

Comentario de mercado

¿Riesgo de tsunami para los mercados financieros? La crisis de Italia: "El factor decisivo es si el nuevo gobierno perdurará".

La coalición de dos partidos populistas en Italia conmocionó a los mercados a finales de mayo. El papel estratégico de Italia en la Unión Europea (UE) pone mucho en juego para Europa.

"La postura xenófoba y anti-Bruselas parece ser lo único que une al movimiento de cinco estrellas y al partido Lega", dice Lukas Daalder. El principal estratega de inversiones de Robeco y su equipo de Investment Solutions dedican la perspectiva de este mes a la cuestión de hasta qué punto la situación en Italia podría crear olas en los mercados financieros.

Rotterdam, 11 de junio de 2018 - Esta crisis ha comenzado lentamente. Los mercados financieros de Italia se aclaman

Las elecciones parlamentarias de marzo resultaron inicialmente poco destacables. Después de la votación, el diferencial de tipos de interés entre los bonos del Estado italianos a diez años y los bonos del Estado del mismo vencimiento aumentó sólo cuatro puntos básicos, y el mercado bursátil italiano sólo perdió un 0,3 por ciento. Las pérdidas se compensaron rápidamente en las siguientes semanas, ya que los bonos y acciones italianos superaron al resto de la Euro Zona.

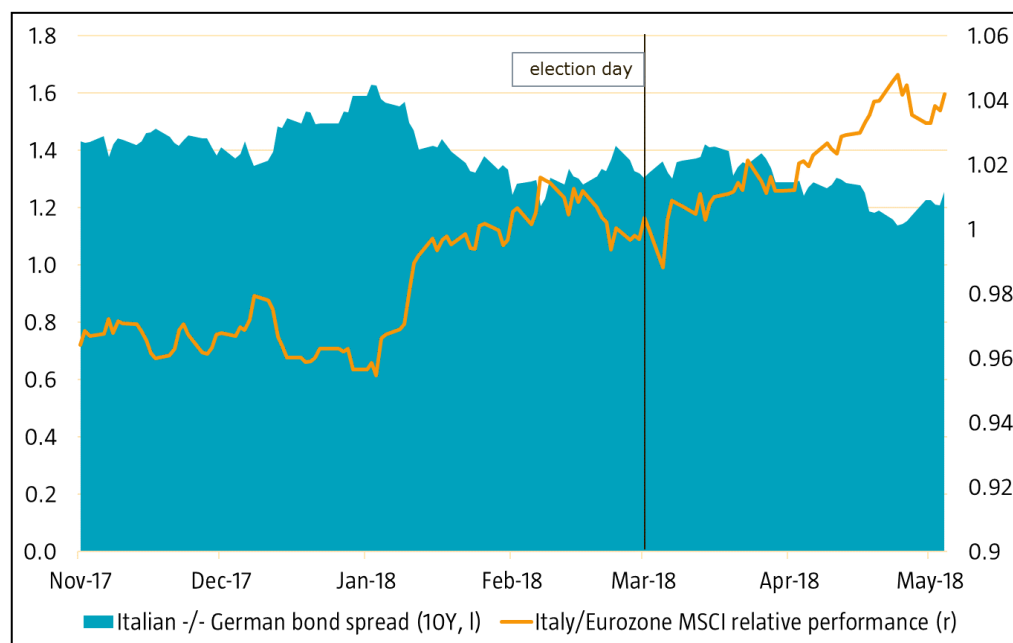


Fig. 1: ¿Cuándo comienza el pánico después de las elecciones en Italia? Fuente: Bloomberg, Robeco.

Pero a finales de mayo la situación cambió cuando quedó claro que las negociaciones entre los dos ganadores de las elecciones -el movimiento de cinco estrellas y el Lega Party- podían concluirse con éxito contra viento y marea.¹ "La postura xenófoba y orientada a Bruselas parece ser lo único que une a los dos partidos", afirma Lukas Daalder, Director de Inversiones de Robeco Investment Solutions.

