

**Mercati e voto.** La scommessa è che l'Italia possa seguire il copione di Francia e Germania

# Gli investitori puntano sulle larghe intese

**Andrea Franceschi**

Uno dei maggiori elementi di criticità della legge elettorale è che, per il suo carattere prevalentemente proporzionale, non consentirà di sapere con certezza chi governerà la sera del voto. In altri tempi i mercati avrebbero considerato tutto ciò molto negativamente. Questa volta non è andata così. Anzi, leggendo i tanti commenti sulle elezioni pubblicati da analisti e gestori, si capisce che, proprio questa sua caratteristica spiega perché i mercati non hanno sofferto molto in queste settimane pre-elettorali. Gli investitori sanno che i giochi veri si faranno con le trattative dopo le urne. Trattative che - è la scommessa di molti investitori - potrebbero portare a un governo di larghe intese che tenga insieme i partiti più moderati di destra e di sinistra lasciando fuori le formazioni più euroscettiche. L'ipotesi delle larghe intese è da sempre considerata il «best case scenario» dagli investitori. Fin dai tempi di Mario Monti. Il che non significa che sia per

forza di cose il miglior scenario per il Paese. Ma, visto dagli occhi di un investitore internazionale, è certamente quello meno rischioso.

L'ipotesi delle larghe intese non è solo quella favorita, ma anche quella considerata più probabile alla luce di quanto successo in Spagna, Paesi Bassi e Germania. Paesi dal cui voto non è emerso un chiaro vincitore e in cui si è riusciti a trovare un'intesa tra partiti di diversa estrazione solo al costo di lunghi ed estenuanti negoziati. Ultimo in ordine di tempo quello in Germania per la riedizione della "Grosse Koalition". Un accordo che sarà sottoposto all'approvazione degli iscritti dell'Spd proprio nel giorno delle elezioni italiane.

Il nuovo corso politico di questi anni ha visto il tradizionale bipolarismo destra-sinistra fare posto a una contrapposizione tra chi è pro-Europa e chi è contro. Tutte le principali tornate elettorali nell'ultimo anno hanno confermato questo trend a partire dal voto in Francia. Un appun-

tamento vissuto con maggiore ansia dai mercati per via del sistema elettorale a doppio turno che comportava un maggior rischio di affermazione degli euroscettici del Front National. Anche in questo caso l'argine è arrivato dalla convergenza dei moderati di destra e sinistra verso il centrista Macron.

Se è vero che finora non c'è stata volatilità legata al rischio voto è anche vero che da tempo gli investitori hanno, come si dice in gergo, «prezzato» l'incognita elettorale. Ieri il rendimento del BTp a 10 anni ha chiuso la settimana pre-elettorale a quota 2,06 per cento. Al di sopra, sia dell'1,53% dell'analogo titolo spagnolo, sia dell'1,98% del decennale di una Paese come il Portogallo che per anni ha avuto la troika in casa. Il mercato insomma non ha trascurato il rischio elettorale. E non da ieri ma dal giorno del referendum costituzionale del 4 dicembre 2016. Nel complesso tuttavia lo spread è rimasto sotto i livelli di guardia. Anche grazie agli acquisti della Bce. Nonostante gli stimoli mone-

tari siano destinati a durare ancora a lungo il rischio di un ritorno della speculazione contro l'Italia non è del tutto peregrino e non è solo l'eventualità di un governo a guida populista a spaventare ma anche, nel medio-lungo periodo, un'inversione di rotta in tema di politiche economiche.

«Il problema del vincolo del debito pubblico dovrà essere affrontato da chiunque sarà chiamato al governo del Paese, ricordandosi che la finestra temporale concessa dai bassi tassi e dalla ripresa globale non sarà aperta per sempre» ammonisce Guido Rosa presidente dell'Aibe (Associazione italiana banche estere) preoccupato della quasi totale assenza nel dibattito politico «delle riforme strutturali quali burocrazia, giustizia civile, semplificazione fiscale». Secondo Rosa mettere continuamente in discussione le riforme su pensioni e lavoro «non è segno di maturità istituzionale e fornisce, a chi osserva ed investe dall'estero, un segnale di sfiducia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## TITOLI DI STATO

Anche se lo spread è sotto i livelli di guardia il mercato ha «prezzato» l'incertezza sul voto: i BTp più rischiosi dei titoli portoghesi

