



CONFINDUSTRIA
SICILIA

Rassegna Stampa

domenica 19 giugno 2022

CONFINDUSTRIA NAZIONALE

MESSAGGERO	19/06/2022	10	Imprese, stangata da 1,5 miliardi con il rialzo dei tassi d'interesse <i>Michele Di Branco</i>	3
GAZZETTA DEL MEZZOGIORNO	19/06/2022	4	E Confindustria vede nubi sulla crescita <i>Enrica Piovani</i>	4

CONFINDUSTRIA SICILIA

SICILIA CATANIA	19/06/2022	17	Decontribuzione Sud deve diventare permanente per sanare gli svantaggi e sostenere l'occupazione <i>Redazione</i>	5
SICILIA CATANIA	19/06/2022	24	Gli imprenditori ragusani sono molto in gamba e stanno sempre sul pezzo <i>Redazione</i>	6
SICILIA CATANIA	19/06/2022	24	Il nostro rilancio sarà la resistenza a questa fase <i>Alessia Cataudella</i>	7
SICILIA ENNA	19/06/2022	1	E corsa per adottare l'ambiente <i>W. S.</i>	8
GAZZETTA DEL SUD MESSINA	19/06/2022	1	Basile pensa già al " rilancia Messina " <i>Lucio D'amico</i>	9

SICILIA ECONOMIA

SOLE 24 ORE	19/06/2022	12	I centri per l'accesso a Industria 4.0 devono ancora diventare grandi <i>Lello Naso</i>	11
GIORNALE DI SICILIA	19/06/2022	5	Confindustria cauta sul Pil Crescita molto debole <i>Enrica Piovani</i>	13
SICILIA	19/06/2022	12	Con l'incertezza l'Italia rischia un Pil molto debole <i>Enrica Piovani</i>	14

ECONOMIA

SOLE 24 ORE	19/06/2022	2	Caro prezzi e scarsità, l'anno nero dei direttori degli acquisti = Inflazione, scarsità di materiali, consegne: l'anno più nero dei direttori acquisti <i>Luca Orlando</i>	15
SOLE 24 ORE	19/06/2022	2	Pil, allarme delle imprese: crescita incerta, pesa il rischio tassi = Pil, l'allarme delle imprese: crescita incerta, rischio tassi <i>Gianni Trovati</i>	17
SOLE 24 ORE	19/06/2022	3	Prestiti garantiti, per 800mila imprese il tasso variabile alza le rate e il rischio = Prestiti garantiti, il tasso variabile agita almeno 800mila imprese <i>Laura Serafini</i>	19
SOLE 24 ORE	19/06/2022	5	Intervista a Daniel Pino - Pinto: Bene lo scudo della Bce, le banche Usa e Ue sono solide = Bene lo scudo Bce, le banche sono solide e questa non è crisi <i>Isabella Bufacchi</i>	21
SOLE 24 ORE	19/06/2022	6	Caro energia, dai conti semestrali 5-6 miliardi per prorogare gli aiuti = Dai conti del primo semestre 5-6 miliardi a benzina e bollette <i>Marco Gianni Mobili Trovati</i>	24
SOLE 24 ORE	19/06/2022	13	Sfilate dal vivo a buyer esteri: Milano traina la ripresa = Da Emporio Armani a Fendi, semplicità dello stile post Covid <i>Angelo Flaccavento</i>	25
SOLE 24 ORE	19/06/2022	15	Generali, accordo difficile sul sostituto di Caltagirone = Generali, compromesso in salita sul sostituto di Caltagirone <i>Laura Galvagni</i>	27
CORRIERE DELLA SERA	19/06/2022	35	Cgil in piazza senza Cisl e Uil Landini: Pace e aumenti <i>Enrico Marro</i>	29
CORRIERE DELLA SERA	19/06/2022	37	Salviamo i salari con 1 contratti <i>Alessandra Puato</i>	31
REPUBBLICA	19/06/2022	32	Intervista a Robert Shiller - Shiller "Bce e Fed in crisi su inflazione e tassi si sono giocate la fiducia dei risparmiatori" <i>Eugenio Occorsio</i>	33
STAMPA	19/06/2022	7	Vi spiego perché lo scudo anti-spread non serve al Paese = Non ci servono scudi anti-spread Il Paese cresce con Pnrr e riforme <i>Renato Brunetta</i>	34
MESSAGGERO	19/06/2022	10	Fisco: stretta su contante e criptovalute Pagamenti all'estero, caccia agli evasori = Criptovalute e pagamenti, stretta del Fisco sull'estero <i>Andrea Bassi</i>	37

Rassegna Stampa

19-06-2022

EDITORIALI E COMMENTI

CORRIERE DELLA SERA	19/06/2022	32	Allarmi e sprechi (ignorati) = Le sfide per acqua ed energia, emergenze e sprechi (ignorati) <i>Ferruccio De Bortoli</i>	39
REPUBBLICA	19/06/2022	36	Finanza, la festa è finita <i>Francesco Guerrera</i>	41

Imprese, stangata da 1,5 miliardi con il rialzo dei tassi d'interesse

LO STUDIO

ROMA Una stangata da 1,5 miliardi di euro per ogni punto di rialzo dei tassi d'interesse. Confindustria avverte che la politica di restrizione monetaria, seppur giustificata dalla necessità di frenare la corsa dell'inflazione, potrebbe abbattersi pesantemente contro le imprese. Vanificando ogni speranza di ripresa economica. «Se salisse il costo del credito - spiega il Centro studi - si aggraverebbe la situazione finanziaria delle aziende, già complicata dalla pandemia nel 2020». «Dato lo stock di debito bancario di famiglie e imprese - fa infatti notare Viale dell'Astronomia - un rialzo dei tassi si tradurrebbe in un pesante aumento degli oneri finanziari».

IL PROBLEMA

Inizialmente, il problema riguarderebbe solo le nuove operazioni di prestito e quelle esistenti a tasso variabile, come i mutui. Ma a regime, entro alcuni anni, riguarderebbe l'intero stock. Inoltre, secondo Confindustria, «il rialzo dei tassi sui Btp fa aumentare anche la

spesa pubblica per interessi, seppur gradualmente, man mano che lo stock di titoli pubblici viene rinnovato ai tassi più elevati (7,1 anni la durata media del debito). Nel 2022, il rincaro riguarda oltre 300 miliardi di euro di titoli in scadenza. Inoltre, per evitare di far salire ulteriormente lo spread, occorrerà una politica di bilancio prudente, proprio quando sarebbero necessari maggiori interventi per contrastare il caro-energia». Nella sua indagine, Confindustria si mostra piuttosto scettica sulla possibilità di un colpo di reni dell'economia italiana in estate. L'andamento del Pil, nel secondo trimestre, è molto incerto, sintesi di dinamiche contrastanti, e nel complesso, appare molto debole. Prosegue, infatti, la guerra in Ucraina e con essa i rincari delle commodity e la scarsità di materiali, con cui fanno i conti le imprese. Viceversa, il calo dei contagi da Covid potrebbe sostenere turismo e servizi, ma l'inflazione frena i consumi delle famiglie. A questo proposito, l'organizzazione guidata dal presidente Carlo Bonomi stima un aumento dei prezzi dell'8,1% a maggio rischiando di frenare i consumi. Ed anche se la "core inflation" energetica italiana è limitata al 2,7%, i rincari si stanno lentamente trasferendo sugli altri beni. In questo quadro fosco, tut-

tavia, qualche segnale positivo c'è. Gli indicatori confindustriali su giudizi segnalano infatti il proseguire dell'espansione delle costruzioni nel secondo trimestre (+6,9 per cento). In questa direzione, contribuisce anche una parte del reddito delle famiglie, spesso per investimenti (in abitazioni-ristrutturazioni oltre 5 miliardi in più nel primo trimestre rispetto al 2019. Queste risorse favoriscono la tenuta dell'economia italiana in quanto sostengono gli investimenti fissi totali. Infine, qualche elemento di ottimismo dalle esportazioni, in aumento ad aprile dell'1,5%. Dimezzate le vendite in Russia, in ampio calo quelle in Cina e Giappone, in forte espansione negli Usa. La speranza è che il calo degli ordinativi a maggio non soffochi questa tendenza.

Michele Di Branco

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**CONFINDUSTRIA
PREOCCUPATA
PER LA STRETTA BCE
MOLTO INCERTO
L'ANDAMENTO DEL PIL
NEL TRIMESTRE**



**Il presidente di Confindustria
Carlo Bonomi**



Peso: 21%

ALLARME PER IL SECONDO TRIMESTRE: PESANO LA GUERRA E IL RIALZO DEI TASSI

E Confindustria vede nubi sulla crescita

«Pil molto debole». Landini (Cgil): proposte concrete per aumentare i salari o sarà mobilitazione

ENRICA PIOVAN

● **ROMA.** Il protrarsi della guerra, con gli effetti sui prezzi e sulle forniture. La fiammata dell'inflazione che frena la sperata ripresa dopo le minori restrizioni anti-covid. È uno scenario difficile quello in cui si muove l'economia italiana e che, secondo **Confindustria**, è destinato nei prossimi mesi a tradursi in Pil «molto debole». Un'incertezza cui si aggiunge un ennesimo elemento di rischio: l'annunciato aumento dei tassi di interesse. Un quadro che preoccupa e che costituisce una sfida per il governo, su cui va in pressing la Cgil, chiedendo misure subito e minacciando la mobilitazione in caso di mancato confronto sulla manovra.

L'ultima Congiuntura flash del Centro studi di Viale dell'Astronomia tratteggia un quadro di «dinamiche contrastanti»: da una parte il protrarsi della guerra con i rincari delle materie prime e la scarsità dei materiali; dall'altro il calo dei contagi che potrebbe sostenere turismo e servizi, mentre invece l'inflazione frena i consumi delle famiglie. Una situazione che rende «molto incerto» l'andamento del Pil italiano nel secondo trimestre. Una previsione che il Csc non traduce in numeri, ma che contrasta con quella for-

mulata a fine maggio dal Ministero dell'economia, che prospettava un secondo trimestre in «significativo aumento». Conferma però la situazione di incertezza che ha già portato altri organismi a rivedere al ribasso le stime per l'anno in corso. Ultima la Banca d'Italia, che ha abbassato la previsione al +3% per quest'anno (dal 3,8% di gennaio). Prima lo avevano fatto l'Istat (+2,8%) e l'Ocse (+2,5%). Il Governo nel Def di aprile fissava l'asticella al +3,1%. Per i numeri ufficiali bisognerà però attendere il 29 luglio.

L'industria è alle prese con dati contrastanti: da una parte calano fiducia e ordini, dall'altra l'indice Pmi scende ma resta in espansione e la resilienza della produzione rischia di non durare a lungo «perché i margini sono molto ridotti (in alcuni casi negativi)» per i rincari delle commodity. A tutto questo si aggiunge la minaccia derivante dalla svolta annunciata dalla Bce sui tassi: «Dato lo stock di debito bancario di famiglie e imprese, un rialzo dei tassi si tradurrebbe in un pesante aumento degli oneri finanziari», avverte **Confindustria**, che per le imprese stima 1,5 miliardi in più di interessi nel primo anno per ogni punto di aumento. E se i maggiori costi attesi spingessero famiglie e imprese a rimandare o ridurre consumi e investimenti, si rischia «un impatto diretto» anche sul Pil.

La situazione comunque è già critica per molti. «Oggi la gente, soprattutto la-

voratori e pensionati, non arriva alla fine del mese», avverte il leader della Cgil Maurizio Landini da piazza del Popolo per la manifestazione su pace e lavoro. «È necessario prendere dei provvedimenti, anche straordinari, ad esempio serve tassare al 100% gli extra profitti delle aziende e non al 25%», dice Landini. Sul lavoro l'urgenza è aumentare i salari: e, per questo, «non è il momento di patti generici ma di provvedimenti concreti». E sulla prossima legge di bilancio, chiede un cambio di passo. «Ci è già capitato due volte, di essere chiamati la mattina per farci dire quello che era già deciso», ora vogliamo il confronto, avverte il segretario Cgil, pronto all'autunno caldo: se non ci ascoltano, metteremo in campo «tutto ciò che è necessario, fino alle mobilitazioni». [Ansa]



Peso: 22%



«Decontribuzione Sud deve diventare permanente per sanare gli svantaggi e sostenere l'occupazione»

«Un'agevolazione automatica capace di incidere concretamente sulle politiche di rilancio dell'occupazione. La decontribuzione del 30% per le imprese che operano nelle regioni meridionali deve diventare uno strumento permanente di compensazione degli svantaggi che gravano sul territorio». L'appello, lanciato dal presidente di **Confindustria Catania**, Antonello Biriaco, in una lettera inviata nei giorni scorsi a tutta la deputazione catanese, riaccende i riflettori sulla necessità di stabilizzare la "Decontribuzione Sud", la misura introdotta dalla legge 126/20, che prevede l'abbattimento degli oneri contributivi per i datori di lavoro del Sud, concessa nell'ambito del Quadro temporaneo di aiuti europeo che scadrà il prossimo 30 giugno.

«Il reddito pro capite della nostra provincia è la metà di quello del Nord, il tasso di disoccupazione giovanile è il triplo della media europea, l'indice di

infrastrutturazione materiale e immateriale è ancora lontano dagli standard dei paesi sviluppati - spiega Biriaco - Se davvero esiste una concreta volontà di mettere mano a politiche di riequilibrio dei divari che ci separano dal Nord, riconoscendo anche i limiti della nostra insularità, occorre mettere in campo un taglio del costo del lavoro rafforzato per le regioni svantaggiate. E ciò è ancora più urgente alla luce delle incertezze determinate prima dalla pandemia e poi dalla guerra in Ucraina. Occorre che tutte le forze politiche del nostro territorio intervengano all'unisono presso le Istituzioni europee affinché si riconosca alla decontribuzione una veste stabile e un aggancio strutturale ai Trattati europei e non più ai Quadri temporanei. Solo così sarà possibile orientare in modo duraturo le scelte di investimento degli imprenditori e dare slancio allo sviluppo».

«La decontribuzione Sud - aggiunge il presidente della piccola industria di **Confindustria Catania**, Davide Di Martino - ha dato ossigeno alla piccole e medie imprese, ossatura del tessuto produttivo locale, consentendo la tenuta dei livelli occupazionali. Il nostro centro studi ha stimato nella sola provincia etnea un risparmio fiscale pari a circa 255 milioni di euro annui e un taglio al costo del lavoro, considerando una retribuzione media di 1.500 euro, di circa 160 euro mensili. Un risparmio contributivo che molte delle nostre imprese hanno capitalizzato destinandolo a nuovi investimenti e nuove assunzioni. E ciò a riprova del fatto che non siamo di fronte ad una misura assistenziale ma ad un intervento di fiscalità compensativa indispensabile a sanare le fratture sociali ed economiche ancora esistenti e che può determinare l'attrazione di nuovi investimenti».





«Gli imprenditori ragusani sono molto in gamba e stanno sempre sul pezzo»

a.c.) Sicindustria è la più vasta associazione di territorio del sistema confindustriale siciliano e la seconda nel Mezzogiorno. Conta sette sedi operative e di rappresentanza nelle province di Agrigento, Caltanissetta, Enna, Messina, Palermo, Ragusa e Trapani, con oltre 1.500 imprese associate e circa 50.000 dipendenti. Il capitale umano, insieme al capitale dell'impresa, sono i due fattori su cui fa leva il sistema che insiste su un territorio ricco di risorse e a cui non manca praticamente niente. «L'imprenditore siciliano è resiliente e, nonostante i problemi del momento, sta sempre sul pezzo – spiega

Leonardo Licitra (nella foto), presidente di Sicindustria Ragusa – il manifatturiero deve avere il suo peso specifico al pari degli altri settori determinanti per la crescita della nostra isola, crocevia del Mediterraneo».



