



Trend - Se si tornasse al voto il M5S si confermerebbe primo partito e la Lega otterrebbe un vantaggio ancora più largo nella coalizione. Di Maio però sarebbe scelto come Premier solo da un italiano su quattro.

Politica - L'intesa sui presidenti delle Camere e le convergenze programmatiche avvicinano l'ipotesi di un Governo M5S-Lega. Nessuno però ha interesse a chiudere un accordo al ribasso.

Economia - Lo stallo provocato dal voto di marzo potrebbe costringere il Governo dimissionario a presentare alle Camere e all'UE un DEF privo di effettive indicazioni per la finanza pubblica.

INDICE

01 TREND

- Le intenzioni di voto
- Gli orientamenti sulla premiership

02 POLITICA

- Al via la XVIII Legislatura con l'elezione dei Presidenti delle Camere
- Convergenze e divergenze politico-programmatiche tra i vincitori
- Regioni, Fontana e Zingaretti varano le squadre di governo

03 ECONOMIA

- Performance altalenante dell'economia italiana a gennaio
- Incertezza sul DEF: all'Europa una "fotografia" del presente
- NPL, da BCE e Commissione UE accelerazione sulle nuove misure

Questo numero di Osservatorio è stato chiuso il 3 aprile 2018.

Calendario delle prossime diffusioni

- Giovedì 3 maggio
- Giovedì 7 giugno
- Giovedì 5 luglio

Governo, i leader non hanno fretta

Di Alessandro Trocino, pubblicato su "Corriere della Sera" di sabato 31 marzo [\[link\]](#)

È una guerra di logoramento, nella quale il tempo che passa ha il compito di smussare gli angoli, annacquare i personalismi, avvicinare le distanze. E così, se il capo dello Stato probabilmente non darà inizialmente alcun incarico nelle consultazioni che cominciano il 4 aprile, non si colgono segni di particolare nervosismo da parte dei possibili protagonisti dell'esecutivo [...]. Del resto, già da ora i 5 Stelle potrebbero governare dalle Camere, giocando una partita doppia. Con le trattative sotto banco e le consultazioni alla luce del sole con il Quirinale. Ma anche con un'attività parlamentare a bassa intensità, nella quale potrebbero esserci le prime prove di maggioranze future, con convergenze su redditi di cittadinanza o di avviamento al lavoro, sulla Fornero e sulla flat tax. Certo, prima o poi un governo ci vuole: non si può pensare di restare per sempre così. Ma per ora i 5 Stelle non smaniano per avere l'incarico, né tantomeno un preincarico. Anche la Lega non ha fretta. Tanto che Matteo Salvini ha già saltato di fatto il mese di aprile, guardando alle prossime amministrative. Dopo il voto, assicura, il Quirinale vedrà con maggiore favore all'ipotesi di un incarico per formare una coalizione di centrodestra. Come a dire, aspettiamo pure, il tempo ci darà ragione.

L'Italia è il futuro dell'Occidente

Di Matthew Goodwin, pubblicato su "Foreign Policy" di sabato 14 marzo [\[link\]](#)

Siamo vicini alla fine di un periodo di grande volatilità elettorale in Europa o siamo ancora alle prime fasi del fenomeno? Le elezioni italiane offrono indizi importanti. Da un lato si potrebbe sostenere che le l'esito delle urne sia in linea con la tradizione politica nazionale: un successo degli outsiders, crisi interne ai partiti e l'affermazione di un populismo anti-establishment in linea con il caotico passato politico italiano. Ma dall'altra parte si può vedere negli eventi italiani il sintomo di mutamenti radicali e non ancora giunti a conclusione che stanno attraversando i partiti europei [...]. Assistiamo a un cambiamento storico in cui le forze politiche dette tradizionali sono messe come non mai sottoppressione da nuovi sfidanti. Tra il 2004 e il 2015 la media dei voti per i partiti mainstream nel Continente è scesa da quattordici punti percentuali, mentre quella per i nuovi arrivati è più che raddoppiata. È l'effetto di una volatilità nelle scelte elettorale quanto mai alta che ha portato i cittadini ad abbandonare gli immutabili orientamenti partigiani che caratterizzavano la generazione dei baby boomers. Questo, del resto, spiega come un partito come il M5S possa affermarsi come il vincitore delle elezioni politiche dopo un decennio dalla sua fondazione [...]. Perciò, benché alcuni osservatori siano tentati di spiegare il risultato del voto richiamando divisioni e idiosincrasie nazionali, appare più saggio guardare cosa c'è sotto la superficie: i sistemi partitici europei, come quello italiano, non si stabilizzeranno nel breve periodo.



Torre dell'orologio del Cavaliere d'oro (Zytglogge), Berna, Svizzera. Oltre ad essere il punto focale all'interno della città vecchia, l'orologio è il punto di riferimento del tempo ufficiale a Berna e il punto da cui tutte le distanze nel cantone sono misurate. La facciata esterna dell'orologio è databile intorno al 1770 grazie alle decorazioni in stile barocco che la impreziosiscono. Quattro minuti prima di ogni ora, un piccolo carosello di personaggi meccanici, tra cui una parata di orsi e un giullare, si esibiscono per la numerosa folla di turisti che quotidianamente si recano in visita.



