

Fattore Draghi

I mercati temono che il premier vada al Colle
“Rischio instabilità, difficile gestire il Pnrr”

IL CASO

FABRIZIO GORIA

Dalle certezze all'instabilità. Dopo il giuramento di Draghi, il 13 febbraio scorso, lo spread fra Btp decennali e Bund di pari entità, è sceso sotto quota 90 punti base. Prima volta da cinque anni. Ma ora, complice le mosse della Banca centrale europea (Bce) e le voci sull'ex presidente dell'Eurotower in direzione Quirinale, sta tornando l'allarmismo. Dal 22 novembre lo spread è salito quota 120 punti base. E lo spettro che si aggira fra le sale trading è quello di una nuova normalità senza un punto fermo stabile come Draghi. Gli operatori ne parlano apertamente, rafforzando l'allarme lanciato due giorni fa dal Financial Times, il quotidiano di riferimento per la finanza. «Le risorse del Pnrr e le riforme strutturali dipendono da lui e dalla sua reputazione», avverte Massimo Trabattoni, alla guida degli investimenti azionari di Kairos, riassumendo il pensiero della maggior parte degli investitori.

I timori valgono anche per l'Europa, visto che Draghi è considerato uno dei garanti dell'unità dell'eurozona. Secondo una nota di Goldman Sachs, firmata da Filippo Taddei, è leggermente più probabile che Draghi rimanga a Palazzo Chigi, rispetto una salita al Colle. Questo risultato, viene sottolineato, «ha la più alta probabilità di continuità della politica, un'attuazione più rapida del Recovery Fund» e, soprattutto, «la minima probabilità» di un ritorno alle urne a breve. Se Draghi venisse eletto presidente del-

la Repubblica, spiega Goldman Sachs, la formazione di un nuovo esecutivo «produr-

rebbe probabilmente un ritardo non trascurabile nel Recovery Fund, anche se non ci aspetteremmo elezioni anticipate». Le quali, sebbene sia uno scenario improbabile, potrebbero comportare ritardi considerevoli nella messa in campo del Recovery Fund e una maggior pressione sul mercato dei titoli di Stato italiani. In altre parole, il ritorno del «rischio-Paese», finora annullato dagli interventi della Bce.

L'apporto del banchiere centrale è stato senza dubbio determinante per una nuova percezione dell'Italia. Elliot Hentov, capo della ricerca di policy di State Street, il ruolo di Draghi sulla revisione al rialzo delle stime macroeconomiche italiane non è in di-

destinata a essere più duratura». Inoltre, rimarca l'economista americano, «finché è alla guida del governo, c'è maggiore prevedibilità politica e più serietà nelle riforme strutturali. Nel complesso, questo ha contribuito a sostenerne le previsioni sugli utili delle aziende italiane e di conseguenza anche le valutazioni delle azioni». Qualcosa potrebbe mutare una volta che la Bce inizierà a ritirare la liquidità straordinaria. Uno scenario in cui, fa notare Hentov, i mercati avranno bisogno di vedere più riforme per

credere in un aumento della crescita potenziale del Pil nei prossimi anni.

Concorda Marie-Anne Allier, economista di Carmignac Securité, che tuttavia evidenzia un ulteriore elemento, causato in larga parte delle incognite legate alla pandemia. «Draghi non si è rivelato taumaturgo per gli spread dei titoli di Stato italiani; dal suo arrivo alla Presidenza del Consiglio, lo spread tra i titoli a 10 anni italiani e tedeschi si è allargato di circa 45 punti base, meno della Grecia ma più della Spagna (+ 15 punti)», spiega Allier.

La quale ritiene che, anche se salisse al Quirinale, l'influenza e la forte credibilità esterna di Draghi resteranno importanti. Tanto più, dice la francese Allier, «che rialzo delle stime macroeconomiche italiane non è in di-

re l'adesione ai Trattati internazionali e i suoi poteri di voto eviteranno il rischio di coche merito di Super Mario. da di qualsiasi azione di un «Draghi ha contribuito a sostenere la credibilità del Recovery Fund dell'Ue», spiega Hentov. La sua familiarità con la politica europea, dice caso, sarebbe inevitabile un Hentov, «ha rassicurato investitori e imprese sul fatto che la spinta temporanea agli investimenti probabilmente è del nuovo governo.

Il problema dell'autorevolenza di Draghi non si potrà risolvere facilmente. Se è vero che si vocifera di Daniele Franco, titolare del Tesoro e uomo fidato di Draghi, a Palazzo Chigi, è altrettanto vero che per gestori e investitori non sarebbe la stessa cosa. Così pensa anche Eurasia Group, una delle maggiori società globali di ricerca geopolitica, che non vede un'alternativa valida all'attuale premier per l'attuazione di Pnrr e riforme cruciali. L'impatto di Draghi al Quirinale sui mercati, sia nel breve sia nel

lungo periodo, potrebbe dunque essere ben più pesante di quanto raccontato dal chiacchiericcio politico. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'ANNO DELLO SPREAD

La vignetta del settimanale britannico The Economist pubblicata lo scorso 24 aprile

Su La Stampa

Nell'articolo di ieri, si è evidenziato il malumore degli investitori internazionali sulle ipotesi di una salita al Quirinale dell'ex presidente della Banca centrale europea



FILIPPO TADDEI
GOLDMAN SACHS



Più probabile che Draghi resti a Palazzo Chigi. Ne gioverebbe l'attuazione del Recovery Fund

ELLIOT HENTOV
STATE STREET



Finché è alla guida del governo, più prevedibilità politica e più serietà nelle riforme strutturali

MARIE-ANNE ALLIER
CARMIGNAC



In caso di nuove elezioni sarebbe inevitabile un allargamento degli spread italiani