



Come siamo capaci di renderemagre le vacche grasse

L'Italia è la terza maggior economia dell'Unione europea. È la seconda manifattura del Continente. È un grande Paese esportatore, con un avanzo commerciale cresciuto da 31 miliardi del 2010 a 89 miliardi del 2018 al netto delle risorse energetiche. Ha una enorme ricchezza privata. Eppure sui mercati finanziari, dove viene misurato il rischio-Paese, l'Italia è penultima nell'area euro. Peggio di noi c'è solo la Grecia. E la distanza che ci separa dagli altri Stati è diventata abissale: i rendimenti dei nostri titoli di Stato decennali sono ormai ben più vicini a quelli della Grecia fanalino di coda (ci separano solo 79 centesimi) che a quelli del Portogallo (1,57 punti percentuali di differenza) o della Spagna (1,73 punti percentuali).

Titoli di Stato, le tre ragioni che possono fare salire la tensione

Questo è un problema enorme: alti tassi assorbono infatti grandi quantità di denaro pubblico che si potrebbero spendere in maniera utile per famiglie e imprese. Se solo l'Italia riuscisse a portare gli interessi dei propri titoli di Stato al livello di quelli portoghesi, secondo i calcoli realizzati per Il Sole 24 Ore dalla Direzione studi e ricerche di Intesa Sanpaolo, risparmierebbe 6,4 miliardi il primo anno, 11,9 il secondo e via via fino a 31,8 miliardi l'anno dal settimo in poi. E se li portasse al livello spagnolo, il risparmio per le casse pubbliche salirebbe (a regime dopo il settimo anno) a 34 miliardi annui. Purtroppo però i mercati non riflettono la forza dell'economia italiana: così la terza economia europea è penultima sui mercati dei titoli di Stato.

Gli occhi dei mercati

Sui mercati dei bond peggio di noi c'è infatti solo la Grecia. Atene però migliora. L'Italia è invece l'unico Paese che dal primo gennaio 2018 ha registrato un aumento dei tassi d'interesse pagati dai titoli di Stato. Prendiamo i titoli decennali: i nostri sono passati dal 2,09% del primo gennaio 2018 al 2,55% attuale. Cioè quasi mezzo punto percentuale in più. Nello stesso arco di tempo, invece, si sono ridotti i rendimenti decennali della Spagna (da 1,61% a 0,83%), del Portogallo

Miracolo al contrario

Scritto da ilsole24ore

Martedì 28 Maggio 2019 00:20 -

(da 1,99% a 0,98%), della Francia (da 0,82% a 0,28%), dell'Irlanda (da 0,71% a 0,50%). Per non parlare dei tassi tedeschi, ora sotto zero. Persino la Grecia (che ha tutt'ora tassi più elevati dei nostri) dal primo gennaio 2018 è scesa dal 4,07% al 3,36%.

Titoli di Stato: tassi greci più bassi di quelli Usa, ma è un effetto ottico

Dunque imputare il rialzo dei rendimenti alla riduzione del quantitative easing nel 2018 e alla sua fine nel 2019 non è corretto, se non in minima parte: il Qe (politica con cui la Bce compra titoli di Stato) è infatti finito per tutti, ma solo i rendimenti italiani sono saliti. Questo perché l'Italia è l'unico Paese in Europa (insieme alla Francia) ad aver aumentato negli ultimi anni il debito pubblico: in rapporto al Pil, il nostro debito è passato infatti dal 131,21% di fine 2017 al 134,11% previsto dall'Ocse per quest'anno. Spagna e Portogallo, invece, nello stesso arco di tempo l'hanno ridotto (dal 98,12% al 96,52% per Madrid e dal 124,76% al 118,93% per Lisbona). Ma è la dinamica futura che preoccupa gli investitori: l'Italia, in assenza di crescita economica, non dà l'impressione di avere un piano per ridurre deficit e debito. Né la volontà di farlo. L'incertezza politica poi fa il resto.

Gli occhi dell'economia

Tassi elevati per lo Stato diventano - tramite il canale bancario - tassi elevati per le imprese. Questo - insieme all'incertezza generale - rappresenta un freno per gli investimenti e i consumi. Detto questo, l'Italia non è né la Spagna né il Portogallo: il tessuto economico del Paese è ben più solido e diversificato. Non è un caso che il made in Italy vada così forte all'estero: lo dimostra la bilancia commerciale che, come detto, ha triplicato l'avanzo dal 2010 al 2018. Perché la qualità dei prodotti italiani è forte: uno studio di qualche anno fa della Fondazione Edison, su oltre 5mila tipologie di prodotti globali, dimostra che ben 844 sul podio della qualità sono italiani. Questo significa che quasi un prodotto su cinque di eccellenza nel mondo è made in Italy.

BTp: lo spread con i Piigs si è allargato, la Grecia incombe e i rendimenti dell'Italia non calano

Le imprese italiane in questi anni duri si sono anche rafforzate. Per esempio hanno ridotto l'indebitamento: certifica la Banca d'Italia che il debito delle aziende è sceso da oltre l'80% del Pil nel 2012-2013 al 69,6%. È lievemente diminuita anche la dipendenza dal canale bancario. In

Miracolo al contrario

Scritto da ilsole24ore

Martedì 28 Maggio 2019 00:20 -

alcuni settori è anche aumentata la produttività, come in quello manifatturiero. Insomma, l'Italia ha un'economia viva. Una manifattura forte, che sa stare sul mercato. Anche quello globalizzato di oggi. E ha una ricchezza delle famiglie elevata: al netto dei debiti, ammonta a 9.743 miliardi secondo Bankitalia (dei quali 5.246 miliardi sotto forma di immobili). Questo dà al Paese un'ossatura robusta. Purtroppo i mercati - per il timore della politica, per paura di Italexit e per il fardello crescente del debito - non ci rendono giustizia.