



## Euro, Bankitalia: “Uscita dell’Italia? Catastrofe”. Mediobanca: “Se si rinomina il debito in lire 71 miliardi di perdite”



Un report di Piazzetta Cuccia sull'ipotesi Italexit quantifica benefici e costi, arrivando alla conclusione che le nuove clausole di azione collettiva inserite nei titoli di Stato a partire dal 2013 rendono non conveniente tornare alla lira. E il calcolo non tiene conto del fatto che, come spiegato da Draghi una settimana fa, la Penisola dovrebbe rimborsare 358 miliardi di passività nei confronti della Bce

di F. Q. | 30 gennaio 2017

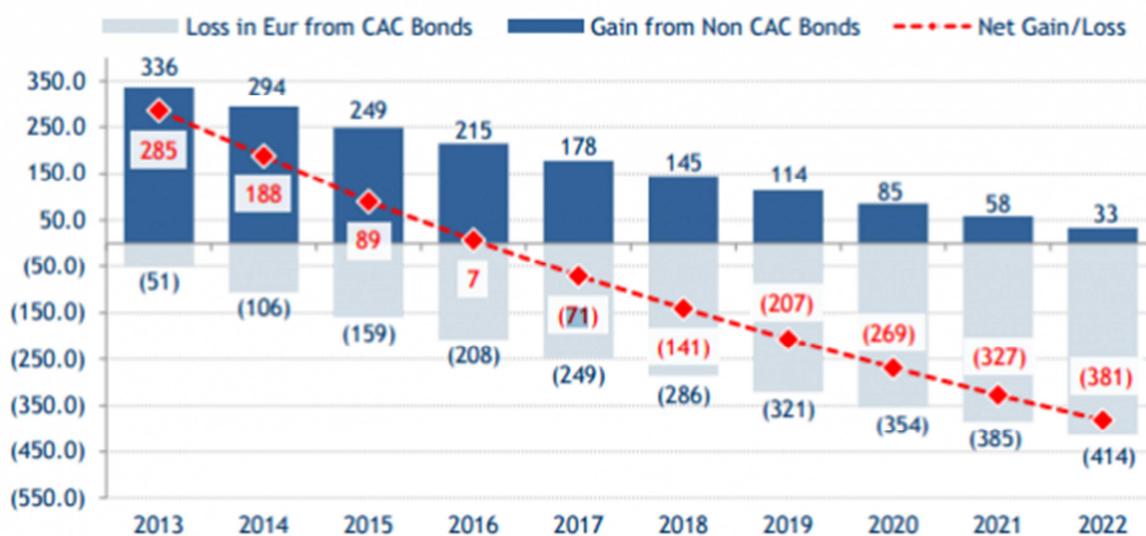
Per la **Banca d'Italia** l'ipotesi dell'uscita dall'euro “è uno scenario di **disastro**, di **catastrofe**“. Uno scenario tornato però alla ribalta dopo che un report dell'ufficio studi di **Mediobanca** ne ha preso in considerazione la fattibilità, quantificando i possibili effetti positivi e negativi di una **Italexit**. Gli analisti di Piazzetta Cuccia arrivano alla conclusione che il **saldo tra costi e benefici** dell'abbandono della moneta unica nel corso del 2017 sarebbe **negativo per 71 miliardi**. Infatti da quest'anno, diversamente da quanto avvenuto fino al 2016, la maggior parte dei **titoli di Stato** della Penisola contiene una **clausola di azione collettiva** (Cac, prevista dalla normativa Ue a partire dal 2013) che impedisce di fatto la **ridenominazione** in valuta locale del debito pubblico emesso in euro. Le Cac consentono infatti ai creditori che possiedono più del 25% di ogni emissione di porre il **veto** su proposte di ristrutturazione o, appunto, ridenominazione del debito.

Di conseguenza, ipotizzando una **svalutazione** della **nuova lira** del 30% nei confronti dell'euro (rispetto al rapporto iniziale di 1.936,27 lire per euro), Mediobanca calcola che i 178 miliardi di **minor costo** della parte di debito senza Cac che verrebbe convertito in

nuove lire sarebbero più che compensati dai **249 miliardi di maggiori oneri** per i titoli con Cac in euro. Mentre **in passato** i benefici avrebbero superato i costi – nel 2013 il saldo sarebbe stato positivo per 285 miliardi – alle condizioni attuali l’analisi finanziaria porta quindi a bocciare l’ipotesi di un’Italexit. Questo anche se, secondo il rapporto, l’Italia potrebbe avere forti incentivi a riottenere la **sovranità monetaria** nazionale in quanto la mancanza di **crescita e competitività** e l’alta **disoccupazione** sarebbero meglio affrontabili con un ritorno alla lira e la **svalutazione competitiva** che ne deriverebbe. Per questo le **preoccupazioni degli investitori** sull’uscita della Penisola dall’euro sono **comprensibili**, scrivono gli analisti della banca d’affari.

I calcoli di Mediobanca, peraltro, non tengono conto di quanto dichiarato la settimana scorsa dal presidente della **Bce**. Il 23 gennaio, rispondendo all’interrogazione di due parlamentari europei del Movimento 5 Stelle, **Mario Draghi** ha argomentato che, in caso di uscita dell’Italia dall’euro, Banca d’Italia dovrebbe **rimborsare crediti e passività** nei confronti dell’Eurotower. E a fine 2016 nel sistema di pagamenti europeo Target2 il saldo negativo dell’Italia era pari a circa **357 miliardi**.

Net Gain (loss) from redenomination (Eur bn)



Source: Mediobanca Securities estimates

Intervistato lunedì mattina su radio *Rtl*, il direttore generale di via Nazionale, **Salvatore Rossi**, ha commentato dicendo, appunto, che “è uno scenario di disastro, di catastrofe”, ma questo “non vuol dire che non possa succedere ovviamente perché tutto può succedere”. Tuttavia, ha spiegato, i **risparmi** degli italiani si svaluterebbero fortemente: “Se si passa dall’euro alle vecchie monete nazionali, il **sistema dei pagamenti** europei va adattato e ci vogliono mesi e mesi. E durante questi mesi che succede? Chi ha risparmi in euro sa per certo che tra sei mesi quei risparmi **varranno la metà**, se si appartiene a un paese come l’Italia tendenzialmente svalutazionista. Quindi i risparmi varranno meno, forse la metà, due terzi, molto meno comunque”.