

Data Stamp **SALONE RISPARMIO**

Data Stamp **Due proposte  
per i giovani:  
bonus pensione  
e riscatto laurea**

commento di Sommella a pagina 5

## Proposte per i giovani: subito riscatto laurea e pensione integrativa

DI ROBERTO SOMMELLA

**S**i fa presto a parlare dei giovani. Un bel convegno, magari nelle scuole e nelle università per aumentare il pubblico, poi tante dichiarazioni sulla centralità delle generazioni del futuro. Ma quando si tratta di entrare nel concreto con progetti di legge si scopre il deserto. Nei giorni del Salone del Risparmio questo deserto si può colmare, oltre alle idee di Assogestioni, con due proposte operative che potrebbero interessare il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti, sempre attento alla stabilità dei conti pubblici. Perché non stabilire per legge sconti fiscali per l'immediato riscatto della laurea e l'obbligatorietà di aprire al primo lavoro utile un fondo di previdenza integrativa?

Si otterrebbero subito due obiettivi, anzi tre: rafforzare lo statino previdenziale dei giovani, dare un riscontro sociale al titolo di studio ma anche una valenza pensionistica, e dimostrare che lo Stato pensa concretamente ai giovani.

Quando queste ipotesi vengono suggerite da chi scrive a qualsiasi ministro o vertice della previdenza sociale si incassano solo pareri positivi, ma sarebbe il caso di passare dalle parole all'azione, magari già dalla prossima legge di Bilancio del governo di Giorgia Meloni.

I conti pensionistici e il rapporto tra lavoratori attivi e quelli in quiescenza (2 a 1) non attendono, come spiega in un commento su questo numero di MF-Milano Finanza Marco Rogari.

Il sistema previdenziale italiano è costato nel 2025 quasi 343 miliardi, ma è già destinato a sfiorare i 366 miliardi nel 2027 e i 380 miliardi tra appena due anni, quando anche il freddo dell'inverno demografico in arrivo comincerà a farsi sentire. La spinta inflazionistica legata all'emergenza energetica, per cui Giorgetti sta cercando soluzioni, produrrà poi un rialzo della spesa pensionistica per effetto della rivalutazione degli assegni, che il Documento di finanza pubblica (il Dfp) del governo già stima in un +2,8% quest'anno e, soprattutto, in un +3,8% nel 2027 perché sui trattamenti previdenziali il salto dell'inflazione si riverbera con un anno di ritardo. Le previsioni sul costo della vita stimano infatti già oggi un +2,9% nel 2026 (contro l'1,7% dello scorso ottobre), con una revisione dall'1,5 al 2,4% del tasso di inflazione programmata, con tutte le conseguenze del caso, a partire dall'aumento dei tassi di interesse che potrebbe decidere la Bce.

È arrivato il momento di agire come buoni padri di famiglia e indicare una strada ai giovani italiani: di solito sono molto attenti quando gli si presta un'attenzione non interessata. (riproduzione riservata)



Maria Luisa Gota



Giancarlo Giorgetti

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1620 - T.1748\_smart



TRA GENNAIO E MARZO RACCOLTA RECORD A 1,9 MILIARDI E UTILE NETTO DI 126,4 MILIONI (+15%)

# Banca Generali, trimestre record

Forte spinta dal reclutamento di consulenti senior. Soluzioni protette nei portafogli. Per la prossima cedola la tendenza sarà in linea col 2025. Offerta per il 75% della piattaforma irlandese di Etf Investlinx