01

Osservatorio Trend

Le intenzioni di voto

Le prime rilevazioni sondaggistiche dopo il dato reale emerso dalle urne dello scorso 4 marzo dimostrano un'accentuazione delle tendenze manifestate dagli elettori con le proprie scelte. Secondo i dati raccolti, **una nuova chiamata al voto si chiuderebbe con un'affermazione ancor più netta del Movimento Cinque Stelle come primo partito del Paese** e uno scarto positivo di oltre due punti percentuali sul risultato effettivamente ottenuto. Al contempo però le nuove elezioni segnerebbero ancor più nettamente lo spostamento della leadership del centrodestra nell'area della Lega di Matteo Salvini. Per i sondaggi il Carroccio, fermo al 17,5% il 4 marzo, potreb-

be arrivare a superare ampiamente la soglia dei 22 punti percentuali, a discapito in primo luogo di Forza Italia e di Fratelli d'Italia, che rischierebbero di raccogliere rispettivamente un terzo e un quarto di consensi in meno. Più lieve, ma comunque presente, il contraccolpo del risultato elettorale nel centrosinistra. Complice la già evidente emorragia di voti che ha colpito tanto i democratici quanto le formazioni alla loro sinistra, le perdite del PD in caso di un nuovo voto sarebbero limitate ad una sola lunghezza percentuale rispetto ai consensi ad ora registrati, ovvero poco meno del 19%. Dell'ordine di soli otto decimali, invece, il calo che potrebbe accusare LEU, un'eventualità però che porterebbe il partito dei fuoriusciti dal PD sotto la soglia di accesso al riparto proporzionale, con conseguente esclusione

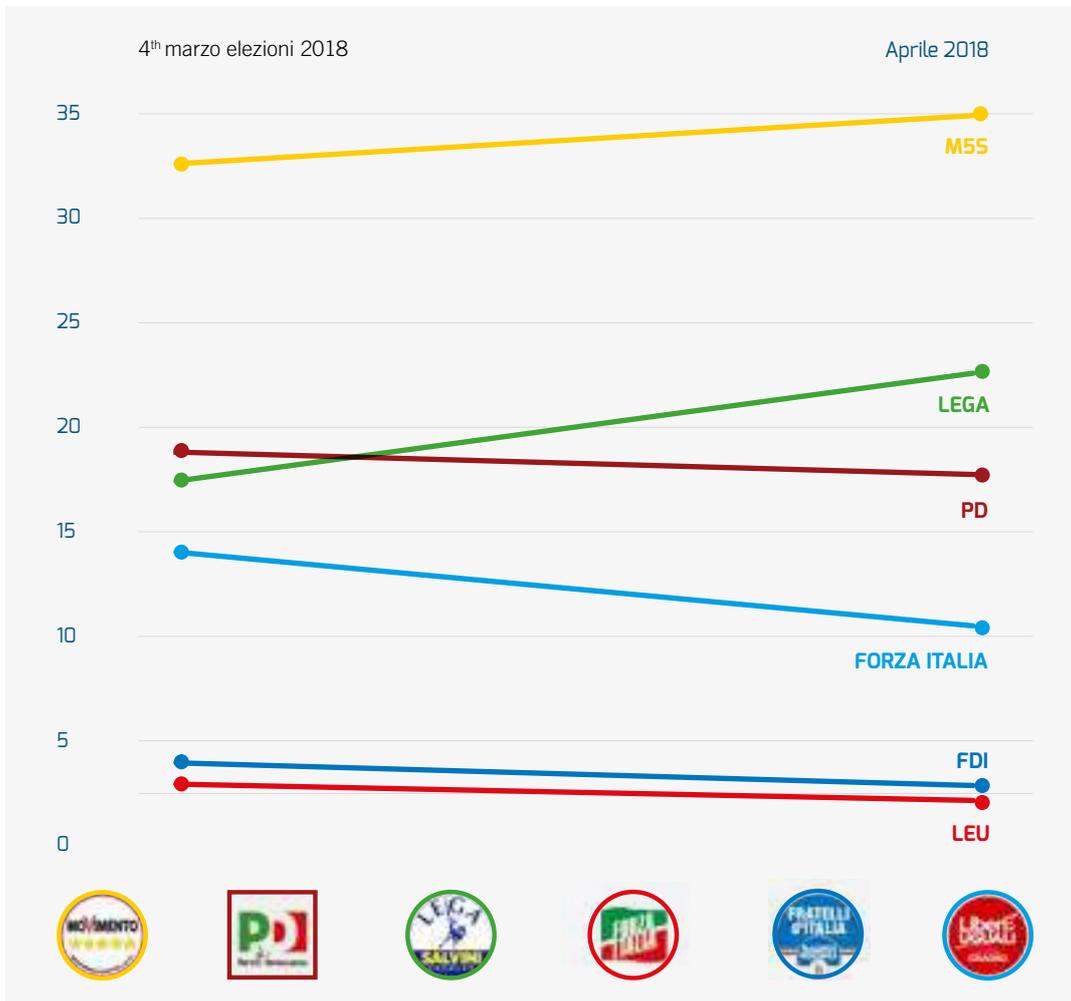
dal Parlamento. Complessivamente, dunque, le elezioni sembrano aver accentuato la volatilità del corpo elettorale al punto che un eventuale ritorno alle urne potrebbe produrre risultati sensibilmente diversi. Al tempo stesso però tali spostamenti potrebbero non essere sufficienti a decretare un esito che assegni la vittoria ad uno solo dei tre poli in campo. Ciò è dovuto alla natura ampiamente proporzionale del Rosatellum-bis, ma ancor più alla stessa configurazione tripolare del sistema partitico che, secondo le simulazioni di Youtrend, finirebbe per produrre un'impasse parlamentare

come quella odierna anche se si applicasse una qualsiasi altra tra le leggi elettorali in vigore nell'ultimo ventennio.

