



■ LA CHAT

«Il voto in Germania cambia poco, la mina vagante resta la Francia»

Dopo le elezioni in Germania, l'attenzione sarà ora sulle politiche fiscali di Berlino. Come potrebbero influire sulle scelte della Bce?

«Le elezioni tedesche potrebbero accendere nuove speranze per un sostegno fiscale all'economia; tuttavia, la realtà potrebbe rivelarsi meno entusiasmante. L'obiettivo sembra l'aumento della spesa per la Difesa, cosa che non darebbe comunque un reale impulso alle prospettive di crescita. Crediamo che le debolezze strutturali dell'economia tedesca porteranno la Bce ad abbassare i tassi al di sotto del livello neutrale entro la fine dell'anno».

Quali possibili conseguenze per i Titoli di Stato tedeschi?

«Tale scenario, unito a un aumento dell'indebitamento, dovrebbe portare a un ulteriore irripidimento della curva dei rendimenti per i Bund con scadenze a 5 e 30 anni. I rendimenti a 5 anni, in particolare, dovrebbero scendere in parallelo al continuo allentamento della politica monetaria da parte dell'Eurotower».

Come si riflette ciò sul debito pubblico italiano?

«Nell'ultimo periodo, il debito italiano sta beneficiando di un ambiente di mercato particolarmente solido, come evidenziato dall'ultima emissione di Btp Più. Sebbene i Bund rimangano il punto di riferimento, la mina vagante, se così possiamo dire, è la Francia: lo spread Oat/Bund si è allargato, collocandosi in una fascia compresa tra Spagna e Italia. Un ulteriore aumento degli spread francesi aumenterebbe l'interesse verso questi titoli, a discapito di quelli italiani, poiché la Francia mantiene un rating superiore e previsioni di bilancio più solide».



Chat con **John Taylor**
gestore di AllianceBernstein

