

Economia

Borse e mercati: con la crisi di governo si rischia la fuga dall'Italia. Spread subito in tensione

di Carlotta Scozzari



(afp)

De Luca (Gamma Capital Markets): "Se gli investitori escono dai nostri mercati, anche i piccoli risparmiatori farebbero meglio a guardare altrove, per esempio negli Usa". Calef (Ns Partners): "Puntare sugli esportatori ma occhio all'inflazione importata".

Ghilotti (Equita): "Possibile ritardo sui dossier finanziari politicamente sensibili", come Tim-Open Fiber

14 LUGLIO 2022 ALLE 14:30 3 MINUTI DI LETTURA

MILANO - In un contesto già di per sé molto complesso, sui mercati finanziari italiani si staglia anche lo spettro della [crisi di governo](#) innescata dal Movimento 5 stelle. Così, la giornata del 14 luglio, la prima utile dopo la decisione di M5s di non votare la fiducia al decreto Aiuti in Senato, si è aperta [subito in calo per il Ftse Mib di Piazza Affari](#), con lo spread tra rendimenti dei titoli di Stato decennali italiani e tedeschi nuovamente in crescita. In particolare, nei primi minuti di negoziazioni, il Ftse Mib faceva segnare un ribasso dell'1% con il differenziale italo-tedesco in allargamento a quasi 220 punti. Mentre a ora di pranzo il principale listino azionario milanese cede oltre il 2%, con lo spread sul Bund sempre intorno a 220 punti a causa del ribasso dei prezzi dei Btp e del connesso aumento dei rendimenti. Il tutto in un contesto di Borse europee già in ribasso - seppure meno dell'Italia - per i timori che sullo scenario inflazionistico vada a innestarsi anche una profonda recessione.

A detta di Giacomo Calef, country manager di Ns Partners, con una crisi di governo, "ci saranno maggiori costi di finanziamento sia per lo Stato, che si indebita a tassi più alti, sia per aziende e famiglie, dovendo finanziarsi per portare avanti l'attività di impresa, acquistare immobili e beni di consumo". C'è, infatti, da tenere conto che nella prossima riunione del 21 luglio anche la Bce, come già fatto dalla Fed, si appresta ad alzare i tassi dell'area dell'euro per contrastare l'inflazione, aumentando così il costo del denaro. Gli analisti di Barclays si aspettano per esempio un rialzo di 25 punti base, ritenendo nello stesso tempo che la crisi politica italiana possa rendere più complesso l'avvio di uno strumento anti-frammentazione dell'area dell'euro. Inoltre, aggiunge Calef, "risulta più complicato portare avanti le riforme, perciò vi è il rischio di non sfruttare una o più tranche previste dal Pnrr". Dello stesso avviso Carlo De Luca, responsabile investimenti di Gamma Capital Markets, secondo cui "per il momento il problema è più che altro dell'Italia, che mette a rischio i fondi del Pnrr e in un certo senso compromette la sua credibilità".

"Pur rimanendo possibile una soluzione politica che mantenga in carica il governo Draghi - commenta a caldo Domenico Ghilotti, co-responsabile dell'ufficio studi di Equita - cresce la possibilità di elezioni anticipate. Le conseguenze principali che vediamo a livello di mercato nel caso sono una risalita dello spread per l'incertezza politica, anche se ci aspettiamo un intervento mitigante da parte della Bce, un maggiore rischio di esecuzione dei piani del Pnrr anche per la possibile paralisi di alcune riforme come il dl Concorrenza, oltre che un rischio di ritardi di alcuni dossier politicamente sensibili", per esempio quelli [sulla rete unica tra Tim e Open Fiber](#) e sulle torri di Rai Way ed Ei Towers.

In effetti, all'interno del listino del Ftse Mib, Tim si distingue tra i titoli maggiormente sotto pressione, con ribassi di oltre il 4% così come anche Bper e Banco Bpm. Il settore bancario è indicato da esperti e addetti ai lavori come uno dei più sensibili all'allargamento dello spread con la Germania, a causa delle ingenti quantità di Btp e altri titoli di Stato in portafoglio. Ecco perché gli ordini di vendita colpiscono con particolare vigore anche i due maggiori istituti di credito italiani, Intesa Sanpaolo e Unicredit. "Con il rialzo dei tassi - nota Calef - le banche rafforzerebbero il margine di interesse, ma potrebbero comunque soffrire il rallentamento dell'economia, caratterizzato da minori consumi e investimenti". Più in generale, come sottolinea De Luca, "il settore finanziario è tra quelli che potrebbero risultare più penalizzati, insieme con le obbligazioni statali. Il rischio è quello di far scattare un'uscita degli investitori dai nostri mercati, spingendo l'Italia in un vicolo cieco. A quel punto il consiglio ai risparmiatori sarebbe quello di investire, diversificando, al di fuori dell'Europa, per esempio negli Stati Uniti".

Se poi si considera che, proprio di recente, gli analisti di Barclays avevano ridotto i prezzi obiettivo di Enel e Snam per tenere conto di un maggiore rischio sovrano legato all'Italia, si comprende perché anche queste due azioni viaggino

in coda al listino principale. In particolare, continua il momento fortemente negativo per il gruppo dell'energia guidato da Francesco Starace, le cui quotazioni sono scese sotto 5 euro, su livelli che non si vedevano dalla fine del 2018. Deboli, con flessioni di oltre il 3%, anche le altre azioni del comparto, Hera e Italgas. Deciso calo, inoltre, per i titoli Eni, che risentono anche della discesa dei prezzi del petrolio. Flessione meno accentuata (ma comunque intorno al 2%) anche per Generali, altro titolo il cui andamento è generalmente legato a quello dello spread, in virtù di titoli di Stato in portafoglio per 60 miliardi di euro.

Dall'altra parte della barricata, gli unici titoli in positivo del Ftse Mib sono Saipem, le cui quotazioni nei giorni scorsi si sono fortemente deprezzate a causa dell'aumento di capitale, e Amplifon e Stmicroelectronics. Il gruppo produttore di apparecchi acustici, in particolare, opera in un settore che si muove in maniera abbastanza indipendente rispetto al ciclo economico (sebbene comunque ne risenta) ed è anche esposto al dollaro forte, attraverso le attività negli Stati Uniti. Anche Diasorin, nel settore tipicamente difensivo della salute, limita le perdite sotto un punto percentuale.

Per comprendere quali possano essere i settori più in grado di limitare i danni, si può provare a considerare il recente indebolimento dell'euro sul dollaro, col [raggiungimento della parità tra le due valute](#). "Con un euro debole - evidenzia Calef - potrebbero avere benefici le aziende che esportano beni come lusso, food & beverage di alto profilo e abbigliamento, con particolare riferimento al made in Italy". Attenzione però [all'inflazione importata](#): "Dovendo acquistare dall'estero molti beni in dollari per i propri processi di produzione - nota Calef - potrebbero non riuscire a migliorare il proprio conto economico. In particolare, potrebbero creare difficoltà le importazioni di energia, alluminio, rame, piombo e zinco. La relativa perdita di potere d'acquisto, dunque, potrebbe non essere compensata dai maggiori ricavi".