Gli orientamenti sulla premiership

Nonostante la dinamica descritta dai sondaggi, una rilevazione condotta dall'Istituto Piepoli mostrerebbe la mancanza di un chiaro indirizzo del corpo elettorale su quale personalità politica si ritiene più adatta per guidare il prossimo Governo. **Benché Luigi Di Maio si affermi al**

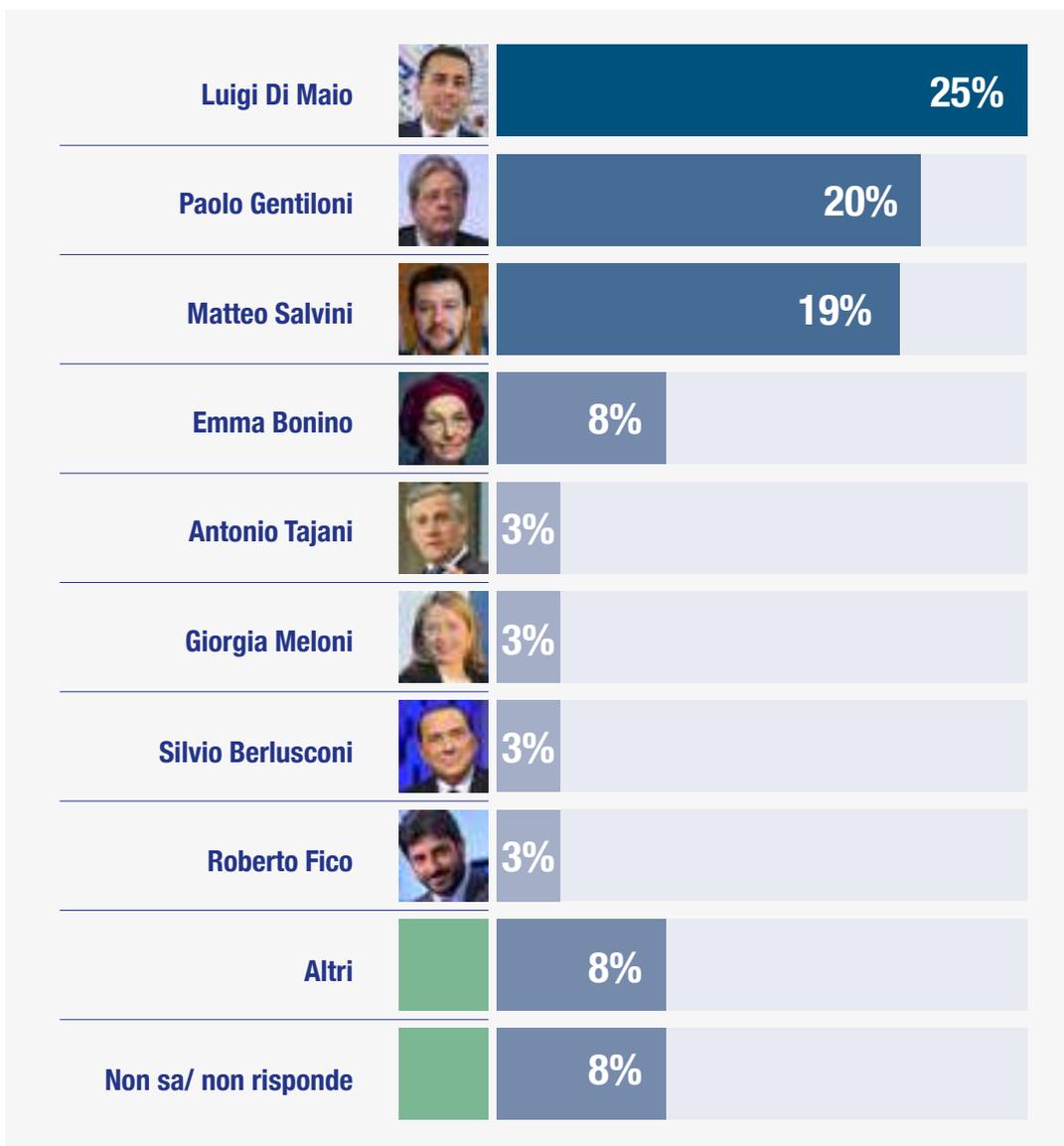
LE INTENZIONI DI VOTO PER I PARTITI
(Fonte: Elaborazione CZ&Co. su dati EMG e Index Research)



primo posto con un quarto delle preferenze, emerge un'evidente differenza con il risultato ottenuto alle urne dal Movimento nel suo complesso, una circostanza solo in parte giustificabile dal 3% ottenuto dal neo presidente della Camera Roberto Fico. Speculare a tale dato quello che vede Paolo Gentiloni raccogliere il 20% dei favori, un valore superiore alla performance elettorale del suo partito che dimostra

la persistente fiducia riposta dall'elettorato nel Premier dimissionario. Pressoché in linea con il dato del voto, invece, il risultato ottenuto da Matteo Salvini, che con il 19% delle preferenze raggiunge il quarto posto e distanzia considerevolmente tutti gli altri possibili leader della sua coalizione: Antonio Tajani, Giorgia Meloni e lo stesso Silvio Berlusconi sarebbero fermi alla quota del 3% delle opinioni espresse.

