

Titoli Stato: deflussi fondi e spread, 'rischio è perdere treno liquidità' / Adnkronos

Cacciamani (docente UniParma), occorre cautela anche verso investitori nazionali del nostro debito

Milano, 27 ago. (AdnKronos)
(Viv/AdnKronos)

La fine dell'estate è vicina e lo spread 'tiene' a 280 punti base, ma potrebbe essere solo la quiete prima della tempesta. I picchi oltre 300 punti non sono più stati toccati, ma da quel maggio sull'ottovolante per le obbligazioni governative il differenziale è aumentato in media di cento punti rispetto ai primi cinque mesi dell'anno, quando era stabile intorno ai 130-140 punti, e il rendimento del Btp decennale è ormai da qualche settimana stabile attorno alla soglia del tre per cento. Uno scenario che comporterà inevitabilmente l'aumento della spesa per gli interessi del debito da parte dello Stato. Con l'arrivo dell'autunno e di alcuni eventi chiave, come la riduzione del Qe a fine settembre e la nuova manovra di bilancio ad ottobre, la crescita della volatilità sui mercati obbligazionari italiani sarà altrettanto inevitabile, secondo Claudio **Cacciamani**, professore di Economia degli intermediari finanziari all'Università di Parma.

"Di solito, il mercato sconta già decisioni o prospettive dei mesi futuri. In questo caso, il banco di prova è la legge finanziaria 2019, ma il mercato non sconta ancora nulla perché è del tutto imprevedibile quello che accadrà: non vi sono punti certi nella manovra. Gli impegni di spesa devono trovare adeguata copertura, meglio se strutturale, salvo pesare ancora sul deficit di Stato", spiega. Ne è prova, ad esempio, la decisione di Moody's di rinviare il suo giudizio dell'Italia a dopo il Def, quindi a metà ottobre. I dati della bilancia dei pagamenti, poi, mostrano un calo degli investimenti esteri in titoli di debito per 38,3 miliardi a giugno e per 33,4 miliardi a maggio: quasi 72 miliardi di euro.

"Oggi gli investitori istituzionali e i grandi fondi esteri si sono messi in stand by. Si rischia di perdere l'occasione di attrarre capitali dall'estero - afferma **Cacciamani** all'Adnkronos - in un momento in cui c'è ancora altissima e tantissima liquidità nel mondo per via di tassi di interesse estremamente ridotti". Questo denaro sarà dirottato altrove. "Fondi sovrani, fondi pensione, grandi portafogli internazionali potrebbero ancora spostarsi su una linea di rendimento/rischio più alta, come quella italiana, ma si chiederanno: vale la pena investire in Italia? Valgono politiche di lungo termine, certezza del diritto e opportunità di ritorni sia di medio che di lungo periodo".

'In uno scenario di incertezza le aziende smettono di investire'

L'accusa che sia in corso un attacco speculativo dei "poteri forti" nei confronti di un Governo sgradito non è così evidente: "Contrariamente agli Usa, gran parte del debito sovrano nazionale è nel portafoglio di investitori istituzionali e privati italiani. Occorre avere cautela verso gli investitori nazionali: una compagnia Vita o un fondo pensione che si vede diminuire il valore del proprio portafoglio di Btp deve agire di conseguenza per tutelarsi, avendo impegni di medio e lungo termine verso i propri clienti o i propri iscritti".

In più, afferma ancora, il mercato "non sbaglia". L'aumento dello spread è "una spia di allarme dice che la curva rendimento/rischio del Paese su determinate scadenze si è modificata: in fondo, lo speculatore 'sano' tutela gli interessi di tutti e ciò che può sembrare un attacco non è altro che un modello matematico e un metodo di lavoro che sconta, cataloga e valuta le politiche economiche e le capacità di crescita di un Paese".

Sulla manovra d'autunno, **Cacciamani** avverte: "Il rischio è di una miopia economica. Alcune decisioni di breve termine possono avere implicazioni irreversibili nel medio e lungo periodo". Con conseguenze per banche, compagnie di assicurazioni e piccole e medie imprese del Paese. "In uno scenario di incertezza, le aziende smettono di investire. Le minusvalenze su Btp fanno sì che le banche, diminuendo il proprio patrimonio, non facciano più prestiti. A loro volta, le compagnie di assicurazione potrebbero trovarsi costrette ad aumentare il prezzo delle polizze se dovessero scontare la riduzione del patrimonio ai fini di Solvency II. Da parte loro, i fondi pensione andrebbero in difficoltà nel fare fronte agli obblighi verso i propri iscritti nel caso in cui avessero notevoli investimenti in Btp".