

novembre 2023



CRISI PALESTINESE E DEBITO PUBBLICO ITALIANO

Per fortuna, nonostante le grandi tensioni provenienti dal Medio Oriente, al momento non si registrano pesanti contraccolpi né a livello di Eurozona, né a livello italiano. Infatti, per quanto riguarda il nostro Paese, lo spread sui Bund tedeschi è ritornato sotto i 200 bp ed il rendimento dei nostri BTP a 10 non ha evidenziato la temuta impennata. E, pragmaticamente, questa è una buona notizia considerando che le proiezioni indicano che la spesa per interessi sul nostro debito potrebbe lievitare fino a superare nel 2026 i 100 mld di Euro. Scendendo maggiormente nel dettaglio, sicuramente hanno contribuito alla "tenuta" della situazione due recenti accadimenti di notevole portata. **Il primo** riguarda il fatto che la **BCE**, dopo 10 rialzi consecutivi che hanno portato i tassi di interesse europei ai livelli più alti dalla nascita della moneta unica, nella riunione del 26 ottobre ad Atene si è fermata lasciando inalterati i tassi. Ora, non è affatto detto che questa pausa costituisca il punto finale della politica restrittiva della BCE come si è affrettata ad affermare la signora Lagarde, tuttavia, il trend rialzista dei tassi è stato interrotto.

Il punto è che questa interruzione potrebbe costituire il punto di partenza per una riflessione sulla necessità di procedere, verosimilmente non prima del terzo trimestre 2024, all'inversione del trend sui tassi di interesse. Anche perché, se è vero che il sistema produttivo europeo ad oggi si è mostrato sorprendentemente resistente all'impennata dei tassi, è altrettanto vero che le aziende europee non appaiono in grado di reggere ad ulteriori aumenti. A conferma di ciò, basterà ricordare che il comparto immobiliare tedesco (che costituisce circa il 20% della produzione economica tedesca) nei primi tre trimestri del 2023 ha registrato una contrazione del 50% delle compravendite immobiliari rispetto all'anno precedente.

Parallelamente, non può essere sottovalutato l'allarme lanciato da *The MacroCompass* che ha stimato che quasi il 25% delle aziende europee si troverà, nel corso del 2024, a dover rifinanziare il proprio debito in scadenza. Il punto dolente è che dovrà rifinanziarlo a tassi lievitati di circa 450 bp a seguito delle politiche restrittive attivate dalla BCE in chiave anti - inflazione.

Oltretutto, questo fenomeno sarà particolarmente evidente in Italia, considerando che il 90% circa delle nostre PMI ha la banca come principale o unica fonte di sostentamento finanziario.

Rimanendo in Italia, **il secondo accadimento** che ha contribuito ad evitare possibili contraccolpi della crisi Palestinese sulla tenuta del nostro debito pubblico è costituito dai primi giudizi emessi da due **società di rating: S&P e la canadese DBRS.**

Infatti, ambedue le società hanno confermato il loro precedente giudizio sul debito sovrano italiano allontanando così il temuto rischio di declassamento. Da evidenziare, inoltre, che il rischio di

declassamento è stato allontanato anche prospetticamente in quanto il rating espresso dalle due società è stato emesso in abbinamento ad un **outlook "stabile"**.

Ora, pur trattandosi di un rating non eccelso (BBB), nell'attuale fase particolarmente delicata, questi primi giudizi sul nostro debito appaiono particolarmente importanti per almeno tre motivi:

1) dimostrano che, nonostante buona parte della manovra sia stata finanziata in deficit per sostenere la crescita, il Governo è riuscito a convincere i mercati che il documento economico, nel suo complesso, è equilibrato e sostenibile. E che, soprattutto, l'assalto della politica alle casse dello stato è stato respinto.

2) in uno scenario incerto ed instabile quale quello attuale, i Paesi a maggiore rischio sono quelli che evidenziano particolari fragilità in quanto si trasformano, immediatamente, in ottimi bersagli per la speculazione. E l'Italia, con un debito pubblico da quasi 3000 mld è sicuramente fragile e non può assolutamente perdere la fiducia dei mercati.

3) nel 2024 l'Italia dovrà collocare circa 480 mld di emissioni di titoli, molti di più rispetto a quest'anno. Il problema è che su queste emissioni il nostro Paese non potrà più contare sul supporto della BCE che ha sospeso il programma di acquisto di titoli sovrani europei per non alimentare la spirale inflazionistica.

Di conseguenza, per piazzare i nostri BTP dovremo essere molto determinati sul fronte interno e molto convincenti e rassicuranti nei confronti dei potenziali acquirenti esteri. E da questo punto di vista il giudizio delle società di rating diventa, appunto, determinante.

LA DIREZIONE BANCA DI PESARO.



“...ad evitare possibili contraccolpi della crisi Palestinese sulla tenuta del nostro debito pubblico è costituito dai primi giudizi emessi da due società di rating: S&P e la canadese DBRS”.