

## L'ITALIA E LA CRISI

# Nuovo record del debito pubblico Btp, tassi in salita

- **Asta a caro prezzo, rendimento al 5,3%**
- **Bce: la crescita nell'eurozona resta debole, allarme lavoro**

LAURA MATTEUCCI  
MILANO

L'Europa fa sempre più paura. Sul mercato ci si fida sempre meno degli asset europei, e si fa sentire l'effetto Spagna, appena declassata da Moody's mentre insistono voci che starebbe per chiedere l'aiuto europeo. Per finanziarsi, l'Italia ha dovuto pagare a caro prezzo il collocamento dei Btp triennali, in un'asta fotocopia di quella dei Bot annuali di martedì: domanda forte da parte degli investitori (ieri sono stati collocati titoli per 3 miliardi), ma tassi al 5,3% rispetto al 3,91% del collocamento precedente. Rialzi che riflettono il graduale appiattimento della curva dei rendimenti dei Titoli di Stato, cui contribuisce la fuga dei capitali esteri che interessa il meridione dell'eurozona, insieme alla crisi bancaria in Spagna e all'attesa per l'esito delle nuove elezioni politiche in Grecia.

Di fatto, ripagare il debito pubblico diventa sempre più costoso. Anche perché questo continua a crescere: nel mese di aprile, ha raggiunto il nuovo massimo storico di 1.948,58 miliardi di euro. Solo da inizio anno, comunica Banca d'Italia, risulta aumentato di 50,709 miliardi (il fabbisogno è a 2 miliardi, il deficit del settore statale è fatto di entrate per 33 miliardi e spese per 35). Le entrate invece restano al palo: nel primo quadrimestre del 2012 sono aumentate appena dello 0,2%. Il debito sale e la crisi mette dunque un freno agli incassi. E il direttore generale di Bankitalia, Fabrizio Saccomanni, ricorda che «i problemi dell'economia italiana hanno carattere strutturale: da oltre un decennio l'economia del Paese segna il passo, sia in prospettiva storica sia rispetto ai principali Paesi europei».

Un problema non solo italiano, anche se qui è senza dubbio più acuto che altrove. La Bce torna a parlare di crescita economica nell'eurozona che «resta debole» e soggetta a «maggiori

rischi al ribasso», in particolare ad un «ulteriore acuirsi delle tensioni in diversi mercati finanziari». Con l'Italia che, insieme ai Paesi Bassi, è il Paese che nell'ultimo decennio ha registrato il maggior deterioramento delle prospettive di crescita di lungo termine. Anche il mercato del lavoro e le sue previsioni sono «ulteriormente» peggiorati. I rischi al ribasso, secondo l'Eurotower, riguardano in particolare «la possibile propagazione all'economia reale» delle tensioni finanziarie, oltre alla «possibilità di nuovi rincari delle materie prime nel medio periodo». In questo quadro la crescita del Pil dell'eurozona dovrebbe oscillare, in termini reali (al netto dell'inflazione), tra il -0,5% e il +0,3% nel 2012 e tra lo 0,0% e il +2% nel 2013. Una situazione molto incerta, insomma. E il clima di fiducia non ne giova.

Quanto il clima sia importante lo dimostra, una volta di più, l'andamento di ieri delle Borse d'Europa: la chiusura è stata contrastata, ma i sondaggi che alle elezioni greche danno in vantaggio i partiti pro-euro hanno aiutato il rimbalzo di molte piazze. Atene in testa che ha messo a segno addirittura un +12,55%. Bene anche Milano (+1,47%, con un'accelerata finale) e Madrid (+1,22%).