Peso:7%



Sicindustria Ragusa indica le priorità per il futuro

«Il nostro rilancio sarà la resistenza a questa fase»

Il presidente Licitra

«Ci saranno
tempi migliori
e dovremo farci
trovare pronti»

ALESSIA CATAUDELLA

«Più che rilancio, resistenza». Leonardo Licitra, presidente di Sicindustria Ragusa, parla del momento che sta vivendo il mondo dell'impresa, con particolare riferimento alla provincia iblea. Licitra è vicepresidente del CdA di Ilap Spa. «Coraggiosi e resilienti - dice - gli imprenditori iblei affrontano a testa alta le turbolenze di mercati ormai troppo soggetti a cambiamenti rapidi e imprevedibili, pur rimanendo forti di una identità ben definita. Parlare di rilancio è complicato, parliamo invece di mantenimento pur continuando a guardare alle possibili prospettive. Il momento non è semplice. Sicindustria Ragusa rappresenta la gran parte del settore manifatturiero trainante: strutturato, consolidato e molto legato al territorio. Siamo una piccola associazione facente parte di una associazione regionale, ma rappresentiamo i "cavalli di razza" del territorio nei settori particolarmente più significativi. Subiamo un violento incremento della stragrande maggioranza dei costi di produzione e in particolare di quelli energetici. Sono pe-

rò ancora disponibili diversi strumenti agevolativi per l'efficientamento e l'integrazione dei processi produttivi. Verranno tempi migliori e bisognerà farsi trovare pronti». «Il Governo - prosegue Licitra - ha introdotto strumenti di contenimento per alcuni fattori di produzione, ma non sono sufficienti a sterilizzare gli aumenti a volte più che proporzionali. L'aumento dei costi delle materie prime, il rallentamento delle catene logistiche, la mancanza di alcuni elementi di base, sono questioni generalizzate. Alcune scelte, per così dire, pseudoambientaliste, di una certa classe politica nostrana ci hanno ulteriormente penalizzato e zavorrato, tanto è che alcuni Paesi europei hanno rivisto le loro politiche energetiche nazionali».

Sicindustria Ragusa ha portato avanti e sostenuto il tema della rappresentanza. Soprattutto con l'interlocutore, per il sistema, più rappresentativo, ovvero la Regione. «E noi, come Confindustria Ragusa, abbiamo affrontato in chiave analitica il tema della burocrazia - chiarisce il presidente Licitra - rendendo pubbliche le criticità dell'amministrazione regionale per le

autorizzazioni ambientali, che rappresentano la chiave di volta amministrativa dello sviluppo economico in Sicilia. Oggi è impensabile parlare di sviluppo economico se la Pubblica amministrazione non svolge responsabilmente il proprio compito nei modi e nei tempi previsti dalla legge. Questi iter autorizzativi riguardano gran parte degli investimenti privati nell'Isola. A volte ci si sente vessati; sono bloccati centinaia di progetti di investimento, anche quelli che riguardano le energie alternative. E dire che la legge prevede tempi ben precisi, che tuttavia si dilatano farraginosamente oltre il limite. In Sicilia potremmo navigare nell'oro, ma purtroppo non è così. Parlare di rilancio ha senso solo se ci sono le condizioni per lo sviluppo economico. Del resto, i progetti ci sono, le finanze ci sono, anche extra Pnrr, ma se non vengono approvati nei termini non andiamo da nessuna parte».



Peso: 46%



E' corsa per adottare l'ambiente

L'elenco delle adesioni al progetto della prefettura

Dall'ordine dei Dottori agronomi e forestali di Enna alla delegazione ennese di **Sicindustria**, passando per diverse imprese private e club service.

È il lungo elenco di chi ha accolto l'invito della prefettura di Enna ad aderire al progetto "Adottiamo il nostro ambiente" condiviso anche dal comune di Enna, dal Libero consorzio comunale, dal Corpo forestale, dal comando provinciale dei vigili del fuoco, dall'Ordine dei dottori agronomi di Enna e dalla Srr.

La lista di chi ha adottato un pezzo di pendici ennesi ha accolto il Gruppo Arena; Salvaggio costruzioni di Enna; Si.a.z Siciliana avicola zootecnica di Piazza Armerina; il Sicilia Outlet Village; Soaplast Italian Driplines Manufacturer; Federfarma di Enna; l'Ordine dei dottori agronomi e forestali Enna; Consiglio notarile dei distretti riuniti di Enna e Nicosia; Cna Enna; **Sicindustria** delegazione Enna; Accademia Pergusea Enna; Casa d'Europa Enna; Circolo di conversazione Enna; Fidapa di Enna; Kiwanis club; Lions club; Panathlon club; Rotary club; il comitato ennese della Società Dante Alighieri e il Soroptimist club.

Tutti hanno sottoscritto l'accordo di adozione e a loro il prefetto Pirrera ha consegnato i "Certificati di adozione" a testimonianza dell'impegno dell'adottante e del suo ruolo nel mantenimento del patrimonio territoriale e paesaggistico di Enna.

L'adesione al progetto è ancora possibile, e questo è l'auspicio della prefettura, e gli interessati potranno farne richiesta alla mail infoagronomienna@gmail.com. L'Ordine si raccorderà con l'ente proprietario e farà da tramite per ottenere le necessarie autorizzazioni, individuando catastalmente la particella o frazione di essa.

W. S.



Peso:12%



Stasera la «festa del ringraziamento ai messinesi» in piazza Unione europea. «Ma da domani saremo tutti al lavoro...»

Basile pensa già al “rilancia Messina”

Ieri gli auguri del presidente Mattarella al nuovo sindaco. L'Ance: «Pronti a collaborare»

Lucio D'Amico

La prima uscita ufficiale da sindaco era stata dietro il Carro trionfale di Sant'Antonio, a poche ore di distanza dalla proclamazione. Ma ieri Federico Basile ha potuto indossare la fascia blu, di sindaco metropolitano, in un'occasione speciale, la presenza del capo dello Stato a Taormina, in occasione dello straordinario evento culturale rappresentato dal Festival letterario di Taobuk. E Sergio Mattarella gli ha stretto la mano, gli ha fatto gli auguri e ha auspicato un sereno e proficuo cammino per tutta la Città metropolitana di Messina. Il “battesimo” è stato di quelli da ricordare.

E stasera Federico Basile, la sua squadra, i candidati delle nove liste a suo sostegno, tutti i sostenitori dell'Amministrazione eletta lo scorso 12 giugno, si ritroveranno in piazza Unione europea, di fronte al Municipio, per quella che è stata definita «la festa di ringraziamento ai messinesi». Ed è anche la festa per il quarantacinquesimo compleanno del nuovo sindaco. Ci saranno ovviamente il leader di Sicilia Vera Cateno De Luca, il deputato messinese di Prima l'Italia Nino Germanà, le due ex Iene, l'europarlamentare Dino Giarrusso e il portavoce di Sicilia Vera Ismaele Lavardera. Era stata annunciata la presenza del leader nazionale della Lega Matteo Salvini, ma non ci sarà.

Una «serata in piazza» che concluderà i festeggiamenti di una settimana particolare, iniziata con la vittoria al primo turno e conclusasi con il giuramento della Giunta davanti alla segretaria generale del Comune. «Ma adesso si lavora», continua a ripetere Federico Basile, intendendo che già da domani l'esecutivo da lui guidato sarà pienamente operativo. Le frasi «Riprendiamo da dove abbiamo lasciato», «Rimettiamo mani ai progetti e alle opere», «Sblocchiamo quello che si è ferma-

to in questi quattro mesi», non sono più slogan da campagna elettorale ma impegni da assumere concretamente. Ci saranno ancora alcuni passaggi, come lo scambio di consegne con il commissario straordinario Leonardo Santoro e, poi, si attenderà il completamento delle infinite operazioni di verifica dei voti, per inaugurare la nuova stagione politico-amministrativa in Aula, davanti al Consiglio comunale. Balla ancora, come è noto, il premio di maggioranza, ma per Basile e la sua Giunta sembra che cambi poco o nulla: «Noi siamo pronti a ripartire, domani tutti ai nostri posti, con più slancio ancora di quando abbiamo lasciato».

Ed è significativo, tra gli altri, il messaggio che il presidente dell'Associazione costruttori ha voluto consegnare nelle mani di Federico Basile. «Il nuovo sindaco di Messina e la sua Giunta appena insediata – dichiara Pippo Ricciardello –, hanno una occasione unica e irripetibile per dare impulso alla ripresa di tutto il territorio dell'Area metropolitana: non devono sprecarla e noi saremo in prima linea per collaborare e proporre soluzioni. Purtroppo, le criticità nella macchina elettorale comunale non consentono di avere ancora i risultati ufficiali per il Consiglio comunale ma desidero formulare l'auspicio che, indipendentemente dalla composizione del Consiglio, si apra una stagione di collaborazione e stabilità nel governo della città, valorizzando il ruolo del sindaco come vertice della Città metropolitana. Servono subito interventi per potenziare la macchina amministrativa, inserendo figure tecniche qualificate nella struttura comunale per non correre il rischio di sprecare i finanziamenti del Pnrr, dei fondi europei e nazionali e consentire la realizzazione di progetti fondamentali per la vivibilità della città e per dare un futuro a tutta la nostra comunità. Nei prossimi giorni – annuncia il presidente dell'Ance – chiederemo un incontro con il sindaco Basile e con gli assessori interessati alle materie inerenti il nostro settore, per dare la nostra massima disponibilità ad avviare un confronto continuo,

al fine di individuare proposte e soluzioni funzionali all'attuazione di investimenti pubblici e privati in edilizia, consentendo la crescita delle imprese del territorio e favorendo lo sviluppo complessivo della città e della sua provincia». E Ricciardello rilancia quei temi che Sicindustria e Ance avevano sottoposto all'attenzione dei candidati a sindaco durante il confronto svoltosi pochi giorni prima del voto: «Serve una visione complessiva di sviluppo della città che coinvolga le forze produttive, i sindacati, tutte le istituzioni per evitare conflitti tra enti che, in passato, hanno contribuito a bloccare lo sviluppo. Penso all'Università, alle Scuole, agli enti preposti allo sbarco, all'Autorità di sistema portuale. Solo lavorando tutti insieme potremo dare una possibilità di crescita duratura a tutta l'Area metropolitana di Messina».

Ed è proprio al Pnrr che lo stesso Basile ha fatto riferimento, in un'intervista alla Rai: «La nostra Giunta ha definito un parco progetti che mai era stato ideato nella storia del Comune di Messina, sappiamo cosa fare, apriremo i cantieri e troveremo altre risorse extra-bilancio. Saremo sempre per il dialogo, purché ci sia reciprocità. La Giunta De Luca propone il “salva Messina” che ha consentito di scongiurare il dissesto del Comune. La mia Giunta proporrà fin dai prossimi giorni il “rilancia Messina”».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

45

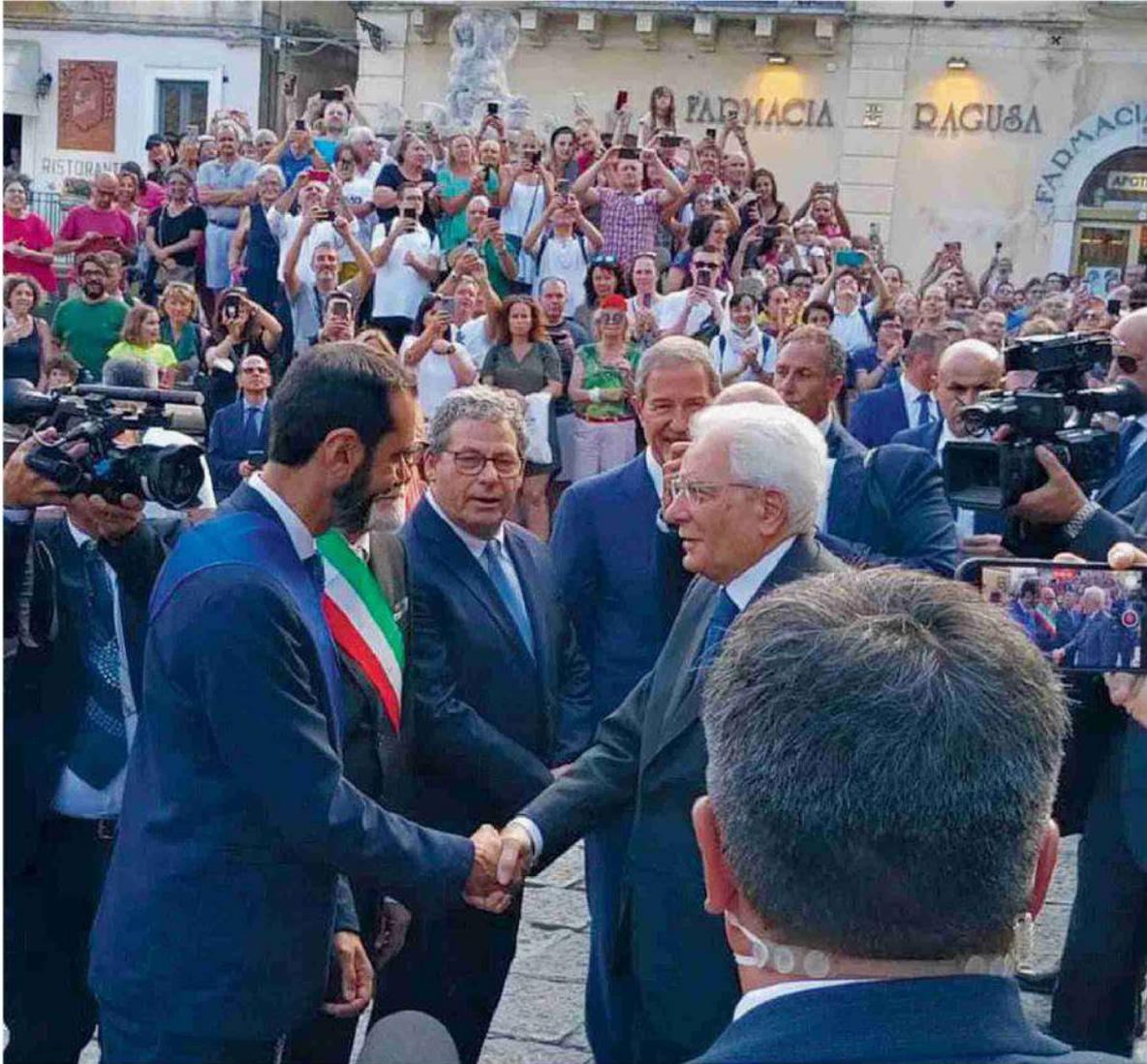
Gli anni che oggi
compie Federico Basile

45,5

La percentuale con cui
il neosindaco ha vinto



Peso: 48%



La stretta di mano a Taormina Tra il sindaco metropolitano Federico Basile e il presidente Sergio Mattarella



Peso:48%

Il presente documento e' ad uso esclusivo del committente.

504-001-001

I centri per l'accesso a Industria 4.0 devono ancora diventare grandi

Il sistema. Molti Competence center, Innovation hub e punti digitali italiani con pochi dipendenti e orientati più al marketing che alla ricerca applicata

Lello Naso

Un sistema frammentato, con una governance localistica e a volte confusa. È il quadro dei centri per l'innovazione di Industria 4.0 che emerge da un'analisi dell'Università Politecnica delle Marche, che ha confrontato le politiche di governance italiane con quelle europee. Le attività di Competence center e Digital innovation hub (previsti da Industria 4.0) e i Punti d'impresa digitali (creati da Camere di Commercio e Unioncamere) sono stati confrontati con i centri di Francia, Germania, Gran Bretagna, Olanda e Spagna.

Ne emerge un sistema italiano polverizzato, dalla governance a volte confusa, con funzioni sovrapposte. Con l'eccezione degli otto Competence center che invece vengono percepiti come cinghia di trasmissione efficiente tra la ricerca e le imprese. Il primo dato che spicca è la struttura. L'Italia ha diffuso i centri sul territorio, mentre la scelta in Europa è stata di selezionare e centralizzare le strutture all'origine. La Germania ha 33 centri, la Francia 25, la Spagna 62, la Gran Bretagna 8, mentre l'Italia ne ha 369, compresi i Punti digitali (l'Italia è l'unico ad averli). I centri italiani hanno così una media di 3,8 dipendenti, mentre in Europa i dipendenti sono 41,1 per cento.

«Questa scelta – dice Carlo Carboni, sociologo della Politecnica delle Marche che ha curato lo studio assieme a Francesco Orazi e Federico Soffritti – è per certi versi comprensibile perché dettata dalle condizioni strutturali del tessuto imprenditoriale italiano e dalla situazione di partenza di Industria 4.0 nel nostro Paese e in Europa. L'Italia – continua Carboni – ha un tessuto di micro, piccole e medie imprese, mentre le dimensioni delle

aziende in Germania e Francia sono notevolmente maggiori. Ecco perché spalmare sul territorio i centri per l'innovazione di Industria 4.0 in una prima fase può aver avuto un senso». In effetti micro e piccole imprese sono state l'89% degli utenti dei centri italiani, mentre all'estero la percentuale è stata del 63% di piccole con un 34% di medie imprese.

In Italia le antenne sul territorio avevano il compito di favorire la digitalizzazione industriale. Mentre in Europa, dove la digitalizzazione industriale aveva già attecchito, la scelta è stata di specializzare i centri sulla ricerca applicata. Se si analizzano i dati della composizione del personale, si trova la conferma: in Italia il 97% dei dipendenti è specialista del marketing e della formazione, mentre in Europa oltre il 93% del personale è costituito da ingegneri (48,7%) e informatici (43,6%). «L'Italia – afferma Francesco Orazi – è ancora nella fase della semina. Un passaggio necessario anche perché la spinta all'innovazione riguarda una parte minoritaria della popolazione, circa il 12%, mentre in Europa la quota è di circa il 65%».

