

Attenti al portafoglio

MERITO CREDITIZIO RIDOTTO, LE POSSIBILI CONSEGUENZE

Quali potrebbero essere le conseguenze del recente abbassamento del merito creditizio dell'Italia?

LETTERA FIRMATA e-mail

L'agenzia canadese DBRS, una delle quattro grandi agenzie di rating mondiali, ha ridotto la settimana scorsa il merito creditizio del debito italiano, portandolo da A- a BBB+. La decisione dell'agenzia canadese è stata peraltro tardiva rispetto alle altre agenzie (Standard & Poor's, Moody's e Fitch), che avevano, già dal 2012, tagliato e tolto il rating A all'Italia. Le motivazioni dell'abbassamento del merito creditizio italiano non rappresentano peraltro delle novità e sono legate alla debolezza del profilo di crescita attuale e potenziale, alla scarsa competitività e alla bassa produttività del lavoro, all'incertezza sulla capacità dell'attuale governo di implementare le riforme necessarie per rilanciare la crescita, alla persistente vulnerabilità e debolezza del sistema bancario e alla mancata riduzione del debito pubblico. A mitigare il declassamento e a giustificazione delle prospettive stabili riconosciute all'Italia, DBRS sottolinea i nostri punti di forza che vanno dal livello elevato

dell'avanzo primario, tra i più alti in Europa, alla gestione oculata e flessibile del debito pubblico detenuto principalmente da investitori domestici, il basso livello dell'indebitamento privato, tra i minori al mondo, un sistema pensionistico ben finanziato, la diversificazione e le grandi dimensioni della nostra economia. A differenza però di quanto accaduto nei tormentati mesi del 2011 e 2012, in cui gli abbassamenti di merito creditizio da parte delle agenzie di rating provocavano immediati e vistosi rialzi nei livelli dei tassi d'interesse dei nostri titoli di stato, l'effetto sull'andamento dei titoli pubblici di quest'ultimo downgrading è stato al momento del tutto trascurabile, principalmente per l'azione della BCE. In questo contesto, l'effetto più importante, ma nel complesso marginale, del declassamento di DBRS si rifletterà nell'aumento dello scarto richiesto dalla BCE sui titoli di stato italiani consegnati dalle banche come collateral nelle operazioni di rifinanziamento principale. Il venir meno dell'unica A che era garantita al nostro debito da DBRS, fa scendere di livello i nostri titoli di stato utilizzati come garanzia nelle operazioni di rifinanziamento delle banche con la BCE, che passano dal livello 2 al livello 3. Questo comporta che la trattenuta (haircut) applicata ai titoli di stato italiani passerà dallo 0,5% al

6% per i titoli con scadenza inferiore l'anno, per arrivare via via fino al 13% rispetto al 5% per i titoli con durata superiore ai 10 anni.

LA CRESCITA NEL 2017 SECONDO IL FMI

Quali sono le prospettive di crescita per l'economia mondiale nel 2017 secondo il F.M.I.?

LETTERA FIRMATA e-mail

Il recente aggiornamento sull'economia globale pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale è moderatamente ottimista sulla crescita mondiale per quest'anno e l'anno prossimo, pur avendo mantenuto invariate le proprie previsioni rispetto a quelle pubblicate lo scorso ottobre. Per il 2017 nel suo complesso, la crescita mondiale è prevista al 3,4%, in aumento rispetto al 3,1% del 2016; nel 2018 le stime prevedono un ulteriore progresso pari al 3,6%. Il miglioramento delle previsioni atteso per le economie dei paesi industrializzati (+1,9% nel 2017 e +2% nel 2018) si contrappone ed è bilanciato da un peggioramento nella crescita dei paesi emergenti (+4,5% nel 2017 e +4,8% nel 2018). Nel primo



LUCA CORTI
risparmio@ilsecoloxix.it

Questa rubrica è firmata ogni lunedì da esperti di Borsa. Oggi tocca a Luca Corti Product Specialist di Genova - SYMPHONIA SGR. Scrivere a: il Secolo XIX RISPARMIO piazza Piccapietra 21 16121 Ge - fax 0105388426

caso il miglioramento è legato a un andamento migliore delle attese dell'economia di questi paesi nella seconda metà del 2016 e dalla maggiore crescita attesa dall'implementazione del piano di stimolo fiscale previsto dalla nuova amministrazione americana. Per i paesi emergenti, la revisione negativa delle stime è legata al peggioramento delle condizioni finanziarie determinato principalmente dal rialzo dei rendimenti sulla parte lunga dei rispettivi mercati obbligazionari. Sul fronte europeo,

la crescita è prevista, sia per il 2017 che per il 2018, in aumento dell'1,6%, con un incremento delle stime per Germania e Spagna cui si contrappone, purtroppo, un taglio delle stime per l'Italia, dove l'economia è prevista in crescita dello 0,7% nel 2017, in ribasso rispetto allo 0,9% del 2016, e dello 0,8% nel 2018. Tra i rischi al ribasso della crescita globale evidenziati dall'analisi del FMI, è opportuno ricordare l'aumento potenziale delle pressioni protezionistiche, già cresciute nel corso degli ultimi anni ma che potrebbero aumentare significativamente dopo l'elezione del nuovo presidente americano Trump.