



# Un nuevo Gobierno poco convencional en Italia

May 30, 2018

Dos meses después de las elecciones italianas, el país está a punto de conseguir un nuevo Gobierno liderado por los derechistas La Lega y el Movimiento 5 Estrellas de izquierdas. Mientras que los mercados se toman un tiempo para digerir todas las implicaciones de este inusual acuerdo, David Zahn, Director de Renta Fija Europea de Franklin Templeton, ofrece su análisis de la situación política.

En nuestro análisis inmediatamente posterior a las elecciones italianas de marzo de este año, sentimos que un acuerdo entre Cinco Estrellas y La Lega (La Liga), dos partidos populistas en extremos opuestos del espectro político, sería el peor resultado para los mercados.

Ahora, dos meses después de las votaciones, parece que estos dos partidos intentarán formar el próximo Gobierno italiano.

## ¿Cuál es la posible reacción de los mercados?

Hasta ahora, los mercados han reaccionado con relativa calma a estas noticias.

Sin embargo, creemos que ya hay señales de que esta coalición de opuestos podría tratar de poner en marcha políticas que exasperarán a los mercados financieros.

Ambos han hablado mucho sobre cómo gastarán el dinero, pero no sobre cómo lo conseguirán.

Por ejemplo, algunos de los temas generales que han surgido de sus discusiones incluyen operar un tipo impositivo bajo único, reducir la edad de jubilación (en un momento en el que la mayoría de países restantes están haciendo lo contrario) e introducir un tipo de renta básica universal para los pobres.

Son causas nobles, pero todas ellas cuestan dinero. Italia ya cuenta con un déficit presupuestario bastante amplio. Registra un superávit primario, excluyendo los pagos de intereses, pero la deuda de su producto interior bruto (PIB) es superior al 130%. Por lo tanto, a nuestro entender, más gasto no parece ser la respuesta.

Es más, Italia se considera una de las economías principales más débiles en Europa.

## Menor demanda de los bonos del Estado italiano

Creemos que el Gobierno italiano debería estar estudiando reformas que generen crecimiento a largo plazo en vez de intentar conducir ese crecimiento a través de gasto público.

La reducción del programa de compra de bonos del Banco Central Europeo (BCE) podría presentar un desafío mayor para las próximas ambiciones gubernamentales.

El año pasado el BCE gastó 60 mil millones de euros por mes para comprar bonos de Estado europeos y corporativos. Italia contabilizó buena parte de estas compras de bonos del Estado y el programa era bastante alentador para los bonos de Estado italianos.

El BCE ha reducido las compras mensuales a 30 mil millones de euros y el final del programa está previsto para septiembre. Creemos que el banco ampliará el programa de compra de activos a 2019, pero esperamos que se centre más en los bonos corporativos.

Al tiempo que el BCE da un paso atrás, es posible que la demanda de bonos corporativos italianos sea inferior a la del año pasado. Por lo tanto, el Gobierno italiano tendrá que encontrar otros compradores y podemos imaginar que los costes de financiación para Italia se incrementarán.

Teniendo en cuenta las incógnitas que supone una nueva administración, nuestra apuesta es que se tratará en mayor parte de compradores locales. Pero es posible que los compradores locales requieran mayores rendimientos para verse animados a comprar.

## ¿Cuánto apoyo brindarán Francia y Alemania?

A pesar de que consideramos que los miedos relativos al euroescepticismo de la coalición La Liga/Cinco estrellas son exagerados, admitimos que podría haber tensiones entre Roma y Bruselas, en particular, sobre los planes de gasto del nuevo Gobierno.

La actual Constitución italiana no permite la celebración de un referéndum sobre la pertenencia del país al euro o a la Unión Europea. Y en este momento es improbable que La Liga/Cinco estrellas consigan la mayoría de tres cuartos necesaria en el Parlamento para cambiar la Constitución.

No obstante, los planes de gasto de la nueva administración podrían provocar fricción en la zona euro.

Nos cuestionamos el apoyo que los planes del nuevo Gobierno italiano van a recibir por parte de Francia y Alemania. Quizás, de manera sorprendente, creemos que hay razones para suponer que pueden ser bastante comprensivos.

Teniendo en cuenta las posturas más agresivas respecto al comercio de Estados Unidos y China, Europa puede querer mantener un frente más unificado.

En general, esperamos una postura negativa respecto a los bonos de Estado italianos a corto y medio plazo. Presentan un rendimiento bastante alto en comparación con el resto de Europa, pero creemos que el Gobierno podría tener problemas para cumplir su programa o para mantener los mercados financieros de su lado.

*Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí tienen carácter meramente informativo, por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a la celeridad con que pueden cambiar las condiciones económicas y de mercado, los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son válidos sólo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia.*

*Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton Investments («FTI») no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FTI no asume responsabilidad alguna, sea del tipo que sea, por pérdidas resultantes del uso de esta información y, en su caso, el usuario confiará en los comentarios, las opiniones y los análisis contenidos en el material por su propia cuenta y riesgo. Los productos, los servicios y la información podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones y son ofrecidos por las filiales de FTI y/o sus distribuidores conforme lo permitan las leyes y los reglamentos locales. Consulte a su propio asesor profesional para obtener información adicional sobre la disponibilidad de dichos productos y servicios en su jurisdicción.*

Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton Investments directamente en su bandeja de correo, suscríbase al blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Para acceder a novedades de inversión puntuales, síganos en Twitter [@FTI\\_Global](#) y en [LinkedIn](#).

*CFA® y Chartered Financial Analyst® son marcas registradas propiedad de CFA Institute.*

## ¿Cuáles son los riesgos?

**Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. El valor de las inversiones puede tanto subir como bajar y los inversores podrían no recuperar todo el capital invertido.** Los precios de los bonos generalmente varían en sentido opuesto a los tipos de interés. Por lo tanto, la cartera puede verse depreciada durante el proceso en que los bonos mantenidos en ella ajustan sus precios al aumento de los tipos de interés. La inversión en títulos extranjeros conlleva riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos.

---