

VERSO IL REFERENDUM I MERCATI

Zanni (Credit Suisse): una vittoria del No? Niente drammi, situazione gestibile



Rischio moderato

Non c'è rischio sistemico, non è in gioco l'appartenenza a euro o Ue

Se vincessimo il "No" al referendum c'è un rischio choc dei mercati?

«È eccessivo parlare di choc dei mercati. Non credo siamo di fronte a un rischio sistemico. Certo è probabile che ci sarà un ulteriore allargamento, ma non esagerato, del nostro spread sul bund e anche le banche ne risentiranno. Però non sarà una situazione che non si possa gestire: siamo in una fase di ripresa economica seppure moderata e c'è l'ombrello Bce». Giovanni Zanni è capoeconomista del team per il Sud Europa di Credit Suisse e ha analizzato i possibili impatti sui mercati del referendum in Italia e delle scadenze elettorali in Europa (si vota a marzo in Olanda, ad aprile in Francia, a settembre in Germania).

Come leggeranno i mercati il "Sì" e il "No" al referendum?

«La riforma della Costituzione punta ad avvicinare il sistema decisionale italiano a quelli europei. Se vincerà il Sì la reazione dovrebbe essere positiva. La vittoria del No sarebbe letta invece come un potenziale elemento di ritardo e di rallentamento sul processo di riforme messo in atto dal Paese. Questo però non è un rischio sistemico. Inoltre il quadro di policy e macroeconomico è diverso rispetto al 2011-12 quando eravamo in piena bufera. Le banche italiane sono più solide, sono state fatte ricapitalizzazioni, gli stress test sono stati superati da tutti gli istituti eccetto uno. La situazione è diversa».

Cosa intende per rischio sistemico?

«Con il No il sistema decisionale del Paese resta quello attuale, molto complicato come sappiamo ma alla fine con grandi sforzi l'Italia in qualche modo va avanti. Si ha un rischio sistemico se si

mettono in discussione i principi base, come ad esempio l'appartenenza all'Ue o all'euro, com'è accaduto con la Brexit o con la crisi greca dello scorso anno, quando si è arrivati a ipotizzare l'uscita di Atene dall'eurozona. Perché si arrivi a un rischio sistemico in Italia si devono creare tutta una serie di condizioni che non si materializzano immediatamente con la vittoria del No al referendum».

I mercati hanno reagito male all'esito della Brexit ma non così per l'elezione di Donald Trump. Come mai?

«I mercati non giudicano solo le scelte politiche ma anche quelle economiche. La Brexit, se si tradurrà in realtà, sarà probabilmente un problema per l'economia della Gran Bretagna. Trump ha annunciato un programma espansionista fiscale importante che è piaciuto ai mercati, mentre la parte protezionista del suo programma per il momento non è ancora chiara. L'economia americana è poi già di per sé in ripresa e anche questo è molto importante».

In Europa come in Italia pesa invece un clima di incertezza.

«Negli ultimi giorni è cresciuto lo spread italiano sul Bund, meno quello spagnolo. Da noi potrebbe crearsi un problema di incertezza politica più fondamentale, ma non immediatamente, e non per forza, dopo il referendum. Ci vorrà del tempo: un processo più che un evento. Certo sarà un problema se in caso di elezioni il risultato fosse una situazione che porta a mettere in discussione i capisaldi dell'economia italiana, come quello dell'appartenenza all'Ue. Un'ipotesi che non si può scartare completamente visto i discorsi di alcuni leader dell'opposizione. La Spagna è stata a lungo senza governo, però non c'è mai stato il rischio che Podemos avesse la maggioranza assoluta. In Francia il rischio può diventare sistemico, ma mentre Marine Le Pen può arrivare al secondo turno, le sue probabilità di vittoria finale sembrano davvero limitate».

Chi è/2



● Giovanni Zanni (foto), ha l'incarico di Head of Economic

research per il Sud Europa della banca d'affari svizzera Credit Suisse dove è entrato 16 anni fa. L'economista ha studiato all'università Bocconi e ha competenze specifiche sui mercati finanziari, i derivati, i mercati emergenti e l'industria dell'investment banking

Francesca Basso

© RIPRODUZIONE RISERVATA

