

Solo il tasso Irs a 10 anni beneficia delle tensioni sui mercati finanziari

I tassi Irs da 5 a 2 anni registrano, invece, un rialzo intorno ai 10 centesimi, malgrado il calo dei rendimenti Bund di pari durata

/ Stefano PIGNATELLI e Luigi FASCIANO

Lo stallo politico e la possibilità che la **Grecia abbandoni l'Euro**, la pesante **sconfitta** elettorale della **Merkel**, il **ralentamento cinese**, la delusione derivante dalla **produzione industriale europea** di marzo decisamente **inferiore** alle attese e le "preoccupanti **perdite**" su derivati da parte della banca d'affari americana **Jp Morgan** stanno conducendo ad un inizio di settimana decisamente **pesante** sui mercati finanziari.

A ciò si aggiunga che ieri la **Spagna** ha **faticato** non poco a collocare i propri **Bonos** (domanda bassa e rendimenti in rialzo), facendo aumentare le preoccupazioni per l'asta di giovedì. L'**Italia** invece **regge bene** sul primario, sia con le aste di venerdì scorso di Bot, sia con quelle di ieri incentrate sul nuovo titolo *benchmark* a 3 anni con rendimento al 3,91% in linea con l'asta di aprile (segui i tassi su www.aritma.eu).

Nonostante ciò, anche i nostri **Btp** patiscono con rendimenti che, tra venerdì e ieri, sono **saliti** di circa **30 centesimi** su tutte le scadenze con un rialzo compreso tra i 40 e i 50 cent rispetto ad una settimana fa. Quanto emerso nel supplemento di finanza pubblica della Banca d'Italia non aiuta: a marzo il **debito pubblico** ha conosciuto un **nuovo record storico**, raggiungendo i **1.946 miliardi**, dai 1.928 di febbraio (nel marzo del 2011 era a 1.866 miliardi).

Il rendimento sul **Bund 10**, favorito da acquisti rifugio che conducono al rialzo il prezzo, scende al nuovo minimo storico (**1,44%**); lo *spread* Btp-Bund si allarga su tutte le scadenze e su quella decennale segna il **4,45%**.

Tuttavia, sottolineiamo che parte dell'allargamento dello

spread Btp 10-Bund 10 (circa 20 centesimi) è dovuto all'introduzione del nuovo *benchmark* **Btp 10**, che ha come riferimento il **titolo Btp settembre 2022**, ben più lungo di quello precedentemente preso a riferimento (marzo 2022). Il titolo *benchmark* Bund è rimasto quello con scadenza luglio 2022. Il cambio del titolo *benchmark* viene deciso dai *data provider* (Reuter, Bloomberg...).

Di queste nuove tensioni sui mercati finanziari beneficia solo il **tasso Irs a 10 anni**, che scende **sotto** la soglia del **2%** segnando il nuovo ennesimo minimo storico.

Al contrario, i tassi Irs **da 5 a 2 anni** registrano un **rialzo** intorno ai 10 centesimi, nonostante un ulteriore calo dei rendimenti Bund di pari durata.

Rialzo dei tassi Irs da 5 a 2 anni per l'impennata dei tassi Future Euribor

Tale rialzo è stato determinato dall'**impennata** dei **tassi Future Euribor** (i tassi Future Euribor sono ricavati dalle quotazioni dei contratti Future e rappresentano le attese degli operatori sull'Euribor tre mesi per i prossimi 5 anni), **saliti** di **oltre 10 centesimi** sulle scadenze fino a fine 2013. Sono rimasti sostanzialmente **stabili** sulle **scadenze 2014**, mentre sono scesi di 10-20 centesimi su quelle successive.

In sintesi, il mercato ha **smesso di credere** in **ulteriori cali** dell'**Euribor** (fermo a cavallo dello 0,70%), ma ha **ridimensionato** ulteriormente l'entità dei **rialzi attesi** sul **medio/lungo**. L'1% è visto solo a fine 2014, mentre il 2% dovrebbe rivedersi sono nel 2017