

## L'EUROPA E LA CRISI

# Crisi: gli stranieri mollano Bot e Btp E Berlino brinda

● Nel 2011 73 miliardi in meno di investimenti esteri ● Il Tesoro: non è una fuga ● Economia a picco se i tassi volano

BIANCA DI GIOVANNI  
ROMA

Italia stretta tra il terremoto in Emilia e quello finanziario che rischia di far saltare l'euro. Un sisma che il Paese sta già pagando carissimo. La paura del contagio da Grecia e Spagna sta allontanando dalla Penisola gli investitori stranieri, che a quanto pare preferiscono «regalare» denaro alle casse pubbliche tedesche (anzi, di fatto pagano per dare denaro a Berlino, visto che i tassi sul Bund sono inferiori all'inflazione), piuttosto che prestare risorse all'Italia. Nel 2011 gli investitori esteri hanno abbandonato Bot e Btp per un importo pari a 73 miliardi di euro, facendo calare la quota di titoli pubblici detenuti all'estero di circa 7 punti (dati Bankitalia). Certo, sono stati sostituiti in parte da famiglie, assicurazioni e banche italiane rispettivamente per 39, 28 e 20 miliardi in Btp e da 14 miliardi di Bot acquistati dalle famiglie e 7 dalle banche. Quanto ai fondi comuni di investimento, anche loro hanno preferito cedere quote di titoli pubblici. Soltanto nel secondo semestre 2011, quello in cui le tensioni si sono acuitizzate, l'esposizione delle banche straniere in Italia è scesa di 65 miliardi di euro. Sono state prevalentemente le «sorelle» europee a tirarsi indietro: in particolar modo gli istituti francesi e inglesi. La situazione non è cambiata di molto nei primi due mesi del 2012: gli stranieri sono in ritirata. Anche se in quel periodo si sono registrati forti investimenti delle banche italiane, pari a circa 70 miliardi.

## MENO SCAMBI DI BOT E CCT

La fuga di capitali si è anche tradotta in una brusca riduzione delle transazioni e della liquidità sul mercato secondario dei titoli italiani. Quello che da sempre era stato un vanto per la

finanza pubblica del nostro Paese, cioè un forte attivismo sul secondario (cioè non soltanto acquisti alle aste, ma anche scambi tra investitori), ha avuto una contrazione di circa il 70%.

Cosa significa tutto questo per il Moloch del debito italiano? Dal piano nobile del Tesoro arrivano segnali rassicuranti. L'Italia ha già collocato metà del debito che le serve per quest'anno, a tassi ancora sostenibili per le finanze pubbliche, nonostante gli aumenti degli ultimi mesi. La responsabile del debito pubblico, Maria Cannata, si è detta «fiduciosa» sulla seconda emissione del Btp Italia, uno strumento rivolto alle famiglie che garantisce anche l'inflazione. Il Tesoro non registra una vera e propria fuga di investitori, ma solo un rallentamento degli investimenti.

Va da sé che l'aumento dei tassi e la minore esposizione all'estero costituiscono rischi fatali per l'economia italiana. Se il livello di spesa per interessi dovesse superare le soglie considerate sostenibili (il 7% sui Btp per Bankitalia) e la raccolta si limitasse solo a famiglie e banche italiane, sarebbero guai. Fino a quanto un Paese può ragionevolmente pagare per il suo debito? E fino a quando potrà garantire l'autosufficienza, senza apporti esteri? Queste le domande dei più pessimisti.