DI PAOLA VALENTINI

**B**anca Generali mette a segno la miglior partenza di sempre in termini di raccolta netta e allarga il business, riprendendosi decisamente dopo lo stallo della scorsa estate provocato dall'ops, poi bocciata, di Mediobanca. I flussi netti sono stati di 1,9 miliardi di euro in tre mesi (+28% annuo), facendo salire le masse al record di 113,2 miliardi a fine marzo (+9%), più altri 900 milioni raccolti in aprile (116,7 miliardi le masse a fine aprile). Forte di questi risultati la banca guidata dall'ad e dg Gian Maria Mossa batte le attese degli analisti con un risultato netto nel primo trimestre di 126,4 milioni, +14,6% (109 milioni stimati dal consenso). «Il 2026 si è aperto con una partenza molto solida, la migliore in termini di risultati ricorrenti e accompagnata da una raccolta che, anche in aprile, ha superato le attese, in modo diffuso su tutto il territorio. La dinamica della raccolta riflette il contesto geopolitico e alcune componenti straordinarie, con un atteggiamento dei clienti più prudente e orientato verso liquidità e titoli a breve termine. In questo scenario, stanno registrando una forte accelerazione le soluzioni a controllo della volatilità e a capitale protetto», ha commentato Mossa. I profitti del trimestre hanno beneficiato di un rafforzamento progressivo delle commissioni di gestione, o ricorrenti (+10% a 141 milioni). Quanto alle prospettive Banca Generali ha aggiornato la guidance sul margine di interesse a 335-345 milioni per il 2026, rispetto ai precedenti 330-340 milioni comunicati a febbraio, riflettendo uno scenario di tassi attesi più eleva-

ti (Euribor a sei mesi medio previsto al 2,5% circa). Sulla cedola 2026, la banca ha comunicato che il trend è in linea con il 2025 quando aveva distribuito l'85% dell'utile netto. E si attende inoltre per l'anno un margine medio per le commissioni di gestione nell'intorno dei 140-142 punti base. Il gruppo conferma anche il proprio impegno a realizzare una raccolta netta complessiva sui livelli elevati degli ultimi anni, per almeno a 6,5 miliardi, sostenuta dalla domanda di consulenza della clientela private e dal rafforzamento dell'attività di reclutamento. Su quest'ultimo fronte, mentre prosegue il progetto che punta a far crescere le nuove generazioni di banker, «stiamo vivendo una fase di grande fermento, con l'ingresso di professionisti molto senior attratti dall'unicità del nostro modello integrato di private e investment banking», business questo portato in dote da Intermonte. Sempre in tema di crescita per linee esterne, la banca ha annunciato di aver sottoscritto un'offerta vincolante per l'acquisizione del 75% in Investlinx, piattaforma indipendente specializzata in Etf attivi con sede a Dublino, altro hub importante nell'asset management accanto al Lussemburgo dove la banca è presente da anni. «Un'acquisizione che ci permetterà di internalizzare alcune catene di lavoro e di avere più flessibilità operativa», ha spiegato Mossa. Intanto la partnership con la rete di Alleanza, avviata a ottobre 2025, si amplia: dopo il positivo avvio nella distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi, quest'anno è iniziato lo sviluppo dell'offerta bancaria che ha generato finora 1.700 nuovi conti correnti. (riproduzione riservata)



Gian Maria Mossa  
Banca Generali



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28402 - L. 1986 - T. 1745

## Ibl Banca lancia conto deposito da 3%

di Donatello Braghieri - Data Stampa 6640

**U**n conto deposito svincolabile a sei mesi, con un tasso lordo del 3%. La nuova promozione commerciale arriva da Ibl Banca ed è valida fino al prossimo 30 giugno.

Tra le peculiarità salienti dell'offerta, gli interessi attivi vengono riconosciuti anche in caso di estinzione anticipata, il che consente quindi ai clienti di tornare in possesso delle somme vincolate prima della naturale scadenza, senza tuttavia rinunciare alla remunerazione fino a quel punto maturata. Si può optare per interessi corrisposti a scadenza (vincoli da 3 a 24 mesi e rendimento netto fino a 2,26%), oppure liquidati con cedole trimestrali (da 6 a 48 mesi e interessi netti fino al 2,59%). Attivabile in esclusiva presso le filiali di Ibl Banca, l'offerta è riservata ai nuovi clienti che aprono il conto ControCorrente, accreditando lo stipendio o la pensione, nonché ai correntisti che accreditano lo stipendio o la pensione e portano nuova liquidità. (riproduzione riservata)