### IL DIFFERENZIALE RESTA ALTO

Ma adesso è la situazione della Spagna, anche per le dimensioni della sua economia, la quarta dell'eurozona, a risultare sempre più preoccupante, tanto più dopo il nuovo taglio di Moody's del rating sul debito pubblico, da A3 a Baa3. La gravità della situazione si riflette anche sullo spread: il differenziale tra Bonos spagnoli e Bund è a 546 punti. Quello dei Btp italiani si è attestato a quota 468 (era a 470 il giorno precedente) con il rendimento del Btp a 10 anni al 6,10%. Mentre i dati della Banca di Spagna mostrano come gli istituti iberici siano totalmente dipendenti dal denaro della Bce (che con il piano di salvataggio dell'Eurogruppo sta per riforaggiarli con 100 miliardi destinati alla ricapitalizzazione), sulla spinta della fuga dei capitali, il rendimento dei titoli decennali spagnoli è salito al 6,998%, pochi centesimi sotto la pericolosa soglia del 7%, che ha costretto Grecia, Irlanda e Portogallo ad alzare bandiera bianca e chiedere il salvataggio da parte di Ue-eurozona e Fmi.



Mario Monti durante il suo intervento alla Camera il 13 giugno 2012. FOTO DI ALESSANDRO DI MEO/ANSA

# Dismissioni al via Con tre fondi

- **Il Consiglio dei ministri esaminerà il decreto per la creazione degli strumenti operativi**
- **Cassa depositi e Demanio i pivot dell'operazione**

VIRGINIA LORI  
ROMA

L'Italia (ri)punta sulle dismissioni immobiliari e mobiliari. La cessione di patrimonio pubblico è stato il vero filo rosso dei governi della seconda repubblica, dal Britannia di Mario Draghi, alla finanza creativa di Giulio Tremonti. Nel frattempo il peso del debito sul Pil non si è mosso.

Si spera che stavolta vada meglio, soprattutto perché gli strumenti che Mario Monti sta mettendo a punto dovrebbero servire a mettere a reddito (cedere o valorizzare) immobili degli enti locali, e anche quote di società locali che

per legge andranno privatizzate entro la fine del 2013, per un valore complessivo stimato in 500 miliardi. Il primo passo potrebbe partire già al Consiglio dei ministri di oggi, che dovrebbe esaminare la costituzione dei nuovi veicoli finanziari. «È chiaro - ha dichiarato Graziano Delrio, presidente dell'Anci - che l'attivazione di questo processo sarebbe

...  
**Saranno conferiti beni immobili e quote di società locali di Comuni, Province e Regioni**

be molto utile per la casse dei Comuni». In effetti si tratta di un'occasione per i municipi della Penisola, visto che spesso le aste dei municipi vanno deserte, e molti piccoli centri non hanno l'apparato tecnico in grado di costruire veicoli raffinati. Nel cassetto di Monti e Vittorio Grilli c'è la costituzione di tre fondi, due costituiti dalla Cassa depositi e prestiti e uno dall'Agenzia del Demanio, per una dotazione complessiva di 3,5 miliardi. Al primo fondo si conferiranno gli immobili di Regioni ed enti locali che devono essere ristrutturati e eventualmente avere una nuova destinazione d'uso. Il fondo sarà gestito direttamente dalla Cassa depositi e prestiti ed avrà una dotazione di circa un miliardo. Il secondo fondo ha l'obiettivo di attuare il federalismo demaniale, rimasto finora solo sulla carta. Sarà il Demanio a gestire lo strumento, a cui conferirà i beni che al momento del decreto sul federalismo erano stati definiti alienabili.

# Privatizzazioni, scarsi benefici e rischio svendita

## L'ANALISI

EMILIO BARUCCI

SEGUE DALLA PRIMA

Dopo le privatizzazioni delle imprese negli anni '90 e quelle degli immobili nei primi anni del nuovo millennio, negli ultimi dieci anni il processo di privatizzazione si è di fatto fermato, soltanto a livello locale abbiamo avuto qualche cessione di municipalizzate e di immobili. Ci riprova adesso il governo Monti che avanza l'ipotesi di dismettere attività immobiliari e mobiliari del settore pubblico prevalentemente a livello locale. Le ipotesi sul tappeto sono due: dismissione tramite fondi immobiliari, intervento di Cassa depositi e prestiti che potrebbe acquistare partecipazioni azionarie pubbliche. Solo un annuncio per «impressionare» i mercati o una proposta concreta?