Così la divulgazione è stata la *mission* principale in Italia con assistenza e orientamento di base (43,9%) e valutazione digitale (32,9%) largamente prevalenti. All'estero, invece, l'attività si è concentrata sulla ricerca. Scouting di progetti, costruzione dell'ecosistema digitale e networking tra imprese hanno rappresentato circa il 60% delle attività; la ricerca collaborativa il rimanente 40%. Ne consegue che anche la bilancia della capacità di attrazione dei fondi pende verso l'Europa, capace di calamitare finanziamenti Ue per il 29% dei progetti mentre l'Italia si ferma al 10,6%.

«Il quadro – sottolinea Carboni – è

quello di un'Italia con una vocazione più commerciale, mentre l'Europa ha innestato da subito una marcia tecnologica, indirizzata alla ricerca sul campo». Lo conferma anche la dimensione degli interventi: in Italia il 47% dei fondi è stato destinato a progetti di valore inferiore ai 50mila euro

(il 21% in Europa). Per i grandi progetti, quelli di importo superiore ai 500mila euro, le proporzioni si capovolgono: sono il 24,3% in Europa e il 7,4% in Italia. Così come il networking internazionale è stato del 69,2% per le imprese europee e soltanto del 20% per quelle italiane.

Secondo i curatori della ricerca c'è una parte mezza piena del bicchiere. «La rilevanza della dimensione territoriale locale – dice Carboni – può favorire l'innovazione tecnologica nei processi produttivi e il suo radicamento capillare. Il passaggio da un approccio prettamente manifatturiero a uno multisettoriale può aumentare la competitività e il valore del sistema produttivo. Così come l'accrescimento della consapevolezza 4.0 e della cultura dell'innovazione».

Mentre nella parte mezza vuota del bicchiere ci sono gli ecosistemi di innovazione ancora «prigionieri» della dimensione territoriale locale e la frammentazione della governance. Oltre all'insufficienza dei fondi com-



Peso: 41%

plessivi (lamentata anche dai centri europei).

«Non bisogna però dare giudizi affrettati», dice Orazi. «Il vero bilancio – continua – andrà fatto tra un paio d'anni, quando saremo in grado di verificare sul campo se l'attività missionaria di Competence Center, Digital innovation hub e Punti digitali per l'impresa avrà attecchito sul tessuto imprenditoriale italiano».

Poi si entrerà nel pieno di Transizione 4.0, la seconda fase della digitalizzazione delle imprese. Molto dipenderà da come funzionerà la scrematura dei Digital innovation hub operata con il bando per la qualificazione europea. L'Italia ha già presele-

zionato 45 Digital innovation hub e li ha sottoposti al vaglio della Ue che deciderà nelle prossime settimane quanti saranno i centri che entreranno nella rete europea. Una prima selezione che ridurrà la frammentazione e favorirà un riordino della governance italiana, l'uscita dalla fase del marketing e la spinta verso i progetti applicati e la ricerca sul campo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL CONFRONTO

Nella Ue 41 addetti di media, in Italia 3,8 con pochi ingegneri (e una capacità minore di attrarre fondi Ue)

10,6%

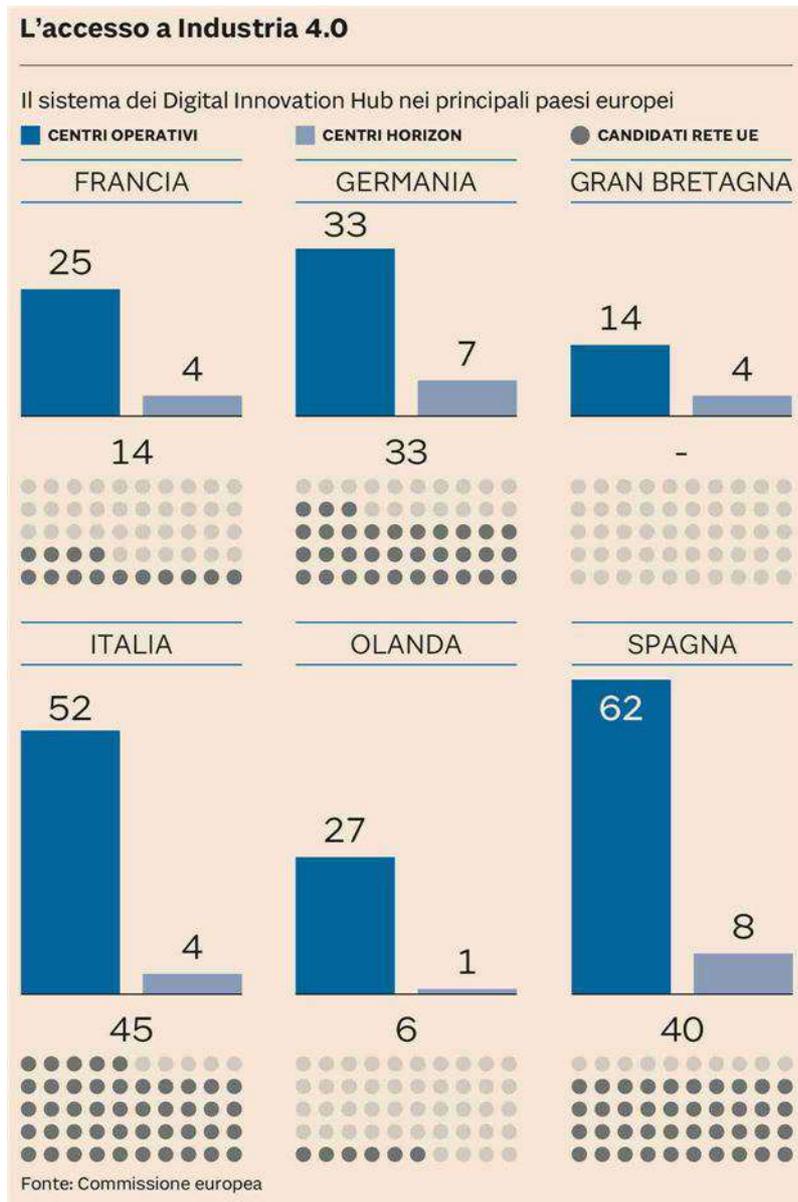
I PROGETTI FINANZIATI DALLA UE

Le attività dei centri italiani di accesso a Industria 4.0 finanziate dalla Ue sono il 10,6%. In Europa la quota sale al 29%.



LA SCREMATURA DI BRUXELLES

L'Italia ha selezionato 45 Digitali Innovation Hub. La Ue deciderà nelle prossime settimane quanti di questi entreranno nella rete europea



Peso: 41%

La Cgil rilancia come priorità l'aumento dei salari

Confindustria cauta sul Pil «Crescita molto debole»

Gentiloni: «La recessione si può evitare»

Enrica Piovan

ROMA

Il protrarsi della guerra, con gli effetti sui prezzi e sulle forniture. La fiammata dell'inflazione che frena la sperata ripresa dopo le minori restrizioni anti-covid. È uno scenario difficile quello in cui si muove l'economia italiana e che, secondo **Confindustria**, è destinato nei prossimi mesi a tradursi in Pil «molto debole». Un'incertezza cui si aggiunge un ennesimo elemento di rischio: l'annunciato aumento

dei tassi di interesse. Un quadro che preoccupa e che costituisce una sfida per il governo, su cui va in pressing la Cgil, chiedendo misure subito e minacciando la mobilitazione in caso di mancato confronto sulla manovra. Ma l'incertezza accomuna tutta l'Europa, anche se il commissario europeo Paolo Gentiloni rassicura: «Ci sono le condizioni per evitare una recessione», dice. Per farlo, bisogna «tenere sotto controllo l'inflazione, senza uccidere la crescita», suggerisce.

L'ultima Congiuntura flash del Centro studi di Viale dell'Astronomia tratteggia un quadro di «dinamiche contrastanti»: da una parte il protrarsi della guerra in Ucraina che si trascina dietro i rincari materie prime e la scarsità dei materiali, con cui fanno i conti le imprese; dall'altro il calo dei contagi che potrebbe sostenere turismo e servizi, mentre invece l'infla-

zione frena i consumi delle famiglie. Una situazione che rende «molto incerto» l'andamento del Pil italiano nel secondo trimestre. Una previsione che il Csc non traduce in numeri, ma che contrasta con quella formulata a fine maggio dal Ministero dell'economia, che prospettava un secondo trimestre in «significativo aumento».

Ma il Pil è solo la sintesi di un quadro tutto in salita. La situazione comunque è già critica per molti. «Oggi la gente, soprattutto lavoratori e pensionati, non arriva alla fine del mese», avverte il leader della Cgil Maurizio Landini da una piazza del Popolo tutta rossa per la manifestazione su pace e lavoro. Sul lavoro l'urgenza è «aumentare i salari»: e, per questo, «oggi non è il momento di patti generici ma di provvedimenti concreti».



Un quadro che preoccupa Inflazione, tassi e forniture di materiali appesantiscono la produzione



Peso: 26%

Con l'incertezza l'Italia rischia un Pil molto debole

Confindustria. Preoccupano l'aumento dei prezzi e dei tassi di interesse Landini (Cgil) al governo: «Subito un confronto serio sulla Manovra»

ENRICA PIOVAN

ROMA. Il protrarsi della guerra, con gli effetti sui prezzi e sulle forniture. La fiammata dell'inflazione che frena la sperata ripresa dopo le minori restrizioni anti-Covid. È uno scenario difficile quello in cui si muove l'economia italiana e che, secondo **Confindustria**, è destinato nei prossimi mesi a tradursi in un Pil «molto debole». Un'incertezza cui si aggiunge un ennesimo elemento di rischio: l'annunciato aumento dei tassi di interesse. Un quadro che preoccupa e che costituisce una sfida per il governo, su cui va in pressing la Cgil, chiedendo misure subito e minacciando la mobilitazione in caso di mancato confronto sulla Manovra.

L'ultima Congiuntura flash del Centro studi di Viale dell'Astronomia tratteggia un quadro di «dinamiche contrastanti»: da una parte il protrarsi della guerra in Ucraina che si trascina dietro i rincari di materie prime e la scarsità dei materiali, con cui fanno i conti le imprese; dall'altro lato, il calo dei contagi che potrebbe sostenere turismo e servizi, mentre invece l'inflazione frena i consumi delle famiglie. Una situazione che rende «molto in-

certo» l'andamento del Pil italiano nel secondo trimestre. Una previsione che il Csc non traduce in numeri, ma che contrasta con quella formulata a fine maggio dal ministero dell'Economia, che prospettava un secondo trimestre in «significativo aumento». Conferma, però, la situazione di incertezza che ha già portato altri organismi a rivedere al ribasso le stime per l'anno in corso. Ultima, in ordine di tempo, la Banca d'Italia, che ha abbassato la previsione al +3% per quest'anno (dal 3,8% di gennaio). Prima lo avevano fatto l'Istat (+2,8%) e l'Ocse (+2,5%). Il governo nel Def di aprile fissava l'asticella al +3,1%. Per i numeri ufficiali bisognerà, però, attendere: il dato preliminare dell'Istat è in calendario il 29 luglio.

Ma il Pil è solo la sintesi di un quadro tutto in salita. Se un po' tutti dovremo fare i conti con l'energia carissima, l'industria è alle prese con dati contrastanti: da una parte calano fiducia e ordini, dall'altra l'indice Pmi scende ma resta in espansione e la resilienza della produzione rischia di non durare a lungo «perché i margini sono molto ridotti (in alcuni casi negativi)» per i

rincari delle commodity. A tutto questo si aggiunge la minaccia derivante dalla svolta annunciata dalla Bce sui tassi: «Dato lo stock di debito bancario di famiglie e imprese, un rialzo dei tassi si tradurrebbe in un pesante aumento degli oneri finanziari», avverte **Confindustria**, che per le imprese stima 1,5 miliardi in più di interessi nel primo anno per ogni punto di aumento. E se i maggiori costi attesi spingessero famiglie e imprese a rimandare o ridurre consumi e investimenti, si rischia «un impatto diretto» sul Pil.

La situazione è già critica per molti. «Oggi la gente, soprattutto lavoratori e pensionati, non arriva alla fine del mese», avverte il leader della Cgil, Maurizio Landini, da una piazza del Popolo tutta rossa per la manifestazione su pace e lavoro. ●



Peso:28%

L'INCHIESTA

Caro prezzi e scarsità, l'anno nero dei direttori degli acquisti

Luca Orlando — a pag. 2

Inflazione, scarsità di materiali, consegne: l'anno più nero dei direttori acquisti

La supply chain

Sempre più strategico gestire efficacemente l'intera la catena di distribuzione

Luca Orlando

«Il lavoro? Cambiato in peggio, ogni giorno c'è un'emergenza». «Spegniamo incendi, siamo diventati pompieri». «Solo tattica, nessuna strategia». «Certo che il turnover è alto, come vuole che ci si senta dopo due anni così?».

In effetti, chiamando gli uffici acquisti delle aziende, non ci si poteva aspettare nulla di diverso. Perché sono loro, i reparti responsabili del reperimento di componenti e materiali, ad affrontare in prima linea l'onda d'urto devastante della crisi della supply chain globale. Se infatti shock energetico, impazzimento dei noli, scarsità e impennata dei prezzi di materiali e componenti si riverberano sull'intera organizzazione, è in particolare quest'area a dover dare ormai da due anni risposte quotidiane per affrontare l'emergenza. Fatta di spedizioni ritardate o cancellate, mail di aumento prezzi non concordati, fornitori (a loro volta travolti da uno tsunami) che cambiano le carte in tavola dall'oggi al domani. «Energia, cargo, argille, pallet. Da dove vuole cominciare?». Fabio Bertolani, direttore acquisti di Panaria Group, sul tema "problemi", ha in effetti solo l'imbarazzo della scelta. Le piastrelle rappresentano infatti un buon esempio di questa tempesta perfetta: prima il più che raddoppio dei prezzi dei pallet, da 8 a 21 euro, poi l'impennata dei noli (saliti da 1000 a 10.000 dollari per un tra-

sporto da/per l'Asia) e ora, tanto per gradire, lo stop delle argille ucraine, componente chiave per l'intero distretto di Sassuolo così come per uno dei leader del settore, Panaria Group.

«Siamo riusciti a sostituire le spedizioni di Kiev con altre in arrivo da Turchia e Portogallo - spiega il manager - ma ogni giorno c'è da battere per tenere d'occhio i fornitori, che non sempre consegnano i volumi promessi. Ogni settimana rifacciamo il punto con la nostra produzione, per verificare il livello degli impasti. Siamo arrivati in qualche momento ad avere i contenitori quasi vuoti ma per ora, con grande fatica, siamo riusciti a gestire la situazione». Di loro, dei responsabili del *procurement* interno, in effetti non si parla mai, è un lavoro per lo più oscuro. E tuttavia centrale. Perché se le aziende riescono a produrre lo devono anzitutto a questi team, che ogni giorno devono inventarsi qualcosa di nuovo per garantire i flussi in entrata, 756 miliardi tra beni e servizi nella sola manifattura. Avendo lo sgradito compito di dover "alzare" di continuo la mano per segnalare ai vertici aziendali l'ennesimo problema. Situazione che lascia il segno anche sulle persone, con gli uffici acquisti a registrare un aumento deciso del turnover e situazioni di stress diffuse, esito naturale di un'attività diventata sempre più complessa. Fatta ad esempio di fornitori che inondano i clienti di mail «take it or leave it»: se non si accetta l'aumento, la consegna non avviene. «Ogni giorno parlo con una decina di amministratori delegati di aziende fornitrici - aggiunge il manager di una multinazionale della mecca-

nica - e le telefonate sono quasi sempre "tese", spesso si litiga. Ormai ti cambiano i prezzi via mail, senza avvisare. È un mondo stravolto, in cui non c'è più strategia ma solo tattica di breve, per affrontare l'emergenza». «Le giornate sono interminabili - spiega Michela Beretta, purchasing manager del gruppo chimico Coim - anche perché se in passato un ordine veniva gestito in un solo momento oggi deve essere riprocessato più volte, dato che le richieste di variazione sui prezzi sono continue. Pianificare gli acquisti, inoltre, è complicato ulteriormente dai trasporti: visti i tempi di transito delle navi dall'Asia devi già decidere oggi di quanto materiale avrai bisogno a settembre. In sintesi: il nostro lavoro è cambiato, chiaramente in peggio».

