

Σε αχαρτογράφητα νερά και στο έλεος των αγορών η Ιταλία – "Επικίνδυνο" σήμα για την Ελλάδα

28/Σεπ/2018 12:00

ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ 13:36

Της **Ελευθερίας Κούρταλη**

Αγνοώντας τις Βρυξέλλες, η κυβέρνηση της Ιταλίας έθεσε τον στόχο του ελλείμματος του προϋπολογισμού στο 2,4% για τα επόμενα τρία χρόνια, οδηγώντας σε "ήττα" τον υπουργό Οικονομικών Τζιοβάνι Τρία και σε νίκη των λαϊκιστικών κομμάτων, με τους αναλυτές να επισημαίνουν πως η χώρα βρίσκεται πλέον σε αχαρτογράφητα νερά. Οι υποβαθμίσεις από τους οίκους αξιολόγησης είναι πλέον βέβαιες ενώ τα ιταλικά assets δεν θα μπορέσουν να αποφύγουν το περαιτέρω sell-off. Ήδη ο ιταλικός δείκτης σημειώνει ισχυρές απώλειες ενώ οι αποδόσεις των ιταλικών ομολόγων εκτοξεύονται κατά 11% στο 3,222% στα υψηλότερα επίπεδα από τον Ιανουάριο του 2014.

Οι εξελίξεις αυτές θα έχουν αδιαμφισβήτητα σημαντικές επιπτώσεις για τους ελληνικούς τίτλους οι οποίοι είναι στενά "δεμένοι" με την πορεία των ιταλικών. Αυτό αποδεικνύεται περίτρανα και σήμερα με την απόδοση του ελληνικού 10ετούς ομολόγου να αυξάνεται στο 4,211% με άνοδο της τάξης του 4,23% από χθες ενώ κατά 5,36% αυξάνεται η απόδοση του 5ετούς και στο 3,322%.

Από τον Μάιο οπότε και ξέσπασε η πολιτική κρίση στην Ιταλία, τα ελληνικά ομόλογα μπήκαν σε έναν δρόμο έντονης αστάθειας με τις αποδόσεις του 10ετούς να μην μπορούν να υποχωρήσουν κάτω από τα "απαγορευτικά" επίπεδα του 4%. Όπως έχουν επισημάνει πολλοί αναλυτές, τα ελληνικά assets παραμένουν εξαιρετικά ευάλωτα στις εξωτερικές εξελίξεις και η Ιταλία έχει αποδειχθεί ότι αποτελεί μεγάλο "πονοκέφαλο" για την Ελλάδα, αφού συνέβαλε σημαντικά στο να μπουκνουν στο συρτάρι οι όποιες σκέψεις της ελληνικής κυβέρνησης για έξοδο στις αγορές.

Όπως επισημαίνει ο Τζέιμς Αθέρ, διαχειριστής κεφαλαίων στην Aberdeen Standard Investments οι αναταράξεις δεν αναμένεται να περιοριστούν στην Ιταλία και τα ελληνικά assets επηρεάζονται έντονα από το τι συμβαίνει στη γειτονική χώρα τη στιγμή που η ελληνική κυβέρνηση ψάχνει το timing για μία νέα έξοδο στις αγορές. Σύμφωνα με αναλυτές, η λύση του δράματος του ιταλικού

προϋπολογισμού θα βοηθούσε την Ελλάδα. Όπως επισημαίνει η Rabobank, οι εξελίξεις στην Ιταλία αποτελούν μεγαλύτερη "απειλή" για τα ελληνικά ομόλογα παρά οι πρόσφατες αναταραχές στην Τουρκία. Όταν οι αγορές είναι ασταθείς, η Ελλάδα επηρεάζεται άμεσα. Αυτό υποδηλώνει ότι μια ομαλή, βραχυπρόθεσμη επιστροφή στις αγορές ομολόγων είναι οτιδήποτε άλλο παρά βέβαιη.