# La missione di Panetta: portare l'Italia al centro dell'euro digitale

Da Francoforte a via Nazionale, il dossier che ridisegna la moneta pubblica: al Centro tecnologico di Frascati l'hub per lo sviluppo

**ROSARIO DIMITO**

**C'**

è un luogo, appena oltre il Grande Raccordo Anulare, dove si è già cominciato a costruire il futuro dei pagamenti europei. Si chiama Centro Donato Menichella, sorge non lontano da Frascati ed è più di un semplice ufficio periferico di Banca d'Italia: è una cittadella dell'innovazione finanziaria da cui partirà, con ogni probabilità, la spina dorsale tecnologica dell'euro digitale, la nuova forma di moneta pubblica che la Bce punta a offrire ai cittadini europei entro la fine di questo decennio. È qui, infatti, che i tecnici di Banca d'Italia stanno lavorando allo sviluppo dei componenti del DESP - la *Digital Euro Services Platform*, ovvero la piattaforma centrale che gestirà il regolamento delle transazioni in euro digitale. Un incarico che il Consiglio direttivo della Bce ha affidato nel luglio 2025 a un gruppo di sei banche centrali nazionali, tra cui via Nazionale: un riconoscimento della competenza tecnica italiana nella gestione di infrastrutture di pagamento critiche, maturata anche nel lungo lavoro di sviluppo e manutenzione del sistema TARGET, la rete di regolamento interbancario dell'area euro.

L'euro digitale sarebbe di fat-

to una banconota in formato elettronico. Non una valuta nuova o una moneta alternativa: semplicemente l'euro che già usiamo ogni giorno in una forma che può esistere dentro uno *smartphone*, viaggiare in rete ed essere trasferito in un secondo da una persona all'altra. Chi ha innescato i meccanismi di questo progetto con una spinta determinante è stato Fabio Panetta, oggi Governatore della Banca d'Italia e dal 2020 al 2023 membro del Comitato esecutivo della Bce a Francoforte. È in quella veste che ha dato impulso alla *task force* di alto livello che ha avviato la fase di investigazione del progetto, orientando le scelte fondamentali su *privacy* e modello distributivo. Quando nel 2023 è rientrato in Italia, il dossier è rimasto una sua priorità.

Tra tutte le caratteristiche dell'euro digitale, quella che più promette di rappresentare una novità nell'ambito dei pagamenti digitali è la sua vocazione inclusiva. Questo strumento è stato progettato per funzionare anche per chi oggi è ai margini del sistema finanziario - una platea molto più ampia di quanto si immagini.

## CONNESSIONE SÌ O NO

Basta pensare a un pensionato che non ha mai avuto uno *smartphone* e usa il bancomat con difficoltà, o a una persona anziana che vive in un piccolo paese dove la filiale bancaria ha chiuso anni fa. O ancora a un migrante arrivato da poco, senza ancora un conto corrente, che paga in contanti perché nessuna banca lo ha accettato come cliente. Questi scenari descrivono milio-

ni di persone reali in tutta Europa, ma scarsamente raccontate perché prive di rilevanza economica.

L'euro digitale è stato progettato anche con questi utenti in mente. I servizi di base - aprire un portafoglio digitale, fare e ricevere pagamenti - sarebbero gratuiti. Non ci sarebbero soglie di reddito né condizioni legate al merito creditizio, né bisogno di avere un conto corrente. Le interfacce dovranno rispettare le norme europee sull'accessibilità, funzionando anche per persone con disabilità visive, cognitive o motorie.

La caratteristica forse più importante sarebbe la funzione *offline*: la possibilità di pagare anche senza connessione a internet, avvicinando il telefono o una card al terminale del negozio, senza bisogno di rete. Per chi vive in zone rurali con scarsa copertura, o per chi non ha un piano dati attivo, questa funzione fa la differenza tra poter pagare e non poter pagare - e avvicina l'euro digitale, nella sua praticità quotidiana, a una banconota. Sarebbe però un errore pensare all'euro digitale come a uno strumento pensato soltanto per chi è rimasto indietro. L'infrastruttura su cui è costruito apre la porta a funzio-



