

FINANZA

La settimana finanziaria

di Mediobanca S.p.A.



MEDIOBANCA

IL PUNTO DELLA SETTIMANA: il costo dell'incertezza politica sulla futura legge di bilancio

- Il Governo Italiano dovrà presentare entro il 27 settembre la Nota di Aggiornamento al DEF
- L'incertezza di questi mesi si è già riflessa sul settore manifatturiero

Il Governo Italiano dovrà presentare entro il 27 settembre la Nota di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza

EVOLUTION Euroconference

Ogni giorno ti diamo le risposte che cerchi,
calde come il tuo primo caffè.

Aggiornamenti, approfondimenti e operatività,
in un unico portale realizzato da professionisti per i professionisti.

richiedi la prova gratuita per 15 giorni >

nei mesi estivi si è generata una situazione di forte incertezza sulle potenziali conseguenze delle future scelte dell'esecutivo. Questa incertezza ha comportato alcuni costi economici. In primo luogo, **i mercati finanziari hanno iniziato a prezzare un rischio di ridenominazione e di insolvenza del debito**, portando il differenziale di rendimento tra titoli governativi italiani e tedeschi sulla scadenza a 10 anni attorno ai 300pb e le quotazioni dei titoli italiani ad incorporare un rating più basso di quello attuale, mentre **gli investimenti azionari, dopo il brillante inizio anno, hanno perso un 17% dai massimi**, tornando ad essere uno dei peggiori listini europei. Inoltre, **l'incertezza ha comportato una perdita di fiducia consistente da parte delle imprese**

manifatturiere. L'indice PMI manifatturiero per il mese di agosto si è attestato a 50,1, poco sopra la soglia che separa le aspettative di espansione da quelle di contrazione del settore. E' facile prevedere, sulla base di questi numeri, che questa debolezza della fiducia delle imprese si tradurrà in una minor crescita della produzione industriale e in un PIL di T3 più debole (data di pubblicazione 30/10/2018). **Le agenzie di rating Moody's e S&P stanno attendendo la pubblicazione della Nota di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza (DEF) per rivedere il rating e outlook sull'Italia** (Moody's e S&P pubblicheranno il loro *outlook* il 26/10). C'è il rischio che vengano soddisfatti i criteri per declassare il debito sovrano al livello più basso dell'*investment grade* (una tendenza al ribasso del debito visibile e/o riforme strutturali). Un eventuale declassamento di un *notch* non rappresenterebbe una minaccia immediata di esclusione dei BTP dagli indici obbligazionari (e quindi la ponderazione in molti fondi obbligazionari), né rischierebbe di minacciare nell'immediato l'idoneità dei BTP come garanzia per le operazioni della BCE per gli acquisti di attività. Tuttavia, il declassamento del rating peserebbe chiaramente sul *sentiment* del mercato nei confronti dei titoli di stato italiani e, in tale contesto, non è possibile escludere il riemergere di spirali negative sul debito pubblico italiano. Altri costi potrebbero materializzarsi per l'economia italiana qualora **l'aumento dell'incertezza politica e dello spread dovesse divenire permanente: in primo luogo, aumenterebbe l'onere per interessi, seppur più lentamente di quanto sarebbe avvenuto in passato**, grazie alla politica attuata dal MEF durante il periodo di *Quantitative Easing* (allungamento della vita residua del debito), che ha portato la durata media del debito a 6.9 anni. In secondo luogo, **aumenterebbe il costo del funding per le banche**, con riflessi sul risparmio ma anche sul costo dei prestiti al settore privato, traducendosi in un **aumento del costo e della selettività del credito** a famiglie e imprese. **Ciò potrebbe condizionare negativamente le attese di famiglie (meno consumi e più risparmio precauzionale) e imprese (blocco del riavvio del ciclo degli investimenti, più assunzioni con contratti a termine) instaurando una spirale negativa sulla crescita economica.** Le ultime *lending survey* BCE e Banca d'Italia sulle condizioni del mercato del credito in Italia non evidenziano segnali di deterioramento ma incorporano i dati fino a fine giugno. Sarà necessario attendere la pubblicazione del nuovo report. Infine, **data la**

bassa crescita potenziale dell'Italia una rinnovata incertezza politica esporrebbe il paese al rischio soffrire più degli altri paesi europei, in caso di una correzione della congiuntura globale.