

Πού πρέπει να φτάσουν τα ιταλικά spreads για να "πέσει" η Ρώμη

26/Οκτ/2018 16:46

Του Γ. Αγγέλη

Στο Μιλάνο, χρηματιστηριακό κέντρο της Ιταλίας, οι συζητήσεις για το πόσο μπορεί να διατηρήσει την κόντρα της με τις Βρυξέλλες η ιταλική κυβέρνηση έχουν πάρει "φωτιά" και συγκλίνουν πλέον σε ένα σημείο, **ποιο θα είναι όριο αντοχής απέναντι στην πίεση των αγορών.**

Κομβικό σημείο είναι το ύψος των αποδόσεων των ιταλικών ομολόγων και τα spreads vs του γερμανικού bund. Μέχρι πριν από λίγα 24ωρα οι εκτιμήσεις των τραπεζών **έβαζαν σαν όριο για την κυβέρνηση και τη στάση της απέναντι στην πίεση για αναθεώρηση του προϋπολογισμού της, το 4%** στις αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων.

Μέχρι αυτό το επίπεδο –οι τρέχουσες τιμές των αποδόσεων κυμαίνονται ήδη στο 3,51% - 3,54%– **το ιταλικό τραπεζικό σύστημα θεωρείται ασφαλές και κεφαλαιακά καλυμμένο** απέναντι στις πιέσεις. Μόνο για την πάλαι ποτέ προβληματική Monte dei Paschi di Siena (MPS) διατυπώνονταν κάποιες επιφυλάξεις αλλά και αυτές –κατά γενική εκτίμηση– θα μπορούσαν να απορροφηθούν εάν εμφανίζονταν πιέσεις.

Απόχθες η "συζήτηση" αυτή έχει κάνει ένα βήμα παραπέρα, με τους αρμόδιους φορείς να υποστηρίζουν ότι ακόμα και αν ξεπερασθεί ελαφρά το όριο αυτό το ιταλικό τραπεζικό σύστημα έχει τις απαιτούμενες αντοχές να διασφαλίσει τη σταθερότητά του. Η "αλλαγή" αυτή στις εκτιμήσεις χρονικά έρχεται να συμπέσει με τη διαπίστωση ότι η **κυβέρνηση της Ιταλίας, μετά τον πρώτο γύρο εντάσεων με τις Βρυξέλλες επιμένει ότι δεν πρόκειται να παραδώσει τον προϋπολογισμό στο τέλος του μήνα με προσαρμογές** όπως αυτές που έχουν ζητηθεί από την Κομισιόν. Οι χθεσινές δηλώσεις κυβερνητικών στελεχών από τη Ρώμη **διέλυσαν κάθε προσδοκία για το ενδεχόμενο ενός συμβιβασμού άμεσα.**

Παρ' όλα αυτά όμως κανείς δεν αμφισβητεί ότι οι εκτιμήσεις αυτές στο τραπεζικό σύστημα της Ιταλίας, μπορούν να ανατραπούν ανά πάσα στιγμή αν η υποβάθμιση του δημόσιου χρέους συνεχισθεί και αγγίξει το όριο του non investment grade, γιατί τότε θα διακοπεί η χρηματοδότηση του ιταλικού τραπεζικού συστήματος από την ΕΚΤ μέσω των επιμέρους καναλιών της ποσοτικής χαλάρωσης. Σήμερα άλλωστε αναμένεται εκτός απροόπτου η νέα αξιολόγηση από την S&P.

Ο λόγος που **τίθεται το 4% σαν οριακό σημείο στις αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων δεν**

έχει να κάνει μόνο με την Ιταλία. Και για την Ελλάδα η διολίσθηση κάτω από το 4% αποτελεί ένα όριο που κρίνει, δεδομένων των συνθηκών, το κατά πόσο μία έκδοση δεκαετούς ομολόγου με επιτόκιο της τάξης του 4% και άνω αποτελεί ένδειξη "κινδύνου" για το χρέος της χώρας ή όχι. Στην Αθήνα μία τέτοια έκδοση (δεκαετούς ομολόγου) κρίνεται ότι δεν μπορεί και δεν πρέπει να γίνει όχι μόνο γιατί δεν υπάρχει ανάγκη για ένα τέτοιο δάνειο τώρα, αλλά κυρίως γιατί με τα επιτόκια της ΕΚΤ στο μηδέν, **μία έκδοση κρατικού χρέους με 4% θα ήταν η επίσημη αναγνώριση της αμφισβήτησης της αξιοπιστίας του χρέους.** Για την Ιταλία κάτι τέτοιο θα ήταν ακόμα χειρότερο καθώς θα έθετε ερωτήματα και για τις αγορές ιταλικών τίτλων από την ΕΚΤ. Πολύ περισσότερο όμως γιατί θα επιβαρύνει τους ισολογισμούς των τραπεζών με υπο-αξίες στα χαρτοφυλάκιά τους που είναι φορτωμένα με κρατικό χρέος.

Οπρόεδρος της ΕΚΤ χθες όταν ρωτήθηκε σχετικά απάντησε ότι η ΕΚΤ δεν μπορεί να χρηματοδοτεί τους κρατικούς προϋπολογισμούς, κάνοντας μία έμμεση αλλά σαφή νύξη για τα όρια της συμμετοχής της Ιταλίας στα οφέλη από το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης, το QE αλλά και τα προγράμματα δανεισμού των τραπεζών.

Βέβαια η ιταλική κεντρική τράπεζα είναι μία από εκείνες που τα τελευταία χρόνια έχει σταθεροποιήσει τα αποθέματά της σε χρυσό σε πολύ υψηλά επίπεδα. Είναι μεταξύ των τεσσάρων πλουσιότερων κεντρικών τραπεζών στον κόσμο σε χρυσό. Το γεγονός αυτό αποτελεί μία "σκιώδη" εγγύηση πίσω από το ιταλικό τραπεζικό σύστημα και το δημόσιο και ιδιωτικό χρέος. Παρ' όλα αυτά – σκόπιμα – η διοίκησή της παραμένει σιωπηρή αποφεύγοντας να τροφοδοτήσει με "ειδήσεις" την πραγματικά κρίσιμη συγκυρία που βρίσκεται η Ιταλία και μαζί της η Ευρωζώνη και το ευρώ.

[Διαβάστε το άρθρο στο Capital.gr](https://www.capital.gr)