

Raggi-X mercati



Approfondimento settimanale sull'andamento dei principali mercati finanziari con indicazione dei prossimi appuntamenti considerati market movers fondamentali

n. 26 – Luglio 2020



01

Eventi macroeconomici e societari

Zona Euro, fiducia e clima affari in ripresa a giugno...

pag. 1

02

Cambi e materie prime

FED, boccia banche USA, con stop a buyback e tetto ai dividendi...

pag. 5

03

Titoli di Stato

BCE, se cala la tensione sui mercati finanziari non si userà l'intera dotazione del PEPP...

pag. 7

06

Piazza Affari

Piazza Affari si muove in ribasso e non segue l'andamento delle altre Borse europee, a causa dei dati fortemente negativi provenienti dal settore turismo...

pag. 13

05

Azionario USA e Europa

Wall Street mostra la sua forza positiva, grazie all'annuncio del nuovo piano infrastrutturale per il rilancio dell'economia...

pag. 11

04

Paesi Emergenti

Cina, economia accelera con boom PMI manifatturiero e servizi...

pag. 9

Eventi macroeconomici e societari

01

Zona Euro, fiducia e clima affari in ripresa a giugno.

Crisi alle spalle in Eurozona a giugno, con l'avvio della Fase 2 e la generale ripresa dell'attività. Lo conferma anche il generale **miglioramento del sentiment** dell'economia e dei consumatori.

In base all'ultimo sondaggio della Direzione Generale degli Affari Economici e Finanziari della Comunità europea (DG ECFIN), emergono **segnali di miglioramento dalla fiducia dell'economia** di Eurolandia che si porta a **75,7 punti** da i 67,5 del mese precedente, mentre l'indice di fiducia nel complesso dell'Unione Europea si porta a 66,7 da 63,8 punti.

La **fiducia dei consumatori** resta negativa, ma **migliora a -14,7** punti da -18,8.

Per quanto riguarda le componenti dell'indice per l'Eurozona, il clima nell'**industria** si attesta a -21,7 da -27,5 punti. Il sentiment migliora anche nei **servizi** a -25,6 da -43,6 punti e nel **commercio al dettaglio** a -19,4 da -29,8 punti.

Nelle **costruzioni** la fiducia risale a -12,4 da -17,3 punti. Più forte il miglioramento nell'ambito dei **servizi finanziari** a -22,8 da -48,6.



L'indicatore del lavoro (Employment expectations indicator, Eei) registra a giugno un **miglioramento a 82,8** da 70,1 punti.

Nello stesso periodo il clima affari della Zona Euro mostra segnali di **leggero miglioramento**. In base ai numeri forniti dalla Commissione Europea, l'indice del clima affari resta ancora negativo, ma si porta a giugno a **-2,26 punti** dai -2,43 di maggio.

I **prossimi market movers** sono il **tasso di disoccupazione** e i dati del **commercio al dettaglio nella Zona Euro**.

Negli **USA** si attendono i **dati sul tasso di disoccupazione**, sulla **bilancia commerciale** e sugli **ordini industriali**.



I prossimi appuntamenti / Market Mover

[WoW]

Ora	Evento			Atteso	Precedente	
-----	--------	--	---	--------	------------	--

mercoledì 1 luglio 2020

▶ 01:50	JPN	Indice Tankan [QoQ]	2° T.	-31	-8	punti
▶ 02:30	JPN	PMI manifatturiero	giu	37,8	38,4	punti
▶ 03:45	CHN	PMI manifatturiero Caixin	giu	50,5	50,7	punti
▶ 07:00	JPN	Fiducia consumatori	giu	-	24	punti
▶ 08:00	DEU	Vendite dettaglio [YoY]	mag	-3,5	-6,5	%
▶ 08:00	DEU	Vendite dettaglio [MoM]	mag	3,9	-5,3	%
▶ 09:55	DEU	Tasso disoccupazione	giu	6,6	6,3	%
▶ 10:00	EUR	PMI manifatturiero	giu	46,9	39,4	punti
▶ 13:00	USA	Richieste mutui [WoW]	26/06	-	-8,7	%
▶ 13:30	USA	Challenger licenziamenti	giu	-	397.016	unità
▶ 14:15	USA	Occupati ADP	giu	3 Mln	-2,8 Mln	unità
▶ 15:45	USA	PMI manifatturiero	giu	49,6	39,8	punti
▶ 16:00	USA	Spese costruzioni [MoM]	mag	1	-2,9	%
▶ 16:00	USA	ISM manifatturiero	giu	49,5	43,1	punti
▶ 16:30	USA	Scorte petrolio [WoW]	26/06	-950.000	1,4 Mln	barili

