

# Oltre alla Grecia, Cina e Bce condizionano l'andamento dei tassi

Nella settimana che si sta chiudendo, non sono mancati momenti di tensione, ma si registra stabilità per i tassi guida; differenze ampie, invece, sui Btp

/ Stefano PIGNATELLI

Tra i soliti **alti e bassi tipici** delle ultime settimane, rileviamo in quella che si sta concludendo una sostanziale **stabilità** dei **tassi guida** (Bond Usa, Bund, Irs) rispetto a venerdì scorso. Troviamo infatti i **Bund 10** allo **0,85%**, il **Bond Usa 10** al **2,40%** e il **tasso Irs 10** all'**1,23%** (seguì tassi, spread, valute su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)).

**Differenze ampie** invece si registrano sui **Btp**, dove il **calo di rendimento** è di circa **15 centesimi** su quasi tutte le durate (Btp 10 anni al 2,11%). A beneficiarne è lo **spread** Italia-Germania, che si contrae all'**1,26%** circa.

Lo spread è tornato su valori simili a quelli precedenti all'annuncio del referendum di Atene. Livelli di spread tra 1,10% e 1,30% rappresentano indicativamente un riferimento fintanto che il **rating** sovrano sull'Italia rimarrà quello **attuale** e cioè appena un gradino sopra i titoli speculativi. L'ultimo giudizio quello di Moody's è "**Baa2**", con outlook portato a **stabile** da negativo ormai più di un anno fa.

In settimana non sono tuttavia mancati momenti di **tensione** per via delle **difficoltà** del **negoziato** con la **Grecia** e per via delle forti **turbolenze** che hanno investito i **mercati azionari cinesi**, che da metà giugno hanno subito una perdita del 30%. I **rendimenti Btp 10** erano saliti al massimo del **2,40%** e lo spread si allargava nuovamente sopra 175 bps. I **progressi** sul fronte della **crisi greca** (presentato ieri un piano che sembra trovare il consenso della troika) e il **raffreddamento** delle **tensioni** sulla **Cina** (rimbalzo della borsa)

hanno consentito il **rientro** da questi picchi.

Non sono quindi mancati elementi di **disturbo** sui mercati: si tratta di capire se lasceranno un **segno** sulla crescita o verranno **assorbiti**.

**Ha avuto peso l'ipotesi secondo cui la Bce potrebbe aumentare il QE**

Per quanto riguarda la Grecia è probabile che si sblocchi positivamente e, soprattutto, quello che potrebbe essere apprezzato dai mercati è la **disponibilità** dei creditori a una **possibile revisione** del **profilo del debito greco**, se non proprio di un *haircut*.

La Cina, in effetti, potrebbe rallentare, ma l'economia Usa non è detto che ne risenta, soprattutto se nel frattempo l'**Europa** riprenderà a **crescere** oltre asfittici zero virgola.

Ma forse, più che le speranze di un accordo *in extremis* tra Atene e i creditori, ha giocato un ruolo importante l'ipotesi abbracciata dagli operatori, secondo cui la **Bce** potrebbe **aumentare il QE** in caso di **necessità**: in sostanza **maggiori acquisti** ed **elasticità** nelle **tempistiche**.

La dinamica dei tassi appare confermarsi: i tassi guida, appena torna un po' di serenità, riprendono a salire in virtù di un **quadro macro** che comunque appare **confortante** sia negli Usa, sia, con alcuni distinguo, in Europa.