Senza contare il fatto che i problemi di finanza pubblica si trasferiscono immediatamente su un'economia già in sofferenza. Finora si è visto solo il primo atto: fiducia in calo per via dell'alto debito e di una crescita asfittica. Se questa situazione dovesse perdurare, le casse pubbliche avrebbero sempre maggiori difficoltà a sostenere l'economia. Non andrebbe meglio per l'altro canale di finanziamento, cioè le banche. Gli istituti italiani hanno già passato una fase di allarme rosso, quando a fine 2011 hanno perso circa 100 miliardi di raccolta sul mercato interbancario. Da lì sono scattate le iniezioni di liquidità della Bce. Ma le pedine non sono tornate al loro posto: il costo del credito è aumentato, i flussi si sono assottigliati, mentre le capitalizzazioni di Borsa sono crollate. Per questo oggi si aspetta con il fiato sospeso la riapertura di Piazza Affari.



# Se l'euro affonda il sogno di Obama

● L'economia Usa rallenta per il terzo anno consecutivo, dopo cenni di ripresa ● Il presidente rischia la rielezione, la Ue di trovarsi più sola

MARINA MASTROLUCA  
mmastroluca@unita.it

La crisi dell'Eurozona, vista da Washington, è un film al rallentatore, la moviola accesa su un fallo clamoroso: nella lentezza dei fotogrammi si intravede l'esito devastante, senza poter compiere un gesto che potrebbe evitare la catastrofe. «La crisi dell'economia europea ha gettato ombre anche sulla nostra», ha detto ieri il presidente Obama nel tradizionale discorso radiofonico del sabato. È la seconda volta in due giorni

che la Casa Bianca punta il dito Oltreoceano, per spiegare la frenata dell'economia in America. «La nostra economia sta affrontando forti venti contrari». Venti che soffiano malignamente dall'Europa, la bora che brucia i germogli della ripresa made in Usa. E con questa anche molte delle chance di Obama di restare alla Casa Bianca.

È stata una settimana nera per il presidente democratico. Dopo mesi di segno positivo, i numeri hanno mostrato la faccia cattiva della crisi. A maggio solo 69mila nuovi posti di lavoro, rivisto

in negativo anche il mese di aprile: da 115mila le stime hanno riportato i nuovi impieghi a 77mila. Nell'Europa che nello stesso mese ha bruciato 110mila posti di lavoro sarebbero una manna. In America sono invece il segno che quella ripresa cautamente iniziata nell'estate scorsa e cresciuta fino al record di febbraio (più 227mila) si sta esaurendo rapidamente. «L'economia sta crescendo di nuovo ma non abbastanza. Non stiamo creando nuovi posti di lavoro abbastanza velocemente», dice Obama, facendo attenzione a non pronunciare la parola che già riaffiora sulla stampa Usa: recessione.

Il presidente punta il dito contro il deficit lasciato da Bush, contro il Congresso che rifiuta di approvare un pacchetto di misure per 450 miliardi di dollari per sostenere l'occupazione. Con-

# Le società quotate pagano meno tasse delle famiglie

● Le aziende in Borsa versano in media 18,8% contro il 19,9% di un lavoratore ● Per le Pmi la pressione è al 34,6%

B.DI G.  
ROMA

Sul fronte fiscale, già surriscaldato dall'introduzione dell'Imu prima casa e dalle proteste contro Equitalia, arriva una notizia che non aiuterà certo a rasserenare il clima. Secondo uno studio curato dall'economista Giuseppe Vitaletti su dati Mediobanca, il fisco chiede alle società quotate meno tasse che ai loro dipendenti. Tra Ires e Irap le aziende presenti in Borsa pagano in media il 18,8% contro il 19,9% dell'Irpef di un lavoratore medio. Ancora più netta è la differenza tra Piazza Affari e le imprese di medie dimensioni, sulle quali la pressione tributaria raggiunge il 34,6%, ol-

tre 16 punti percentuali in più.