giovedì 2 luglio 2020

▶ 09:00	ESP	Disoccupazione	giu	-	26.600	unità
▶ 10:00	ITA	Tasso disoccupazione	mag	7,7	6,3	%
▶ 11:00	EUR	Prezzi produzione [MoM]	mag	-0,5	-2	%
▶ 11:00	EUR	Prezzi produzione [YoY]	mag	-4,8	-4,5	%
▶ 11:00	EUR	Tasso disoccupazione	mag	7,7	7,3	%
▶ 14:30	USA	Sussidi disoccupazione [WoW]	27/06	1,4 Mln	1,5 Mln	unità
▶ 14:30	USA	Tasso disoccupazione	giu	12,3	13,3	%
▶ 14:30	USA	Variazione occupati	giu	3 Mln	2,5 Mln	unità
▶ 14:30	USA	Bilancia commerciale	mag	-53 Mld	-49,4 Mld	\$
▶ 16:00	USA	Ordini industria [MoM]	mag	8,7	-13	%
▶ 16:30	USA	Stoccaggi gas [WoW]	27/06	-	120 Mld	pieci cubi

venerdì 3 luglio 2020

▶ 03:45	CHN	PMI servizi Caixin	giu	-	55	punti
▶ 09:00	ESP	Prezzi import [YoY]	mag	-	-7,6	%
▶ 09:00	ESP	Prezzi export [YoY]	mag	-	-4,1	%
▶ 10:00	EUR	PMI composito	giu	47,5	31,9	punti
▶ 10:00	EUR	PMI servizi	giu	47,3	30,5	punti

lunedì 6 luglio 2020

▶ 08:00	DEU	Ordini industria [MoM]	mag	-19,7	-25,8	%
▶ 09:00	ESP	Produzione industriale [YoY]	mag	-	-33,6	%
▶ 10:30	EUR	Indice Sentix	lug	-22,5	-24,8	punti
▶ 11:00	EUR	Vendite dettaglio [YoY]	mag	-22,3	-19,6	%
▶ 11:00	EUR	Vendite dettaglio [MoM]	mag	-15	-11,7	%
▶ 15:45	USA	PMI servizi	giu	-	37,5	punti
▶ 15:45	USA	PMI composito	giu	-	37	punti
▶ 16:00	USA	ISM non manifatturiero	giu	-	45,4	punti

martedì 7 luglio 2020

▶ 01:30	JPN	Spese reali famiglie [MoM]	mag	-8,7	-6,2	%
▶ 07:00	JPN	Leading indicator	mag	-	77,7	punti
▶ 08:00	DEU	Produzione industriale [MoM]	mag	-	-17,9	%
▶ 08:00	GBR	Produttività [QoQ]	1° T.	-	0,3	%
▶ 08:45	FRA	Partite correnti	mag	-	-5,4 Mld	€
▶ 08:45	FRA	Bilancia commerciale	mag	-	-5 Mld	€
▶ 10:00	ITA	Vendite dettaglio [MoM]	mag	-	-10,5	%
▶ 10:00	ITA	Vendite dettaglio [YoY]	mag	-	-26,3	%

Legenda



Dato Preliminare

YoY Anno su Anno: comparazione con il dato riferito all'anno precedente

QoQ Trimestre su Trimestre: comparazione con il dato riferito al trimestre precedente

MoM Mese su Mese: comparazione con il dato riferito al mese precedente

WoW Settimana su Settimana: comparazione con il dato riferito alla settimana precedente

Nota: i dati pubblicati si riferiscono solo agli eventi che hanno un impatto elevato sui mercati finanziari e che sono stati valutati dall'Ufficio Studi Teleborsa

Cambi e materie prime 02

CAMBI

Fed, boccia banche USA, con stop a buyback e tetto ai dividendi.



