

Abbonati subito!
 +39 02 47411111 BUSINESS CLASS

Milano
 33°
 (cambias)

LA BANCA CHE SEM
FINECO **APRI SUBITO IL CONTO**

Finanza e Mercati ▶ In primo piano

Spread e Cds, così il rischio Italia resta sovrastimato dai mercati

26 marzo 2013

Tw
 Consigli
 G+



Instabilità politica e rischio di nuove elezioni. Sono soprattutto queste le ragioni per cui il rischio Italia resta sovrastimato e comunque più alto (nella percezione dei mercati finanziari) rispetto a quello dei cosiddetti Paesi periferici dell'Ue a 17, Spagna e Irlanda su tutti. Lo scarto è messo molto bene in evidenza da una serie di grafici elaborati di Martingale Risk. Sotto la lente il famigerato spread Btp-Bund e quello sui Credit default swap (Cds), derivati che fotografano il rischio fallimento.

L'elaborazione mette a confronto [nel primo caso](#) Italia e principali partner dell'Eurozona sulla base del differenziale di rendimento dei titoli di stato decennali italiani e tedeschi "contro" rating assegnato da Standard & Poor's. In un secondo grafico stesso confronto, ma [basato sui Cds](#). L'Italia appare come meno rischiosa - ovviamente - della Grecia, ma poco meno della Spagna e più dell'Irlanda. I dati si riferiscono alla chiusura dei mercati di lunedì 25 marzo. Nel caso «Cds versus rating» Roma sta messa peggio perfino di Madrid.

DOCUMENTI **4**

- Spread Btp Bund dal 01/02/2013 al 25/03/2013
- Bund Spread vs Rating
- CDS Spread vs Rating

«La differenza - spiega Enzo Foschi, di Martingale Risk - è imputabile al fatto che l'Irlanda ha già scontato una crisi del debito pubblico, a seguito della quale ha ricevuto un pacchetto di aiuti europei e del Fondo monetario internazionale, e ha ristrutturato il proprio sistema bancario. È interessante osservare anche come la differenza tra lo

ARTICOLI CORRELATI

- Borsa, Piazza Affari peggiora nel finale (-0,15%). Alerte emilia

spread dei Bonos spagnoli e dei Btp italiani sul bund si attesti a circa 35 punti base, nonostante il rating della Spagna sia pari a BBB-, ovvero due classi di rating inferiori a quello italiano. In sostanza, il mercato sta prezzando il debito dell'Italia come se il suo merito creditizio fosse peggiore di quello che effettivamente le è stato attribuito».

Quanto all'andamento dello spread Btp-Bund, che ha fatto nuovamente parlare di sé nelle ultime settimane, complici le turbolenze in Europa (il caso Cipro) e in Italia (il risultato delle elezioni e conseguente stallo), Martingale Risk propone - attraverso un modello econometrico che include variabili macroeconomiche e contesto finanziario internazionale - il confronto tra «valore di equilibrio» ed «effettivo» del differenziale. Finestra temporale lunga, [dal 2004 ad oggi](#). Evidenti gli scarti in corrispondenza delle fasi più acute della crisi. [Andamento analogo](#) per i titoli decennali spagnoli.

«Questo modello - precisa Foschi - si propone di verificare se il prezzo di mercato rifletta un valore corretto, *fair*. Ebbene, lo spread del Btp italiano sul Bund alla chiusura del 25 marzo si è attestato a 328,6 punti base (poco più dei 323 della chiusura di oggi, ndr). Il nostro *fair value*, invece, è pari a 293,7 punti base; il mercato, quindi, sta continuando a prezzare il rischio-Italia ad un valore superiore di circa 35 punti base rispetto al valore di equilibrio». (ALAn.)