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0840 - S.28402 - L.1603\_smuitt - T.1819

ni innovative come i pagamenti condizionali - transazioni che si attivano automaticamente al verificarsi di una condizione prestabilita, come un rimborso immediato se il treno è in ritardo, o il pagamento di un servizio nel momento in cui viene effettivamente erogato. Per i più giovani l'euro digitale potrebbe diventare uno strumento flessibile e intelligente. Senza lasciare indietro genitori e nonni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# 2002

**L'anno della prima serie dell'euro, con i tagli di banconote da 5 a 500  
Oggi è la valuta ufficiale di 21 dei 27 membri Ue**



Sopra il Centro Donato Menichella di Frascati, dove sorge la cittadella dell'Innovazione di Bankitalia  
A sinistra il Governatore Fabio Panetta

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS8840 - S.28402 - L.1603\_smart - T.1819

IL CASO

Data Stampa 6640 - Data Stampa 6640

# Leone chiama la banca. E l'impiegata riattacca

Quando chiama il servizio clienti, nemmeno il vicario di Cristo può fare miracoli. Nell'estate 2025, due mesi dopo essere stato eletto pontefice, Papa Leone XIV chiama personalmente la banca della città in cui è nato e cresciuto, a Chicago, dove ha mantenuto un conto, per chiedere di cambiare il numero di telefono e l'indirizzo nei suoi dati, visto che si è trasferito da poco. Si identifica come Robert Prevost. L'impiegata, come stabiliscono le regole, comincia a fargli un sacco di domande per essere sicura dell'identità della persona con cui sta parlando ed evitare truffe. Prevost, alias Leone XIV, risponde correttamente a tutti i quesiti, ma a quanto pare l'impiegata non è ancora soddisfatta. «Per cambiare numero di telefono e indirizzo lei dovrà venire di persona in banca», lo avverte. «Ma io non sono in grado di venire a Chicago, le ho dato tutte le informazioni richieste», si spazientisce il Pontefice. «Mi dispiace, non c'è alternativa», insiste l'impiegata. «Farebbe un'eccezione», domanda allora Prevost, «se le dicessi che sono Papa Leone?». Per tutta risposta, l'impiegata chiude la telefonata, pensando chiaramente che quell'uomo si prende gioco di lei e le sta facendo perdere tempo. Al di là del lato buffo della vicenda, che rasenta una barzelletta, l'episodio – raccontato di recente dal reverendo Tom McCarthy, un amico d'infanzia del Papa, e ripreso ieri dal New York Times – rivela che il leader di oltre un miliardo di cristiani talvolta si comporta come il cittadino medio. – **E.F.**

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S.28402 - L.1972 - T.1745



# Mps, muro della destra sulle chat “La procura non le può leggere”



LA POLEMICA

ROMA

In giunta alla Camera la maggioranza frena sulle conversazioni tra il dg del Mef Sala e 9 parlamentari. E cita la sentenza Open

Un'istanza «illegittima». Per questo da respingere. Da respingere al mittente: la procura di Milano, che ha chiesto a Camera e Senato una pre-autorizzazione per leggere le chat tra l'ex direttore generale del ministero dell'Economia, Marcello Sala, e nove parlamentari nell'ambito dell'inchiesta sulla scalata di Mps a Mediobanca.

Il muro contro i pm lo alza la maggioranza. Alla prima occasione utile: la riunione della giunta per le autorizzazioni di Montecitorio a cui spetta il compito di rispondere ai magistrati. Quando il presidente in quota Avs, Devis Dori, propone di audire esperti costituzionalisti e informatici, i rappresentanti di Fratelli d'Italia, FI e Lega puntano i piedi. Parlano di «un'esplorazione invasiva». Tirano in ballo la sentenza della Corte costituzionale del 2023 sul caso Renzi-Open per dire che esiste già un precedente a sostegno della loro tesi. Questa: la pre-lettura risulterebbe incompatibile con la sospensione dell'estrazione di messaggi dal telefonino di un soggetto terzo, non parlamentare, nei casi in

cui queste comunicazioni coinvolgono un eletto alle Camere, come prevede appunto il dispositivo della Consulta.