La **Federal Reserve** ha pubblicato i **risultati degli stress test** condotti sulle **34 maggiori banche USA**, che incorporano l'impatto negativo della crisi pandemica, ed ha disposto in via prudenziale lo **stop ai buyback ed un tetto per i dividendi**.

Lo scenario peggiore ipotizzato dalla Fed prevede, per il pool di banche sotto esame, fino a 700 miliardi di dollari di perdite, sui

livelli della crisi del 2008, quello migliore 560 miliardi di perdite, con un crollo del capital ratio medio, che nello scenario peggiore, si attesterebbe attorno al 7,7%, dal 12% del 2019.

La banca centrale statunitense ha imposto un **tetto ai dividendi** pagabili dalle banche ai propri azionisti, indicando che quelli del **terzo trimestre** non dovranno in ogni caso superare quelli pagati nel secondo trimestre ed introducendo una precisa **formula di calcolo in base ai profitti realizzati**.

In più, l'Istituto centrale ha disposto, sempre per il terzo trimestre, un **divieto ai buyback azionari** che rappresentano oggi circa il 70% delle erogazioni a favore degli azionisti.

E non sono esclusi altri tagli a buyback e dividendo in futuro, se le condizioni lo dovessero richiedere.

Descrizione	Valore	Min anno	Max anno	Var. % 1 sett.	Var. % YTD
Euro/dollaro USA	1,1245	1,0653	1,1458	0,62	0,28
Dollaro/yen	107,775	101,99	112,064	0,86	-0,84
Sterlina/dollaro USA	1,2379	1,1408	1,326	0,25	-6,64
Petrolio (WTI)	41,16	15,98	71,75	-2,44	-39,86
Petrolio (Brent)	39,66	0,05	64,09	-0,23	-35,05
Gas naturale	1,738	1,517	2,255	4,13	-20,6
Oro	1.780,71	1.454,90	1.779,38	2,16	17,37

L'euro trova un'area di resistenza tra 1,1350 e 1,1420 nei confronti del dollaro americano e scambia a 1,1245.

Le **attese** sono per una continuazione del movimento in area 1,1120, da confermare con la rottura dei supporti più immediati individuati a 1,1165.

La sterlina torna a scendere contro il dollaro Usa e arriva a 1,2379, con rientro nel canale orizzontale in essere da marzo 2020, e avvicinamento alla parete inferiore del canale fissata a 1,2165.

Le **attese** sono per una prosecuzione delle quotazioni all'interno del canale laterale, con un consolidamento delle quotazioni in area 1,2450.

MATERIE PRIME

Petrolio, si riducono gli investimenti, in sintonia con i tagli produttivi dell'OPEC PLUS.

Energia: Le **major petrolifere** stanno continuando a **tagliare gli investimenti (capex)**. Un rapporto di Rystad Energy prevede infatti che gli investimenti globali crolleranno a **383 miliardi di dollari nel 2020**, ai minimi degli ultimi 15 anni.

Diverse compagnie petrolifere si sono già mosse in tal senso, da **Exxon Mobil** a **ConocoPhillips**, da **Shell** a **Total**.



Ultima la **BP** che ha dichiarato anche di voler ridurre le sue riserve petrolifere fino a 17,5 miliardi di dollari. E non è esente da pessimismo neanche il colosso statale saudita **Saudi Aramco**, che non solo ha quasi dimezzato gli investimenti del 2020 a 25-30 miliardi di dollari, ma ha anche annunciato un taglio di 500 posti di lavoro pari al 5-6% della sua forza lavoro.

Il Light Crude statunitense incontra una forte resistenza in area 40 dollari al barile e scambia a 39,66 dollari al barile, in ribasso dello 0,23% nell'ultima settimana, mentre il Brent tratta a 41,16 dollari.

Per le prossime settimane, l'outlook rimane **moderatamente negativo**, con le quotazioni che potrebbero restare sotto area 40 dollari al barile, considerato l'ennesimo aumento delle scorte di greggio in USA.

Metalli Preziosi: Le **quotazioni dell'oro** aggrediscono l'area 1.800 dollari l'oncia e scambiano a 1.780,71, in crescita del 2,16% nell'ultima settimana.

