

LAVORO, I DATI ISTAT CONFERMANO LA CRESCITA. LA DISOCCUPAZIONE SCENDE AL 7 PER CENTO

Debito, caccia a 10 miliardi il governo lancia nuovi Btp

Via all'emissione straordinaria. Incognita risorse per la legge di Bilancio

BARBERA, GORIA E MONTICELLI

Ci sono le promesse di bonus in busta paga, gli aiuti al mondo agricolo, gli sgravi a chi assume, e poi la realtà dei numeri. Che dicono: mancano i fondi. - PAGINE 10 E 11

La grana del debito

Il Tesoro lancia il nuovo Btp Valore per i piccoli risparmiatori e punta ad almeno 10 miliardi
Gli esperti: "Lo Stato dovrà garantire rendimenti alti"

IL RETROSCENA

ALESSANDRO BARBERA
FABRIZIO GORIA

Ci sono le promesse di bonus in busta paga, gli aiuti al mondo agricolo, gli sgravi a chi assume, e la dura realtà dei numeri. In campagna elettorale i freddi comunicati del Tesoro italiano sull'andamento della liquidità passano più inosservati del solito. L'ultimo «conto disponibilità» presso la Banca d'Italia - di fatto le riserve per le emergenze di spesa - dice che a aprile lo Stato aveva a disposizione 13,842 miliardi di euro. Un anno fa in quello stesso conto c'erano 26,267 miliardi. Due anni fa, due mesi dopo l'inva-

sione russa in Ucraina, erano più del triplo: 83,445 miliardi. Lo scorso marzo abbiamo toccato il livello più basso da dicembre 2017: 7,022 miliardi. Tralasciamo le ragioni tecniche di queste fortissime oscillazioni, che non hanno a che vedere con la solidità dell'emittente Italia. Ma questi numeri rendono plasticamente un fatto difficilmente contestabile: i conti pubblici sono in affanno, e il governo, presto o tardi, dovrà spiegare agli italiani dove intende reperire le risorse per la prossima legge di Bilancio, e come rimettere il debito in una traiettoria discendente dopo il disastroso conto degli incentivi edilizi.

Per il momento le agenzie

di rating si mostrano attendiste, disposte a concedere tempo e fiducia. Lo scorso aprile la più importante di loro - S&P Global - ha confermato sia il giudizio che le cosiddette «prospettive». Ieri è stata la volta di Fitch, il 31 maggio toccherà a Moody's. L'opinione prevalente fra gli analisti è che fino all'autunno non ci saranno scossoni. Il momento della verità sarà fra il 18 otto-



bre e il 22 novembre, quando il governo dovrà uscire allo scoperto sulle scelte di politica economica con la Commissione europea. Fino ad allora il ministro Giancarlo Giorgetti dovrà continuare a chiedere sostegno a coloro che tutti i giorni comprano e vendono l'enorme mole del debito italiano: 2.870 miliardi di euro.

La prossima settimana il Tesoro lancerà la quarta edizione di Btp Valore, l'emissione dedicata ai risparmiatori italiani. È la cosiddetta strategia della "giapponesizzazione" del debito: più è sottoscritto dentro i confini nazionali, più è bassa la probabilità di una crisi di fiducia. Nel 2023 i residenti italiani - famiglie e imprese - hanno aumentato il portafoglio di titoli pubblici da 741 a 790 miliardi di euro. Per il prossimo collocamento il governo punta a raccogliere circa dieci miliardi, ma secondo gli analisti di Citi potrebbero essere almeno quindici.

C'è un però, l'altra faccia della medaglia di quella che dovrebbe essere una buona notizia. Il calo dei tassi di interesse - il primo taglio della Banca centrale europea sarà a giugno - ridurrà il costo del debito, ma lo potrebbe rendere meno appetibile. Spiega Giovanni Cuniberti di Cuniberti & Partners: «Da ottobre a oggi i rendimenti sono calati di oltre un punto percentuale rispetto ai picchi del 4,93 dello scorso settem-

bre». Dunque «i Btp scontano già una dinamica discendente dei tassi». E poiché nel frattempo il debito riprenderà a salire, per restare appetibili i rendimenti dei Btp a dieci anni «dovranno mantenersi sopra il 3,5 per cento». Il tasso del prossimo collocamento del "Valore" dovrebbe attestarsi al 3,35 per cento per i primi tre anni, al 3,9 nei successivi tre.

Citi vede per il futuro problemi con i grandi investitori per «la complessità del mercato dei titoli italiani» e «la concentrazione delle emissioni verso i risparmiatori più piccoli». Argomenti non dissimili da quelli che si leggono nei rapporti più recenti di Morgan Stanley e Goldman Sachs. Francesco Castelli, responsabile del mercato obbligazionario di Banor, la pensa diversamente: «Per un Paese indebitato come l'Italia la riduzione del costo del denaro è una buona notizia. Speriamo Francoforte abbia spazio per procedere. Ciò detto, la sostenibilità del debito deve essere valutata alla luce delle prospettive di lungo periodo». Prospettive che dipendono in questo caso in gran parte dalle scelte politiche del governo Meloni, che nel frattempo dovrà continuare a collocare debito. Con la prossima emissione avrà raccolto circa il 45 per cento dei 360 miliardi necessari a finanziarlo solo quest'anno. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

2.870
I miliardi di euro
di ammontare
del debito pubblico
dell'Italia

3,80%
Il rendimento
dei titoli di Stato
decennali
sul mercato



Il ministro Giancarlo Giorgetti prosegue nella strategia di "italianizzare" il debito