

Le reazioni: le Borse vanno giù ma lo spread scende ai minimi da luglio

“Lo stimolo è troppo piccolo per riportare ottimismo”

IL CASO

GIANLUCA PAOLUCCI

Uno scenario macroeconomico fortemente deteriorato che allontana ancora l'innalzamento dei tassi d'interesse da parte della Bce. E un «paracadute» per il sistema bancario che avrà ancora accesso a liquidità a basso costo con il terzo piano Tltro. Evitando i rischi di doversi rifinanziare sul mercato a giugno, quando scadrà il Tltro II.

Ma gli annunci di Draghi sul mercato hanno ricevuto reazioni contrastanti. In particolare, il piano di stimolo sembra aver deluso le aspettative del mercato, con l'indice paneuropeo dei titoli bancari che ha chiuso in calo di oltre il 2%. E a Piazza Affari sono proprio i bancari ad appesantire il listino, che chiude in calo dello 0,7% con Unicredit -3,02%, Ubi -4,98%, Intesa -2,22%, Banco Bpm -3,97%, Bper -2,94%.

Mentre sull'obbligaziona-

rio si sono ristretti gli spread tra Btp e Bund, che scende ai minimi da luglio 2018, il nuovo Tltro che partirà a settembre 2019, è «meno favorevole

e più breve del Tltro precedente e i mercati sono un po' delusi», dice Esty Dwek, Senior Investment Strategist di Natixis Investment Managers.

Positivo Fabio Ianni di Moody's, secondo il quale la notizia «è positiva per le banche e prevediamo che il nuovo programma possa mitigare i rischi sul finanziamento delle banche e dare sostegno alle condizioni del credito nell'eurozona».

«Le banche hanno forti necessità di rifinanziamento nei prossimi anni, il nuovo Tltro aiuterà ma non risolve il problema a lungo termine», secondo **Francesco Castelli di Ban-**

nor, che ha intitolato la sua nota ai clienti «Tltro: Too Little To Restore Optimism (Troppo piccolo per riportare ottimismo)».

Marilyn Watson di Blackrock ricorda come il Tltro sia stato una importante fonte di liquidità soprattutto

per gli istituti della periferia dell'eurozona, aggiungendo di posizionarsi «long» (in acquisto) sui titoli di Stato italiani, spagnoli e francesi e

«short» (in vendita) sui titoli tedeschi. Simon Wells e Fabio Balboni di Hsbc, in una nota di ricerca, sottolineano come la definizione di «stimolo» applicata al nuovo Tltro sia quanto meno «opinabile».

Malgrado manchino ancora molti dettagli tecniche sulle modalità di funzionamento (probabilmente perché la Bce ha deciso di agire in fretta per dare un segnale forte a fronte del brusco rallentamento dell'economia continentale) i particolari finora noti rendono il nuovo piano per la liquidità non particolarmente appetibile per le banche.

Il tasso di riferimento per la liquidità sarà infatti il tasso principale di rifinanziamento, attualmente pari a zero. Mentre il Tltro II era basato sul tasso di deposito, attualmente a -0,4%. La liquidità sarà dunque più cara per gli istituti, mentre dovrebbero essere ri-

confermati gli incentivi per fare prestiti ed evitare il «carry trade», ovvero finanziarsi alla Bce per comprare titoli di Stato e fare così margini.

«La durata e le caratteristiche finora note rendono non conveniente montare questo tipo di operazioni», spiega un gestore.

«Le misure della Bce sono totalmente giustificate dal contesto macro economico - spiega Anna Stupnytska di Fidelity International -. In questa congiuntura, è difficile affermare che uno qualunque di questi venti contrari inverta la rotta in modo significativo. L'attività cinese non mostra segnali di ripresa ed è ancora molto incerto se l'entità degli stimoli già annunciati sia sufficiente a determinare un'eventuale ripresa a breve termine. È possibile - prosegue - che l'incertezza geopolitica continuerà a dominare il sentiment degli investitori, con l'Europa che potrebbe diventare il prossimo «obiettivo» del protezionismo commerciale degli Stati Uniti». —

© BY NC ND AL GUN I DIRITTI RISERVATI



ANSA