La contrarietà alle audizioni, lette come un'accelerazione in senso contrario, è così forte che in giunta monta una discussione. Pd e 5 stelle, infatti, appoggiano Dori nel tentativo di dare sostanza ai lavori preparatori della relazione finale. Ma alla fine sono i numeri della maggioranza ad avere la meglio. Il risultato? La decisione sulle audizioni viene congelata. È rinviata alla settimana prossima. Sul tavolo resta solo un passaggio formale: la nomina del relatore. La scelta ricade sul deputato di Fdi Dario Iaia. Il meloniano ha le idee chiare, perfettamente in linea con l'orientamento degli alleati: «Mercoledì prossimo – dice – discuteremo la relazione introduttiva sulla base della quale eventualmente stabilire la necessità di un'interlocuzione con la procura milanese o valutare l'opportunità di audizioni». Eventualmente. Un'ipotesi, nulla di più.

Passa qualche minuto e va in scena un altro strappo. Riguarda l'opportunità di attivare subito un dialogo con i pm. Dori, infatti, mette in evidenza la necessità di un approfondimento tecnico, insieme ai magistrati, per capire «con esattezza» come verrebbero estratte le conversazioni dei parlamentari. Il metodo sarebbe stato anticipato dalla procura nelle «mille pagine» trasmesse alla Camera: la ricerca avverrebbe per parole chiave. In questo modo, i

magistrati puntano a verificare se realmente i dati estratti riguardano comunicazioni alle quali hanno preso parte i deputati in questione, tra cui figura anche il ministro dell'Economia Giancarlo Giorgetti. Procederebbero a chiedere un'autorizzazione alle Camere solo a valle di questa verifica e solo se i dati assumessero rilevanza «ai fini di prova» nell'indagine in corso. Un'impostazione prudente, ma che la maggioranza legge invece come invasiva. Al punto che, a taccuini chiusi, alcuni parlamentari parlano di «un gioco delle tre carte»: le informazioni acquisibili attraverso una visualizzazione per parole chiave – è il ragionamento – equivarrebbero in sostanza a quelle ottenibili attraverso una disponibilità integrale delle chat, che sarebbe possibile solo con il via libera delle aule parlamentari. Di fatto una violazione dell'immunità parlamentare. Da qui la necessità di uno stop alla pre-autorizzazione. Il blocco della calendarizzazione delle audizioni è il primo segnale di un orientamento che già prende forma. Al termine dei lavori, il presidente della giunta non esclude che i lavori si concludano dichiarando la richiesta della procura come «illegittima». Ma – avvisa – a quel punto i pm potrebbero mandare direttamente la richiesta di autorizzazione per sequestrare le chat. Un'opzione che la maggioranza non sembra temere. La linea è un'altra: a muro duro contro i magistrati.

— G.COL

Illustrazione: M. VITTORETTI



ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS0040 - S.20402 - L.1972 - T.1748\_smart

## LA VICENDA

● **L'inchiesta**

La scalata di Mps a Mediobanca finisce sotto la lente della procura di Milano a novembre. L'indagine riguarda il presunto "concerto" (patto occulto) tra l'imprenditore Francesco Gaetano Caltagirone e il presidente di Delfin Francesco Milleri. Nel registro degli indagati è iscritto anche l'ad del Monte Luigi Lovaglio

● **L'autorizzazione**

Negli scorsi giorni i pm hanno trasmesso ai presidenti di Camera e Senato la richiesta di una pre-autorizzazione per visionare le chat tra l'ex direttore generale del ministero dell'Economia, Marcello Sala, e nove parlamentari, tra cui figura il titolare del Tesoro Giancarlo Giorgetti



