

MONDO&MERCATI

Ricerca Coface. Elaborato un indice ad hoc come per gli Emergenti: dal 2007 l'incremento è stato di 13 punti

Torna il rischio politico in Europa

I fattori di instabilità si moltiplicano e incidono sempre di più sulla crescita

Gianluca Di Donfrancesco

■ Un fantasma torna ad aggirarsi nel cuore dell'Europa, evocato dalle sfide poste dalla lunga stagnazione economica e dalle migrazioni e alimentato dalle mancate risposte dei Governi, che hanno restituito spazio a rigurgiti nazionalistici e populismo: è lo spettro del rischio politico, che agita mercati e investitori come non accadeva da decenni nel Vecchio continente e minaccia di compromettere le chances di ripresa economica nel 2017.

L'indice di rischio politico

Coface, il colosso francese dell'assicurazione dei crediti delle imprese, ha provato a misurare l'evoluzione e l'impatto sulla crescita economica in una recente ricerca, nella quale ha creato un indice del rischio politico per i Paesi dell'Europa occidentale, misurato in una scala compresa tra zero e cento, sviluppando adattando l'indice già realizzato per i mercati emergenti dopo le primavere arabe e costruito sulla base di otto variabili: crescita del Pil, distribuzione del reddito (coefficiente di Gini), tasso di disoccupazione, rapporto deficit-Pil, corruzione, euroscetticismo, ostilità contro l'immigrazione e frammentazione politica. Il risultato è che in Europa il rischio politico è aumentato in media di 13 punti, rispetto al 2007. Per decenni associato ai Paesi emergenti, si legge nella ricerca, il rischio politico «ora influenza i Paesi occidentali e in particolare l'Europa occidentale».

A spingere Coface a mettere a punto questo indicatore è stata proprio l'accelerazione del rischio politico alla quale si è assistito in Europa negli ultimi 12 mesi, che hanno visto avveni-

menti destabilizzanti come il referendum sulla Brexit e il caos politico in Spagna, con due elezioni parlamentari in sei mesi (dicembre del 2015 e giugno del 2016) e il carico di incertezze che accompagna il neo-nato Governo Rajoy. E i prossimi 12 mesi sono densi di appuntamenti cruciali che potrebbero trasformarsi in altrettanti shock: dal referendum costituzionale in Italia, alle elezioni in Austria, il 4 dicembre; dalla possibilità di nuove elezioni in Spagna, poco o nulla scongiurate dal nuovo Esecutivo, alle elezioni in Olanda il 15 marzo. Poi sarà la volta della Francia, chiamata tra maggio e giugno a scegliere un nuovo presidente e a eleggere l'Assemblea nazionale. Chiuderanno il ciclo le elezioni in Germania, in autunno. Tutto con la spada di Damocle delle presidenziali statunitensi dell'8 novembre, che potrebbero avere ripercussioni maggiori sull'Europa che sugli Usa, nel caso di una vittoria del candidato repubblicano Donald Trump.

Tutti questi appuntamenti arrivano quando in Europa, il rischio politico è già ai massimi dal 2007. Il punteggio più elevato va alla Grecia (64%), seguita dall'Italia con il 60%, che già erano in testa a questa classifica nel 2007. Nei due Paesi, tutte le otto componenti dell'indice sono peggiorate. Hanno pesato in particolare la crisi dell'immigrazione, l'austerità finanziaria e l'euroscetticismo. La Francia ha un punteggio pari al 38% (in aumento di 17 punti dal 2007), mentre la Germania è al 35%. In quest'ultimo Paese in particolare, l'indicatore ha avuto una forte ripresa dopo essere sceso ai minimi nel 2010. Sia in Francia che in Germania, l'evoluzione

dell'indice, spiega Coface, riflette il deterioramento del contesto socio-economico. Le diffuse preoccupazioni per la questione dell'immigrazione e l'aumento della sfiducia nell'Unione europea spiegano, in parte, questa tendenza. E non sorprende, sottolinea Coface, che le stesse due variabili siano alla base dell'aumento del livello di rischio registrato in altri Paesi europei, come la Finlandia, l'Olanda e l'Austria.

Il caso Londra

All'impatto della Brexit sul Regno Unito, Coface ha dedicato un capitolo in un report differente. Quest'anno la crescita britannica dovrebbe raggiungere l'1,9%, per fermarsi allo 0,9% nel 2017. Fattori di rischio legati allo stato di salute delle banche e al settore immobiliare, caratterizzato da un forte indebitamento delle famiglie e una sopravvalutazione dei prezzi, potrebbero essere esacerbati dal negoziato con Bruxelles per l'uscita dall'Unione. Le incertezze legate alle modalità del "divorzio" alimentano la volatilità e il deprezzamento della sterlina. Tale mancanza di visibilità a breve termine, pesa sulla fiducia degli operatori economici britannici ed europei.