Per il futuro, l'outlook dell'oro rimane **moderatamente positivo**, con le quotazioni intenzionate ad aggredire area 1.800 dollari nel breve periodo.

L'espansione della liquidità delle banche centrali e del debito pubblico continueranno a sostenere una forte domanda di oro come rifugio sicuro e riserva di valore.

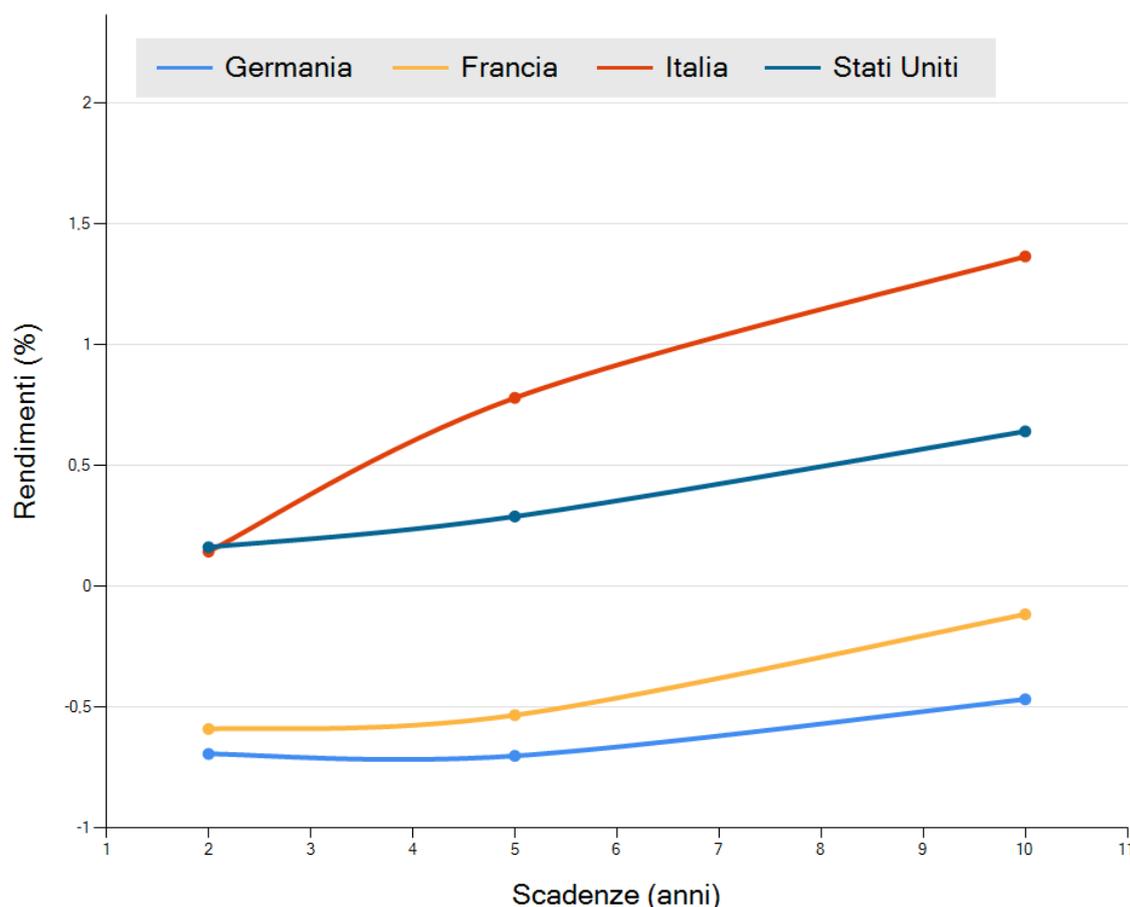
BCE, se cala tensione sui mercati finanziari, non si userà intera dotazione del PEPP.

Se dovessero **calare le tensioni su mercati**, si potrebbe anche **non usare l'intera dotazione del PEPP**, il piano di acquisti per l'emergenza pandemica varato dalla BCE e confermato anche nei verbali della riunione di politica monetaria.

Lo ha dichiarato l'esponente dell'esecutivo della Bce, **Yves Mersch**, chiarendo che la decisione spetterà al Consiglio direttivo, in caso dovesse valutare che le tensioni del mercato si sono allentate a sufficienza.