¹ La Liga es vista como un partido de extrema derecha que quiere más autonomía para el próspero norte de Italia, recortes de impuestos y menos interferencia del gobierno central. El movimiento de cinco estrellas, por otro lado, hizo campaña a favor de un ingreso básico universal, un mayor gasto gubernamental y una política más cercana a los votantes en el sur menos próspero del país.

Comentario de mercado

Los mercados financieros respondieron con fuerza esta vez: el rendimiento de la deuda pública italiana a dos años aumentó más de 180 puntos básicos, hasta el 2,8 por ciento en un solo día, de modo que la diferencia de rendimiento con respecto a la deuda pública de la misma fecha de vencimiento se amplió a casi 300 puntos básicos. Y la bolsa italiana perdió terreno en comparación con el nivel de principios de mayo. 12.5 por ciento. ¿El curvado del agua hasta ahora se convierte en una ola?

¿Se repite la tragedia griega en Italia?

Eso depende de un mayor desarrollo. "Uno podría sentirse tentado a unirse al campamento de aquellos que temen una nueva edición del drama griego. Sin embargo, desde nuestro punto de vista, hay varios factores que hablan en contra", explica Daalder, entre otras cosas con respecto a la economía italiana, que es mucho más grande: Según el experto de Robeco, su participación en la producción económica total de la zona euro es de alrededor del 15 por ciento, en comparación con sólo el 1,6 por ciento en el caso de Grecia.

"Además, la economía y el sistema bancario de Italia están mucho más integrados con el resto de la zona euro. Además, según las cifras del Deutsche Bank, Italia tiene un ratio de deuda de 2,5 puntos porcentuales. El 130 por ciento es el tercer deudor más grande del mundo después de los EE.UU. y Japón. Sólo el 40 por ciento de esto es deuda interna. Italia debe la mayor parte de su capital a cerca del 35 por ciento de los inversores extranjeros y alrededor del 18 por ciento al Eurosistema", explica Daalder.

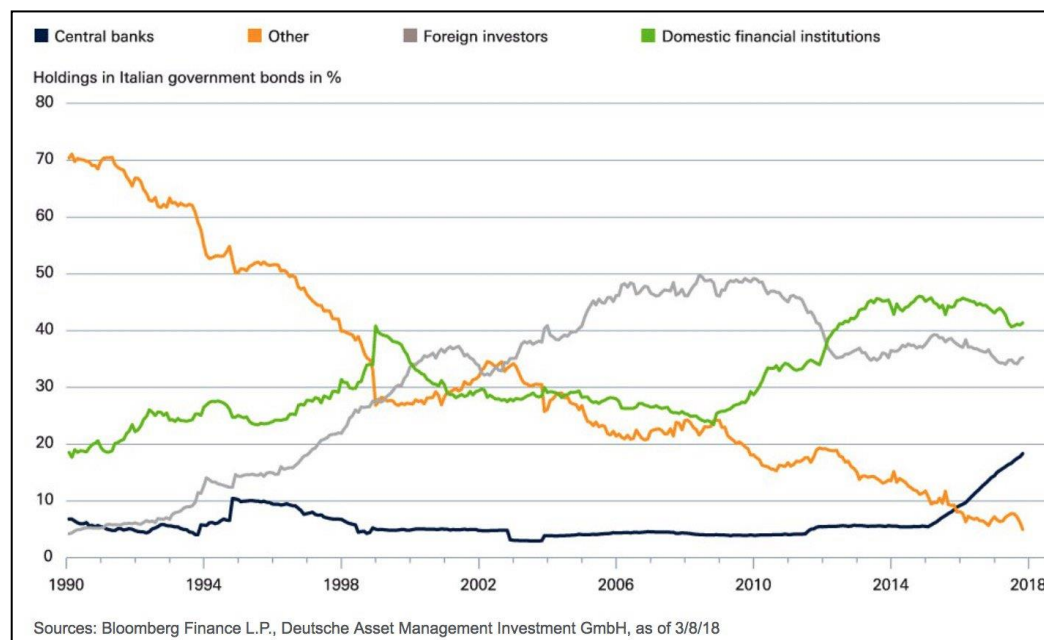


Fig. 2: Contrariamente a la convicción generalizada, los acreedores de Italia no son sólo los propios compatriotas