● Rocca Salimbeni, sede del Monte Paschi di Siena

Data Stampa 00640 - IL PUNTO a 00640

Data Stampa 00640 - IL PUNTO a 00640

# Berlino lavora a un fronte anti-Unicredit

di **ANDREA GRECO**

**D**i solito le offerte pubbliche partono lente poi si scaldano. Quella di Unicredit su Commerzbank al secondo giorno è già movimentata. Non in Borsa, dove l'azione tedesca prosegue ben sopra il concambio offerto. Tutto attorno. In Germania parole e opere di Andrea Orsel innervosiscono più ancora una platea che dal primo giorno osteggia la scalata italiana. Già al via dell'Ops Unicredit aveva dichiarato l'ascesa dal 29,9 al 35,5% virtuale della preda tramite derivati siglati con Nomura. Ieri sono usciti nuovi strumenti a termine sui titoli Commerz: la banca d'affari Jefferies ha aggiunto un 1,19% al suo blocco, e detiene ora l'11,09% dei titoli. Tutto virtuale e da interpretare: il 4,92% sono derivati "call" (diritti a rilevare azioni), il 5,26% sono "put" (diritti a vendere), un 2,5% sono "swap", usati in genere per coprire i rischi. Jefferies è già stata controparte dei derivati con cui Unicredit ha cinto alla vita la banca di Francoforte. Può darsi che lo sia ancora: ma durante l'Ops Orsel deve dichiarare ogni ritocco di quota, anche solo virtuale. A Berlino, intanto, il vice portavoce del governo Sebastian Hille, ha dichiarato che il modo di procedere di Unicredit è «del tutto inopportuno e sleale». E fonti vicine al dossier registrano una spinta, particolarmente forte tra i sindacati bancari, la Spd e la potente ala della Cdu che rappresenta il Mittelstand (le medie imprese locali su cui batte la banca), affinché l'esecutivo trovi come contrastare l'abbraccio degli italiani, sempre più soffocante. Per la *Reuters* qualcuno nel governo valuterebbe se schierare la banca statale KfW (la Cdp tedesca) per comprare titoli da affiancare al 12% rimasto al governo dal salvataggio 2008, e ostacolare l'ascesa di Unicredit verso il controllo della preda, che avrebbe superando il 40%. Idea poco ortodossa e a rischio d'infrazione per l'Ue. Ma così fan tutti (vedi golden power).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - S. 28402 - L. 1620 - T. 1619



## SALONE DEL RISPARMIO 2026

GLI INVESTITORI POSSONO ENTRARE NELLE PMI IN AUTONOMIA GIÀ IN FASE DI QUOTAZIONE

# Retail a Piazza Affari fin dall'ipo

*Testa (Borsa Italiana): la ripartenza dei Pir e delle sue versioni europee è un'opportunità per i risparmiatori*

DI MARCO CAPPONI

**L**a ricchezza delle famiglie italiane cresce poco e riesce appena a battere l'inflazione, per via di una radicata avversione al rischio che porta gli italiani a escludere l'investimento nelle società quotate e quindi nell'economia reale. «Il retail italiano è troppo prudente e poco propenso a investire in azioni, e questo frena anche la crescita delle imprese», ha affermato Fabrizio Testa, ceo di Borsa Italiana, in occasione della conferenza organizzata da Euronext (infrastruttura paneuropea di cui Piazza Affari è parte) al Salone del Risparmio di Milano di Assogestioni. L'integrazione tra i listini, ha ricordato Testa, «ora è ben avviata. Il passaggio successivo è l'innovazione: cioè creazione di prodotti che attirino gli investitori istituzionali e rilancino gli strumenti a disposizione del retail». I Piani Individuali di Risparmio (Pir), in questo contesto, «stanno ripartendo dopo i riscatti del 2022-23. Inoltre, i Saving and Investments Accounts europei dovranno essere adottati a livello nazionale: questa è una grande occasione per spostare sempre più il retail verso l'economia reale».