Mersch ha poi evidenziato che, nel lungo termine, **la flessibilità del PEPP non dovrebbe minare le garanzie e i limiti** fissati nei programmi di acquisto per rispettare i confini costituzionali che la politica monetaria non può oltrepassare e che comportano rischi di finanziamento monetario.

Proprio per questa flessibilità, **il PEPP deve rimanere uno strumento temporaneo di crisi.**



La BCE ha poi chiarito di aver trovato una soluzione pragmatica e sensata alla **controversia con la Corte costituzionale federale tedesca di Karlsruhe**. Lo ha detto il governatore della Banca di Finlandia, membro del Consiglio Bce, Olli Rehn in un'intervista all'Handelsblatt.

Il rendimento dei titoli a dieci anni dell'**Italia** si posiziona all'1,31%, in sintonia con il **decennale della Grecia** che scende all'1,22%, mentre il decennale del **Portogallo** si muove in ribasso allo 0,48%.

I rendimenti dei **treasury americani a 10 anni** continuano a scendere allo 0,62%, insieme alla **scadenza quinquennale** e quella a **due anni** che scambiano rispettivamente allo 0,27% e allo 0,15%.

Per le prossime settimane, rimane bassa la volatilità sui titoli italiani, con il decennale che scambia stabilmente sotto l'1,50%, a seguito del progressivo allentamento delle misure di lockdown.

BOND

Cina, economia accelera con boom PMI manifatturiero e servizi.

Torna ad espandersi l'attività economica in Cina, grazie alla ripresa del manifatturiero e del terziario, seguita alla lunga fase di crisi innescata dalla pandemia di coronavirus.

Lo conferma il **report di Caixin/Markit sugli indici PMI**, che sintetizzano le aspettative dei direttori d'acquisto delle aziende.

Torna a crescere l'industria manifatturiera cinese, con il **PMI manifatturiero** che sale a **50,9 punti**, dai 50,6 precedenti e rispetto ai **50,4 attesi**, rafforzandosi oltre la soglia critica dei 50 punti, oltre la quale si denota una prevalenza di giudizi positivi.

Il **PMI dei servizi** parallelamente è salito a quota **54,4 punti** rispetto ai 53,6 punti di maggio, mentre l'**indice composito** si porta a **54,2 punti** da 53,4.

Intanto, **dalla Cina potrebbe arrivare il primo vaccino contro il coronavirus**. I militari hanno infatti approvato l'uso del primo antidoto destinato ai soldati grazie agli sviluppi messi a punto da una propria unità di ricerca e da CanSino Biologics, società biotech quotata a Hong Kong.

	Yield 10Y	Agenzia rating	Rating	Outlook	Data Rating
Brazil	6,84	Fitch	BB-	negative	05/05/2020
China	2,90	DBRS	A (high)	negative	21/03/2019
Colombia	5,86	DBRS	BBB	negative	06/04/2020
Filippine	2,79	Fitch	BBB	stable	07/05/2020
India	5,89	Fitch	BBB-	negative	18/06/2020
Indonesia	7,22	S&P	BBB	negative	17/04/2020
Kenya	12,45	Moody's	B2	negative	07/05/2020
Malaysia	3,06	Fitch	A-	negative	09/04/2020
Messico	5,88	DBRS	BBB	negative	06/05/2020
Nigeria	10,97	Fitch	B	negative	06/04/2020
Pakistan	8,66	Moody's	B3	under review	14/05/2020
Qatar	2,16	S&P	AA-	stable	07/12/2018
Thailandia	1,22	Moody's	Baa1	stable	21/04/2020
Turchia	11,59	Fitch	BB-	stable	01/11/2019
Vietnam	3,03	Fitch	BB	stable	08/04/2020

Sul **mercato obbligazionario**, consolidano il recupero le obbligazioni dei Paesi emergenti denominate in dollari che guadagnano l'1% nell'ultima settimana, mentre i titoli governativi dell'America Latina, correggono la performance positiva mensile al 3,3%.

L'**outlook** è moderatamente positivo su Paesi quali la **Cina**, il **Brasile**, la **Thailandia** e la **Malaysia**.

