

Debito e Pil le debolezze dell'Italia e l'antidoto Pnrr

La stagflazione fa riemergere le nostre fragilità
e per gli investitori siamo sotto osservazione

a cura di Valentina Conte, Serenella Mattera e Vittoria Puledda

Il debito pubblico

Tassi in rialzo e rinnovo dei titoli così si gonfia la spesa per interessi

L'Italia ha un debito pubblico da podio. In valore assoluto (2.285 miliardi a fine maggio), in percentuale del Pil (tra i primi dieci al mondo) e, infine, come tasso di crescita durante il periodo pandemico (al secondo posto in Europa, dopo la Spagna). Questo significa che ogni mese il governo deve ricorrere al mercato per far fronte alle sue necessità finanziarie (quest'anno scadono 227,7 miliardi a medio-lungo termine). E che i rialzi dei rendimenti dei titoli di Stato si traducono in maggior spesa per interessi. Nei primi cinque mesi

2022 il tasso medio dei titoli all'emissione è stato dello 0,71%: era lo 0,10% a fine anno. In soldoni, significa che la previsione di spesa di 66 miliardi per gli interessi 2022 salirà. Di 2,5 miliardi ogni 100 punti di aumento dei tassi su tutta la curva, con un trend crescente nel tempo. © RIPRODUZIONE RISERVATA



Le banche

Con troppi Btp in pancia sale l'esposizione al rischio

Le banche sono lo specchio di un paese: registrano il ciclo economico e soffrono per l'aumento delle insolvenze e dei mancati pagamenti dei prestiti, nei momenti di crisi. In sostanza, vanno male se l'economia va male. Ma a questa peculiarità sempre valida, per le



banche italiane si aggiunge un motivo di debolezza in più: la montagna di Btp (circa 400 miliardi, dato piuttosto stabile nel tempo) che hanno in pancia. Persino a prescindere da quanto davvero facciano male ai bilanci: secondo le ultime rilevazioni a fine trimestre in genere il portafoglio di Btp è per la metà – e a volte anche molto di più – contabilizzato in modo tale che non risentano dei cali di prezzo. Ma fa lo stesso, per il mercato: l'esposizione al rischio-paese è alta e quindi pagano pegno. © RIPRODUZIONE RISERVATA



Il contrasto all'inflazione

Ora taglio a bollette e carburanti a luglio decreto sulle buste paga

Entro fine giugno un nuovo decreto per tagliare ancora i costi delle bollette e della benzina. A luglio un provvedimento per rendere più pesanti le buste paga dei lavoratori. Il governo immagina una "road map" in due tempi per contrastare la fiammata dell'inflazione. Il decreto di giugno prorogherà per un altro trimestre il taglio degli oneri di sistema e gli altri sconti in bolletta che scadono a fine mese (circa 3 miliardi) e per uno o due mesi ridurrà ancora le accise sui carburanti (lo sconto costa 1 mld al mese e scade l'8 luglio). Il secondo passo allo studio è ridurre il cuneo fiscale, magari raddoppiando fino a fine anno la sforbiciata della manovra per redditi sotto i 35 mila euro (dal 0,8% all'1,6%: costo, 750 milioni). Il taglio sarà una tantum, per non alzare l'inflazione. Si valuta un intervento più corposo ma c'è il nodo risorse: l'extragettito Iva da solo non basta.

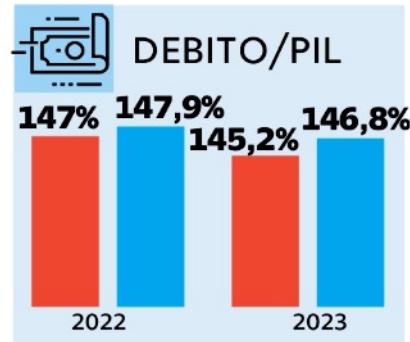
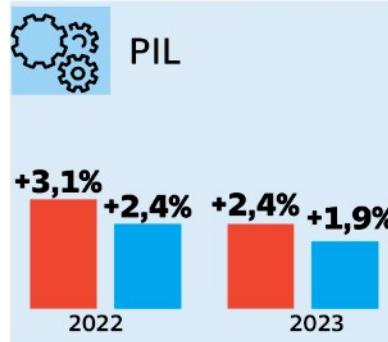


Entro fine giugno un nuovo decreto per tagliare ancora i costi delle bollette e della benzina. A luglio un provvedimento per rendere più pesanti le buste paga dei lavoratori. Il governo immagina una "road map" in due tempi per contrastare la fiammata dell'inflazione. Il decreto di giugno prorogherà per un altro trimestre il taglio degli oneri di sistema e gli altri sconti in bolletta che scadono a fine mese (circa 3 miliardi) e per uno o due mesi ridurrà ancora le accise sui carburanti (lo sconto costa 1 mld al mese e scade l'8 luglio). Il secondo passo allo studio è ridurre il cuneo fiscale, magari raddoppiando fino a fine anno la sforbiciata della manovra per redditi sotto i 35 mila euro (dal 0,8% all'1,6%: costo, 750 milioni). Il taglio sarà una tantum, per non alzare l'inflazione. Si valuta un intervento più corposo ma c'è il nodo risorse: l'extragettito Iva da solo non basta.

I conti pubblici italiani

(stime del governo e della Commissione Ue a confronto)

■ GOVERNO ■ COMMISSIONE



I mercati tornano a riconsiderare le difficoltà dell'Italia. Non che il quadro sia sostanzialmente deteriorato rispetto a tre mesi fa, ma la percezione delle difficoltà sta diventando più forte. E risalgono a galla i motivi di fragilità di sempre: il debito pubblico alto, la scarsa crescita, il ritardo nelle riforme strutturali, nonostante la spinta del Pnrr. Proprio il Piano di ripresa, considerato il volano per la crescita, ha comunque contribuito ad alzare il livello del debito e non ha ancora dispiegato appieno i suoi effetti benefici (sulla modernizzazione e lo sviluppo del Paese). In questo contesto, l'Italia sconta una volatilità più accentuata, in un clima complessivo comunque caratterizzato dai timori per un'inflazione che sembra fuori controllo e dalla grande (e forse tardiva) determinazione delle Banche centrali. © RIPRODUZIONE RISERVATA

La crescita e le riforme

L'economia si è bloccata le speranze nel Piano di ripresa

L'Italia non cresce più dopo il rimbalzo post-Covid. È in stagnazione, avanza dello zero virgola. Poteva andare in recessione e sarebbe stato peggio. Il Pil del 2022 chiuderà a +2,8% come dice Istat, o al +2,6% come prevede Bankitalia. Poco importa, visto che il +2,3% era ereditato dal 2021. La produzione industriale va, le costruzioni brillano, i servizi si sono ripresi. Ma l'inflazione al 6,9% erode salari e consumi, intacca anche i risparmi e presta gli investimenti. In questo

conto il Pnrr - Piano salvifico da oltre 200 miliardi - rischia di essere un'occasione mancata. Le riforme sono inceppate dal caos politico. Bandi e progetti soffrono l'impreparazione e la cattiva gestione degli enti territoriali. E anche il caro-prezzi che fa lievitare le opere e desertifica i bandi.