QUALE POLITICO RITIENE PIÙ ADATTO PER LA CARICA DI PRIMO MINISTRO (Fonte: Istituto Piepoli)





02

Osservatorio Politico

Al via la XVIII Legislatura con l'elezione dei Presidenti delle Camere

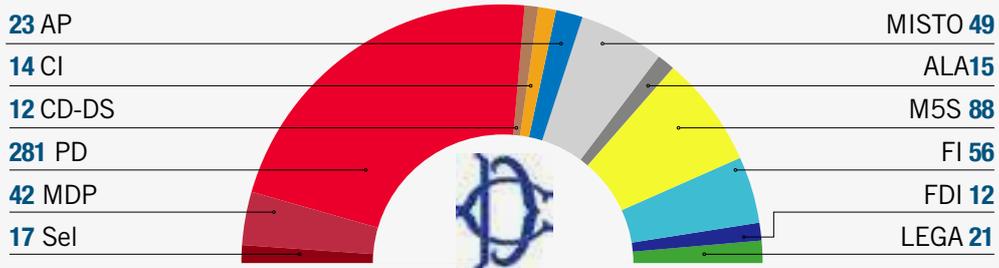
Il 23 marzo la Legislatura ha avuto inizio con la prima riunione di un Parlamento profondamente differente da quello che aveva sostenuto nello scorso quinquennio i Governi Letta, Renzi e Gentiloni. Il PD, che nell'ultima riunione delle Camere poteva contare su un totale di 392 parlamentari – oltre un terzo dei seggi disponibili – vede la sua presenza ridotta a soli 149 rappresentanti, che ne fanno il terzo gruppo parlamentare alla Camera e il quarto al Senato. **Il M5S eredita la posizione di maggiore forza parlamentare in**

entrambi i rami con 222 deputati e 88 senatori, seguito alla Camera dalla Lega – che con 125 deputati ha quintuplicato il proprio peso – e al Senato da Forza Italia con 61 senatori. Complessivamente dimezzato il numero dei gruppi presenti in Parlamento, con formazioni precedentemente consistenti come AP del tutto assenti dagli emicicli ed altre quali MDP-LEU costrette ad aderire ai gruppi misti. Conseguenza diretta dei nuovi equilibri di forza tra i partiti è stata la formazione di uffici di presidenza delle Camere fortemente polarizzati verso i vincitori del confronto elettorale. Dopo lunghe trattative e il veto imposto dal centrodestra al nome di Riccardo Fraccaro, stretto collaboratore del leader Di Maio, il M5S è riuscito ad

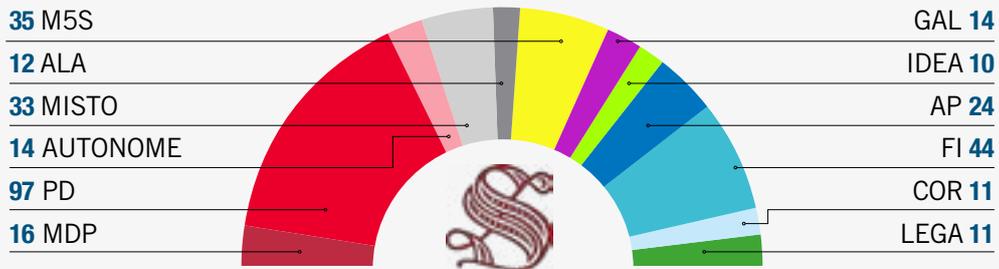
I GRUPPI PARLAMENTARI ALLA FINE DELLA XVII E ALL'INIZIO DELLA XVIII LEGISLATURA
(Elaborazione CZ&Co. su dati della Camera e del Senato)