AZIONARIO

Si muovono ancora in rialzo i **mercati azionari emergenti**. Tra i migliori della lista, positivo ancora il **Brasile**, che sale del 7,494% nell'ultimo mese.

Rimane l'**outlook positivo** su Paesi quali **Cina**, **Brasile** e **India**.

Indici	Ultimo prezzo	1 mese %	3 mesi %	6 mesi %
iBovespa - Brazil	94.931	7,94	28,05	-18,35
CSI 300 - China	4.164	4,86	13,34	0,10
COLCAP - Colombia	1.110	0,18	-3,31	-33,29
PSEi - Filippine	6.208	4,74	20,99	-20,83
nifty 50 - India	10.302	4,84	24,41	-14,44
JCI - Indonesia	4.905	3,18	11,10	-21,88
Nairobi 20 - Kenya	1.952	0,21	1,77	-27,86
FKLCI - Malaysia	1.501	0,74	12,94	-6,83
IPC - Messico	37.769	3,27	11,75	-14,88
NSE All Share - Nigeria	24.479	-3,33	12,70	-11,27
KSE 100 - Pakistan	34.422	1,18	22,83	-17,86
QE - Qatar	9.052	1,33	8,64	-12,57
SET 50 - Thailandia	885	-1,78	20,74	-17,67
BIST 100 - Turchia	116.470	8,48	31,61	3,06
VN - Vietnam	825	-6,14	24,62	-13,97

Azionario USA e Europa 05

Stati Uniti



Wall Street mostra la sua forza positiva, grazie all'annuncio del nuovo piano infrastrutturale per il rilancio dell'economia.

L'**S&P 500** corregge dello 0,69% nell'ultima settimana, mentre l'**indice tecnologico** si muove sopra la parità, in moderato progresso dello 0,78%.

Tra gli indici settoriali americani, perde molto il **comparto energetico**, in ribasso del 5,78%, nell'ultima settimana, mentre l'unico settore che riporta una performance positiva è quello dell'**Information Technology**, in crescita dell'1,75%.

Indice	Close	1 settimana %	1 mese %
Dow Jones Industrial	25.613,01	-1,00	0,84
NASDAQ 100 Index	10.087,19	0,78	7,12
S&P 500 Index	3.076,49	-0,69	1,54
DAX Index	12.310,93	-0,16	4,5
CAC 40 - Paris	4.947,29	-0,65	3,69
IBEX 35 - Madrid	7.243,80	-2,30	0,27
FTSE 100 - London	6.169,74	-1,95	-0,79

Zona Euro

Le Borse europee riprendono la fase rialzista insieme a Wall Street, sostenute dall'elevata liquidità della BCE.



A livello settoriale europeo, il **comparto viaggi e intrattenimento** crolla del 6,51% nell'ultima settimana, mentre il **settore auto** riporta una performance positiva dell'1,95%.

Per le prossime settimane, l'**outlook dei mercati azionari europei è moderatamente negativo**, con un possibile consolidamento del recupero in atto e

volatilità controllata.

Indici settoriali europei	Chiusura	1 settimana %	1 mese %	3 mesi %	6 mesi %	YTD %
<i>EURO STOXX Automobiles & Parts</i>	374,7	1,95	1,22	26,61	-23,73	-22,93
<i>EURO STOXX Banks</i>	62,82	0,32	5,44	8,59	-35,38	-35,04
<i>EURO STOXX Basic Resources</i>	151,44	-3,06	-0,05	13,65	-26,09	-25,86
<i>EURO STOXX Chemicals</i>	1.091,58	0,18	3,16	25,02	-7,63	-7,13
<i>EURO STOXX Construction & Materials</i>	401,72	-1,98	1,27	21,45	-18,2	-17,63
<i>EURO STOXX Financial Services</i>	493,03	0,13	3,13	23	-2,88	-2,17
<i>EURO STOXX Food & Beverage</i>	475,23	-4,11	-0,55	11,36	-21,91	-20,56
<i>EURO STOXX Health Care</i>	864,87	-2,46	1,1	21,16	-1,66	-0,61
<i>EURO STOXX Industrial Goods & Services</i>	783,66	-0,73	2,81	20,15	-17,8	-16,68
<i>EURO STOXX Insurance</i>	239,77	0,6	6,56	17,74	-21,31	-20,67
<i>EURO STOXX Media</i>	191,26	0,02	3,6	20,55	-15,56	-14,73
<i>EURO STOXX Oil & Gas</i>	225,69	-4,38	-2,05	7,46	-31,64	-31,28
<i>EURO STOXX Personal & Household Goods</i>	1022,34	-0,12	2,87	14,33	-5,4	-4,49
<i>EURO STOXX Retail</i>	581,81	-0,85	1,5	14,11	-4,69	-3,23
<i>EURO STOXX Technology</i>	657,36	0,49	8,94	32,82	7,43	8,52
<i>EURO STOXX Telecommunications</i>	262,61	-1,66	2,03	12,26	-10,21	-9,03
<i>EURO STOXX Travel & Leisure</i>	156,62	-6,51	-4,59	18,03	-27,14	-26,89
<i>EURO STOXX Utilities</i>	344,24	-0,59	4,79	16,72	-2,01	-0,69



