

Handelsblatt

03.03.2025

Merz innesca un balzo dei tassi d'interesse

Il pacchetto da 1,5 trilioni di euro dell'Unione e della SPD fa salire alle stelle il rendimento delle obbligazioni tedesche. La Repubblica Federale dovrebbe contrarre prestiti per 1,5 trilioni di euro nei prossimi dieci anni. Gli esperti dei mercati finanziari non vedono tuttavia alcun rischio di credito.



Di A. Cünnen, M. Maisch

Francoforte I mercati obbligazionari stanno reagendo in modo significativo ai piani di debito di Union e SPD. I partiti vogliono investire centinaia di miliardi di euro in infrastrutture e armamenti e, per farlo, indebolire il freno al debito.

Il rendimento del titolo decennale della Repubblica Federale Tedesca, a cui si orientano i tassi di interesse a lungo termine del mercato dei capitali, è aumentato martedì fino a 0,31 punti percentuali. Secondo i calcoli di Bloomberg, non si era mai verificato un aumento così forte in un giorno dalla riunificazione.

Il rendimento è salito fino al 2,79%, il livello più alto degli ultimi 16 mesi. Ciò ha portato al rialzo i rendimenti di altri titoli di Stato europei.

Con un pacchetto di finanziamento da miliardi di euro, l'Unione e l'SPD vogliono rafforzare la capacità di difesa della Germania e risanare le infrastrutture. Gli esperti dei mercati dei capitali vedono in questo uno dei più grandi cambiamenti di direzione della politica fiscale nella storia del dopoguerra. "Ciò che altrimenti avviene in decenni, sta accadendo in pochi giorni", commenta Jim Reid di Deutsche Bank.

Bank of America e la società di fondi M&G Investments parlano di un "punto di svolta". Secondo Wolfgang Bauer, gestore di fondi obbligazionari presso M&G, la linea adottata da Union e SPD è

comprensibile alla luce delle mutevoli relazioni transatlantiche. Ma l'abbandono dell'impegno alla disciplina di bilancio ha delle conseguenze.

“Gli investitori possono dire addio alla parsimonia tedesca e richiedere un premio di rischio più elevato a causa del maggiore indebitamento”, avverte Bauer. Le prime banche hanno già aumentato le loro previsioni per il rendimento del titolo decennale della Repubblica Federale Tedesca.

Inizialmente gli istituti avevano ipotizzato che i rendimenti sarebbero diminuiti quest'anno, perché la Banca Centrale Europea (BCE) avrebbe continuato ad abbassare i tassi di riferimento. Ora prevale la preoccupazione per l'aumento del debito, che dovrà essere finanziato principalmente attraverso ulteriori prestiti.

La Deutsche Bank ora prevede che il rendimento del titolo decennale della Repubblica Federale Tedesca sarà del tre per cento alla fine di quest'anno. A ciò si aggiunge il fatto che non solo la Germania, ma anche altri paesi dell'UE e la stessa UE vogliono finanziare l'aumento dei loro bilanci della difesa con debiti aggiuntivi. Secondo Christoph Rieger della Commerzbank, ciò potrebbe “mettere alla prova i limiti della capacità di finanziamento dei mercati obbligazionari”.

Dopo tutto, la Germania non deve temere di perdere il suo rating di credito “AAA” per debitori eccellenti. Secondo le stime dell'agenzia di rating Scope, il rapporto debito/PIL rimarrà al di sotto del precedente massimo dell'80%, raggiunto nel 2010 dopo la crisi finanziaria globale. Anche allora la Germania è riuscita a difendere il suo rating.

A differenza dei titoli di Stato, l'euro è uno dei vincitori dei piani di spesa. La speranza di programmi di investimento in tutta Europa ha fatto salire la moneta unica per la prima volta da novembre a oltre 1,07 dollari. Alla fine di febbraio, l'euro era ancora quotato sotto 1,03 dollari. Molti strateghi avevano ipotizzato che l'euro avrebbe avuto lo stesso valore della valuta statunitense. Sonja Marten di DZ Bank commenta: “I recenti sviluppi in Europa, soprattutto in Germania, hanno reso possibile ciò che sembrava impossibile: l'euro sta guadagnando valore da solo”.