

ECONOMIA REALE E FINANZA**BTP SOTTO TIRO
E POLITICA
MONETARIA**di **Marcello Minenna**

In un mondo a due paesi, se un paese ha importazioni maggiori delle esportazioni dovrà trovare le fonti per finanziare il conseguente saldo negativo (ad esempio disinvestendo delle attività all'estero). Questo genere di transazioni internazionali dei residenti italiani viene registrato nel c.d. Conto Finanziario della

Bilancia dei Pagamenti. Tale Conto registra quindi deflussi finanziari dall'Italia (derivanti ad esempio da un investimento all'estero di soggetti residenti o da disinvestimenti dall'Italia di soggetti non residenti) e afflussi finanziari in Italia (derivanti ad esempio da un disinvestimento dall'estero di soggetti residenti o da un investimento in Italia di soggetti non residenti).

ECONOMIA REALE E FINANZA**COME LA POLITICA MONETARIA AFFONDA I BTP**

Gli Investimenti diretti comprendono le transazioni tra l'investitore e la specifica impresa oggetto d'investimento inerenti al suo capitale o indebitamento. Gli Investimenti di portafoglio riguardano le compravendite di azioni e obbligazioni, tra residenti e non residenti. Gli Altri investimenti comprendono crediti commerciali, prestiti, depositi e altre transazioni assimilabili. Due voci minori sono Derivati e Riserve ufficiali, relative a valute diverse dall'Euro, della BCE e delle Banche centrali nazionali.

Il Conto finanziario mostra come il periodo pandemico è stato caratterizzato da rilevanti deflussi finanziari condizionati dalle dinamiche commerciali e logistiche del Covid19. Dall'estate del 2021 i supporti finanziari post-pandemici uniti a quelli connessi all'aggravarsi della crisi energetica, anche per via del conflitto Russo Ucraino, hanno trasformato i deflussi in

afflussi di risorse finanziarie. Non a caso le voci che esplodono in termini di controvalore sono gli Investimenti di portafoglio e gli Altri investimenti, segnaletici della grande mole di liquidità immessa nel Sistema. Voci che, infatti, in concomitanza con il ridimensionarsi dei vari programmi di supporto, iniziano a "sgonfiarsi" a partire dall'estate del 2022.

Analizzando più in dettaglio gli Investimenti di Portafoglio (cfr. Fig. 1), si nota, a partire da Settembre/Ottobre 2021 un consistente "deflusso" degli investimenti di soggetti esteri in Titoli di Stato (ovvero, i non residenti stanno alleggerendo le loro posizioni sul Belpaese) e il permanere del consistente ricorso degli italiani, agli investimenti in titoli esteri o estero-vestiti, quali ad esempio i fondi di intermediari italiani di diritto estero lussemburghesi o irlandesi.

Tramite i vari programmi di acquisto, l'Eurosistema è arri-

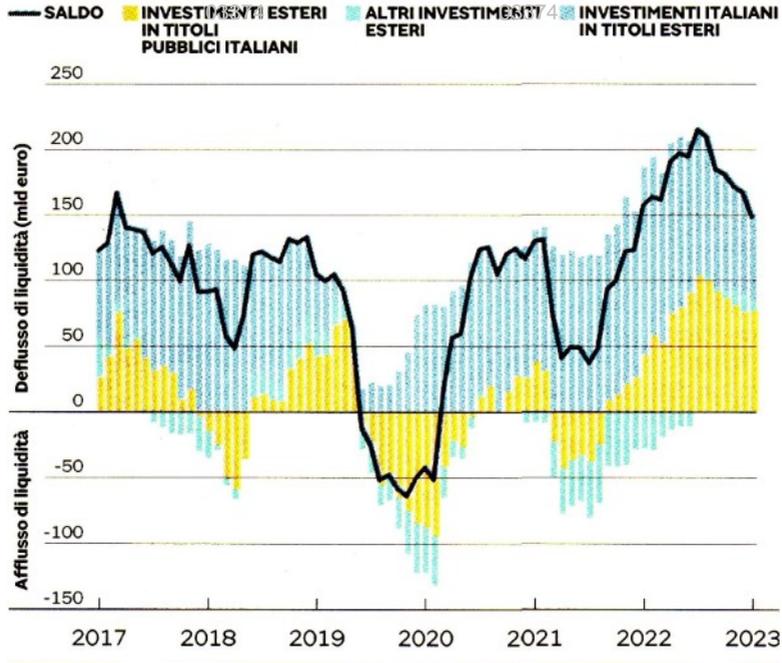
vato a detenere circa un terzo del nostro debito pubblico. Come noto, questi programmi sono in fase di ridimensionamento; la Banca centrale europea, a metà del 2022, ha infatti comunicato che continuerà solo a reinvestire i titoli che giungono a scadenza. Si ridurrà quindi l'operatività di acquisto di Bankitalia con i fondi BCE.

I recenti dati sugli andamenti delle principali variabili macroeconomiche confermano tendenzialmente un quadro positivo per l'Italia; per il futuro molto dipenderà dalle prossime decisioni di politica monetaria e dalle dinamiche inflattive ma - visti i risibili spazi di spesa - un ruolo di rilievo deriverà dalla capacità dell'Italia di mettere finalmente a terra i supporti finanziari del PNRR.

@MarcelloMinenna
Economista

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Investimenti di portafoglio - flussi cumulati su 12 mesi



Fonte: Banca d'Italia