

Rischio Italexit, il grafico da tenere d'occhio

24 maggio 2018, di [Alberto Battaglia](#)

In tempi non lontani la Bce aveva allontanato i timori sulla possibilità che il nuovo deterioramento dei saldi **Target2** fossero sintomatici di una fuga di capitali, magari “spaventati” da possibili rotture dell’Area euro. Secondo la Bce non c’è un problema di questo tipo: ad allargare i saldi Target 2, i cui passivi esprimono il debito di una

In tempi di grande incertezza sul futuro politico italiano, e del suo atteggiamento verso gli impegni europei, è importante tenere sotto controllo un indicatore la cui importanza era stata sottolineata da **Marcello Minenna**, responsabile di quantitative analysis presso la Consob. Questo indicatore può dare un’idea più chiara sul rischio percepito dai mercati su un’eventuale rottura dell’Eurozona.

Sotto la lente ci sono due differenti contratti di Credit Default Swap (i derivati assicurativi che coprono dal rischio di insolvenza di un emittente di debito). Nel dettaglio, i Cds emessi prima del 2014 non contemplavano, fra gli eventi che facevano scattare la copertura dal rischio, la **ridenominazione del debito** in altra valuta nei casi in cui “l’emittente è un membro del G7 o un Paese Ocse di livello investment-grade”. In altre parole, chi sottoscrive questo tipo di contratto, in caso di uscita dall’euro dell’Italia, incasserebbe il costo della svalutazione della nuova lira senza poter contare sulla copertura del Cds.

In seguito alla crisi dell’euro, tuttavia un nuovo **Credit Default Swap** è stato messo a punto per coprire dal rischio di ridenominazione (Isda 2014), e coesiste con il derivato precedente. Questo secondo Cds è sempre stato scambiato con un differenziale contenuto rispetto alla “versione” precedente. Tale spread era notevolmente aumentato nei mesi precedenti alle cruciali elezioni francesi del 2017, e che vedevano l’euroscettica Marine Le Pen in testa ai sondaggi (grafico in basso).

*“I **mercati non mentono** (...) I tedeschi, innervositi dalla reflazione, potrebbero non voler aumentare le dimensioni delle loro passività Target2 e chiedere l’interruzione del Qe”, aveva scritto Minenna sul Financial Times. “L’Italia deve evitare di rimanere col cerino in mano. Mi chiedo se la nostra leadership sarà all’altezza della sfida”.*

Nel frattempo uno degli economisti dell’Ifo di Monaco, istituto di ricerca economica tradizionalmente rigorista e vicino ad Angela Merkel, Clemens Fuest, ha dichiarato all’Ansa: “Gli altri Stati europei dovrebbero cercare il dialogo con il nuovo governo, ma chiarire che l’Italia potrà scegliere se vorrà rispettare le regole comuni, **oppure lasciare l’euro**”.

E ancora: “L’Italia non ha spazio di manovra per nuovi debiti, perché il debito pubblico è troppo alto”.