Il costo di una nuova Brexit

L'aumento dell'incertezza politica si ripercuote sull'economia attraverso diversi canali, che Coface individua nel ritardo delle decisioni di investimento da parte delle imprese, nel calo della fiducia delle famiglie, nelle fluttuazioni sui titoli azionari e obbligazionari.

Un nuovo shock politico interno, di entità paragonabile a quello generato nel Regno Uni-

to dal referendum sulla Brexit, sostiene la ricerca, avrebbe quindi un impatto molto significativo in Spagna, che si troverebbe a lasciare sul terreno 1,2 punti di Pil nell'arco di un anno. Una crisi politica di pari entità in Francia, costerebbe all'economia nazionale lo 0,7%. Nel Regno Unito, una nuova Brexit costerebbe lo 0,5% in un anno. In Germania il dazio da pagare sarebbe compreso tra lo 0,4 e lo 0,5%. Il Paese che mostra maggior capacità di tenuta a una crisi politica è l'Italia, che lascerebbe sul terreno solo lo 0,2% di crescita se, per esempio, il referendum del 4 dicembre dovesse innescare una forte incertezza. Per Coface, la tenuta dell'Italia sarebbe spiegata dall'assuefazione sviluppata dal Paese e dai suoi operatori economici alle crisi politiche.

Il fattore Trump

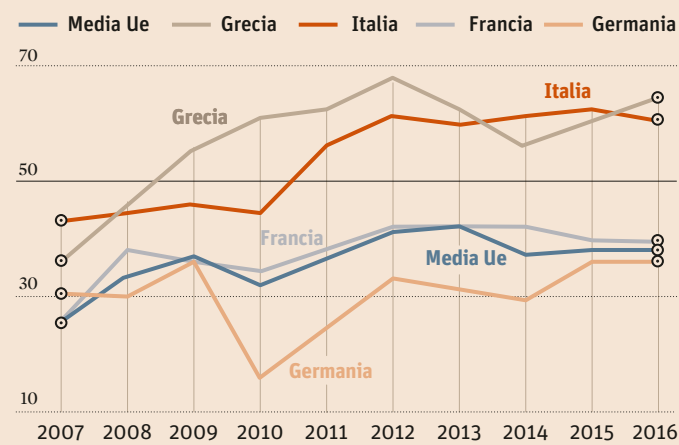
Cosa succederebbe se il voto dell'8 novembre consegnasse le chiavi della Casa Bianca al candidato repubblicano Donald Trump? In base alla simulazione di Coface, la crescita economica degli Stati Uniti sarebbe più bassa dell'1,5%, ma paradossalmente a soffrire di più sarebbero le economie europee, che lascerebbero sul terreno in media il 2%, con un massimo compreso tra il 3 e il 4% per la Spagna, mentre la Francia ne uscirebbe con un -1% e la Germania praticamente indenne.

Per Coface, questi risultati non fanno che confermare il ruolo sistemico dell'economia statunitense, già osservato dopo il crack della Lehman, quando il Pil americano subì una contrazione del 2,8% nel 2009, contro il crollo del 4,5% registrato nell'Eurozona.

Lo scenario

IL RISCHIO POLITICO

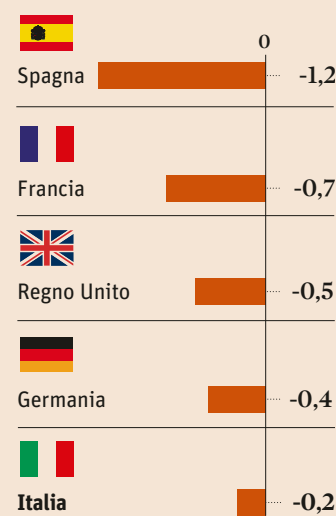
In percentuale



Fonte: Coface

IL COSTO DI UNO SHOCK

Impatto sulla crescita del Pil di un aumento del rischio politico analogo a quello generato dal referendum sulla Brexit, in %



Fonte: Coface

L'INDICATORE

Otto variabili

■ Coface ha adattato un proprio modello per misurare i rischi politici (creato per i mercati emergenti in seguito agli eventi della primavera araba). L'indicatore del rischio politico per i Paesi dell'Europa occidentale utilizza diversi criteri. ■ Delle otto variabili prese in considerazione, alcune sono di tipo economico, come il tasso di disoccupazione, le disuguaglianze in termini di reddito (coefficiente di Gini) e il rapporto tra deficit pubblico e Pil, altre sono politiche e sociali, come l'euroscetticismo, l'ostilità verso l'immigrazione, la frammentazione dello scenario politico e la corruzione. ■ L'indicatore è misurato su una scala compresa tra zero e 100, il periodo preso in considerazione va dal 2007 al 2016