

di **Lucio Sironi****PORTAFOGLIO****Tra Bot negativi ed economia reale**

**È** capitato di vedere anche questo: evitata d'un soffio la procedura d'infrazione per i consueti conti pubblici in disordine, gli investitori sono stati presi da un tale entusiasmo e trasporto verso i titoli di Stato italiani che i Btp di durata semisecolare sono andati a ruba, con richieste molte volte superiori all'offerta, e rendimenti che sono riusciti a rimanere sotto la soglia del 3% al cospetto di una durata, per l'appunto, di 50 anni. Così ragionano in questo momento i mercati e a vederli da questo punto di vista c'è da ritenere che in effetti per il debito italiano ogni timore in merito alla sua sostenibilità è del tutto infondato. Eppure è agli occhi di tutti il ricorrente ritorno del Paese sotto le pressioni internazionali, ogni qualvolta che chi lo governa dia l'impressione o peggio minacci espressamente di voler sfiorare qualche parametro finanziario di quelli che ne blindano, in chiave europea, la tenuta. Eppure non è passata che qualche settimana da quando si è riusciti, a prezzo di qualche fatica, a rassicurare i partner europei sul fronte del debito e a far tornare sotto quota 200 il differenziale di rendimento con il Bund, alleggerendo il peso degli interessi che il Paese deve pagare per farsi prestare denaro.

Dunque tutto finito per il meglio? Difficile crederlo. Come si è visto la percezione che gli investitori internazionali hanno del rischio Italia è soggetta a rapidi cambiamenti e già settembre si presenta ricco di insidie, da quelle politiche che ruotano attorno alla tenuta del governo a quelle legate alla crescita economica, fin qui poco soddisfacente, a quelle internazionali, dove le tensioni sono all'ordine del giorno e dove l'America con Trump non funge certo da elemento equilibratore, semmai il contrario.

In tutto questo la volontà della Bce di scongiurare ogni degenerazione dei mercati da un lato ha evitato il peggio, ma dall'altro lascia credere agli investitori che si trovano in una botte di ferro, che possono prestare agli Stati senza timore alcuno, diffidando semmai di tutto il resto. Anche l'ultima indagine Intesa Sanpaolo-Centro Einaudi condotta sul risparmio degli italiani ha confermato che strumenti di liquidità e immobili restano stabilmente e di gran lunga i preferiti, a parte un 15% degli intervistati che si affida al risparmio gestito. Il risultato è che i capitali, quelli che sarebbero tanto utili nel sostenere le imprese e l'economia reale, investendo e creando

le premesse per lo sviluppo, preferiscono rifugiarsi sotto l'ala protettrice delle banche centrali che confluire per esempio verso le società e la borsa, o altre forme di investimento nell'economia reale. Questo almeno accade in Europa e in Italia in particolare. Come stupirsi, pertanto, nel vedere un fenomeno pur interessante come il segmento Aim di borsa italiana stentare ad affermarsi come punto di riferimento per gli investitori? La sua esplosione, se non altro come numero di società che è riuscito ad attirare portandole ad affacciarsi alla ribalta borsistica, è un'importante novità nel panorama finanziario del Paese. Ma a parte il boom di volumi conosciuto nel 2017, dopo l'introduzione dei Pir, il mercato alternativo dei capitali è poi tornato alla debolezza precedente e alla cronica carenza di scambi. Gli investitori preferiscono affidarsi ai tassi negativi dei Bot annuali – cioè di fatto a rimetterci del capitale – che seguire la crescita dell'economia. La quale, se pure stenta, non smette tuttavia di sfornare imprenditori che dimostrano di saper cavalcare trend innovativi nel campo del digitale, dell'energia, della manifattura punto di forza del made in Italy. E danno così l'impressione che qualche prospettiva l'industria italiana possa continuare a coltivarla. (riproduzione riservata)

