

FlashNews

Luglio 2011

La situazione in Italia

informed
RCM

Il rendimento dei titoli di stato in Italia è aumentato molto dall'inizio di luglio. Ad oggi, il rendimento di un'obbligazione a 10 anni è salito dal 4,87% al 5,4% circa mentre il rendimento dei Bund tedeschi è sceso di circa 30 punti base. Nello stesso periodo, il mercato azionario italiano ha perso circa il 10% mentre l'indice MSCI Europe ha perso solamente il 2%. Anche l'Euro è più debole, attualmente scambia a 1,40 circa rispetto al Dollaro, sebbene fosse a quota 1,45 all'inizio del mese.

La crisi del debito si sta diffondendo nei paesi periferici dell'Unione Monetaria Europea. Quali sono le ragioni della nuova escalation della crisi?

Innanzitutto è evidente che la crisi dei debiti sovrani nell'Area Euro, in particolare in Grecia, non si è ancora conclusa. Le agenzie di rating hanno disapprovato recentemente la richiesta della Francia di inserire il settore privato nel piano di aiuti finanziari per la Grecia. Di conseguenza, risulta praticamente impossibile ottenere l'approvazione della BCE per questo piano finanziario. La scorsa settimana Moody's ha rivisto al ribasso il rating delle obbligazioni portoghesi classificandole come "titoli spazzatura". Questo fine settimana si erano diffuse voci che le autorità politiche dell'Unione Europea stessero effettivamente valutando di cambiare rotta e consentire il default del debito pubblico greco. Alla luce di tutto ciò, le voci del mancato sostegno da parte del Presidente del Consiglio Berlusconi al Ministro delle Finanze Tremonti, che invocava una manovra finanziaria severa, ha creato tensione tra gli investitori. Di conseguenza, negli ultimi giorni, abbiamo assistito al crollo delle quotazioni dei titoli di stato italiani, che da una parte sono molto liquidi e dall'altra fanno parte dei portafogli di molti investitori

che li hanno scelti in alternativa alle obbligazioni greche, portoghesi e irlandesi.

Desideriamo precisare che la situazione fiscale in Italia non è paragonabile a quella di Portogallo o Irlanda, per non parlare della Grecia. L'Italia ha un debito pubblico relativamente alto, circa il 120% del Pil, tuttavia mediamente è riuscita a ottenere un avanzo primario ogni anno negli ultimi dieci anni. La percentuale del debito sul PIL è relativamente stabile da anni e probabilmente continuerà ad essere così. Pertanto, da un punto di vista dei fondamentali, il panico che si è diffuso tra gli investitori non ha senso. Secondo noi, lo stesso vale per la Spagna, un paese che ha bisogno solamente di adottare politiche fiscali relativamente moderate per stabilizzare un rapporto debito/PIL non eccessivo.

Il fatto che l'Italia, la terza economia dell'Area Euro, abbia risvegliato l'attenzione degli investitori non significa che la situazione sia peggiorata. Un sostegno credibile per le finanze italiane da parte del resto di Eurolandia non è possibile semplicemente per le dimensioni dell'economia italiana, paragonabile a quella di Grecia, Portogallo e Irlanda messi insieme, tre paesi relativamente piccoli. Pertanto crediamo che ora sia necessario ricercare a livello politico una soluzione definitiva alla crisi del debito. Una possibile soluzione potrebbe prevedere l'approvazione di un nuovo e più consistente piano di aiuti per la Grecia, un aumento del piano di finanziamento complessivo, oltre a severe politiche fiscali per l'Italia. Tra le altre possibili opzioni ci sono un piano di acquisto di titoli di stato da parte dell'EFSF o l'acquisto di asset in Grecia. A nostro giudizio, tutte queste misure potrebbero contribuire a ridurre l'incertezza tra gli operatori del mercato.

Allianz 
Global Investors

www.allianzglobalinvestors.it

Disclaimer

Il presente documento è stato pubblicato e approvato da Allianz Global Investors Europe GmbH, una controllata di Allianz Global Investors AG (che fa parte del Gruppo Allianz SE). Allianz Global Investors Europe GmbH è una società a responsabilità limitata costituita in conformità alle leggi della Repubblica federale tedesca con sede legale in Seidlstrasse 24-24a, D-80335 Monaco di Baviera. Allianz Global Investors Europe GmbH è autorizzata a prestare servizi finanziari (Finanzdienstleistungsinstitut); nell'ambito dell'esercizio della sua attività Allianz Global Investors Europe GmbH è soggetta alla supervisione dell'autorità di vigilanza tedesca Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Lo scopo del presente documento è di fornire una panoramica generale a fini informativi e/o di discussione. Inoltre il presente documento non è stato predisposto con l'intenzione di prestare una consulenza legale o fiscale. Le opinioni espresse nel presente documento, che sono soggette a variazioni, sono le opinioni di Allianz Global Investors Europe GmbH e sue collegate al momento della pubblicazione. Non sono consentite la duplicazione, la pubblicazione o la trasmissione del contenuto del presente documento a soggetti non autorizzati, indipendentemente dalle modalità. Alcune delle informazioni fornite nel presente documento provengono da diverse fonti pubblicate e non pubblicate e si presume che siano corrette ed affidabili, tuttavia non sono state sottoposte a una verifica indipendente. Pertanto Allianz Global Investors Europe GmbH non garantisce l'accuratezza o la completezza di tali dati/informazioni e non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette o indirette derivanti dal loro utilizzo. Le informazioni contenute nel presente documento non devono essere interpretate come un'offerta o un invito (i) da parte di alcun soggetto ad acquistare titoli in qualsivoglia giurisdizione in cui tale offerta o invito sarebbe illegale o in cui il soggetto che propone tale offerta o invito non è qualificato a farlo, oppure (ii) a soggetti nei confronti dei quali è illegale fare tale offerta o invito nella giurisdizione in cui tale soggetto risiede. Le dichiarazioni rilasciate ai destinatari del presente documento sono soggette alle disposizioni di un'offerta o un contratto che è stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Le opportunità di investimento descritte nel presente documento non sono garantite da Allianz Global Investors Europe GmbH o da società collegate nell'ambito del Gruppo Allianz SE.

Internet: www.allianzglobalinvestors.it