Scorrendo le ultime rilevazioni di Assolombarda si ha un'idea dello shock dei prezzi rispetto ai valori pre-Covid. Quando va bene (vedi

alluminio o ferro) la crescita è del 50% e oltre, mentre mais e frumento, acciaio e cotone sono mediamente al raddoppio. Costi fuori controllo a cui si aggiunge il nodo della scarsità. Che colpisce soprattutto l'elettronica, dove lo squilibrio tra domanda e offerta globale



Peso: 1-1%, 2-58%

resta ampio. Il che produce mail come quella ricevuta dal manager di Gefran, multinazionale dell'automazione, a cui un produttore di chip, con un breve messaggio, comunicava che la consegna di migliaia di pezzi prevista a giugno sarebbe slittata al 2023.

«I confronti con i fornitori, anche accesi, sono all'ordine del giorno - spiega Stefano Mazzola, Chief Procurement Officer del gruppo - e devo dire che in 30 anni di lavoro agli acquisti non avevo mai visto nulla del genere. Ci siamo trovati a paga-

re sul mercato aperto 40 euro ciò che prima costava 80 centesimi, mentre un'azienda ci ha chiesto un sovrapprezzo per dare priorità aggiuntiva ad un nostro ordine. E proprio oggi un produttore di chip ha comunicato

che i suoi tempi di fornitura salgono a 84 settimane, invitandomi ad ordinare subito per evitare altri ritardi». La reazione è un gioco di squadra, con la produzione impegnata a rendere più flessibili i turni mentre il reparto ricerca e sviluppo lavora per validare componenti alternativi. «Abbiamo continue riunioni - spiega il manager - e ogni giorno si affrontano problemi nuovi. Di fatto, quando entri in ufficio sai per certo che ci sarà qualche sorpresa».

Sorprese che per Agrati, big dei sistemi di serraggio per automotive, negli ultimi tempi sono arrivate soprattutto dall'acciaio. «A monte siamo schiacciati dalla acciaierie che aggiornano i prezzi ogni mese - spiega il direttore acquisti Manfredi Bellati - mentre a valle abbiamo i costruttori di auto che quando

va bene accettano un automatismo al rialzo dopo sei mesi. Acciaio ma non solo, sono i prezzi di tutte le forniture a cambiare di continuo e anche le disponibilità sono un problema». Qualche fornitore, per non consegnare senza incorrere in penali, si appella a cause di forza maggiore, che tuttavia spesso sono inesistenti. E così negoziati e trattative ripartono, ancora una volta in salita. «Ma insistere è necessario - spiega il manager - perché noi non possiamo permetterci di fermarci: uno stop imposto a valle ad uno stabilimento di un costruttore ci costerebbe penali da decine di migliaia di euro all'ora. Come si lavora? Con affanno, non si può impostare alcuna strategia, si passa il tempo a spegnere incendi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Guidano i reparti più sotto pressione per garantire la continuità produttiva della manifattura



La grande manifattura. La produzione all'interno della multinazionale della meccanica Gefran

I rincari delle materie prime

Ultimo valore rispetto al pre Covid (13 giugno 2022/media gennaio 2020). Valori in %



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it e Refinitiv



Peso: 1-1%, 2-58%



CONFINDUSTRIA

Pil, allarme
delle imprese:
crescita incerta,
pesa il rischio tassi

Gianni Trovati — a pag. 2

Pil, l'allarme delle imprese: crescita incerta, rischio tassi

Confindustria. Nelle stime del Centro studi l'energia «carissima» frena gli investimenti e mette a rischio il rimbalzo in servizi e turismo

Gianni Trovati

ROMA

La dinamica della crescita italiana nel secondo trimestre dell'anno è «molto incerta» nelle previsioni di **Confindustria**, e il consuntivo dipenderà dalla «sintesi di dinamiche contrastanti» fra un rimbalzo dei servizi che c'è ma ancora non raggiunge i livelli pre-Covid e un nuovo acuirsi dell'allarme inflazione.

Dopo il +0,1% registrato nei primi tre mesi dell'anno, con una sorpresa positiva che però certo non segnala una corsa particolarmente vivace dell'economia, i dati del periodo aprile-giugno saranno cruciali per dare il segno a un anno che si annuncia difficile nella sua seconda parte. Lì si concentrano le speranze (e le previsioni) governative, che puntano su un secondo trimestre più brillante del primo per mantenere a portata una crescita annuale intorno al 3% (il 2,3% è ereditato dall'anno scorso, e la crescita acquisita è salita al 2,6% dopo i dati definitivi del primo trimestre).

Ma dalla nuova Congiuntura Flash

diffusa ieri dall'associazione degli industriali arrivano più dubbi che conferme. Alimentati anche dal rialzo dei tassi deciso a Francoforte che nasce per frenare le aspettative d'inflazione ma avrà «un effetto recessivo» e si tradurrà in «un aumento pesante degli oneri finanziari» in grado di tirare un freno agli investimenti: nelle stime del Centro studi **Confindustria** ogni punto in più di tasso si traduce in 1,5 miliardi di costi aggiuntivi per le imprese il primo anno.

La nota esce con un quadro energetico in rapido peggioramento per la parziale chiusura dei rubinetti russi che la settimana prossima potrebbe portare il governo ad alzare il livello di allarme sul gas. Ma mentre prende forma l'ingrediente chiave che negli scenari avversi di ministero dell'Economia e Bankitalia alimenta i rischi recessivi, già la congiuntura registra il balzo parallelo dei prezzi del petrolio, che a giugno è risalito a 126 dollari al barile (dai 113 di maggio) tornando vicino ai picchi di marzo. Mentre la ri-

duzione dell'offerta fa volare il gas a 120 euro/mwh, cancellando la disce-

sa di maggio che l'aveva portato a 81 euro, comunque sei volte sopra i livelli di fine 2019. L'«energia carissima» è il motore di un'inflazione che nella Ue ha segnato +8,1% a maggio, un dato figlio dell'equilibrio instabile fra i Paesi dove i prezzi corrono di più (Germania +8,7% e Spagna +8,5%) e quelli dove sono relativamente più moderati, fra cui l'Italia con il suo +6,8% (ma la Francia è a +5,8%).

Il trascorrere del tempo trasmette inevitabilmente queste fiammate all'inflazione *core*, che in Europa è arrivata al +3,8% e in Italia al +2,7% mostrando che «i rincari di energia e alimentari si stanno lentamente trasferendo sugli altri beni».



Peso: 1-1%, 2-28%

Con questi dati deve fare i conti un'industria che ad aprile «era andata molto sopra le attese» con la produzione, ma che ora rischia di veder spegnersi questa spinta perché i rincari delle commodity erodono i margini che diventano «molto ridotti, e in alcuni casi negativi». Anche per questo gli indici predittivi sono ricchi di segnali di allarme: quello sulla fiducia delle imprese continua la sua discesa costante iniziata a novembre e arriva a 109,3 a maggio, dai 109,9 del mese precedente; e ancora più brusca è la flessione dell'indice Pmi che misura le prospettive dei responsabili acquisti e che case a maggio a 51,9, da 54,5, raggiungendo i

minimi da un anno e mezzo.

A contenere i danni resta l'edilizia, che continua a espandersi negli indicatori su giudizi e attese puntellando la ripresa degli investimenti dopo il +3,9% del primo trimestre. Ma anche questo settore è entrato ora nel terreno reso impervio dall'incertezza normativa e dall'esaurirsi degli spazi fiscali per la cessione dei crediti prodotti dai bonus.

Netta, invece, la ripresa dei servizi, trainati da un turismo che però è ancora lontano dai livelli pre-pandemia e vive una dinamica oscillante (a maggio la spesa degli italiani nella mobilità per il tempo libero è scesa del 4,8%). E soprattutto deve ora farsil ar-

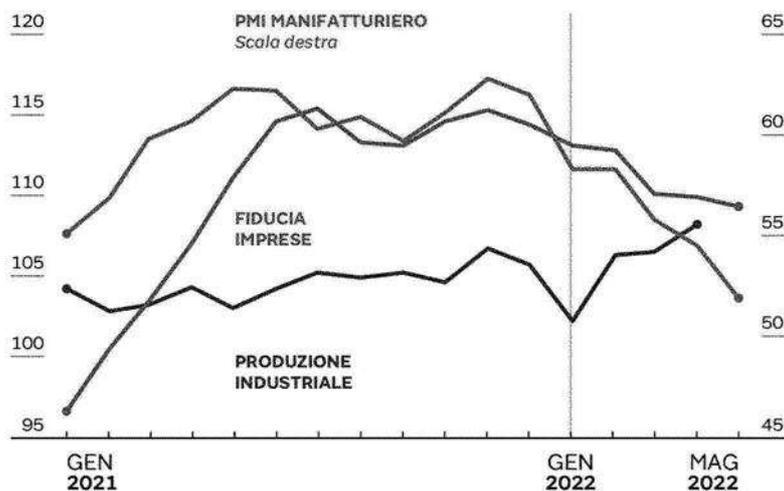
go fra i rincari di energia e alimentari, che pesano per il 28,7% sul paniere della spesa delle famiglie e quindi erodono gli spazi di portafoglio da utilizzare in viaggi, alberghi e ristoranti; cioè in uno dei motori della speranza di ripresa italiana.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'indice sulla fiducia è in calo da novembre e quello sulle attese dei responsabili acquisti è ai minimi dal 2020

Industria: forbice tra dati qualitativi e quantitativi

Italia, dati mensili, indici 2010= 100 e 50= nessuna variazione



Fonte: elaborazioni CSC su dati Istat e Thomson Reuters



Peso: 1-1%, 2-28%



Prestiti garantiti, per 800mila imprese il tasso variabile alza le rate e il rischio

Credito

Quasi metà delle aziende che ha chiesto gli aiuti ora è in difficoltà, soprattutto le Pmi

Nel complesso le erogazioni coinvolte dai rincari valgono 110 miliardi

L'aumento dei tassi di interesse rischia di togliere efficacia alle misure a supporto della liquidità delle im-

prese. Almeno una buona metà del milione e mezzo di attività e di aziende che hanno avuto linee di credito di valore superiore ai 30mila euro a partire dal 2020, infatti, ha preferito indebitarsi a tasso variabile. E adesso sono a rischio i rimborsi. Si tratta di 110 miliardi di finanziamenti. Gli aumenti dei tassi sono iniziati da un mese, riflettendo politiche più caute da parte delle banche e anticipando le mosse Bce. **Laura Serafini** — a pag. 3

Prestiti garantiti, il tasso variabile agita almeno 800mila imprese

Liquidità. Su 1,5 milioni di aziende, molte in difficoltà, che avevano chiesto finanziamenti garantiti al fondo per le Pmi, circa metà vedrà crescere l'importo della rata. Il fenomeno riguarda 110 miliardi di erogazioni

Laura Serafini

L'aumento dei tassi di interesse rischia di togliere efficacia alle misure a supporto della liquidità delle imprese. E cioè quei prestiti garantiti dallo Stato varati con la pandemia e tuttora in piedi per affrontare il caro energia. E, probabilmente, destinate ad essere ampliate con una nuova modifica del framework europeo sugli aiuti di Stato per fare fronte alle nuove difficoltà legate ai razionamenti di energia elettrica e di gas.

Le imprese che hanno fatto ricorso ai finanziamenti garantiti non saranno al riparo dai rincari: almeno una buona metà del milione e mezzo di attività e di aziende che hanno avuto linee di credito di valore superiore ai 30mila euro a partire dal 2020, infatti, ha preferito indebitarsi a tasso variabile. Si tratta di circa 110 miliardi di finanziamenti. Gli aumenti dei tassi spinti dal mercato sono iniziati già dal mese scorso, anticipando da una parte le attese di una revisione della politica monetaria annuncia-

ta dalla Bce. Dall'altra riflettendo l'inizio di una politica più prudente del credito da parte delle banche, perché il peggioramento del contesto economico a causa del caro energia e della guerra sta spingendo a una maggiore cautela nei finanziamenti per ridurre il rischio della formazione di Npl.

Sta di fatto che quel bacino di 800 mila imprese che ha chiesto prestiti garantiti a tasso variabile alla prossima scadenza della rata vedrà sicuramente un primo aumento dell'importo da pagare. E la situazione non è destinata a migliorare, perché a settembre ci sarà il primo rialzo dei tassi di interesse da parte della Banca centrale europea, anche se dovrebbe trattarsi di un adeguamento limitato allo 0,5 per cento. Resta il fatto che molte imprese che avevano ottenuto prestiti garantiti dal fondo per Pmi si trovavano in una situazione di difficoltà dalla quale non tutte sono uscite dopo la pandemia. Frattanto, in questi mesi, il contesto si sta deteriorando con l'impennata dei costi di materie prime e dell'energia e le

difficoltà per molti imprenditori potrebbe aumentare.

È vero che il livello dei tassi di interesse è ancora decisamente molto basso: paradossalmente, come evidenziato dai dati della Banca d'Italia, i tassi sui mutui per le famiglie stanno aumentando molto più rapidamente di quelli dei prestiti alle imprese non finanziarie, soprattutto in Italia. Il costo del denaro per le imprese resta invece più contenuto (almeno fino al mese di maggio), anche rispetto alla media europea, e questo perché la presenza di garanzie pubbliche sui finanziamenti contribuisce a limitare il livello dei tassi. Nel mese di maggio il valore



Peso: 1-9%, 3-38%

medio (anche se molto indicativo, visto che il numero include finanziamenti di tipologie e durate molto eterogenee) evidenziato dal bollettino mensile dell'Abi era pari all'1,13%, peraltro in flessione rispetto al mese di aprile. Dunque, un'emergenza immediata non c'è ma una situazione che a tendere può andare a ridurre la capacità di imprese già in difficoltà di fare fronte al costo del debito sicuramente sta cominciando a prendere forma. La consapevolezza a livello politico del nuovo fattore di rischio che si profila all'orizzonte probabilmente ancora non c'è: peraltro proprio in questi mesi scade il periodo di preammortamento, durante il quale chi ha richiesto prestiti garantiti ha pagato osolo interessi; periodo che per molti finanziamenti era stato concesso dalle banche fino a 24 mesi. L'inizio dell'ammortamento del ca-

pitale comporterà un aumento considerevole della rata da pagare; alcuni emendamenti approvati nelle scorse settimane hanno previsto la possibilità di prolungare fino a fine anno il preammortamento, ma la decisione se concedere o meno questa flessibilità è lasciata alla discrezione degli istituti di credito.

La complessità della situazione richiede nuovi interventi legislativi e un veicolo immediato è rappresentato dal provvedimento di conversione in legge del decreto Aiuti. Diversi emendamenti per potenziare la capacità di intervento del fondo per le Pmi sono già stata presentati; l'esame in Parlamento entrerà nel vivo la prossima settimana. Tra questi sicuramente è fondamentale il correttivo con il quale si prevede che sia reintrodotta una garanzia al 70% sulle operazione di rinegozia-

zione dei prestiti con allungamento della scadenza e riduzione dell'importo della rata. Questa garanzia è prevista dalle misure in vigore, ma scadrà a fine giugno. Il governo aveva previsto nel decreto Aiuti l'introduzione di un altro strumento per consentire le rinegozziazioni garantite: la garanzia Sace a condizioni di mercato che può essere attivata su prestiti con durata fino a 20 anni (contro gli 8 anni delle garanzie pubbliche). Purtroppo, però, ad oggi ancora non è arrivato il via libera della Commissione europea necessario a renderlo operativo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

22

MERCOLEDÌ CONVEGNO UTP

Appuntamento mercoledì 22 giugno, dalle 9.30 alle 12.30, con l'Utp Summit, l'evento digitale organizzato dal Sole 24 Ore..

L'ISCRIZIONE PER IL CONVEGNO

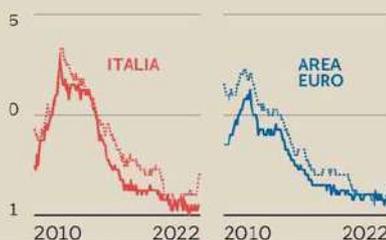
il convegno analizzerà prospettive e opportunità offerte dai crediti incerti. Per iscriversi: <https://virtualevent.ilssole24ore.com/utp-summit/>

L'andamento

TASSI DI INTERESSE SUI NUOVI PRESTITI

Dati mensili, valori percentuali

- ALLE SOCIETÀ NON FINANZIARIE
- ALLE FAMIGLIE PER ACQUISTO DI ABITAZIONI



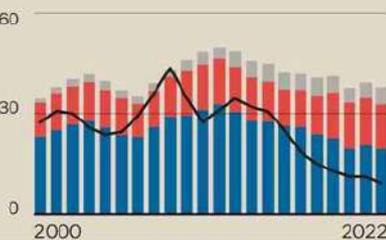
Fonte: elaborazioni Banca d'Italia su dati e BCE

INDEBITAMENTO DELLE IMPRESE

Valori percentuali

LEVERAGE*

- OBBLIGAZIONI
- ALTRI DEBITI
- DEBITI BANCARI
- ONERI FINANZIARI / MOL

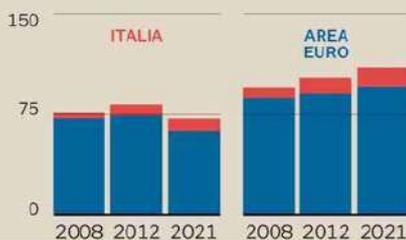


*Rapporto tra deb. finanziari e somma dei deb. finanziari e del patrim. netto. Fonte: Banca d'Italia

DEBITI FINANZIARI DELLE IMPRESE

In percentuale del Pil

- TITOLI
- PRESTITI



Fonte: elaborazioni Banca d'Italia su dati BCE ed Eurostat



Peso: 1-9%, 3-38%

Il presente documento è ad uso esclusivo del committente.