XVII LEGISLATURA

Totale seggi 630

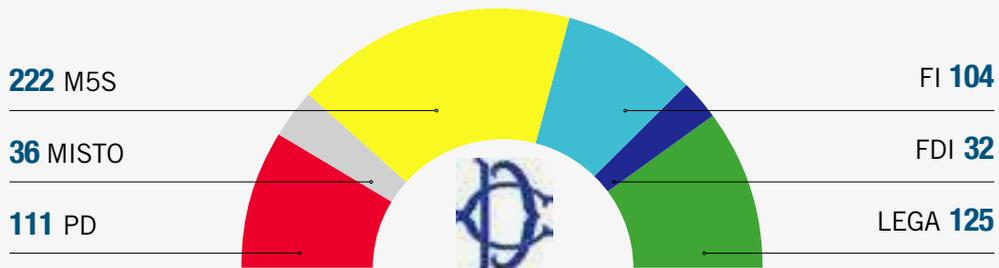


Totale seggi 321

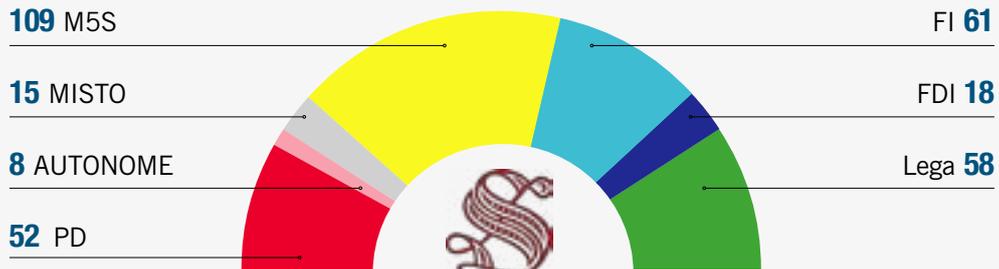


XVIII LEGISLATURA

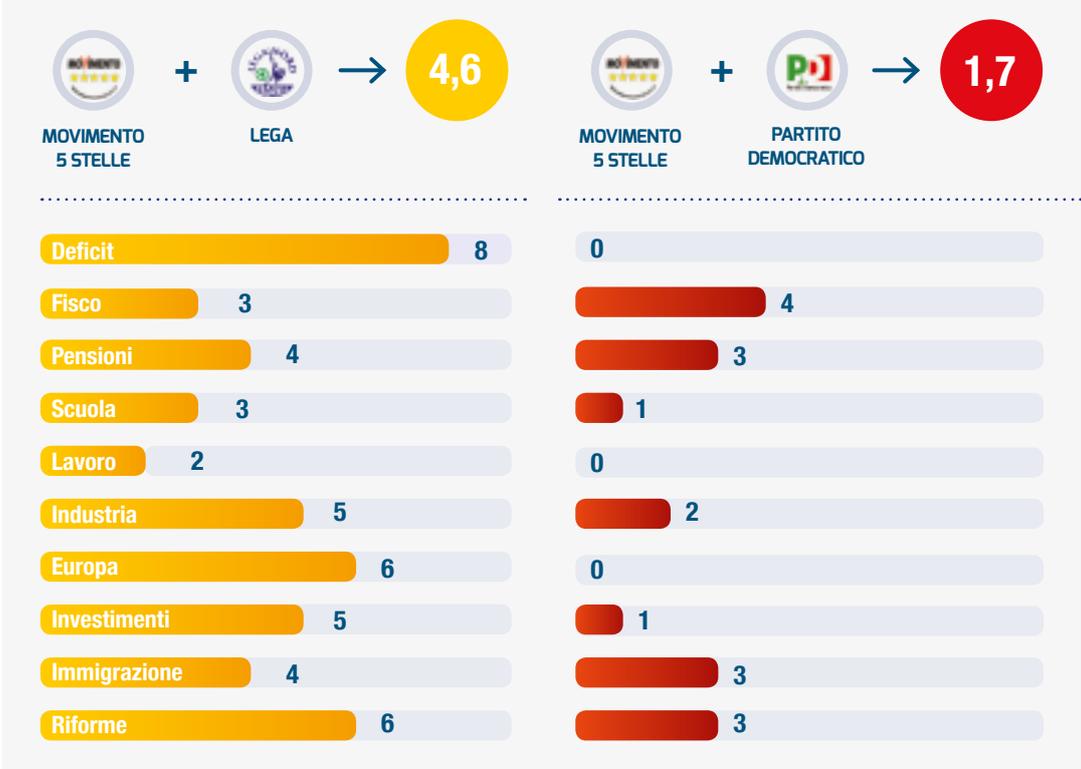
Totale seggi 630



Totale seggi 321



INDICE DI CONVERGENZA TRA LE POSSIBILI COALIZIONI (Fonte: Sole 24 Ore)



assicurarsi la guida dalla Camera con l'elezione di Roberto Fico, esponente della cosiddetta minoranza ortodossa del Movimento. Al Senato invece la carica di Presidente è andata a Maria Elisabetta Alberti Casellati, già membro laico del CSM e forzista della prima ora: nelle ore prima della terza votazione sul suo nome è stata trovata un'intesa che ha permesso di superare sia l'irremovibile opposizione del M5S su Paolo Romani, sia l'impasse provocato dalla decisione della Lega di votare compattamente per la capogruppo di FI Anna Maria Bernini senza consultare i propri partner di coalizione. Una manovra e un esito che hanno dimostrato la capacità di dialogo tra Di Maio e Salvini, l'autonomia di quest'ultimo dai propri alleati e la netta marginalizzazione del PD dal tavolo dei più importanti negoziati politici. All'interno degli uffici di presidenza i dem potranno contare su una rappresentanza numericamente contenuta e paragonabile a quella di Fratelli d'Italia. Più equilibrata, al contrario, la composizione della commissione speciale del Senato che, insieme a quella

della Camera non ancora istituita, si occuperà di esaminare il Documento di Economia e Finanza 2018 elaborato dal MEF e probabilmente alcuni degli ultimi decreti legislativi approvati dal Governo Gentiloni che, per prassi, ha rassegnato le proprie dimissioni in corrispondenza dell'elezione dei nuovi Presidenti delle Camere.

Convergenze e divergenze politico-programmatiche tra i vincitori

Il mancato coinvolgimento del PD nelle trattative sulle cariche parlamentari si accompagna a un parallelo isolamento delle trattative sulla formazione del nuovo Governo che è in parte riflesso della linea adottata dall'ormai ex segretario Matteo Renzi, apertamente contrario a ogni ipotesi di collaborazione con le altre forze politiche, ma anche della diffidenza con cui sono state accolte alcune delle aperture dei pentastellati per un dialogo con il centrosinistra. Nell'ottica dei democratici tale approccio dialogante sarebbe