Difficile da dire, proviamo comunque a valutarla sotto tre profili: l'effettiva portata, la sua fattibilità, i benefici per l'economia.

Quale sarebbe la portata di un nuovo processo di privatizzazioni? Limitata. Il debito pubblico ammonta a 2.000 miliardi di euro, le imprese a controllo statale valgono circa 100 miliardi, gli immobili pubblici (perlopiù degli enti locali) circa 500 miliardi ma una buona parte sono necessari per far funzionare la pubblica amministrazione. Abbiamo poi le partecipazioni locali ma le cifre coinvolte sono assai limitate. Facendo due conti, anche vendendo tutte le imprese e riducendo al minimo il patrimonio immobiliare, non si arriva a 250 miliardi. Parliamo dunque del 10% del debito. Un progetto difficilmente realizzabile in tempi brevi. Si tenga presente che tutto il processo di privatizzazioni ha prodotto in quindici anni «soltanto»

170 miliardi. Il progetto è complicato anche sul piano della fattibilità. Le condizioni sui mercati finanziari non sono molto favorevoli, il rischio concreto è di svendere e che si debba partire dagli assets che possono suscitare il maggiore appetito: Eni, Enel, Snam, Finmeccanica. Il rischio di svendita si cela anche dietro all'ipotesi di dismissione degli immobili. L'esperienza è assai negativa: le cartolarizzazioni tremontiane hanno prodotto incassi per circa 7 miliardi a fronte di una valutazione di 13 miliardi. La strada proposta da Monti, quella dei fondi immobiliari, offre maggiori garanzie

...

**Le cartolarizzazioni tremontiane hanno prodotto incassi per circa 7 miliardi**

ma rimane comunque il problema che gli immobili si vendono spesso a condizioni meno vantaggiose di quelle previste. Aggiungiamo due problemi tecnici: gli immobili sono di proprietà di enti locali, occorre trovare i giusti incentivi per indurli a dismetterli; in molti casi ha senso farlo soltanto dopo una loro valorizzazione urbanistica che richiede tempi lunghi. Infine: quali benefici per l'economia? Non si deve affrontare la questione privatizzazione ai giorni d'oggi confrontando in astratto la gestione pubblica con quella privata e non si deve neppure mettere sotto processo le privatizzazioni avvenute in Italia che hanno avuto più aspetti positivi che negativi. Il punto è che sul fronte delle imprese pubbliche c'è rimasto ben poco da privatizzare e quel poco che c'è rappresenta il cuore del nostro sistema di infrastrutture e dell'industria tecnologicamente avanzata. Eni e Enel negli ultimi anni

sono divenute delle multinazionali, hanno consegnato ricchi dividendi allo Stato. Perché dunque privatizzarle? Sono un esempio di inefficienza dell'intervento pubblico? Difficile da credere. Vale la pena inoltre di notare l'incoerenza: privatizziamo mentre progettiamo un ruolo centrale del pubblico nelle infrastrutture? Discorso diverso riguarda la privatizzazione degli immobili degli enti locali e delle municipalizzate che sono sicuramente una fonte di inefficienze. Ben venga un'azione in questa direzione ma occorre procedere pragmaticamente e non ci dobbiamo aspettare miracoli. Fuori da ogni ideologia, queste sono ad oggi le prospettive di un progetto di privatizzazioni nel nostro Paese. Il messaggio è: non ci aspettiamo troppo e non facciamo errori. Sarebbe bene che lo si tenga a mente e che non si intraprenda questa strada solo per guadagnare credibilità nei confronti dei mercati finanziari.