JP MORGAN

Pinto: « Bene lo scudo della Bce, le banche Usa e Ue sono solide »

Isabella Bufacchi — a pag. 5



Daniel Pinto. Co-Presidente JPMorgan Chase

«Bene lo scudo Bce, le banche sono solide e questa non è crisi»

L'intervista. Daniel Pinto. Il President e Chief Operating Officer di JP Morgan: «La situazione attuale non ha nulla a che fare con quanto successo nel 2008 e nel 2020. L'economia potrà rallentare e l'inflazione dovrà scendere»

Isabella Bufacchi

« Italia ha affrontato molte sfide in passato e dovrà affrontarne di nuove in futuro. Il vostro Paese ha sempre reagito alle sfide molto bene. Ora avete un governo molto capace e credibile, il che offre grande fiducia nella possibilità di arrivare a soluzioni in maniera ordinata. Siamo attivi in Italia da oltre un secolo, abbiamo mantenuto una presenza costante nei momenti positivi e in quelli più complessi. La nostra banca in Italia ha aumentato la sua presenza del 10-15% negli ultimi due anni». Daniel Pinto, President e Chief Operating Officer di JPMorganChase e ceo di JP Morgan investment bank, sorride rispondendo alla domanda

sull'Italia. Si vede che ha piacere di parlare di Italia, in questa intervista esclusiva nella sede a Milano della banca guidata in Italia da Francesco Cardinali, in JP Morgan dal 1996, e senior country officer dal 2018.

Il differenziale tra i rendimenti dei titoli di Stato italiani e tedeschi è ampio, la Bce si doterà di uno scudo anti-spread: servirà?

Il sostegno della Bce e ciò che la Bce sta cercando di fare è stabilizzare l'economia; questo sarà utile per l'Italia. Il sistema bancario in Italia è ben capitalizzato, quindi le banche beneficeranno dei tassi più elevati, anche se gli accantonamenti cresceranno un po'. Ovviamente, quando l'economia rallenta, i livelli dei default tendono ad aumentare, per noi negli Stati Uniti come per le banche italiane in Italia. Penso che questo sia parte di un normale ciclo economico. Il settore finanziario qui è più forte di quanto non fosse in passato.

Normale ciclo o crisi anormale?

Vorrei che sia chiaro un punto: non penso che si tratti di una crisi, in senso economico. La situazione

attuale non ha nulla a che fare con la crisi del 2008 e del 2020.

L'economia potrebbe rallentare, non sappiamo quanto, l'inflazione dovrà necessariamente scendere, ma questo è tipico di un ciclo economico. Non credo che avremo una crisi economica in Europa, negli Stati Uniti o altrove. Potremmo assistere ad una recessione, ma una fase recessiva è normale in un ciclo economico. Sono convinto che non stiamo andando incontro ad un crollo. I consumatori e le aziende sono in buone condizioni: hanno liquidità e sono meno indebitati. Le aziende sono solide da un punto di vista



Peso: 1-2%, 5-60%

finanziario e le banche sono ben capitalizzate. Quindi, nel complesso, non credo che ci troviamo in una situazione di crisi finanziaria: le dinamiche in Italia, in Europa e negli Stati Uniti non sono poi così diverse. Se l'economia entrerà in una fase recessiva, ciò contribuirà ad abbassare l'inflazione ai livelli target, a livelli di aspettative inflazionistiche accettabili. In caso contrario, diventerà sempre più difficile far scendere l'inflazione.

L'Europa sta affrontando molteplici sfide: resta una regione appetibile per JP Morgan?

Ora vivo negli USA e vengo in Europa una volta al mese. Questa settimana sono stato a Milano e Francoforte, il mese scorso ero a Parigi. Il business europeo è molto importante per la nostra banca; le attività in Paesi come l'Italia, la Germania, la Francia e Spagna sono parte del nostro successo. Continuiamo a crescere qui nel vecchio continente. Recentemente abbiamo acquisito Global Shares, una società Irlandese attiva nella gestione dei piani azionari delle aziende, che impiega 800 persone. In Europa continentale abbiamo circa 5.000 dipendenti e stiamo crescendo ancora. Circa metà del nostro business *wholesale* cioè istituzionale si svolge al di fuori degli USA, e l'Europa rappresenta due terzi di tutte queste attività. Con il passare del tempo, osservo un'integrazione sempre maggiore in Europa: l'Unione Europea è un progetto molto valido, sviluppato in un lungo arco di tempo e in via di continuo miglioramento. Sarà sempre complesso per 27 Paesi trovare l'accordo su tutto, ma l'Europa, nell'attraversare momenti difficili come la Brexit o la crisi finanziaria o la guerra ora in Ucraina, è diventata sempre più coesa. JP Morgan non sta riducendo la sua presenza qui. Al contrario, pensiamo che qui ci siano opportunità rilevanti, vogliamo crescere e investire in questa regione. In Europa JP Morgan è un nome forte e ben rispettato; siamo qui per rimanere.

Come vi siete riorganizzati in Europa dopo Brexit? La Bce non vuole scatole vuote...

Non abbiamo spostato alcun veicolo vuoto. La Bce è stata molto ricettiva nell'accogliere il nostro modello organizzativo: abbiamo

unito tutte le nostre entità bancarie europee in una sola e abbiamo aumentato il nostro personale in Europa continentale di 2.000-3.000 persone. Qualunque negoziazione in Europa, che si tratti di azioni, obbligazioni o derivati, viene eseguita qui, nella Ue. Non si tratta certo di veicoli o strutture finanziarie vuoti!

Una struttura così centralizzata, siete avanti a molte banche...

Sì, penso che il nostro modello possa essere un utile riferimento anche per altre istituzioni. Abbiamo spostato da Londra all'Ue capitale e liquidità associate alle nostre attività europee. La nostra entità bancaria europea, con sede a Francoforte, è stata creata dalla fusione delle preesistenti entità in Irlanda, Lussemburgo e Germania e ha 35 miliardi di capitale, il che la rende una delle banche più grandi in Germania. Si tratta di una singola banca con filiali in tutta Europa.

La nuova banca digitale nel Regno Unito ha già 1000 persone. Ne farete altre in Europa?

Abbiamo iniziato l'espansione internazionale nel Regno Unito, dove abbiamo lanciato la banca digitale nel settembre dello scorso anno e, se avremo successo, la porteremo in altri Paesi. Nel Regno Unito sta crescendo secondo i nostri piani, in realtà anche meglio del previsto. Al momento offriamo i prodotti bancari di base. È qualcosa che non abbiamo mai fatto prima, spero possa funzionare. Fin qui tutto bene!

Sono importanti gli investimenti in IT, intelligenza artificiale? Come tenete sotto controllo i costi?

I nostri costi totali nel settore IT sono di circa 77 miliardi di dollari: investiamo 12 miliardi di dollari all'anno in tecnologia, di cui 3 miliardi in pura innovazione. E il nostro rapporto cost-to-income è del 50%. Abbiamo il vantaggio di essere un'istituzione con una solida redditività e questo ci consente di investire quanto necessario senza dover scendere a compromessi sui rendimenti. Possiamo prepararci alle sfide del futuro investendo oggi nella tecnologia e nella qualità delle persone.

Parlando di redditività: nel 2022 puntate al 17% di RoTE. Come si presenta il secondo trimestre?

In base alle indicazioni fornite nel recente Investor Day, abbiamo

riconfermato un RoTE superiore al 17% per quest'anno, abbiamo detto che le commissioni dell'investment banking scenderanno di circa il 45% e i mercati saliranno anno su anno del 15-20%. Sì, l'impatto economico della guerra in Ucraina si percepisce ovunque. Ma siamo un'azienda molto diversificata, laddove alcuni business potrebbero rallentare, altri continuano ad andare molto bene. Finora complessivamente tutto è andato

bene. La volatilità, per esempio, è un fattore positivo per l'attività di intermediazione sui mercati. Sicuramente ci stiamo avviando verso una fase complessa: assistiamo alle correzioni dei mercati, nell'azionario e nel credito, che stanno, però, avvenendo in modo ordinato. I mercati sono aperti e funzionano: questa è davvero una buona notizia. I mercati stanno attraversando ora una fase di decompressione, dopo gli eccessi accumulati in un lungo periodo di tempo, anche questa è una buona notizia. Non stiamo registrando un crollo improvviso. Sarà un contesto difficile per i prossimi 1 o 2 anni, ma al momento l'economia europea e quella statunitense registrano buone performance.

La reazione ordinata dei mercati durerà in Europa?

Sì, basta osservare i mercati azionari europei: si muovono in modo molto simile ai mercati USA. Stanno scendendo; alcune aziende, a seconda dei settori, soffrono più di altre, ma il mercato nel complesso è funzionante: è possibile acquistare e vendere azioni e obbligazioni. Chiaramente la volatilità più elevata ha un effetto sugli spread, comprare e vendere è più costoso di quanto non fosse prima, ma, ripeto, nel complesso il mercato sta funzionando.

Oggi, in Europa e negli Stati



Uniti le banche sono molto ben capitalizzate. Hanno molta liquidità. Si trovano in una posizione molto diversa da quella in cui si trovavano nel 2008. La Bce, la Fed e le autorità regolamentari hanno fatto un ottimo lavoro nel rafforzare il sistema bancario. In generale, il sistema è in buone condizioni. Le banche europee hanno tuttavia un problema di scala. Molte non sono abbastanza

grandi per poter generare redditività, quindi i loro titoli sono negoziati a livelli piuttosto bassi, rispetto al book value.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Sull'Italia: «Il vostro Paese ha sempre reagito alle sfide molto bene. Ora c'è anche un governo molto capace»

Le prospettive: «La recessione è normale in un ciclo economico ma non stiamo andando incontro a un crollo»

JP MORGAN IN ITALIA

M&A

Opa su Atlantia (con relativo financing); vendita di ASPI; Opa su ASTM (con relativo financing); acquisizioni di Cerved (Opa) e Cedacri (con relativo financing); vendita della quota di Enel in OpenFiber a Macquarie; vendita del Milan; curato Credit Agricole-CREVAL, Euronext - Borsa Italiana e UBI Intesa.

EQUITY CAPITAL MARKETS

IPO di Vår Energi da parte di Eni su Euronext Oslo completata a

Febbraio 2022, l'IPO più grande in Europa finora quest'anno. €1.0bn obbligazione convertibile da parte di Nexi. Spin-off of Iveco Group by CNH Industrial.

FINANZIAMENTI

Finanziamenti per operazioni di M&A per Italgas, Design Holding e Recordati ed alcune delle principali operazioni di leveraged buyout in Italia (es. Polynt). Alla guida di bond legati al mondo ESG, quali il sustainability-linked bond inaugurale da €1bn di Eni

UNA VITA NEI MERCATI

Da trader a co-presidente

Daniel Pinto inizia come trader in cambi presso Manufacturers Hanover nel 1983 a Buenos Aires. Nel 1992 in Chemical Bank è responsabile clienti in Argentina, Uruguay e Paraguay, poi capo trader e tesoriere di Chemical Bank in Messico. Nel 1996 si trasferisce a Londra per supervisionare i mercati Europa dell'Est, Medio Oriente, Africa e Asia per Chase Manhattan. Nel 2006 viene nominato responsabile globale dei mercati emergenti. Nel 2008 è responsabile Global Credit Trading & Syndicate. Nel 2012 diventa CEO di Corporate & Investment Bank, nel 2014 CEO unico. Nel gennaio 2018 viene nominato Co-Presidente e Chief Operating Officer di JPMorgan Chase.

19 mila

LA DISCESA DEL BITCOIN

Il bitcoin scende sotto un'altra soglia rilevante. Salutato il livello dei 20 mila dollari e posizionatosi attorno ai 19 mila dollari la cryptocurrency regina è scesa,

temporaneamente, anche sotto quel livello: ha toccato il minimo di 18.972 dollari per poi riprendersi. A innescare i ribassi il flusso di notizie negative, la speculazione e un mercato sottile.



Il banchiere. Per Daniel Pinto inizi da trader e dal 2018 al vertice di JPMorgan



Peso: 1-2%, 5-60%

Caro energia, dai conti semestrali 5-6 miliardi per prorogare gli aiuti

Bollette e carburanti

Con l'assestamento di bilancio entro fine mese si certificherà l'extragettito Iva che aprirà spazi fiscali per nuove misure contro il caro energia. Da lì 5-6 miliardi per il decreto che proroga i tagli alle accise e le misure sulle bollette.

Mobili, Trovati — a pag. 6

Dai conti del primo semestre 5-6 miliardi a benzina e bollette

Assestamento di bilancio. Il Governo lavora al nuovo decreto con l'aggiustamento dei conti entro fine mese. Su tavolo lo sconto delle accise fino a settembre e la proroga del taglio degli oneri di sistema

**Marco Mobili
Gianni Trovati**

ROMA

Nel bollettino di giugno il ministero dell'Economia ha calcolato nei primi quattro mesi dell'anno un aumento del 18,1% nel gettito delle imposte indirette, con un'accelerata pari a 3,3 volte la dinamica ipotizzata nel Def di aprile. Mentre sul totale delle entrate tributarie la corsa degli incassi segna +10,7%, cioè 2,6 volte le stime del Documento di economia e finanza.

Arriveranno da lì i fondi per il nuovo decreto su benzina e bollette che il governo ha in programma di approvare entro le prossime due settimane. C'è solo un passaggio da ultimare, tecnico ma fondamentale: a certificare l'extra-gettito sarà l'assestamento di bilancio che deve essere approvato entro il 30 di giugno. Da lì arriveranno i numeri delle entrate superiori alle previsioni, figlie dell'incrocio fra due fattori: la ripresa a ritmi ordinari della riscossione, dopo la lunga stagione degli stop and go che ha accompagnato la pandemia, e l'inflazione, che gonfia i prezzi e quindi l'Iva calcolata

in proporzione.

I numeri sono ancora in corso di definizione nel lavoro sulle tabelle dell'assestamento, che dovranno tener conto anche dei versamenti non ancora registrati fin qui nei bollettini mensili del dipartimento Finanze. Ma le prime ipotesi parlano di un provvedimento fra i 5 e i 6 miliardi, anche se l'extragettito potrebbe essere in realtà superiore. Ma il tutto va calibrato anche con l'obiettivo di tenere comunque da parte un margine ulteriore per altri interventi successivi. Perché la guerra non accenna a finire, e anzi lo scenario energetico è in rapido deterioramento dopo la decisione russa di stringere i rubinetti del gas.

In ogni caso, i primi posti nella griglia del decreto in arrivo sono occupate dalle accise su benzina e gasolio e dal rinnovo delle misure che alleggeriscono gli oneri di sistema nelle bollette dell'energia. Quasi 2,5 miliardi servirebbero a ripetere lo scon-

to su accise e Iva per tutta l'estate, fino all'8 di settembre con un'estensione di altri due mesi, perché ogni mese di taglio costa 1,16 miliardi di euro (e

non riesce nemmeno più a tenere il prezzo del gasolio sotto i 2 euro; Sole 24 Ore di ieri). Il resto andrebbe a finanziare prima di tutto una proroga del taglio degli oneri di sistema che pesano sulle bollette di luce e gas di famiglie e imprese. Mentre resta in agenda anche l'esigenza di tornare a sostenere i crediti d'imposta per imprese energivore e autotrasportatori per l'ultima parte dell'anno.