funzionale ad ottenere più vaste concessioni nelle trattative del M5S con la Lega di Matteo Salvini. Al netto dei forti contrasti che hanno caratterizzato la scorsa Legislatura, un'ipotesi di intesa sarebbe comunque frenata da una marcata distanza nei programmi promossi dalle due forze politiche che renderebbe complessa anche la formazione di un esecutivo di scopo destinato a sciogliersi dopo il raggiungimento degli obiettivi minimi: l'approvazione degli strumenti di governance del bilancio e di una nuova legge elettorale. Al contrario **un paragone tra gli obiettivi programmatici del Carroccio e del partito di Luigi Di Maio mostra un'evidente convergenza di vedute** su tematiche quali l'atteggiamento da adottare con rispetto ai vincoli budgetari imposti dall'UE, l'abolizione delle attuali norme sull'accesso alle pensioni e – in misura meno evidente – sulle politiche nei confronti del fenomeno migratorio. In aggiunta a ciò, all'intesa per l'elezione dei vertici delle Camere hanno fatto seguito dichiarazioni sulla vicende della disponibilità a discutere dei temi che hanno catalizzato le campagne elettorali del Movimento e della Lega, ovvero l'introduzione del reddito di cittadinanza e della cosiddetta flat tax. Se, tuttavia, la convergenza programmatica lascerebbe intendere la possibilità di una possibile intesa sulla formazione del Governo, la presenza di alcuni rilevanti ostacoli di natura politica sembra poter compromettere questo percorso. Il riferimento è in primo luogo allo scontro per l'eventuale leadership, ma anche al coinvolgimento o meno di Forza Italia nella maggioranza. Problematiche che potrebbero decretare il fallimento del primo ciclo di audizioni, anche in virtù della mancanza da ambo le parti di un interesse diretto a chiudere dei negoziati al ribasso. Benché però i due vincitori non intendano affrettarsi a chiudere le trattative, vincoli sovrastatali e altre opportunità politiche suggeriscono la necessità di scegliere quanto prima il successore di Paolo Gentiloni

alla guida del Governo. Oltre al DEF, che potrebbe comunque essere presentato dal Ministro Padoan, si attende un intervento sui conti pubblici chiesto da Bruxelles in prossimità dell'ultima legge di bilancio che dovrà forzatamente prevedere misure e scelte non delegabili a un Governo dimissionario. Non meno centrale il ruolo che svolgerà la tentazione di chiudere i negoziati in tempi utili per incidere sui rinnovi delle cariche di scelta governativa. Il primo in ordine temporale è quello che coinvolge la nuova autorità per l'energia e i rifiuti, Arera, ma seguono a poca distanza quelli della fondamentale Cassa Depositi e Prestiti, dell'Aisi, i servizi segreti interni, nonché della Rai e del GSE. Un vasto insieme di incarichi la cui nomina, in caso di mancato accordo, potrebbe essere rimandata nell'attesa dell'insediamenti di un nuovo Esecutivo a Palazzo Chigi.

Regioni, Fontana e Zingaretti varano le squadre di governo

Se a livello nazionale la composizione eterogenea delle Camere e i contrasti tra le forze politiche rischiano di posticipare a tempo ancora indeterminato l'insediamento del successore del Premier Gentiloni, nelle regioni chiamate alle urne lo stesso giorno del voto parlamentare lo scenario appare maggiormente delineato. In Lombardia il candidato di centrodestra Attilio Fontana si è affermato con una vittoria schiacciante sugli avversari del PD e del Movimento – oltre venti punti dal primo e più di trenta dal secondo – che gli ha permesso di ottenere agevolmente la maggioranza in seno al consiglio regionale. Anche in virtù del peso elettorale dalla Lega rispetto al partner forzista – quasi il 30% dei voti al Carroccio contro il 14,3% del partito dell'ex Cav – Fontana ha avuto modo di varare, non senza malumori, una giunta largamente monopolizzata dagli esponenti leghisti a discapito di quelli

in quota Forza Italia. Più fragile, invece, la vittoria del candidato dem Nicola Zingaretti nel Lazio, dove il centrosinistra è riuscito ad affermarsi sugli sfidanti con poco più di un punto percentuale di vantaggio. **Una vittoria di misura che non ha consentito al due volte Governatore laziale di assicurarsi un numero sufficiente di consiglieri** e che costringe il centrosinistra a cercare possibili

sostegni esterni tra le fila dei pentastellati e della coalizione guidata da Stefano Parisi. A ciò si aggiungono i dissidi già emersi tra i vincitori: la componente di LEU, che rivendica un ruolo decisivo nella vittoria elettorale, ha rifiutato di prendere parte alla Giunta monocolore nominata da Zingaretti, accusato di non aver coinvolto i propri alleati nelle decisioni al riguardo.

I NUOVI GOVERNI REGIONALI IN LAZIO E LOMBARDIA
(Fonte: Elaborazione CZ&Co.)



REGIONE LAZIO
GOVERNATORE:
Nicola Zingaretti
COALIZIONE:
Centrosinistra
MAGGIORANZA:
Senza maggioranza

Vicepresidente, Formazione

M. Smeriglio
(Lista Zingaretti)

Bilancio regionale

A. Sartore (PD)

Turismo e Pari opportunità

L. Bonaccorsi (PD)

Welfare ed Enti locali

A. Troncarelli (PO)

Agricoltura e Ambiente

E. Onorati (PD)

Infrastrutture e Trasporti

M. Alessandri (PD)

Sanità

A. D'Amato (PD)

Sviluppo economico

G. Manzella (PD)

Rifiuti

M. Valeriani (PD)



REGIONE LOMBARDIA
GOVERNATORE:
Attilio Fontana
COALIZIONE:
Centrodestra
MAGGIORANZA:
Con maggioranza

