

La (“febbre italiana”) rischia di contagiare l’euro

18.12.2019

A colpo d'occhio

Sui mercati finanziari cresce il nervosismo. La differenza dei tassi d'interesse tra l'Italia e la Germania (il cosiddetto «spread») potrebbe raggiungere un livello record. La fiducia degli investitori nell'Italia, in quanto piazza d'investimento, si sta sciogliendo come neve al sole. Questo non è positivo per la Svizzera.

Update 18.12.2019

Da quando Matteo Salvini e il partito della destra populista La Lega hanno lasciato il governo italiano nell'agosto 2019 il differenziale dei tassi di interesse tra i titoli di stato tedeschi e italiani si è notevolmente ridotto. La sfiducia degli investitori nei confronti dei titoli italiani non è però solo di natura politica. Questa settimana si è avuta notizia che la Banca Popolare di Bari, il più grande istituto di credito del sud Italia, è stata sottoposta alla procedura di amministrazione straordinaria. Questo indebolisce la fiducia nella capacità di ripresa dell'economia italiana.

I problemi dell'Italia sono strutturali e di lunga durata: in particolare, le infrastrutture obsolete, una burocrazia paralizzante e la gestione insostenibile del denaro pubblico stanno causando problemi al Paese. Gli evidenti problemi nel settore bancario aumentano l'incertezza. Finché queste sfide non vengono affrontate seriamente, l'Italia rimane un rischio per l'economia globale anche nel 2020.

Update 27.08.2019

All'inizio dell'estate, sul mercato dei titoli statali italiani era più o meno ritornata la calma. Questa fase si è bruscamente interrotta con la caduta del governo di Giuseppe Conte. La fine dell'alleanza populista tra la Lega, a destra, e il movimento Cinque Stelle, a sinistra, era attesa già da qualche tempo. Ora, per quanto concerne il governo italiano, regna l'incertezza totale. I mercati finanziari hanno reagito: considerato l'aumento dei rischi politici nella vicina penisola, numerosi investitori si sono rapidamente liberati dei titoli di Stato italiani, provocando un aumento della differenza dei tassi d'interesse tra i titoli di Stato tedeschi e quelli italiani di ben oltre 20 punti (il cosiddetto "spread"). L'annuncio del presidente italiano Sergio Mattarella, che si è detto determinato ad uscire rapidamente dalla crisi, ha leggermente attenuato i timori di nuove elezioni e calmato momentaneamente i mercati. Ma per quanto tempo?

Sono da discutere alcuni importanti dossier: il Parlamento italiano esaminerà il budget 2020 in settembre e ottobre. Tuttavia, un'approvazione ordinata del bilancio richiede un governo ragionevolmente stabile. Questo dibattito è fondamentale anche per placare le recenti tensioni tra Roma e Bruxelles:

se non si dovesse riuscire a ridurre le spese italiane di almeno 23 miliardi di euro, l'IVA sarà automaticamente aumentata al 1° gennaio 2020. Questo meccanismo di stabilizzazione europeo mira a tenere sotto controllo l'indebitamento pubblico. Tuttavia, nella situazione attuale, l'aumento dell'IVA non mancherebbe di pesare su un'economia italiana sull'orlo della crisi. Nel corso degli ultimi due trimestri 2018, l'economia italiana si trovava tecnicamente in recessione. Poi, nel primo trimestre 2019, ha registrato una lieve crescita dello 0,1%, prima di tornare a 0 nel secondo trimestre. Le prospettive non sono le più rosee.

Update 28.05.2019

Matteo Salvini è uscito vincitore dalle elezioni europee in Italia. Il suo partito, la Lega, ha ottenuto il 34,3% dei voti e ha raddoppiato il risultato ottenuto alle Politiche del 2018. Il grande perdente è il suo partner di coalizione, il movimento Cinque Stelle. Quest'ultimo perde circa la metà dei suoi voti e diventa la terza forza politica con il 17,1% dei voti. Per la coalizione, questi risultati non promettono nulla di buono. I due partiti non hanno molto in comune, il governo è diventato nettamente meno stabile.