Se i confini saranno questi, sarà difficile trovare spazio per il nuovo intervento sul cuneo fiscale di cui si è discusso nelle scorse settimane. Il dossier, a questo punto, potrebbe essere rinviato alla manovra.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I fondi dal gettito extra dell'Iva che saranno certificati il 30 giugno. Difficile trovare spazio per il cuneo fiscale



Peso: 1-4%, 6-19%



Da Emporio Armani a Fendi, semplicità dello stile post Covid

Vento di ripresa. La linea giovane di Giorgio Armani guadagna rilevanza sottolineando il tailoring, MSGM lancia un messaggio di ottimismo all'insegna dell'informalità, DSquared2 si ispira alla Jamaica

Angelo Flaccavento

Con i due anni di confino appena trascorsi e i caldi che obbligano a snudarsi senza alcun rispetto di protocolli vetusti, l'inno

alla libertà che pervade la moda maschile pare conseguenza inevitabile. Le sfilate milanesi si sono aperte ieri nel segno del più assoluto menefreghismo per qualsivoglia formalità, ma anche senza giovanilismi stradaioi. Si cercano nuovi modi per liberare il maschio: più composti, forse; di certo meno urlati e sgangherati. Siccome la moda è modo, ma sono gli oggetti a suggerire le maniere, lo spirito del momento è catturato dal-

la camicia: un capo negletto nel momento d'oro di felpe e t-shirt, tornato di assoluta attualità. Di camicie ce ne sono di ogni genere, dalle casacche di jeans alle giacchette da safari urbano, da **Fendi**, dove anche le



Peso: 1-15%, 13-33%

giacche sartoriali e gli spolverini ariosi sono impalpabili come bluse. La collezione è fresca e precisa con accento deciso sul denim e una certa normalità, non fosse che da Fendi nulla è mai come sembra e le sorprese sono accuratamente nascoste per la gioia personale di chi indossa: aperture sulle spalle, alti spacchi da chimono sui fianchi. In mezzo, un profluvio di bermuda e poi mocassini frangiati e borsette quadrate, o secchielli capaci. Silvia Venturini Fendi ha la spiccata capacità di cogliere l'aria del tempo e sintetizzarla in un segno leggero quanto incisivo, coerente ma cangiante, sempre efficace. «C'è voglia di grande semplicità – dice – e anche di una moda che sempre più esalti il personale». L'obiettivo è presto raggiunto, con ineffabile accuratezza.

Il focus sull'individualità che frammenta e moltiplica le proposte è forse l'aspetto più evidente della moda presente. **Giorgio Armani**, a proposito della collezione **Emporio**, usa la metafora della cesta, nella quale pescare liberamente seguendo una libertà e spensieratez-

za molto estive.

L'immagine è efficace, ma trattandosi di Armani nulla è lasciato al caso. Leggerissima e piena di dettagli che lasciano intravedere il corpo – Armani li definisce «coraggiosi» – per non parlare degli shorts molto, molto corti che lo rivelano, la proposta riafferma la validità dell'idioma armaniano, attualizzandolo in una espressione tesa, decisa, senza forzature. Colpisce il tailoring impalpabile, lo spirito vacanziero ma mai sbracato. Ci vuole un veterano di immarcescibile aplomb per ottenere questo equilibrio, e per muoversi tra proposte differenti senza deragliare. Emporio, così, guadagna nuova rilevanza.

Tu sei futuro recita la scritta all'ingresso dello show **MSGM**, ospitato nella nuova, avveniristica sede di Fastweb, tutta volumi taglienti e specchi d'acqua con tanto di pape-relle. Un messaggio di ottimismo e apertura, catturato nel mescolarsi leggero di segni, con le righe da rugby e i cappelli da gaucho, le stampe banana e le canottiere, e poi il tailoring totalmente informale

che segna una benvenuta maturazione, se non verso l'età adulta, di certo in direzione di una nuova consapevolezza.

Anche l'uomo di **Dsquared2** continua a maturare: l'edonismo muscolare di un tempo ha lasciato il posto ad una felice ricerca di libertà, che questa stagione prende un tono reggae, in una commistione riuscita di Giamaica e motocross. È distopico e tagliente, con qualche evidente forzatura, il mondo di **Alyx**: tagli inesorabili, scarpe a punta, bronci affatto cool. In certi lidi, la leggerezza non si contempla, ma la libertà del momento vuol anche dire apertura a tutto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

70's

LA JAMAICA DI DSQUARED2

Capi arcobaleno o nei colori che identificano il reggae, lavorazioni a maglia e a uncinetto, un autentico omaggio all'immortale Bob Marley



SPAZIO A STAMPE E PATCHWORK

Nella gioiosa collezione DSquared2 molti simboli della cultura degli anni 70 e 80, comprese le foglie di marijuana applicate sui jeans



EA. Dettagli per intravedere il corpo



Msgm. I contrasti che danno vitalità



Fendi. Le mille interpretazioni del denim



Peso: 1-15%, 13-33%

ASSICURAZIONI

Generali,
accordo difficile
sul sostituto
di Caltagirone

Galvagni — a pag. 15

Generali, compromesso in salita sul sostituto di Caltagirone

Governance. La minoranza punta all'ingresso di Luciano Cirinà nel board. È alto però il rischio che il cda respinga la candidatura. Intanto l'imprenditore ha esercitato le opzioni di vendita su un 2,5% del Leone

Laura Galvagni

Resta caldo il fronte Generali. Il comitato nomine della compagnia è al lavoro in vista del consiglio di amministrazione di mercoledì 22 giugno chiamato a definire il sostituto di Francesco Gaetano Caltagirone, dimessosi il 27 maggio scorso, ma la strada appare in salita. Nel mentre l'imprenditore ha esercitato i contratti derivati che aveva montato su un pacchetto del 2,5% del gruppo assicurativo scendendo così, presumibilmente, attorno al 7,45% del Leone.

Il tema chiave

Il fronte al momento che però più preoccupa in casa Generali è risolvere la questione della sostituzione di Caltagirone. Il presidente Andrea Sironi ha ben chiare quelle che sono le priorità del gruppo in una fase così delicata e l'ambizione sarebbe dunque quella di trovare una squadra in tempi rapidi per evitare ulteriori strappi nella governance. Ma le posizioni sembrano distanti. Dopo aver sollecitato Roberta Neri, ossia la prima degli esclusi della lista di minoranza, mossa che ha incassato peraltro il voto contrario della minoranza perché ritenuta in contrasto con lo statuto che prevede che il sostituto debba essere dello stesso genere, e incassata l'indisponibilità di Claudio Costamagna, ora si vorrebbe bussare alla porta di Alberto Cribiore piuttosto che Andrea Scrosati o Stefano Marsaglia. E Luciano Cirinà? L'ex manager delle Generali ora in rotta con la compagnia e a suo tempo candidato da Caltagirone alla poltrona di ceo in competizione diretta con Philippe Donnet potrebbe non passare l'esame del consiglio. Sul tema il gruppo Caltagi-

rone non commenta. Tuttavia, fonti vicine alla lista di minoranza, sottolineano che l'ambizione sarebbe proprio quella di favorire l'ingresso di Cirinà nel board. E questo non per fare un torto al Leone, tutt'altro. Dato il contesto particolarmente sfidante per il settore assicurativo, l'ex manager di Trieste è considerato la carta migliore da giocare visto che potrà mettere al servizio del cda il proprio profilo e le proprie competenze specifiche. Non solo, in quanto figura estremamente competente, sarebbe anche il candidato ideale a rappresentare gli interessi di tutti gli azionisti di minoranza in un momento in cui le dinamiche economiche, finanziarie e di business rendono le prospettive altamente incerte. L'attuale situazione di conflittualità con la società, a parere dello stesso fonti, non rappresenterebbe dunque un ostacolo né sarebbe causa di ineleggibilità. E se necessario sarebbero anche pronti a dimostrarlo. La sua candidatura, però, si fa notare da Trieste, potrebbe non passare il vaglio del cda visto le cause aperte e considerate le parole spese dall'ex manager in un'intervista rilasciata prima dell'assemblea in cui etichettava la lista di maggioranza come vicina a Mediobanca. La speranza dell'azienda sarebbe dunque quella di riuscire a trovare un compromesso su uno degli altri nomi della lista. Così come si è riusciti a fare sul tema del comitato per le operazioni strategiche, di fatto parzialmente inglobato in quello per gli investimenti.

La plusvalenza di Caltagirone

Nel mentre, come detto, Caltagirone è sceso attorno al 7,45% del capitale delle Generali. La discesa è frutto dell'esercizio

di contratti derivati da parte delle due controllate VM 2006 e Fincal sul 2,5% del Leone (39,5 milioni di titoli) che avevano scadenza 17 giugno. Su quel pacchetto erano stati montati, attraverso delle opzioni, degli short sintetici che di fatto permettono, decidendo in anticipo il prezzo e la data di uscita dalla posizione, di restare neutrali rispetto alle fluttuazioni di Borsa del sottostante.

Buona parte delle opzioni avevano un prezzo di esercizio prossimo ai 18,5 euro, ben superiore ai 15,61 euro cui tratta in questi giorni il Leone a Piazza Affari. Questo, abbinato ai dividendi incassati, ha garantito a Caltagirone una lusinghiera plusvalenza, superiore ai 200 milioni. La mossa in ogni caso non è indicativa di quella che potrebbe essere o sarà la posizione dell'imprenditore nel capitale di Trieste. Non è escluso infatti che Caltagirone abbia già organizzato o che organizzerà altri contratti per riportarsi a ridosso del 10%. D'altra parte essendo uscito dal cda delle Generali lo scorso 27 maggio l'Ingegnere non è più tenuto ad aggiornare quelli che sono i suoi movimenti sul titolo del Leone.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Peso: 1-1%, 15-26%



Le tappe. Generali affronta un nuovo test sulla governance



Peso: 1-1%, 15-26%



Il sindacato

Cgil in piazza senza Cisl e Uil Landini: «Pace e aumenti»

Confindustria: la crescita dei tassi di un punto costa 1,5 miliardi alle aziende

di **Enrico Marro**

ROMA «Adesso dicono tutti che i salari in Italia sono bassi, ma dov'erano il 16 dicembre quando noi abbiamo fatto su questo uno sciopero generale insieme con la Uil?», esclama dal palco di piazza del Popolo il leader della Cgil, Maurizio Landini, chiudendo la manifestazione per «la pace, il lavoro e la giustizia sociale». Un'iniziativa che la Cgil ha svolto da sola, a coronamento di un percorso di oltre 200 assemblee nei luoghi di lavoro. Una manifestazione identitaria, in particolare sul tema della guerra in Ucraina, dove la Cgil ha una posizione radicalmente pacifista, che la distingue anche dalla Uil, oltre che dalla Cisl, con la quale le distanze sono ampie pure sulla linea da tenere con il governo Draghi, che secondo Landini «non sta facendo il suo lavoro: non ha un'idea di politica industriale né di futuro».

Una manifestazione per preparare la Cgil alla lotta, in vista della legge di Bilancio, rispetto alla quale Landini avverte: «Non aspetteremo la convocazione del governo qualche ora prima del consiglio dei ministri» che, a set-

tembre, approverà la manovra. La Cgil farà, fin dalle prossime settimane, le sue richieste, «perché stavolta la legge di Bilancio vogliamo costruirla noi». Alcune questioni Landini le ha già anticipate ieri alle migliaia di delegati che affollavano piazza del Popolo sotto un sole cocente. I 200 euro che il governo ha deciso di elargire a luglio a lavoratori e pensionati con redditi fino a 35 mila euro lordi non bastano, ha ribadito. «Altro che 200 euro una tantum, servono 200 euro in più al mese». E per trovare le risorse ha proposto di aumentare dal 25% «al 100%» la tassa sugli extra-profitti delle società del settore energia che, secondo il segretario della Cgil, stanno speculando. Tesi respinta dalle imprese, che criticano anche la natura della tassa (non colpirebbe i profitti veri e propri, dicono), al punto che molti mettono in dubbio che il governo riuscirà a incassare gli 11 miliardi preventivati.

Landini ha anche bocciato il disegno di legge delega per la riforma del fisco in discussione alla Camera, perché non cambierebbe la situazione rispetto a un prelievo che finora, dice la Cgil, ha pesato troppo su dipendenti e pensionati. Per i quali, in particolare per quelli con redditi fino a 35 mila euro, Landini chiede

di tagliare le tasse, invece di far pagare meno alle rendite varie, per esempio con la cedolare secca e la flat tax.

Altro punto centrale per la Cgil è la lotta al lavoro precario. Landini chiederà la correzione di «leggi folli, fatte dai governi di tutti i colori» e ha spronato i delegati Cgil ad aprire «vertenze in tutti i luoghi di lavoro» dove ci siano lavoratori da stabilizzare. È questo, ha spiegato, il modo per fare «vera solidarietà» e per «avvicinare i giovani al sindacato». Prima di lui, sul palco, erano intervenuti diversi lavoratori per raccontare storie di precarietà sanate grazie alle vertenze della Cgil o al centro di trattative in corso. «La tutela di questi diritti è la nostra ragione di esistere», ha detto Landini. Che ha chiesto anche interventi contro gli incidenti sul lavoro e per salario minimo («perché da noi ci sono ancora lavoratori che prendono 5-6-7 euro l'ora»), da realizzare attraverso una «legge sulla rappresentanza sindacale», che renda applicabili erga omnes i contratti di lavoro. La sicurezza sul lavoro, ha detto, «dovrebbe vedere le imprese dalla nostra parte contro chi non rispetta le regole e le false cooperative». Imprese che ieri, nel bollettino Congiuntura flash di **Confindustria**, sottolineano le preoccupazioni per le tensioni sui mercati finan-



Peso: 35%



ziari, stimando che, per ogni punto di aumento dei tassi, le aziende pagheranno, il primo anno, 1,5 miliardi di euro in più sui prestiti bancari.

Infine la guerra: «Già prima del 24 febbraio - ha detto Landini - avevamo chiesto di aprire un negoziato per scongiurare il conflitto scatenato da Putin e poi abbiamo preso posizione contro l'invio di armi

all'Ucraina. Abbiamo fatto bene: dopo 100 giorni, le persone continuano a morire. La pace non si garantisce con le armi». E, citando Einstein, Strada e Papa Francesco, ha concluso, tra gli applausi: «Siamo in piazza perché siamo contro ogni guerra».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

200

euro
il bonus che il governo ha deciso di elargire a luglio a lavoratori e pensionati con redditi fino a 35 mila euro lordi. Per Landini servono 200 euro al mese



Il leader della Cgil Landini ieri durante l'intervento alla manifestazione in piazza del Popolo a Roma

v
d

C
r
i
z
g
s
a
g
v
s
f:
«
c
e
r
p
v
d
l



Peso: 35%

Il presente documento è ad uso esclusivo del committente.



Salviamo i salari con i contratti

Aiuta anche la produttività
E su «L'Economia» in edicola
domani gratis con il «Corriere»
il crollo delle criptovalute
e come difendere i risparmi

Sono i giorni di mercati nervosi e in arretramento. Resi tali da inflazione e tassi di interesse in salita. A farne le spese anche le criptovalute che avevano e hanno illuso più di un risparmiatore. Risparmiatori che troveranno domani in edicola su *L'Economia*, gratis con il *Corriere* una guida alla difesa di quanto messo da parte per affrontare i momenti difficili. Tanto più che la corsa dei prezzi sta falcidiando i salari. Al punto che l'invito è arrivato anche da alcuni industriali: adeguare i salari al costo della vita. Già, ma come, per non accelerare un'inflazione che già corre (il 6,8% su base annua a maggio)? Secondo Ferruccio de Bortoli, che affronta il tema sempre sull'*Economia del Corriere della Sera*, la soluzione sta nel rinnovo dei contratti. «L'idea di una copertura totale dei costi dell'inflazione è del tutto illusoria — scrive de Bortoli —. Ingannevole pro-

metterlo. La scala mobile e i meccanismi di indicizzazione non proteggevano dall'inflazione ma la ricreavano mentre il Paese diventava via via più diseguale e impoverito dalla caduta dei redditi reali». Dunque i bonus, le una tantum e il taglio del cuneo fiscale possono servire, ma è sui contratti che bisogna lavorare. «È l'arma migliore — scrive de Bortoli — perché ci costringe a ragionare su un orizzonte triennale e a dedicare più attenzione alla produttività, senza la quale i salari reali non crescono». L'invito è innanzitutto a un «sollecito rinnovo dei contratti in scadenza»: in particolare commercio, artigianato parte del pubblico impiego». Un'ipotesi è l'incremento salariale di un 3% annuo sui tre anni, viste le previsioni sull'inflazione. E il modello indicato è il recente accordo dei chimici, «esempio significativo di come potrebbe innescarsi un circolo

virtuoso», sia «perché è stato rinnovato prima della scadenza» sia per «gli aspetti innovativi che riguardano digitale, sicurezza e ambiente».

Ovviamente, i contratti si firmano in due: si vedrà che ne pensa *Confindustria*, oltre al sindacato. Intanto il Paese continua a fare i conti con i tassi bancari in salita (significa, per esempio, mutui più cari) e i governatori delle banche centrali, che li stanno aumentando, rischiano l'impopolarità. A partire da Christine Lagarde, che prese il timone della Bce da Mario Draghi e alla quale il settimanale dedica un approfondimento.

