

19 settembre 2012 17:26

Lo spread e l'effetto annuncio

di [Alessandro Pedone](#)



Più volte, su questo sito, abbiamo scritto che il solo annuncio della disponibilità della BCE di fare acquisti illimitati di titoli di stato sul mercato secondario, avrebbe avuto un effetto sullo spread pur senza impiegare un euro in acquisti reali.

Questo è ciò che si è verificato dopo l'annuncio di Draghi e la decisione della Corte Costituzionale tedesca di dare il via libera al nuovo fondo ESM.

Mentre scrivo, il rendimento dei titoli di stato decennali è tornato sotto il 5%. Si tratta, più o meno, dei livelli della prima parte del 2011 quando il famigerato spread era ben sotto i 200 punti.

Il grafico che segue, mostra l'andamento degli ultimi due anni di spread, dal 20 settembre 2010 ad oggi.

La parte in alto del grafico mostra l'andamento del rendimento del BTP decennale (linea bianca ed area verde) insieme al rendimento del BUND decennale (titolo di stato tedesco).

La parte in basso, invece, mostra il famigerato SPREAD (ovvero la differenza fra i due titoli).

Si può osservare come fino a Luglio 2011 (quando vi fu il primo grande attacco ai titoli di stato italiani) lo spread fosse stabilmente sotto i 200 punti (ed allora sembrava comunque moltissimo) ed i rendimenti del BTP decennale erano sotto il 5%. Il rendimento del BUND era in area 3%. Il massimo è stato toccato il 12 Aprile 2011 (3,48%).

Da allora i rendimenti del BTP sono schizzati fino al 7,2% del 25 novembre 2011 ma lo spread è aumentato in maniera ancora più vistosa fino al massimo di 548 punti. Ciò è dovuto al crollo dei rendimenti del BUND che è diventato una sorta di "porto sicuro" degli investitori a causa della paura della disgregazione dell'Euro. Il minimo del rendimento (pari all'1,16%) è stato toccato il 20 Luglio 2012.

Ad oggi, il rendimento del BTP decennale è tornato ai livelli di Marzo 2010, mentre il rendimento del BUND resta a livelli eccezionalmente bassi (1,6%) e questo spiega perché lo SPREAD non è tornato ai livelli pre-crisi.

Si può dire, quindi, che l'effetto annuncio ha funzionato a metà. Decisamente bene per quanto riguarda i BTP, ma non ancora per quanto riguarda il BUND. I timori sull'Euro, infatti, non sono ancora del tutto fugati. Il meccanismo dello scudo antispread è decisamente farraginoso.

Se la BCE avesse avuto la flessibilità della FED e l'avesse utilizzata all'inizio della crisi dell'Euro, ci saremmo risparmiati due anni e passa di crisi finanziaria oltre a molti miliardi di euro impiegati inutilmente. Il potere dell'effetto annuncio era (ed è) fortissimo, ma affinché sia definitivo è necessario che non vi siano dubbi sulle procedure.

Ad oggi resta il nodo delle "condizioni" alle quali devono sottostare i Paesi che chiederanno aiuto all'ESM e questo crea margini d'incertezza che sarebbe auspicabile eliminare quanto prima.

Purtroppo, l'Europa non sono ancora gli Stati Uniti d'Europa che dovrebbero essere... e la strada per arrivarci è ancora molto, ma molto lunga.