



*Con il rapido susseguirsi degli eventi collegati alla crisi pandemica Covid-19, l'Ufficio Studi dell'ANIA aveva deciso di lanciare questa nuova pubblicazione, che con cadenza settimanale ha offerto un aggiornamento più serrato in merito alle implicazioni della pandemia sugli scenari economici, sui mercati finanziari e delle materie prime. I provvedimenti di riapertura decisi le settimane passate e la relativa stabilizzazione del contagio ci spingono a sospendere con questo numero la pubblicazione.*

## Gli scenari

### La distribuzione del Recovery Fund tra i paesi europei e l'impatto stimato sul debito pubblico italiano

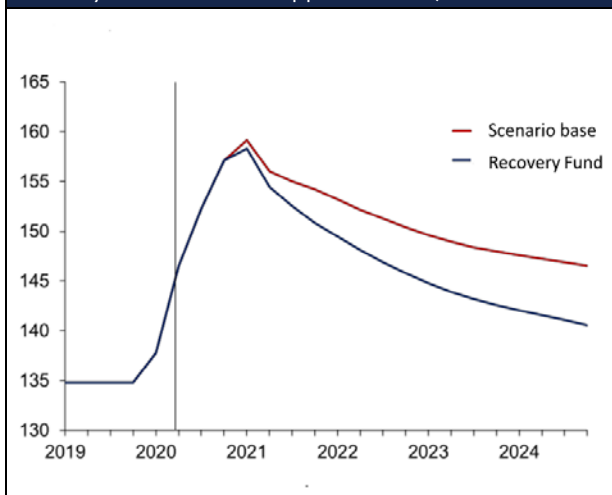
Il 27 maggio la Commissione europea ha diffuso i dettagli della proposta di un piano di aiuti finanziari, denominato *Recovery Plan for Europe*, ai paesi membri dell'Unione Europea con lo scopo di mitigare le conseguenze negative sull'economia delle misure di contenimento adottate per contrastare la diffusione della pandemia Covid-19.

Qualora venga approvato, il piano prevede lo stanziamento di 500 miliardi di contributi a fondo perduto e di ulteriori 250 miliardi in prestiti. L'operazione verrebbe finanziata con l'emissione di obbligazioni a lungo termine (*recovery bond*) da parte della Commissione, che diventerebbe il più grande emittente europeo.

La novità del programma risiede proprio in quest'ultimo aspetto. La restituzione del prestito ottenuto attraverso l'emissione dei bond sarebbe finanziata dal bilancio europeo, a sua volta finanziato da contributi da parte dei singoli paesi più consistenti, ma svincolati dall'entità del trasferimento ricevuto.

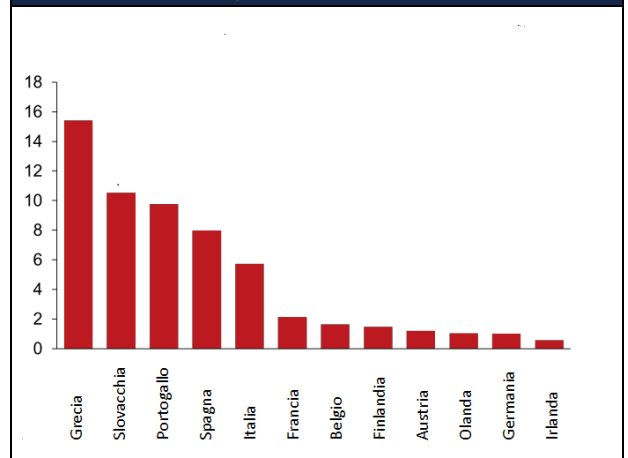
Lo schema di distribuzione delle risorse rese disponibili dal programma privilegerebbe i paesi membri più colpiti dalla pandemia e con margini di intervento fiscale più limitato.

#### Recovery Fund: effetti sul rapporto Debito/PIL in Italia



Fonte: Oxford Economics

#### Trasferimenti Recovery Fund in % del PIL (2019)



Fonte: Oxford Economics

Seguendo questa logica, il trasferimento più consistente verrebbe accordato all'Italia, con contributi a fondo perduto per circa 80 miliardi e prestiti per circa 90 miliardi.

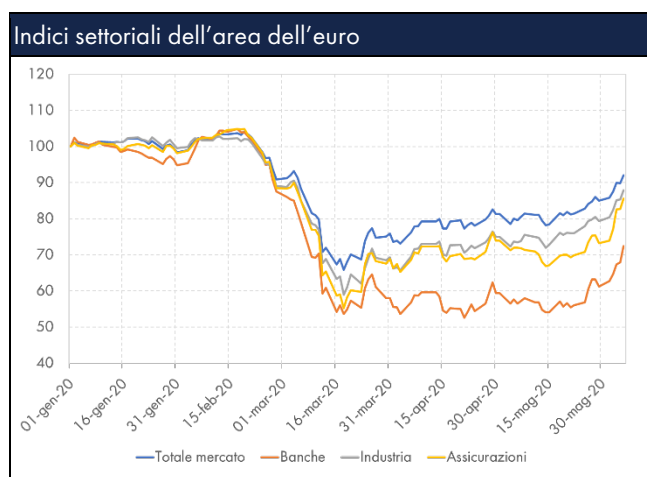
In rapporto alla dimensione dell'economia, il contributo a fondo perduto a favore del nostro Paese sarebbe pari a circa il 5% del PIL, mentre riceverebbero trasferimenti superiori, sempre in rapporto al PIL, Spagna, Portogallo, Slovacchia e Grecia, quest'ultima di oltre il 15%. I contributi a favore degli altri paesi non supererebbero il 2% delle rispettive economie. Oxford Economics, una società di consulenza macroeconomica britannica, stima che l'impulso fiscale per il nostro paese del Recovery Fund consentirebbe al rapporto debito/PIL di andare al di sotto della soglia del 140% entro il 2025.