Tanti gli imprenditori contattati in questo numero. La copertina è dedicata a Fabio Sghedoni, vicepresidente esecutivo di Kerakoll. L'azienda di resine, pitture organiche, stucchi e adesivi, specializzata nell'edilizia sostenibile, ha aumentato i ricavi quasi di 100 volte dal 1989. Un suc-

cesso dovuto anche al crescere dell'«attenzione alla persona e al benessere abitativo», dice il manager.

Marco Giovannini è invece l'ex ceo di Guala Closures, l'azienda dei tappi: si è messo in proprio con Groupack per costruire il polo italiano della meccatronica biomedicale. Mentre Riccardo Garrè, amministratore delegato della Ferroli che fabbrica caldaie, cerca investitori industriali e accelera sull'ibrido. E Alberto Franchi, che ha 30 cave, cerca acquisizioni per la Franchi Umberto Marmi, a Carrara.

Alessandra Puato

Le aziende

Marco Giovannini (ex Guala) farà il polo della meccatronica, Ferroli spinge le caldaie ibride



Peso: 45%



Guida alla lettura

Blu
È il colore della sezione dell'«Economia» dedicata alle inchieste e agli approfondimenti affidati alle grandi firme internazionali

Arancione
La sezione dedicata all'Innovazione è arancione: sarà raccontato non solo il mondo dell'hi-tech ma tutto quanto è innovazione

Verde
La sezione Patrimoni e Finanza è verde. Ospiterà approfondimenti sul risparmio, gli investimenti, il Fisco e le pensioni

Giallo
Imprese e professioni: è la sezione gialla. Storie di grandi aziende e Pmi oltre alle novità del mondo dei professionisti

Rosso
La sezione dal colore rosso è dedicata agli osservatori, che approfondiranno i temi di economia, finanza e risparmio



La copertina

Fabio Sghedoni, Kerakoll: così stiamo crescendo con le resine e le pitture sostenibili



Pagina 17

Vacanze romane, la nuova passione di Bill Gates: che investe nel turismo a Roma



Pagina 38

Sistemi operativi, computer, smartwatch: le novità estive di Apple testate dagli esperti



Pagine 40 e 41

Dalla Borsa alle obbligazioni, come investire durante la crisi in sei domande e sei risposte

CdS



Peso: 45%

Intervista al premio Nobel per l'Economia

Shiller "Bce e Fed in crisi su inflazione e tassi si sono giocate la fiducia dei risparmiatori"

di Eugenio Occorsio

«La Bce e la Fed vivono due crisi parallele di credibilità, e finché non saranno risolte entrambe i mercati conosceranno una forte instabilità». Una settimana come quella passata in Borsa non si vedeva dai primi momenti della pandemia, e Robert Shiller, l'economista di Yale che ha vinto nel 2013 il Nobel per i suoi studi sulla volatilità dei mercati, ha una spiegazione: «La concomitanza delle incertezze delle banche centrali è già un caso inedito, ma il vero problema non sta né a Washington né a Francoforte: è la guerra che diffonde paure e ansie, e se non finisce ci porterà tutti alla recessione».

Restando sull'economia, il problema si chiama inflazione. Possiamo sperare di aver raggiunto il picco?

«Non ci conterei perché viviamo una condizione innaturale e ansiogena quale il conflitto, che può modificare profondamente i comportamenti di spesa. L'inflazione genera tensioni, mortifica le aspettative, penalizza le capacità di investimento, in un mondo già provato dall'altro stress della pandemia, sulle cui conseguenze a lungo termine – con i cambiamenti di stile di vita e di approccio stesso all'esistenza – ci sarà molto da studiare. La psicologia popolare di fronte a traumi così violenti e ravvicinati sarà un tema per gli scienziati al pari degli economisti. Io stesso che ho studiato per tanti anni la

“narrazione” delle vicende finanziarie, l'effetto delle notizie vere o false, la reazione agli stimoli, mi trovo in difficoltà».

Partiamo dalla Bce. La comunicazione sulla stretta monetaria è stata maldestra?

«Non ho elementi per giudicare esattamente nel merito. Ma di sicuro la banca si trova nella peculiare situazione di dover trovare una soluzione al problema della frammentazione in tutta fretta, prima di poter procedere con i rialzi dei tassi che sono urgenti vista l'inflazione. È vero che buona parte dell'inflazione europea è dovuta ai prezzi dell'energia che sono volatili per definizione, però di fatto i fattori rialzisti, a partire dalla guerra, continuano a insistere. Perciò l'inflazione diventa strutturale. La Bce deve agire con decisione e in fretta. Ma non ha trovato ancora le modalità per poter procedere. Ha bisogno di qualcosa ma non sa cosa. Servirebbe un altro colpo di genio come il “whatever it takes” di Draghi».

E la Fed?

«Non si capisce perché abbia aspettato tanto ad avviare i rialzi dei tassi. Il risultato è una grave perdita di affidabilità e quindi di fiducia da parte dei risparmiatori. Verrebbe da dire loro di stare calmi e lasciare che la Fed faccia il suo lavoro, ma Powell non è Volcker, che “domò” graduando gli interventi una situazione ancora peggiore. Non ne ha il carisma, vedremo se ne avrà il coraggio».

Però anche con Volcker nel 1981, dopo che l'inflazione era giunta al 13% e i tassi erano arrivati al 20, finì con una

recessione.

«Sì, ma fu breve e spianò la strada a una ripresa senza precedenti. Già nel 1983 l'inflazione era scesa al 3,2% e il Pil decollò. Dell'inflazione nessuno sentì più parlare fino ad oggi».

In cosa l'inflazione americana è diversa da quella europea?

«C'è chi la chiama Bidenflation dando la colpa al presidente per i troppi sussidi che hanno riempito di dollari le tasche degli americani che appena hanno potuto sono corsi a spenderli, e c'è chi la chiama “Greedflation”: l'inflazione dovuta alla corsa ai rincari che per “greed” (avidità, ndr) i commercianti hanno praticato sui prodotti visto il boom della domanda. Altrettanto hanno fatto i nuovi occupati al momento di trattare lo stipendio. L'industria allora per rifarsi le spese ha aumentato i listini: è partita la più classica spirale prezzi-salari che si autoalimenta».

Qual è il fattore prevalente?

«È importante capire le cause per evitare errori e controllare le speculazioni. Probabilmente è un mix di problemi, ma ora il fattore guerra sovrasta tutto».

*A Francoforte servirebbe un altro Draghi
A Washington hanno aspettato troppo ad alzare il costo del denaro*



ROBERT SHILLER
PREMIO NOBEL
PER L'ECONOMIA
NEL 2013



Peso: 34%

**L'INTERVENTO****Vi spiego perché lo scudo anti-spread non serve al Paese****RENATO BRUNETTA****C**aro direttore, non vi è alcun "rischio spread" relativo allo specifico caso italiano. - PAGINA 7**L'INTERVENTO**

Non ci servono scudi anti-spread il Paese cresce con Pnrr e riforme

Scenario lontano dalla crisi del debito: l'economia è solida e non c'è un "caso Italia" la Bce diventi la banca della nuova Europa, non siamo più divisi tra formiche e cicale

RENATO BRUNETTA

Caro direttore, ci ricordava Ivan Pavlov che «gli uomini tendono ad essere più facilmente influenzati dalle parole che dai fatti reali della realtà circostante». È quel che sta succedendo nel dibattito sulle mosse della Bce. Al cambio di direzione della politica monetaria, si sono allargati gli spread e si è aperto un confronto sui possibili scudi contro la frammentazione. Ma evocare questi strumenti significa far materializzare i rischi che dovrebbero combattere, usando pavlovianamente lo stesso vecchio schema narrativo, le stesse vecchie parole, in un contesto economico-politico totalmente diverso da undici anni fa, con la famigerata crisi dei debiti sovrani. Il pericolo è quello di riesumare le miopie egoistiche del passato, per esempio la proposta di introdurre un sistema di ponderazione per il rischio Paese del rating da applicare ai titoli sovrani detenuti dagli istituti di cre-

dito nei loro portafogli.

Proposte al tempo evocate dai falchi del Nord, che sull'Italia produrrebbero un doppio effetto stigma: quello esterno prodotto dal rating dei mercati e quello interno imposto dalle istituzioni dell'Ue. Una retromarcia che ignorerebbe il Next Generation Eu, con il conseguente impegno dell'Italia alla responsabilità fiscale e alle riforme, il disegno di un Ngeu 2 presente sin dal Consiglio europeo informale di Versailles, la Conferenza sul futuro dell'Europa, i vigorosi discorsi di Macron e Draghi con la richiesta di modifica dei Trattati, la riforma delle regole di bilancio annunciata dal Commissario Paolo Gentiloni. In sintesi, la fase costituente che stiamo vivendo per la nuova Unione.

Per fare chiarezza, è bene ricordare quanto accaduto nel 2011. Allora avevo detto e lungamente scritto, inascoltato, che la crisi dei debiti sovrani dell'area euro era in larga parte una speculazione per mina-

re la credibilità del nostro Paese, che poco aveva a che fare con i suoi fondamentali economici; che le politiche di austerità non servivano a risolvere il problema, perché gli avanzi di bilancio risultanti determinavano deflazione nell'eurozona, complicando il meccanismo di trasmissione della politica monetaria; che la soluzione andava cercata risolvendo l'architettura imperfetta nella costruzione della moneta unica con un'adeguata politica di bilancio europea, piuttosto che nel paternalismo calvinista.

A distanza di anni le cose so-



Peso: 1-3%, 7-83%

no, per fortuna, decisamente cambiate. Tuttavia, al primo vero cambio di direzione di politica monetaria dopo il whatever it takes di Mario Draghi, rischiamo di ripetere gli stessi errori, con di nuovo lo spettro della frammentazione e dei "rischi Paese".

Ma la miglior dimostrazione del fatto che non esistano rischi di questo tipo, se non nelle speculazioni dei mercati, è fornita inequivocabilmente dall'osservazione dei dati, i "fatti reali" di Pavlov. Guardando i trend dei rendimenti sovrani relativi ai principali titoli di Stato dell'ultimo decennio, possiamo notare come tutti stiano seguendo lo stesso andamento rialzista, avviato all'inizio del 2022, a seguito degli shock inflazionistici determinati prima dalla pandemia e poi dalla guerra. Sovrapponendo gli andamenti storici dei titoli americani, francesi, tedeschi e spagnoli, notiamo immediatamente un trend dei rendimenti del tutto simile a quello dei Btp, in particolare per le scadenze a 10 anni. Che cosa vuol dire tutto ciò? Significa che non vi è alcun "rischio spread" relativo allo specifico caso italiano. È vero, lo spread tra i nostri Btp e i bund tedeschi è aumentato negli scorsi giorni, ma proprio per questo si tratta di un differenziale ingiustificato, come sostiene il governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, se si considera che i fondamentali macroeconomici italiani sono tutti positivi (e migliori di quelli tedeschi, in termini di crescita). La stessa inflazione, certamente un problema serio in questo momento storico, ha comunque effetti benefici sul debito, come ricorda Francesco Giavazzi, poiché contribuisce a far crescere il Pil nominale e, di conseguenza, a ridurre significativamente il rapporto debito/Pil.

Inoltre, il combinato disposto dell'aver un Governo forte che sta facendo, nel rispetto dei tempi previsti, tutte le riforme del Pnrr, che negli anni erano state sollecitate nelle Country Specific Recommendations della Commissione europea, e un'economia che cresce a tassi superiori a quelli degli

anni passati, produce un impulso sul potenziale di crescita, e sulla credibilità del Paese. Tutto questo, insieme all'impegno del Governo di mantenere sotto controllo la spesa corrente, contribuisce a rendere sostenibile il debito pubblico.

Perché, allora, il mercato sta gonfiando gli spread periferici dell'area euro, e come può fare la Bce ad evitare di restare prigioniera di questo gioco al ribasso che ha caratterizzato in passato l'Europa dell'austerità e del debito interpretato sempre e comunque come colpa?

Innanzitutto, se confrontiamo i dati dell'inflazione americana con quelli europei è facile osservare che le concause del fenomeno sono diverse. Gli Stati Uniti stanno affrontando un'inflazione prevalentemente indotta da un eccesso di domanda, e solo in parte dovuta alla rigidità delle catene di approvvigionamento globali. Inoltre, l'enorme massa di moneta immessa dalla Fed e gli interventi di bilancio senza precedenti per sostenere e stimolare l'economia americana danneggiata dalla pandemia, adottati dalle amministrazioni Trump e Biden, hanno creato un policy mix ultra-espansivo, che si è riversato tutto sul versante della domanda. Alzare i tassi in chiave anti-inflattiva in questo contesto, come sta facendo la Federal Reserve americana, è evidentemente la scelta corretta.

In Europa, di converso, il surriscaldamento dei prezzi è dovuto quasi esclusivamente a uno shock da offerta, sulla spinta dei rincari dei prezzi di energia e grano come effetto della guerra. Ne consegue che, a fronte di un indice armonizzato dei prezzi al consumo che nell'eurozona è salito, lo scorso maggio, al nuovo massimo storico dell'8,1% su base annua, la core inflation, cioè l'inflazione misurata al netto della componente energetica e alimentare, è salita al +3,8%, un livello ben inferiore.

Dunque, anche se Fed e Bce hanno certamente un obiettivo comune da combattere,

quello dell'alta inflazione, le stesse banche centrali fronteggiano diverse cause del problema e dunque dovrebbero utilizzare soluzioni adattate ai diversi contesti. Correttamente, la Bce sta gradualmente normalizzando i tassi di interesse in chiave anti-inflattiva, e sta reinvestendo tutti i titoli in scadenza nel suo portafoglio, mantenendo invariata la dimensione del suo bilancio (mentre la Fed sta riducendo anche questo strumento).

Occorre, inoltre, che la comunicazione istituzionale della Bce e della sua governatrice chiariscano come i due strumenti oggi a disposizione della Banca, il tasso di interesse e il bilancio (attraverso la gestione degli acquisti di titoli), non sono le due punte della stessa arma, ma servono due obiettivi diversi, tra loro complementari. Il tasso (al rialzo) tiene sotto controllo l'inflazione, sia pure in maniera imperfetta, data la natura da shock di offerta del fenomeno in Europa; il bilancio, con i suoi periodici acquisti di titoli per rinnovare quelli in scadenza, si assicura che il meccanismo di trasmissione di questa politica monetaria sia omogeneo nell'area euro, mantenendo i necessari margini di flessibilità (anche rispetto alla possibilità di riprendere in maniera mirata gli acquisti) a questo scopo.

Più in generale, considerate le cause dell'aumento dei prezzi

nell'eurozona, è evidente che la politica monetaria da sola non basta. Anche la politica di bilancio deve fare la sua parte. Rendersi indipendenti dal punto di vista energetico nel breve periodo, con una guerra in corso che nessuno sa ancora dire quando finirà, richiede ingenti investimenti che nessuno Stato può affrontare da solo con risorse dai bilanci nazionali. Occorre indebitarsi con strumenti europei, quali un Ngeu 2 finanziato con euro-



bond. Il primo passo della Commissione europea, con la strategia di RePowerEU finanziata con la quota residua di 200 miliardi dei prestiti non utilizzati in Ngeu, va nella giusta direzione, ma non basta.

Con strumenti finanziari comuni emessi per investire in beni pubblici europei, come l'indipendenza e la transizione energetica, insieme al rispetto da parte dei Governi di una politica di bilancio attenta a mantenere sotto controllo deficit e debito nazionali, si annullerebbe, per definizione, il rischio frammentazione causato dal divaricarsi degli spread sovrani, assicurando, in questo modo, una corretta trasmissione della politica monetaria all'economia reale, e disegnando una nuova architettura eco-

nomica dell'Unione, che la metta in grado di affrontare le sfide del mondo che cambia. La duplice condizione per mettere in piedi strumenti comuni è la piena implementazione dei Pnrr e una politica di bilancio prudente dei Paesi con minore margine di manovra. Sono esattamente gli impegni del Governo Draghi.

La Bce, allora, deve compiere un salto culturale che la porti a diventare la banca centrale di questa nuova Europa. Non più il continente dell'eterno conflitto tra formiche e cicale, dei "compiti a casa", del "sangue, sudore e lacrime", ma l'Unione reale fiorita dopo la pandemia e forgiatasi drammaticamente durante la guerra, fondata sul nuovo paradigma della crescita, della ricostru-

zione e degli investimenti. Altro che improbabili scudi e continui riferimenti al pericolo frammentazione e ai "rischi Paese", segnaletica, essi sì, di un'integrazione incompiuta.