«L'operazione verità» portata avanti da Vitaletti, già consigliere di Tremonti e presidente dell'Alta commissione per il federalismo fiscale, mostra come nello scorso decennio la tassazione si è ridotta per tutte le categorie. Ma mentre il calo è stato di 0,3 punti per i lavoratori dipendenti, ha raggiunto 10,1 punti per le medie imprese e 12,5 punti per le società quotate. Un discorso a parte meritano le imprese a controllo estero, che sono penalizzate fiscalmente con una pressione del 30,6% (-9,2 dal 2000). Così nella classifica dei più tartassati dall'Agenzia delle entrate troviamo al primo posto le medie imprese, che Vitaletti definisce «la spina dorsale del Paese, che esporta e crea lavoro». Seguono le aziende con proprietà straniera e le imprese medio-grandi (28,7%). Va meglio, invece, ai gruppi di maggiori dimensioni e ai lavoratori autonomi che versano (tra Irpef e Irap) il 22,3%. La tendenza a favorire le imprese, e in particolare quelle grandi e quotate è stata rafforzata, secondo l'analisi di Vitaletti, dalla manovra Salva Italia di dicembre, che ha por-

tato sgravi per le aziende per circa 30 miliardi di euro e aggravati per le famiglie che, tra accise, maggiori aliquote Iva e minori agevolazioni, si possono stimare in circa 40 miliardi. Un'operazione del genere incentiva le importazioni e scoraggia ulteriormente i consumi, già in forte flessione, con l'obiettivo di far diminuire le importazioni. «Avviene così», osserva Vitaletti - la stessa politica delle svalutazioni competitive degli anni Trenta, che aggravò la crisi e portò al

...  
**Il Salva-Italia dell'estate scorsa ha assicurato sconti per 30 miliardi alle società**

...  
**Invece per i cittadini sono arrivati 40 miliardi di aggravati tra accise e minori agevolazioni**

dissesto delle relazioni internazionali. Il probabile aggravarsi della crisi, a causa soprattutto delle politiche liberiste messe in atto rischia di tirare troppo la corda sollevando rivolte popolari che necessariamente dovranno trovare risposte politiche, prima ancora che culturali».

## FAMIGLIE

Sul fisco a due velocità si abbatte anche la recente decisione di aumentare l'accise sulla benzina per fronteggiare l'emergenza terremoto. Insomma, la leva fiscale resta l'unico strumento del governo per recuperare risorse. E le famiglie dei lavoratori dipendenti e dei pensionati restano tra i più tartassati nel paese. Anche la proposta di passare «dalle persone alle cose» come molti politici ripetono, si è rivelata un bluff: le cose (Iva) sono state tassate, ma le persone non hanno avuto sgravi. Come dire: tasse su tasse.

Anche il governatore di Bankitalia, nelle ultime considerazioni finali, ha ricordato come la pressione fiscale sia arrivata ormai a livelli «ormai non compatibili con una crescita sostenuta». Nel

2011 le entrate sono rimaste sostanzialmente stabili sul Pil, anche se alcune voci sono aumentate in modo considerevole. Per esempio il gettito Iva è cresciuto considerevolmente, prelevata sulle importazioni da paesi extra Ue (19,3 per cento; 2,7 miliardi), in larga parte riconducibile all'aumento del prezzo del petrolio. Al contrario, l'Iva versata sugli scambi interni è lievemente diminuita (-0,6 per cento; -0,6 miliardi), nonostante l'incremento di un punto percentuale dell'aliquota ordinaria, in vigore dalla metà dello scorso settembre. Ad aumentare in modo rilevante, poi, sono state le entrate degli enti locali, cresciute del 4,9 per cento (a 100,7 miliardi). L'incremento delle imposte indirette e di quelle dirette è stato analogo (il gettito si è attestato a 68,0 e 32,7 miliardi rispettivamente). Le risorse tributarie delle Regioni sono cresciute del 4,6 per cento (a 76,9 miliardi), principalmente per effetto dell'incremento dell'Irap (3,2 per cento, a 33,0 miliardi), dell'addizionale all'Irpef (3,9 per cento, a 8,5 miliardi) e delle tasse automobilistiche (14,9 per cento, a 6,4 miliardi).