Σε ό,τι αφορά την Ιταλία, οι αναλυτές επισημαίνουν ότι η πολιτική κρίση στη χώρα επέστρεψε. Φαίνεται ότι οι λαϊκιστές στην Ιταλία επιβεβαίωσαν την εξουσία τους και κέρδισαν στις διαπραγματεύσεις για τον προϋπολογισμό, σημειώνει η Deutsche Bank. Ο προϋπολογισμός θα πρέπει να υποβληθεί στην Κομισιόν έως τις 15 Οκτωβρίου, οπότε οι Ευρωπαίοι μπορούν να ζητήσουν νέο προϋπολογισμό σε περίπτωση μη συμμόρφωσης. Είναι ξεκάθαρο πως η χώρα θα βρεθεί σε αχαρτογράφητα νερά εάν γίνει κάτι τέτοιο. Εάν η Ρώμη και οι Βρυξέλλες παραμείνουν σε αδιέξοδο, η Κομισιόν μπορεί να ξεκινήσει μια διορθωτική διαδικασία, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε κυρώσεις, μέχρι το τέλος του έτους. Εκτός από την αντίδραση της Κομισιόν, οι αγορές θα παρακολουθούν επίσης τους οίκους αξιολόγησης. Οι Moody's και S&P θα δημοσιοποιήσουν και οι δύο τις αξιολογήσεις τους τον επόμενο μήνα και η Ιταλία κινδυνεύει με υποβάθμιση, λαμβάνοντας υπόψη τις προηγούμενες παραδοχές των οίκων για το έλλειμμα. Η θέση του Ιταλού υπουργού Οικονομίας, Τζοβάνι Τρία, θα παρακολουθείται επίσης, δεδομένου ότι πρέπει να υπογράψει τον προϋπολογισμό. Αν αποφασίσει να παραιτηθεί, θα μπορούσε να προκαλέσει μια κυβερνητική κρίση.

Όπως σημειώνει ο Νικολά Νόμπιλε, οικονομολόγος της Oxford Economics, με ένα έλλειμμα στο 2,4% του ΑΕΠ το δημόσιο χρέος της Ιταλίας δεν πρόκειται να μειωθεί, στην καλύτερη περίπτωση θα σταθεροποιηθεί. Το ανησυχητικό είναι ότι το έλλειμμα θα κινηθεί στο 2,4% για τρία συνεχόμενα χρόνια, καθιστώντας την Ιταλία ευάλωτη σε οποιαδήποτε αλλαγή του επενδυτικού κλίματος και του οικονομικού κύκλου. Το άλλο θέμα που πρέπει να υπογραμμιστεί είναι η απώλεια αξιοπιστίας για τον υπουργό Οικονομίας, Τρία. Η Κομισιόν δεν θα μπορέσει να το αγνοήσει: η Ιταλία παραβιάζει τους κανόνες τόσο για το χρέος όσο και για το διαρθρωτικό έλλειμμα.

Ο στόχος του 2,4% δεν μπορεί να οδηγήσει στη βελτίωση του διαρθρωτικού δημοσιονομικού ισοζυγίου και ως εκ τούτου η Ιταλία φαίνεται να βρίσκεται σε μια πορεία σύγκρουσης με τις Βρυξέλλες, σημειώνει από την πλευρά του ο Μάρτιν Βαν Λιέτ, αναλυτής της ING. Επιπλέον, το βασικό ζήτημα είναι οι εκτιμήσεις για τον προϋπολογισμό μετά το 2019. Φαίνεται ότι η Ιταλία εγκαταλείπει την πορεία προς τη δημοσιονομική εξυγίανση και αυτό μπορεί να μην είναι καλό σήμα για τους οίκους αξιολόγησης. Είναι πρόωρο να σκεφτούμε τι ακριβώς πρόκειται να συμβεί, καθώς πρόκειται για προκαταρκτικό σχέδιο, αλλά οι αγορές πλέον τηρούν μία πολύ επιφυλακτική στάση απέναντι στην Ιταλία.

Σύμφωνα με τον Ζιλς Γκιμπού, διαχειριστή κεφαλαίων της AXA IM, οι εξελίξεις στην Ιταλία ξεκάθαρα δεν αποτελούν ένα καλό σημάδι με όλη την προσοχή πλέον να στρέφεται στους οίκους αξιολόγησης, ενώ οι ιταλικές μετοχές και τα ομόλογα δύσκολα θα μπορέσουν να ξεφύγουν από τις ισχυρότερες πιέσεις.

Ο συμβιβασμός του προϋπολογισμού είναι μία πολύ ανησυχητική εξέλιξη, σημειώνει ο Κρίστοφερ

Ρίγκερ, στρατηγικός αναλυτής της Commerzbank. Είναι σαφές ότι το Κίνημα των 5 Αστέρων είναι ο νικητής, και επίσης καθιστά σαφές ποια είναι η ισορροπία εξουσίας εντός της κυβέρνησης - δηλαδή ότι ο Τρία έχει χάσει. Απλώς μένει ως υπουργός Οικονομικών για να αποφύγει το χάος, αλλά αυτό δεν είναι μια πολύ καλή βάση για τη μελλοντική δημοσιονομική πολιτική. Για το λόγο αυτό χθες κλείσαμε τις long θέσεις μας στην Ιταλία, τις οποίες είχαμε ανοίξει στα τέλη Αυγούστου.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](#)