Ma ci deve essere un punto in comune tra ieri e oggi: il whatever it takes. Nel 2012 è stato uno straordinario strumento difensivo messo coraggiosamente in campo da Draghi per salvare l'euro. Oggi, a dieci anni di distanza, potrebbe essere, in parallelo alla nuova strategia della Bce, il veicolo generativo per fare dell'euro la moneta di un'Europa della crescita e della coesione. —

RENATO BRUNETTA

MINISTRO PER LA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE



Il governo rispetta gli impegni: parlare di Paesi a rischio è un segno di integrazione incompiuta

Strumenti finanziari comuni per investire nell'indipendenza energetica e costruire una nuova Europa

Il rialzo dei tassi è necessario ma non basta
inflazione diversa da quella americana

Renato Brunetta, 72 anni, esponente di Forza Italia, è ministro per la Pubblica amministrazione del governo Draghi. In precedenza era stato ministro dell'Innovazione e della Funzione pubblica dal 2008 al 2011 nell'ultimo governo guidato da Silvio Berlusconi

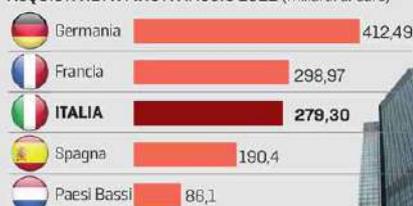
**L'ANDAMENTO DELLO SPREAD**

Così il differenziale di rendimento Btp-Bund dall'inizio del 2021

**IL PROGRAMMA PEPP**

Nato per contrastare gli effetti economici della pandemia: i 5 Paesi da cui la Bce ha comprato più titoli

ACQUISTI NETTI FINO A MAGGIO 2022 (miliardi di euro)



Giugno 2022
Il Pepp chiude, ma la Bce compra coi fondi rimborsati fino al 2024



Peso: 1-3%, 7-83%



Fisco: stretta su contante e criptovalute Pagamenti all'estero, caccia agli evasori

Andrea Bassi

La stretta riguarderà tutti i movimenti di denaro con l'estero. Ma nel mirino ci sono in particolare le criptovalute. Le banche e gli altri intermediari finanziari, dovranno comunicare al Fisco tutte le operazio-

ni con l'estero con importi superiori a 5 mila euro sia in entrata sui conti correnti che in uscita.

A pag. 10



La lotta all'evasione

Criptovalute e pagamenti, stretta del Fisco sull'estero

► Le banche ora dovranno comunicare tutte le operazioni superiori a 5 mila euro
► Farmaci e visite nel 730: stop ai controlli sulle spese registrate con la tessera sanitaria

IL FOCUS

ROMA La stretta riguarderà tutti i movimenti di denaro con l'estero. Ma nel mirino ci sono in particolare le criptovalute. Le banche e gli altri intermediari finanziari, dovranno comunicare al Fisco tutte le operazioni con l'estero con importi superiori a 5 mila euro sia in entrata sui conti correnti che in uscita. La novità è stata inserita nel decreto sulle semplificazioni fiscali approvato pochi giorni fa dal governo e la cui pubblicazione è attesa a breve in *Gazzetta Ufficiale*. Il governo di fatto, ha deciso di abbassare (e di molto) il precedente limite, che prevedeva l'obbligo di comunicazione da parte delle banche, delle operazioni da e verso l'estero effettuate dai clienti per importi superiori a 15 mila euro. Le segnalazioni,

come detto, riguarderanno anche i movimenti sulle valute virtuali. Ormai sono molti gli italiani che operano sul Bitcoin e sulle sue sorelle. Operazioni che avvengono quasi sempre attraverso piattaforme di scambio estere. La misura, insomma, servirà al Fisco anche per avere una mappatura più ampia di questo fenomeno non sempre facile da tracciare.

La lente del Fisco sulle operazioni con l'estero non è l'unica novità di rilievo inserita nel decreto sulle semplificazioni fiscali dal governo.

IL CAMBIO

Tra le pieghe del provvedimento è stato inserita anche una norma a favore del contribuente per limitare i controlli

dell'Agenzia delle Entrate sulle spese sanitarie inserite nelle dichiarazioni dei redditi. Dal prossimo anno, anche per le dichiarazioni presentate attraverso i Caf, i dati delle spese sanitarie acquisiti dal Fisco attraverso il sistema della tessera sanitaria, non potranno essere oggetto di contestazione da parte dell'Agenzia delle Entrate. Il Fisco, insomma, potrà ef-



Peso: 1-3%, 10-42%

fettuare il controllo formale soltanto sulle fatture e sugli scontrini che non risultano registrati nei suoi archivi elettronici. Una sorta di "scudo" insomma, per i contribuenti che fanno affidamento sui dati della stessa Agenzia. Non sempre del resto, c'è attenzione a conservare gli scontrini parlanti soprattutto per l'acquisto di farmaci che danno diritto allo sconto d'imposta. Con la nuova norma, il Fisco potrà controllare soltanto gli eventuali scontrini aggiunti dal contribuente che non risultano registrati dal sistema della Tessera

sanitaria.

Intanto in Senato prosegue la discussione in Commissione Affari costituzionali del decreto Pnrr 2. Il provvedimento dovrebbe essere licenziato domani per poi andare in aula. All'interno è contenuta anche la norma sulle sanzioni per chi non accetta i pagamenti tramite bancomat e carte di credito. Sanzioni che partiranno il prossimo primo luglio. Per i trasgressori, a prescindere dall'importo dell'operazione, è prevista una sanzione amministrativa pecuniaria, composta di una parte fissa di 30 euro e

di una parte variabile pari al 4% del valore della transazione per la quale è stato rifiutato il pagamento tramite Pos. Con un emendamento approvato in Commissione Affari costituzionali, è stato inserito tra gli strumenti di pagamento che devono essere obbligatoriamente accettati dagli esercenti, anche la carta prepagata.

Andrea Bassi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**DA LUGLIO SCATTERANNO
LE SANZIONI
PER TUTTI GLI ESERCIZI
COMMERCIALI
CHI NON ACCETTANO
BANCOMAT E CARTE**

**LE NORME SONO
STATE INSERITE
NEL DECRETO
SULLE SEMPLIFICAZIONI
ATTESO A BREVE
IN GAZZETTA UFFICIALE**



Criptovalute nel mirino del fisco (foto ANSA)



Peso: 1-3%, 10-42%



L'acqua, l'energia

ALLARMI
E SPRECHI
(IGNORATI)

di Ferruccio de Bortoli

La crisi del gas colpisce imprese e famiglie. La siccità flagella le nostre campagne. Il Po non è mai stato così in secca negli ultimi 70 anni. Sono le due grandi emergenze di questa estate. Più collegate tra loro di quanto non si pensi. Ma la prima è vissuta, nell'ansia suscitata dalla guerra in Ucraina, come un dramma globale, la seconda ancora no. Almeno in Italia. Si aspetta la pioggia, con un certo senso di rassegnazione. Là dove la desertificazione impoverisce e costringe ad emigrare (profughi della guerra climatica) il sentimento è assai diverso. In un rapporto Ipcc, il Gruppo intergovernativo per

il cambiamento climatico dell'Onu, l'area del Mediterraneo è segnalata come quella che ha avuto il riscaldamento più preoccupante. Il gas in realtà abbonda, è (solo) una questione di prezzo. Secondo Bp — che una volta si faceva chiamare British Petroleum — le riserve mondiali accertate ammontano a 188 mila miliardi di metri cubi. L'acqua no, è via via sempre più preziosa. Ma nel nostro vissuto quotidiano è come fosse ancora illimitata e sostanzialmente gratuita, anche se non è così.

Tra i tanti referendum rimasti sulla carta ve n'è uno, del 2011, sull'acqua bene pubblico e comune che ottenne il quorum con il 54

per cento dei votanti e un sì pressoché totale. Se l'acqua è un bene primario — e siamo tutti d'accordo — perché la gestiamo così male e ne sprechiamo così tanta? Anche il referendum del 2016, quello contro le trivellazioni in mare, ebbe una valanga di sì.

continua a pagina 32

LE SFIDE PER ACQUA ED ENERGIA, EMERGENZE E SPRECHI (IGNORATI)

I consumi e noi La siccità mette in pericolo molti comuni e il 30 per cento delle produzioni agricole. Basta poco anche per ridurre, di una quota significativa, anche l'uso di gas e di energia elettrica

di Ferruccio de Bortoli

SEGUE DALLA PRIMA

Non raggiunge il quorum ma gli effetti pratici non mancarono. E sarebbe curioso sapere come voterebbero oggi quei cittadini che si opposero di fatto alla produzione nazionale di gas. Perché se oggi estraissimo, ogni anno, 5 miliardi abbondanti di metri cubi (come nel 2017), non rischieremo il razionamento. L'anno scorso

abbiamo superato di poco i 3 miliardi. Nel 1997 eravamo intorno ai 20 miliardi, più o meno la quantità importata oggi dall'Algeria che è diventata il nostro principale fornitore. La volontà popolare, specie sulle questioni energetiche, non è sempre guidata dalla saggezza e dalla lungimiranza.

La Snam ha appena acquistato una nave per la rigassificazione. A regime da sola, vale 5 miliardi di metri cubi, ovvero il 6,5 per cento del fabbisogno annuale italiano. Ma dove metterla? Non è invisibile. Ieri a Piombino c'è stata una manifestazione contraria. Non la vogliono. A Ravenna, altro polo

individuato dal governo, il clima sembra più favorevole. A breve arriverà un'altra nave per la rigassificazione. Il programma Repower Eu, prevede poi che la produzione di biometano europea passi da 3,2



Peso: 1-9%, 32-40%

miliardi di metri cubi a 35 nel 2030. L'Italia nel riutilizzare a fini energetici i rifiuti e gli scarti agricoli, cioè nella cosiddetta economia circolare, ha enormi potenzialità. Oggi produciamo solo 300 milioni di metri cubi di biometano, si potrebbe arrivare a 8 miliardi nel 2030. Ma come accade per i termovalorizzatori, gli impianti non piacciono, emettono cattivi odori. Meglio non averli sotto casa. Ma da qualche parte bisognerà pur costruirli o no?

La siccità mette in pericolo il 30 per cento delle produzioni agricole con inevitabili riflessi su prezzi e qualità. Sono già centinaia i comuni, in particolare in Piemonte e in Lombardia, che hanno chiesto di attuare forme di razionamento, non solo per la mancanza di acqua ma anche per la scarsa pressione negli acquedotti. La produzione di energia idroelettrica, la migliore tra le fonti rinnovabili e soprattutto programmabile, ne ha risentito in maniera significativa, con cali tra il 40 e il 50 per cento nei primi mesi di quest'anno rispetto al 2021. Emerge, come strategica la necessità di una più vasta rete di invasi, indispensabili non solo per assicurare l'irrigazione dei campi ma anche per limitare i danni di alluvioni. La dispersione

idrica negli acquedotti è ancora intorno al 40 per cento. Il Piano nazionale di ripresa e resilienza (Pnrr) dedica all'ammodernamento del servizio idrico 3,5 miliardi. Secondo Utilitatis, gli investimenti (49 euro per abitante) sono in crescita. Ma là dove la gestione è in economia, cioè pubblica, in comuni con complessivi 8 milioni di abitanti, scendono a 8 euro. La media europea è 100. La siccità è anche la conseguenza delle nostre miopie e delle nostre incapacità. Non è solo colpa del riscaldamento climatico.

Il consumo pro capite di acqua in Italia (Istat, 2020) è cresciuto a 236 litri al giorno per abitante nei comuni capoluogo e nelle città metropolitane, contro i 125 della media europea. Forse qualcosa di più per risparmiarla e contrastare gli effetti della siccità si può e si deve fare. Per esempio con un maggiore utilizzo delle acque depurate in agricoltura (l'irrigazione copre la metà dei consumi), l'adozione di tecnologie «a gocce» con più impianti per la dissalazione. Ma soprattutto con l'educazione civica. Senza poi tanti grandi sacrifici e con in più la soddisfazione di aver fatto qualcosa per l'ambiente e non solo. Si possono risparmiare fino a 10 mila litri l'an-

no a testa con semplici accorgimenti, esempio rubinetti frangigetto, elettrodomestici usati solo a pieno carico, l'acqua della pasta e del riso ottima per innaffiare, eccetera. Basta poco anche per ridurre, di una quota significativa, anche i consumi di gas e di energia elettrica. E solo l'idea che l'educazione civica sia, alla fine, un'arma efficace contro il ricatto di Putin, rende le democrazie ancora più forti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Referendum
Nel 2011, sull'acqua bene pubblico e comune, ottenne il quorum con il 54 per cento e la netta vittoria dei sì



ILLUSTRAZIONE DI DORIANO SOLINAS



Peso:1-9%,32-40%

*Crollo dei mercati*

Finanza, la festa è finita

di Francesco Guerrera

In cinque giorni è cambiato il mondo, quantomeno quello della finanza e dei mercati. Una rapida successione di eventi – inaspettati e no – ha finalmente convinto gli investitori che la festa è finita. La Federal Reserve americana ha ordinato l'aumento dei tassi d'interesse più grande dal 1994, la Banca Centrale Europea ha indetto un summit d'emergenza per discutere dello spread, e le autorità monetarie di Svizzera, Gran Bretagna e Giappone hanno preso decisioni che avranno ripercussioni profonde non solo nei loro Paesi, ma anche sul delicato equilibrio dell'economia mondiale. Viste le condizioni, non è sorprendente che la borsa di New York abbia registrato la peggior settimana dal marzo del 2020 – uno dei periodi più bui della pandemia – mentre i mercati delle obbligazioni, soprattutto in Europa, sono andati su e giù come uno yo-yo impazzito. Alla fine di cinque giorni di passione, una cosa è chiara: il lunghissimo periodo di crescita di azioni e obbligazioni (un binomio che di per sé è molto raro) è ormai finito e siamo entrati un periodo di turbolenza, incertezza e fragilità che non vedevamo da anni. Per spiegare questo cambiamento non bastano solo i fatti. Questo crollo dei mercati è, come cantavano Mina e Riccardo Cocchiante, una questione di feeling. Le cronache dicono che la Fed, la Bce e la Banca d'Inghilterra – tre delle quattro Big dell'economia planetaria – hanno smesso di pompare stimolo monetario e stanno tentando di frenare la corsa dell'inflazione, aumentando il prezzo del denaro per aziende, consumatori e governi. Ma il comportamento degli investitori è indicativo di un timore ben più grande: la preoccupazione che, nel combattere il caro-prezzi, i governatori delle banche centrali premano troppo sul freno, spingendo l'economia mondiale nella recessione. I movimenti dei mercati di queste settimane già indicano che questo eccesso di zelo nell'inasprimento della politica monetaria porterà ad una contrazione negli Usa e nel Regno Unito.

Questo cambiamento epocale – dall'era del denaro facile alla paranoia della recessione – avrà tre effetti principali. Il primo è che ogni bene considerato rischioso dagli investitori sarà in prima linea ogni volta che i mercati scendono. È per questo che la grande bolla delle criptovalute si sta sgonfiando, ma le stesse forze che colpiscono Bitcoin stanno mettendo pressione anche sui titoli-stella degli ultimi anni: i giganti della tecnologia come Apple, Amazon e Google. Lo stesso vale per i Paesi che appaiono deboli per via dell'alto debito pubblico. A prescindere dal fantomatico "scudo anti-spread" della Bce, l'Italia sarà un bersaglio favorito di chi ha paura del futuro (e in questo momento molti grandi fondi sono in quella categoria).

La seconda conseguenza è che le banche centrali hanno perso la loro credibilità di fronte ai mercati perché hanno sottovalutato l'avanzata dell'inflazione. Ciò significa che le loro parole conteranno molto meno che in passato, a meno che non siano supportate da azioni concrete. Le convulsioni delle obbligazioni della zona-euro di questa settimana ne sono prova lampante. Dire, come ha fatto la Bce, che i tecnici stanno lavorando ad una soluzione contro il balzo dello spread non basta più a calmare le acque. Prima di metterci i soldi, ora gli investitori vogliono vedere risultati veri.

Il terzo elemento è una "guerra delle monete" vecchio stile. A causa delle azioni della Fed, il dollaro sta dominando le altre divise, creando scompensi non solo per gli esportatori americani, che soffrono, ma anche per la zona-euro, la Gran Bretagna e la Svizzera, che stanno importando inflazione di cui non hanno assolutamente bisogno. Qualche investitore ha tentato di dare una lettura ottimistica al crollo degli ultimi giorni, asserendo che ora il rischio di una recessione è già "prezzato" dai mercati ed è quindi venuto il momento di comprare, approfittando dei prezzi più bassi di molti titoli. È una visione legittima che, quando prevale, spinge borse e obbligazioni al rialzo, ma è anche una strategia che può portare a gravi perdite vista la volubilità dei mercati.

Come dicono a Wall Street, in momenti come questi giocare in borsa è come "tentare di afferrare un coltello in caduta libera". Il rischio di farsi male è molto, molto alto.



Peso:27%