IL COMMENTO

Piazza Affari si muove in ribasso e non segue l'andamento delle altre Borse europee, a causa dei dati fortemente negativi provenienti dal settore del turismo.

Il **FTSEMIB** si muove in ribasso a quota 19.375 punti, con una perdita settimanale dell'1,24%.

Indice	Close	1 settimana %	1 mese %
FTSE MIB	19.375,52	-1,24	5,58
FTSE Italia Mid Cap	21.139,31	-1,11	5,31
FTSE Italian Star	32.942,35	-0,73	1,31
FTSE Italia All-Share	35.133,54	-0,59	0,04



Tra le migliori blue chips di Milano, troviamo **Fiat Chrysler**, in crescita del 5,81%, seguito da **Nexi**, che mostra una performance positiva del 2,33%.

Le più forti vendite si concentrano sul titolo **Salvatore Ferragamo**, che scende del 9,94% nell'ultima settimana.

I migliori & peggiori del FTSE MIB

	Titolo	Chiusura €	1 settimana %	1 mese %	Market Cap €
▲	FIAT CHRYSLER	8,944	5,81	8,41	13.567.934.808
▲	NEXI	15,4	2,33	7,02	9.586.103.877
▲	DIASORIN	170,4	1,79	-6,27	9.685.493.700
▲	BANCA GENERALI	26,66	1,45	8,99	3.050.540.521
▲	INTESA SANPAOLO	1,7036	1,12	9,30	29.391.830.134
▼	SALVATORE FERRAGAMO	12,05	-9,94	-7,31	2.080.218.597
▼	MEDIOBANCA	6,39	-9,00	7,90	5.642.716.000
▼	LEONARDO	5,9	-8,24	1,20	3.436.179.058
▼	TELECOM ITALIA	0,3497	-7,97	4,33	5.462.481.944
▼	SAIPEM	2,219	-7,43	-0,05	2.252.231.928

Le prospettive

Per le prossime settimane, l'**outlook** sull'azionario italiano è **moderatamente negativo**. Un titolo con buone potenzialità al rialzo è **Nexi**, con stop loss a 14,73 euro.



▶ CHE COSA PREVEDE LA "PANDEMIC LINE" DEL MES



▶ RECOVERY BOND: OPZIONE ALTERNATIVA O COMPLEMENTARE?



▶ RAFFORZARE IL NOSTRO SSN PER DIFENDERCI DAGLI ECOVIRUS

Financial *focus*

MES: ma è davvero il diavolo?

Non c'è dubbio che assai presto la questione legata all'opportunità o meno di sfruttare i **36 mld messi a disposizione dell'Italia dal MES** (il "famigerato" Fondo Salva Stati) diverrà cruciale sia dal punto economico che da quello politico.

Di conseguenza, potrebbe essere utile fare qui alcune considerazioni sulla questione partendo dalle principali critiche mosse all'eventuale utilizzo del Fondo.

Più in particolare queste **critiche** si concentrano su 4 aspetti:

1) L'utilizzo del MES implica delle condizionalità in grado di limitare la sovranità del Paese richiedente.