Vicepresidente, Formazione

F. Sala (FI)

Autonomia e Culture

S. B. Galli (Lega)

Agricoltura

F. Rolfi (Lega)

Welfare

G. Gallera (FI)

Bilancio regionale

D. Caparini (Lega)

Politiche sedali

S. Bolognini (Lega)

Enti locali

M. Sertori (Lega)

Sicurezza

R. De Corato (Fdl)

Sport

M. Cambiagli (Lega)

Sviluppo economico

A. Mattinzoli (Lega)

Pari opportunità

S. Piani (Lega)

Territorio e protezione civile

P. Foroni (Lega)

Turiamo

L. Magoni (Fdl)

Lavoro

M. Rizzoli (Ind.)

Infrastrutture e trasporti

C. M. Terzi (lega)

Ambiente

R. Cattaneo (NCI)



03

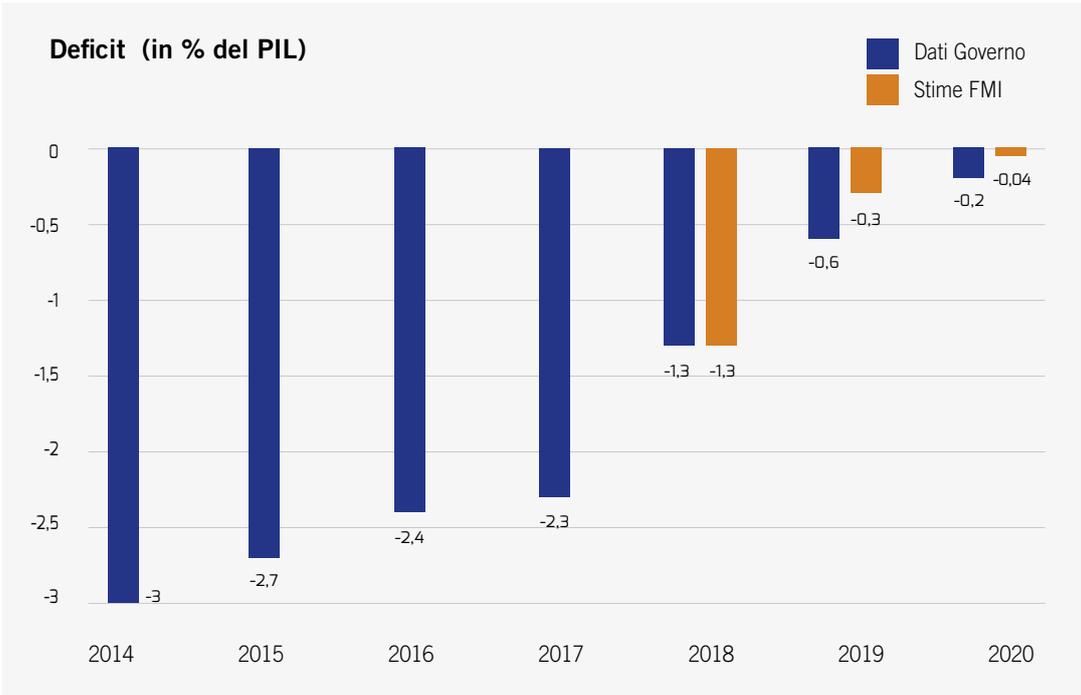
Osservatorio Economico

Performance altalenante dell'economia italiana a gennaio

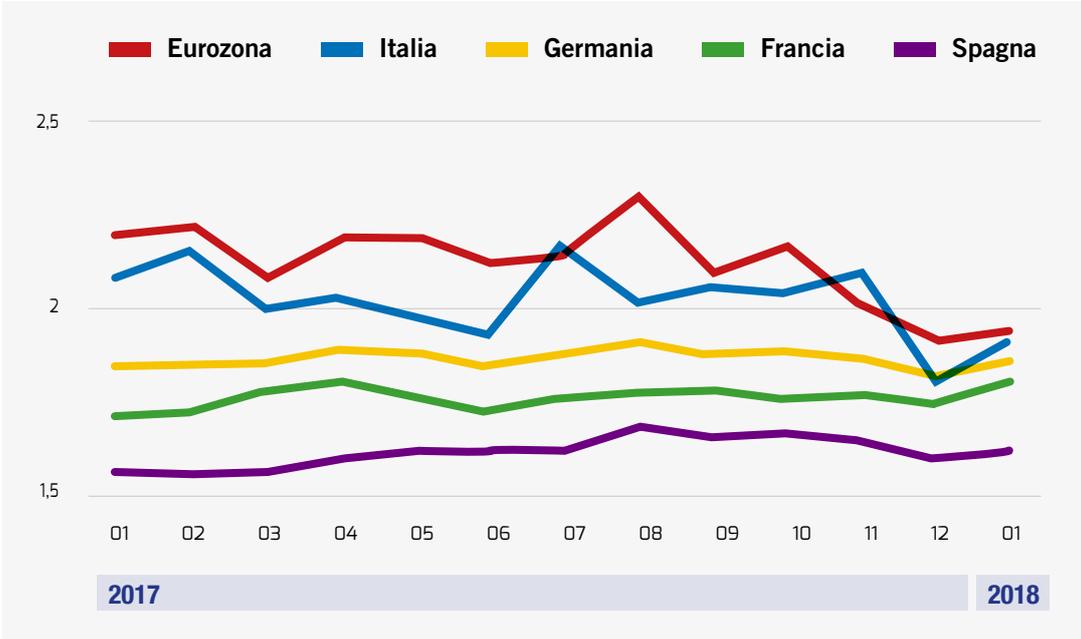
È una fotografia di una performance altalenante quella fornita dalle rilevazioni dell'Istat relative al primo mese del 2018. Sono infatti frenate consistenti quelle registrate su base mensile dal fatturato dell'industria (-2.8%) e degli ordinativi (-4.5%). Una dinamica che si realizza in egual misura per i due indicatori (-2,8%) sia sul mercato interno che su quello estero. A fare da parziale contrappeso è il dato destagionalizzato su base annuale, che indica un +5,3% del fatturato (migliori performance per la metallurgia + 13,2% e l'elettronica +8,5%) ed un aumento degli ordinativi nella misura del 9,6% trainato dai comparti