**Altra priorità strategica** è mettere in contatto investitori individuali, grandi fondi e imprese. «Oggi ci sono due grandi temi», ha detto Testa. «Il Fondo Nazionale Strategico Indiretto da una parte, che mobilerà 1,5 miliardi di euro di risorse per le pmi, e dall'altra vari prodotti simili al Fusi, pensati per gli investitori istituzionali ma senza la necessità del contributo statale». Il problema centrale, gli ha fatto eco Patrizia Celia, head of large caps, investment vehicles Italy di Euronext, è che «le imprese

fanno ancora troppo affidamento sul canale bancario». Incentivare le pmi ad andare in borsa è una priorità assoluta: «Nel Ftse Mib siamo stati molto bravi ad attrarre investitori internazionali, che però si concentrano soprattutto su titoli liquidi e large cap», ha detto Celia. «Le mid e small cap restano escluse, e per questo, grazie al nuovo servizio di Distribuzione Diretta, vogliamo avvicinare il retail alle imprese anche digitalizzando e automatizzando i processi di offerta pubblica in modo che qualunque cittadino, con la giusta profilazione MiFid, possa dare loro risorse fin dalla fase di ipo anche con il suo smartphone».

Per questo l'accesso ai bond dovrà essere potenziato: «In primis riportando le emissioni istituzionali in Italia: in meno di un anno abbiamo rimpatriato, con il supporto di Consob, 25 programmi di emissioni», ha sottolineato Anna Marucci, head of debt & funds listing di Euronext. In secondo luogo, potenziando l'accesso al debito delle pmi con «mercati ad hoc per piccole e medie imprese, come Euronext Access».

Se queste iniziative vanno tutte nella direzione di avvicinare il retail alla borsa e agli strumenti quotati, resta un problema strutturale di fondo a livello politico. «In realtà i soldi in Europa ci sono: la Saving and Investment Union ha l'obiettivo di collegare il risparmio al fabbisogno di investimento», ha detto Gregorio De Felice, capo economista di Intesa Sanpaolo e presidente di Eurizon Capital. «Ma ci sono ancora regole troppo complesse e frammentate tra gli Stati membri. Possiamo creare gli strumenti per investire nei confini domestici, ma senza una vera unione e semplificazione delle regole sarà complesso che il risparmio vada a far accrescere davvero la nostra economia». (riproduzione riservata)



Fabrizio Testa  
Borsa Italiana



Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

FINANZA

Data Stampa 0006640 Data Stampa 0006640

Debito globale  
a 353mila  
miliardi di dollari  
Il record spinto  
da Cina e Usa

Maximilian Cellino — pag. 5

# Debito globale a 353 trilioni \$ ma il record non spaventa

**Mercati.** Usa e Cina spingono il debito pubblico  
Gli investitori restano fiduciosi nonostante  
le tensioni provocate dalla guerra del Golfo



**In futuro i rischi arrivano dall'invecchiamento della popolazione, dalla spesa per la difesa, dalle esigenze energetiche**

Maximilian Cellino

Il mondo non è mai stato così indebitato, eppure i mercati sembrano non curarsene troppo. Il debito globale ha infatti raggiunto un nuovo livello record nel primo trimestre del 2026, arrivando a fine marzo alla cifra astronomica di quasi 353 migliaia di miliardi di dollari. A certificarlo è l'ultimo Global Debt Monitor elaborato dall'*Institute of International Finance* (Iif), che mette insieme i bilanci di governi, imprese, famiglie e banche di tutto il mondo ed è pronto a evidenziare un'ulteriore accelerazione di 4.400 miliardi da inizio anno e di 25mila miliardi negli ultimi dodici mesi.

Una marcia senza sosta, quindi, che procede ormai da oltre tre anni e che ha portato i quattro continenti ad aggiornare ripetutamente i primati raggiunti con la sbandata post pandemia, senza però evi-

dentemente far scattare l'allarme, non ancora almeno. Sono del resto gli stessi esperti di Iif a rispondere all'interrogativo chiave se la crescita economica sarà in grado di rendere sostenibile il ricorso a quantitativi crescenti di debito con un cauto ottimismo, e indicando quel rapporto con il Pil globale che in fin dei conti si mantiene sostanzialmente stabile intorno al 305% dall'inizio del 2023.