Quali sono le ripercussioni per l'economia italiana? Si potrebbe assistere ad un nuovo episodio di conflitto con l'UE sul tema del debito. Di fatto, dopo la vittoria del suo partito, Matteo Salvini ha chiesto un alleggerimento della normativa europea concernente i disavanzi pubblici. Il governo italiano tenta, a partire dalla metà del 2018, di stimolare l'economia con riduzioni delle imposte e aumenti delle spese sociali. Il debito pubblico italiano, già molto elevato, continua così ad aggravarsi. Secondo i media, la Commissione europea potrebbe intentare un'azione contro l'Italia già dalla prossima settimana, per eccessivo indebitamento. Questo potrebbe comportare per l'Italia una multa di 3,5 miliardi di euro. Temendo una nuova prova di forza tra l'UE e il governo italiano, gli investitori ritirano i loro investimenti italiani. Di conseguenza, il rendimento delle obbligazioni a dieci anni è salito il 28 maggio al 2,731%.

L'euro è stabile. Almeno per il momento. Altre crisi tengono invece il mondo sulle spine. Gli sguardi sono rivolti al conflitto commerciale che oppone Stati Uniti e Cina. La Brexit con la sua successione di scadenze e di prolungamento dei termini preoccupa tutti. Considerati le varie difficoltà che si susseguono a livello mondiale, la crisi dell'euro è quasi dimenticata. Gli investitori internazionali

reagiscono però più fortemente alla politica economica dell'Italia, attualmente problematica.

In una recente analisi, l'agenzia di rating Standard & Poor's parte dal principio che i problemi dell'Italia sono di origini interne. Essa contraddice così il governo italiano che attribuisce le debolezze dell'economia alle previsioni di crescita in Germania, riviste al ribasso. Secondo S&P, il principale fattore sarebbe piuttosto l'inadeguata politica economica del Paese.

Italia in rotta verso la crisi

Il governo italiano sembra aver incrociato le braccia e non volersi dedicare ad un risanamento del budget, che però sarebbe urgente. Al suo posto ha adottato la strategia della...fuga in avanti. Il governo intende, da una parte, stimolare il consumo e l'economia e, dall'altra parte, aumentare le entrate fiscali introducendo un salario minimo e delle pensioni anticipate.

Senza riforma strutturale in grado di stimolare la crescita, l'economia non potrà però essere rilanciata e l'indebitamento pubblico non potrà essere ammortizzato. L'indebitamento dell'Italia raggiunge già il 130% del PIL. Soltanto la Grecia registra una percentuale ancora più elevata. In questo contesto non sorprende che S&P abbia attribuito una nota negativa al debito pubblico italiano. La solvibilità dell'Italia è solo «soddisfacente» – e le previsioni sono negative. Il nuovo indebitamento non riassume la difficoltà principale: il problema è che il nuovo governo ha rapidamente perso la fiducia dei mercati.

Se questa perdita di fiducia comportasse un aumento dei tassi d'interesse sui debiti pubblici italiani, il governo italiano sta facendo un cattivo servizio al Paese. Con circa 250 miliardi di euro di debiti pubblici che giungono a scadenza nel 2019 e che devono essere rimessi sul mercato dei capitali, un aumento dei tassi d'interesse di 5 punti costerebbe così 1 miliardo di euro supplementari allo Stato italiano.

Con l'aumento del debito italiano, le preoccupazioni relative a una rottura della zona euro potrebbero nuovamente prendere il sopravvento. Terza economia della zona euro, l'Italia è semplicemente troppo grande per fallire. Se la Grecia può, in caso di urgenza, essere ripescata dal meccanismo europeo di stabilità (MES), il debito italiano, di 2,2 bilioni di euro, eccede le capacità del fondo di salvataggio di oltre 1,5 bilioni di euro – cifre da capogiro. Non

sorprende dunque che gli investitori internazionali si preoccupino per la politica economica italiana. La «febbre italiana» rischia di contagiare l'euro.

L'Italia è il quarto partner commerciale della Svizzera, dopo la Germania, gli Stati Uniti e la Francia, davanti a Cina e Gran Bretagna. La Svizzera ha dunque tutto l'interesse affinché l'economia italiana evolva positivamente. Le imprese svizzere sperano che la «febbre italiana» scenda rapidamente. *economiesuisse* segue da vicino gli sviluppi della situazione.



Rudolf Minsch

Responsabile Politica economica generale & Politica estera, Capo economista,
membro della direzione