## I mercati finanziari

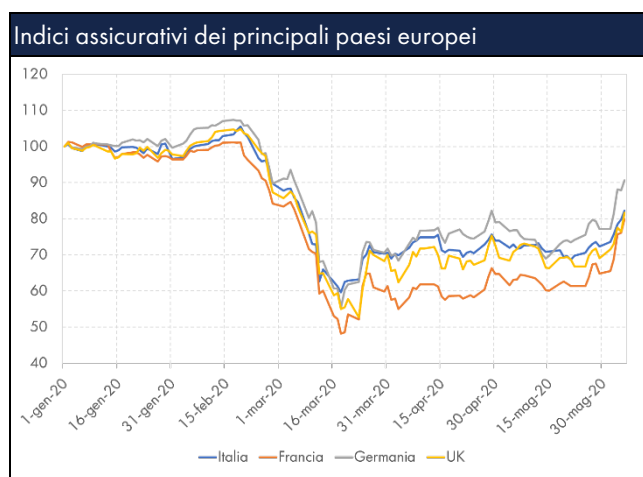
Il 5 giugno l'indice azionario generale dell'area dell'euro ha registrato un marcato incremento rispetto all'apertura della settimana (+7,2%), che ha portato le perdite da inizio anno al di sotto del 10%.

Gli indici dei principali macro-comparti hanno registrato aumenti di ben più ampia entità. Il balzo nei titoli bancari e assicurativi è stato molto consistente: +15,4% e +15,7%, rispettivamente (-27,6% e -14,4% da inizio 2020); l'aumento dell'indice del comparto industriale è stato del 9,4% (-12,1% da inizio 2020).

Vi sono stati forti rialzi anche negli indici assicurativi dei principali paesi. Tra il 1° e il 5 giugno l'indice è aumentato dell'11,7% in Italia (-17,8% dal 1° gennaio 2020); del 14,3% nel Regno Unito (-18,3%); del 21,9% in Francia (-20,1%); del 17,5% in Germania (-9,3%).



01-gen-2020 = 100. Fonte: Refinitiv



01-gen-2020 = 100. Fonte: Refinitiv

Il 15 maggio gli spread di rendimento decennali dei principali paesi europei rispetto al tasso di interesse offerto dal titolo di Stato tedesco della stessa durata (pari a -0,27%) erano pari a 169 bps per l'Italia, 63 bps per il Regno Unito, 84 bps per la Spagna e 29 bps per la Francia.

Alla stessa data 1 euro valeva 1,11 dollari, una sterlina 1,27 dollari.

## Le materie prime

Seppure con intensità inferiore, la fase rialzista ha interessato anche i mercati delle materie prime e dei beni strategici. Tra il 1° e il 5 giugno l'indice generale delle materie prime ha registrato un aumento dell'1,8% (-19,8% dal 1° gennaio 2020).

La dinamica aggregata riflette gli andamenti positivi registrati nei diversi macro-gruppi merceologici: l'indice dei prezzi dei beni alimentari ha segnato un moderato aumento (+2,8%, -13,4% dal 1° gennaio); l'indice dei prezzi dei metalli ha registrato un incremento leggermente più consistente (+4,8%, -10,7% da inizio anno).

Nel periodo in esame, i prezzi delle materie prime strategiche hanno seguito andamenti divergenti. Il prezzo del petrolio, rappresentato dalla varietà Brent, è balzato di quasi il 20%, superando il tetto dei 40 dollari al barile, riassorbendo in modo consistente le forti perdite da inizio anno (-36,2%).

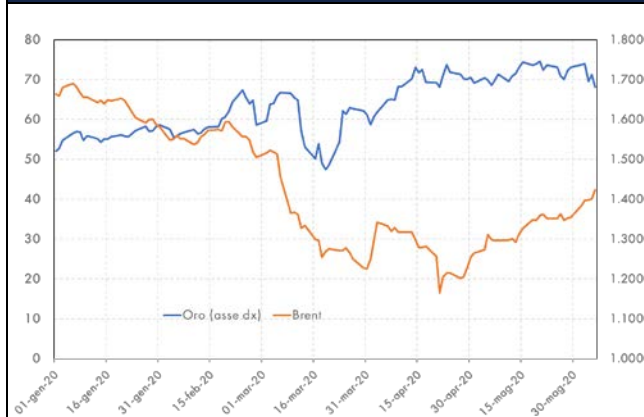
Il prezzo dell'oro è diminuito del 2,9% (+10,6% da inizio 2020), scendendo al di sotto della soglia dei 1.700 dollari l'oncia.

Gli indici dei prezzi delle materie prime



01-gen-2020 = 100. Fonte: Refinitiv

Il prezzo dell'oro e del petrolio(\*)



(\*) \$ al barile; \$ all'uncia. Fonte: Refinitiv