

LE CIFRE SUL PIL

La ripresa (lenta) e l'«effetto 4.0»

di **Dario Di Vico**
e **Federico Fubini**

Anche nel primo trimestre, l'Italia cresce meno della metà della zona euro: un ritardo che rischia di alimentare nuovi dubbi ai grandi investitori. A tirare il Pil sono le auto e i veicoli industriali e gli effetti degli incentivi del Piano Industria 4.0.

a pagina **31 Sensini**

Venti miliardi di Btp per sbloccare le banche prima della fine del Qe

Il piano

di **Federico Fubini**

È una realtà che non disturba più come dovrebbe, perché si ripete ogni tre mesi: anche nel primo trimestre del 2017, come nei ventidue precedenti, l'Italia cresce meno della zona euro e per la precisione meno della metà. L'unione monetaria ritrova una ripresa simile a quella degli Stati Uniti, ma la sua terza economia alimenta ancora i dubbi degli investitori. In una nota recente Goldman Sachs scrive che «l'Italia sembra la più immediatamente vulnerabile delle grandi economie di rilevanza sistemica nell'area euro», e afferma: «Restano rischi per la stabilità del mercato italiano», anche se limitati dalla Banca centrale europea e dal fatto che ormai il 65% del debito pubblico è detenuto nel Paese. Anche un rapporto diffuso ieri da Barclays torna sulle stesse preoccupazioni: «Dato che le prospettive di crescita non sono migliorate, non pensiamo che il debito prenderà una convincente traiettoria di calo — scrive —. Quindi, poiché che la tranquillità ispirata dagli interventi della Bce potrebbe finire presto, pensiamo che l'Italia sia esposta alle oscilla-

zioni degli umori di mercato».

Le analisi di Goldman e Barclays spiegano la fragilità della ripresa anche con i problemi del sistema bancario. Per questo, il premier Paolo Gentiloni vi si sta concentrando. Di recente anche alcuni protagonisti del mercato hanno preso a incoraggiare il premier perché aggredisca il problema dei prestiti in default nelle banche minori: quelle che pesano per metà dell'industria ma non sono sorvegliate direttamente dalla Bce. «Le piccole banche locali hanno grossi portafogli di crediti cattivi e capitale inadeguato», scrive Goldman. Anche il Fondo monetario internazionale in aprile ha chiesto che l'Italia lanci «una valutazione sistematica della qualità degli attivi delle banche che non soggette a quella della Bce», cioè le minori.

Queste sono zavorrate dall'opacità sulla tenuta dei loro prestiti e delle relative garanzie, proprio in una fase di svolta: nell'ultimo anno il peso dei crediti problematici in Italia è sceso un po' e molte delle banche più grandi hanno preso la strada di un rafforzamento, da Unicredit, a Monte dei Paschi, alle popolari venete. Gli istituti minori restano però schiacciati dal continuo aumento dei prestiti che, in crisi per anni, entrano in default. Quei crediti valgono ormai il 20% del patrimonio complessivo delle

banche, una quota destinata a salire che impone al governo di agire.

Gentiloni sembra essersene convinto, anche perché capisce che il tempo stringe. Per aiutare le banche piccole a liberarsi dei crediti cattivi servono miliardi in ricapitalizzazioni, più altri miliardi in rimborsi ai risparmiatori bruciati sulle obbligazioni più a rischio. Da dicembre il governo ha il permesso dal parlamento per destinare 20 miliardi alle banche, Montepaschi e le venete ma non solo. Quei fondi vanno generati emettendo titoli di Stato a medio-lungo termine. Ma se il governo aspetta troppo, quel debito pubblico supplementare costerà di più a causa dell'aumento degli interessi prevedibile in vista della fine del sostegno della Bce. Con un problema in più: le banche italiane hanno ancora in bilancio quasi 400 miliardi di buoni del Tesoro di Roma. Ma quando la Bce si ritirerà dal mercato, i prezzi di quei titoli scenderanno e gli istituti subi-



ranno nuove perdite (almeno) su una piccola parte di questi loro investimenti. Per questo la finestra per rafforzare le banche è aperta solo adesso e Gentiloni lo sa: a fine anno, inizierà a chiudersi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I fronti

Alessandro Penati (*in alto*) presidente di Quaestio sgr (fondo Atlante): ha investito 3,5



miliardi in Popolare di Vicenza e Veneto Banca ma le banche hanno dovuto in ogni caso chiedere gli aiuti di Stato.

La «ricapitalizzazione precauzionale» è al vaglio della Direzione Concorrenza Ue guidata da Margrethe Vestager (*sopra*)

60 **320**

miliardi
L'importo mensile del quantitative easing

miliardi
Le sofferenze del sistema bancario italiano