

## DRAGHI OLTRE LE ATTESE, ORA LA PAROLA AI MERCATI

Commento di **Francesca Cerminara** Responsabile Bond e Valute di Zenit SGR

Redazione

giovedì 10 marzo 2016

Dopo la riunione di dicembre che aveva lasciato i mercati con l'amaro in bocca, Draghi questa volta non delude. Taglia tutti i tassi di riferimento del costo del denaro, portando a Zero il tasso principale delle operazioni di rifinanziamento, ossia il tasso applicato alla maggioranza delle operazioni con le quali la banca centrale offre liquidità al mercato, mentre il tasso sui depositi passa a -0.35 a -0.4%, aumentando una tassa implicita caricata sulla liquidità che le banche parcheggiano in Bce. Ma allora perché le banche salgono?



Perché le banche oltre ad avere nei propri bilanci quantità elevate di titoli di stato, il cui programma di acquisto è stato incrementato a 80 miliardi al mese rispetto ai 60 e i cui vincoli di acquisto sull'emittente è stato elevato dal 33 al 50%, beneficeranno di una delle novità introdotte nella riunione di oggi. La BCE a giugno lancerà una nuova tipologia di programma TLTRO: ogni operazione avrà scadenza 4 anni e sarà lanciata ogni trimestre, ma la vera novità sono le condizioni finanziarie, le banche avranno la possibilità di prendere a prestito risorse da girare all'economia reale, stimolando il credito, al tasso principale di finanziamento (portato ora allo zero) come da prassi, ma quel tasso potrà divenire variabile, e quindi arrivare fino al livello negativo del tasso di deposito qualora i prestiti netti concessi supereranno una soglia prestabilita.

Se le misure adottate fino ad ora avevano lo scopo di ridurre i rendimenti dei mercati governativi, come evidenzia l'andamento del tasso decennale italiano (future)



L'altra novità introdotta è l'inizio di un programma di acquisti sui titoli corporate Investment Grade. Un mercato che si può stimare valga 480 miliardi di euro. Immediata la reazione sugli spread che restringono di 15 bp sulle scadenze a 5 anni, una performance di quasi il 10%



La vera domanda è per quanto tempo durerà l'euforia perché i mercati si sono abituati ad avere sempre di più, è bastata infatti l'affermazione di Draghi che al momento non vede la necessità ad abbassare ulteriormente i tassi per invertire il trend sul dollaro, che dal minimo di giornata a 1.083 torna sopra 1.11.



E ora la parola passa alla Yellen il 16/03.