delle fabbricazioni di macchinari (+16,6%) e della metallurgia (+15,4%). Questi dati contrastanti si rispecchiano anche nella rilevazione della produzione industriale, registrata in calo rispetto a dicembre 2017 dell'1,9% ma in aumento tendenziale del 4%, con una ripresa, ancora, della metallurgia (+14,1%) e del tessile (+11,1%). Parziale segnale d'allarme arriva infine dal commercio con l'estero, fattore trainante dell'economia italiana. Sempre a gennaio, l'export ha frenato del 2,5% rispetto al mese precedente, segno di un calo delle vendite sia nei mercati extra-europei (-3,8%) che all'interno del mercato unico (-1,5%). Resta comunque intatta l'ottima performance annuale, con un aumento complessivo dell'export del 9,5%, sull'onda dell'exploit del comparto chimico-farmaceutico (+25,9%),

ANDAMENTO DELLA RIDUZIONE DEL DEFICIT (Fonte: Governo e FMI)



COSTO DEL CREDITO A LUNGO TERMINE PER FAMIGLIE E IMPRESE NEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI (M1 2017 - M1 2018) (Fonte: BCE)



della metallurgia (+17,1%) e degli alimentari (+12,8%). Da sottolineare, tra i mercati di destinazione, un aumento dell'8,6% dell'export verso la Gran Bretagna malgrado le incertezze legate ai negoziati per la Brexit.

Incerteza sul DEF: all'Europa una "fotografia" del presente

Sembra ormai sempre più probabile che il Documento di Economia e Finanza per il 2018, da presentare in Parlamento entro il 10 aprile e sottoporre alla Commissione europea entro la fine del mese, non contenga dettagli sul quadro programmatico per la finanza pubblica. La volontà del Governo uscente è infatti quella di lasciarne la composizione alla prossima maggioranza, limitandosi pertanto ad una formulazione tecnica relativa al solo quadro tendenziale. La prospettiva macroeconomica deve quindi confermare le previsioni di crescita del PIL all'1,5% nel 2019 e 2020 e l'obiettivo di indebitamento netto all'1,6% del PIL per il prossimo anno al lordo delle clausole di salvaguardia sull'IVA. Non sarà il ministro Padoan, quindi, a fornire indicazioni programmatiche per evitare l'aumento al 24,2% dell'aliquota del 22%, per un valore di 12,5 miliardi di euro. La Commissione europea, che solo per brevi tratti per bocca del Commissario agli affari economico Moscovici ha espresso la necessità di un controllo sul debito pubblico rispetto al tetto del 130%, sembra intenzionata a non fornire valutazioni critiche sul documento, in attesa che si concretizzino i profili di politica economica delineati dai partiti che potrebbero comporre la maggioranza. Decisivo, in questo senso, l'esito dei lavori delle Commissioni speciali di Camera e Senato che dovranno esaminare il DEF, dove Movimento Cinque Stelle e Lega Nord potrebbero tentare un primo accordo per l'inserimento dei riferimenti a flat tax e reddito di cittadinanza, pur senza quantificarne l'impatto per la finanza pubblica.

NPL, da BCE e Commissione UE accelerazione sulle nuove misure

La gestione di portafoglio dei Non Performing Loans (NPL) per gli istituti di credito europei assiste ad una nuova ondata regolatoria da parte delle istituzioni europee. Il ramo della vigilanza bancaria della BCE, diretto da Danielle Nouy, e la DG Fisma della Commissione europea facente capo al Commissario Dombrovskis spingono infatti per dotare le banche europee di capitali di loss-coverage e strumenti extra-giudiziari per facilitare la svalutazione in portafoglio, in particolare per i crediti deteriorati garantiti. La partita sui livelli minimi di copertura vede al momento posizioni di partenza differenti tra le due istituzioni europee: l'addendum BCE alle linee guida del 2017 sugli NPL parla infatti di un periodo di 7 anni per la svalutazione al 100% dei crediti garantiti (2 anni per quelli non garantiti), che potrà tuttavia partire dal terzo anno per un valore pari al 40%. La proposta di emendamento al regolamento sui requisiti di capitale avanzata dalla Commissione individua invece un periodo di 8 anni, con un percentuali crescenti di livello di copertura a partire dal 5% del primo anno, confermando l'approccio a 2 anni per i crediti non garantiti. L'incertezza tra i due approcci impedisce di quantificare con precisione l'impatto in termini di maggiori riserve di capitali, stimato in un primo momento in circa 4 miliardi per i soli istituti italiani. Per consolidare il ritmo di riduzione degli NPL (scesi al 4,4% del totale dei prestiti erogati in Europa ma pur sempre al di sopra dei livelli pre-crisi, con uno stock di 910 miliardi di euro) la Commissione europea guarda inoltre ad un rafforzamento degli strumenti extra-giudiziali per l'esigibilità dei collateral su crediti deteriorati così come la creazione di un mercato secondario per facilitare la dismissione degli NPL. Cruciale in questo senso la volontà della Commissione di fornire linee guida per la creazione di Asset Management Company, anche partecipate da capitali pubblici, per la gestione degli NPL, sulla scorta dell'esperienza italiana con il Fondo Atlante.