- 2) Non si tratta di un regalo, ma di un prestito che aumenta il nostro debito pubblico e che dovrà comunque essere restituito.
- 3) Il MES è "inadeguato" alle nostre esigenze e quindi sostanzialmente inutile.
- 4) Qualora solo l'Italia richiedesse l'intervento del MES, questo potrebbe essere percepito da mercati e investitori come un segno di fragilità e far sorgere dubbi sulla sostenibilità del nostro debito pubblico.

Relativamente al **primo punto** è fondamentale evidenziare che la "**Pandemic line**" del MES non prevede nessuna di quelle condizionalità che hanno caratterizzato l'intervento del Fondo nella precedente crisi.

Allora si trattava di salvare alcuni Paesi dal default generato da una finanza allegra (i famosi Paesi PIGS), oggi la nuova linea nasce dalla volontà di sostenere i Paesi più colpiti dalla Pandemia. E, infatti, l'unica condizionalità oggi prevista è quella di **destinare le risorse del MES alla copertura delle spese sanitarie**.

Dunque **nessuna Troika** schierata ai confini pronta ad "invadere" il Paese richiedente.

Per quanto concerne la **seconda critica**, pur non trattandosi né di un regalo né di un intervento a "fondo perduto", tuttavia i fondi del MES costituiscono un prestito erogato a condizioni estremamente favorevoli, sia dal punto di vista della durata, sia dal punto di vista del tasso applicabile.

Più in particolare, alla Pandemic Line, agli attuali tassi di mercato e considerando un rimborso a 7 anni, verrebbe applicato addirittura un tasso negativo pari a -0,07%. Questo tasso, considerando un rimborso a 10 anni, salirebbe allo 0,8%.

È bene evidenziare che se attualmente l'Italia decidesse, invece, di finanziare il piano sanitario con nuovo debito pubblico a 10 anni, dovrebbe offrire ai potenziali investitori un rendimento ben superiore all'1% con notevole aggravio della nostra spesa per interessi.

Anche la **terza critica** sollevata in ordine all'inadeguatezza dell'intervento del MES e quindi alla sua sostanziale inutilità merita qualche riflessione.

Purtroppo, il Covid-19 ci ha mostrato in tutta evidenza come l'onda anomala di una pandemia, in **assenza delle barriere frangiflutti** costituite dalla medicina del territorio e della medicina domiciliare, tenda a travolgere i "pronto soccorso" ospedalieri facendoli collassare.

Proprio nell'ottica di **mettere in sicurezza il nostro SSN**, il piano del governo prevede investimenti per almeno 25 mld volti a ammodernare gli ospedali (10 mld), a ricostruire la medicina del territorio (altri 10 mld), e ad implementare e rinnovare tecnologicamente i macchinari ad alta specializzazione degli ospedali quali Tac, risonanze etc (1,5 mld).

Dunque i **36 mld del MES** non solo non sono affatto inutili, ma addirittura **preziosi per rafforzare la nostra struttura sanitaria** così da renderla resiliente a possibili nuove emergenze.

E non sono neanche inadeguati in quanto l'intervento del MES non sarebbe affatto alternativo all'emissione di quei **Recovery Bond** pensati per rimettere in moto il volano delle economie nella delicatissima fase della ricostruzione. Con la piccola differenza che i fondi del MES sono immediatamente disponibili, mentre i contorni dei Recovery Bond sono ancora tutti da definire.

Anche la **quarta critica** connessa al presunto allarme che un utilizzo del MES solo da parte dell'Italia potrebbe suscitare sui mercati appare piuttosto debole.

Infatti non bisognerebbe mai scordare che il Covid fa parte della famiglia degli "**Ecovirus**" ossia di quei virus che per loro natura non solo sono deleteri per l'uomo, ma anche **fatali per l'economia dei Paesi**.

Utilizzare i fondi del MES per investire e **rafforzare il nostro SSN contro la minaccia degli Ecovirus** non vuole dire solo rafforzare le proprie difese sanitarie, ma vuol anche dire investire per evitare enormi danni economici in caso di nuovi allarmi pandemici.

E allora, perché mai un investitore istituzionale dovrebbe allarmarsi di fronte ad un Paese che non solo decide di proteggere il proprio tessuto produttivo da future minacce, ma decide anche di farlo nella maniera meno onerosa?

Servizio a cura di **teleborsa** 