Mientras que Grecia se vio obligada a acorralarse y se enfrentó a un ultimátum para aceptar las condiciones de los acreedores o declararse insolvente, Italia, como miembro fundador de la UE, se encuentra en una posición negociadora mucho más fuerte frente a los demás Estados miembros de la eurozona. "Italia es demasiado grande para fallar", dice Daalder. Una segunda diferencia importante: la crisis en Italia es sobre todo una cuestión de política partidista, mientras que la crisis griega fue esencialmente el resultado de una política gubernamental insostenible. "A pesar del elevado nivel de la deuda pública, Italia ha logrado desde 2012 aumentar el límite máximo de déficit hasta los 1.000 millones de euros.

Comentario de mercado

del 3 por ciento. Además, el superávit en cuenta corriente es bastante respetable, del 2,5 por ciento del producto interior bruto, y el impulso económico ha aumentado en los últimos años", explica Daalder.

La coalición en colisión con la UE

¿Llevarán los acontecimientos a una crisis concreta? Desde una perspectiva más bien pesimista, un gobierno conjunto de partidos populistas, por ejemplo, hace poco probable que se avance en la reforma del débil sistema bancario. Y es muy posible que el nuevo gobierno trabaje para cumplir sus promesas electorales con un plan presupuestario que ponga al país en un rumbo de colisión con el Pacto de Estabilidad de la UE. Esto podría conducir a una seria confrontación a finales de este año. "Es difícil predecir si los mercados financieros se sentarán a esperar en un escenario así", dice Daalder.

Un punto de vista más positivo es que el gobierno recién formado puede no ser capaz de resistir el tiempo suficiente para causar daños graves. "La división norte-sur de Italia es más como una división. Intentar reunir los dos elementos en un solo gobierno sería difícil incluso en circunstancias normales. Además, el hecho de que los dos partidos estén situados en extremos opuestos del espectro político hace que la tarea a la que se enfrentan parezca prácticamente imposible. La probabilidad de que las dos partes rivales entren en conflicto aumenta cada día que comparten la responsabilidad del gobierno", espera Daalder.

La viabilidad del nuevo gobierno es crucial

Este último escenario parece ser el más favorecido por los mercados financieros en la actualidad, ya que las tensiones en los mercados han disminuido desde la toma de posesión del nuevo gobierno. "La posibilidad de que el desarrollo en Italia se convierta en una ola dependerá en última instancia de si el nuevo Gobierno será capaz de sobrevivir, lo que no es especialmente probable en estos momentos", afirma el experto de Robeco.

Comunicados de prensa:

public imaging

Sandra Landsfried / Jörg Brans / Karsten Siegmund

Goldbekplatz 3

22303 Hamburg

Tel. +49-(0) 40-401 999 - 16 / - 31 / - 35

Fax +49-(0) 40-401 999 - 10

E-mail: Sandra.Landsfried@publicimaging.de / Joerg.Brans@publicimaging.de / Karsten.Siegmund@publicimaging.de

Comentario de mercado

Robeco

Corporate Communications

Tel. +31 (0) 10 224 2241

E-mail: cc@robeco.nl

Sobre Robeco

Robeco se fundó en 1929 y se centra en la gestión de activos internacionales. Robeco cuenta actualmente con 15 oficinas en todo el mundo. La sede central de la empresa se encuentra en Rotterdam (Países Bajos). Gracias a la integración única de estudios fundamentales, de sostenibilidad y cuantitativos, Robeco puede ofrecer a los inversores institucionales y privados una amplia gama de estrategias de inversión gestionadas activamente que cubren una amplia gama de clases de activos. Al 31 de diciembre de 2017, los activos gestionados de Robeco ascendían a 161.000 millones de euros. Los fondos institucionales representaron el 70% de este total. Robeco es una filial de ORIX Corporation Europe N.V., que gestiona activos por valor de 293.000 millones de euros al 31 de diciembre de 2017.

Puede encontrar más información en www.robeco.de.