## Usa e Cina in prima fila

Lo studio sottolinea come l'aumento della massa debitoria non sia distribuito in modo uniforme. In termini assoluti, la crescita è stata trainata principalmente dalle due superpotenze, Cina e Stati Uniti, anche se con dinamiche in parte differenti: a Washington è il governo a fare la parte del leone, con un passivo che supera ormai i 38mila miliardi e il 124% del Pil, mentre a Pechino si osserva piuttosto un'accelerazione decisa fra le società non finanziarie - in gran parte anche queste imprese statali - che hanno superato di gran lunga il ritmo dell'indebitamento sovrano.

L'Europa mostra nonostante tutto un quadro in generale più morigerato per le finanze pubbliche, con un debito governativo che si attesta in media al 92,7% del Pil, anche se si nota un peggioramento della dinamica in alcuni Paesi. Fra questi figura anche l'Italia, dove il passivo dei conti è cresciuto al 140,6% della ricchezza nazionale dal 137,9% di dodici mesi prima, mentre è proseguito al contrario il cammino più virtuoso del settore privato: il debito delle famiglie è fermo al 35,8% e sempre a fine marzo quello delle imprese è addirittura sceso al 57,8 per cento.

Alla tendenza globale non si sottrae neppure l'area emergente, dove oltre all'ammontare complessi-



vo (106,7 trilioni rispetto ai 97,1 trilioni di un anno fa) risultano a differenza dei Paesi maturi in costante aumento anche i rapporti di indebitamento (229,4%). Va tuttavia riconosciuto come a questa sorta di deriva non corrisponda al momento un atteggiamento altrettanto prudente degli investitori: gli spread dei titoli obbligazionari si mantengono anzi vicini ai minimi degli ultimi decenni anche in un contesto di stress come quello attuale e la quota di finanziamenti pubblici raccolti in valuta forte ha raggiunto circa il 10%, ben al di sopra quindi della media quinquennale di circa il 4 per cento.

### L'ottimismo dei mercati

L'atteggiamento dei mercati resta in effetti sorprendente a tutte le latitudini: «La propensione al rischio degli investitori si mantiene solida nonostante l'incertezza geopolitica e l'impatto del conflitto in Medio Oriente sui mercati, al di là di quello energetico, è stato finora limitato e di breve durata» sottolinea il Global Debt Monitor. Le ricadute sui mercati del debito so-

no in particolare rimaste contenute anche a confronto con precedenti episodi di stress, come lo shock legato ai dazi dello scorso anno e lo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina nel 2022.

Certo, in prospettiva i rischi restano «reali» secondo Ifl, che oltre alle pressioni strutturali di sempre - l'invecchiamento della popolazione, l'aumento della spesa per la difesa, le esigenze di sicurezza energetica e diversificazione, la sicurezza informatica e gli investimenti in capitale legati all'intelligenza artificiale - sottolinea le insidie provocate dalla guerra fra Israele, Usa e Iran. «Le crescenti pressioni inflazionistiche alimentate dall'aumento dei prezzi dell'energia e dei generi alimentari - si legge infatti nel rapporto - costringeranno molti Stati, in particolare gli importatori di energia, a mitigare l'impatto economico attraverso il sostegno fiscale, portando a deficit più ampi, ulteriori prestiti e livelli di debito più elevati, specialmente nei mercati emergenti con riserve fiscali limitate».

### Le nubi all'orizzonte

E se il conflitto in Medio Oriente dovesse persistere, avvertono ancora gli analisti, le pressioni prolungate sui prezzi finiranno inevitabilmente per gravare sui rendimenti delle obbligazioni, in particolare sul segmento a lungo termine della curva. La previsione è quindi di un aumento generalizzato dei costi a servizio del debito in tutte le principali regioni, con un impatto più marcato previsto in Giappone. Tutto questo in un 2026 che già di per sé rappresenta un anno di fuoco per i rifinanziamenti, con i mercati maturi che dovranno affrontare scadenze di titoli e prestiti per oltre 17mila miliardi, mentre per gli emergenti l'ammontare di debito da rinnovare supererà il livello record di 7mila miliardi. «Nubi minacciose» che si addensano all'orizzonte secondo Ifl, e che rischiano di nascondere al mondo «l'orlo del precipizio» verso il quale si avviano i mercati del debito.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

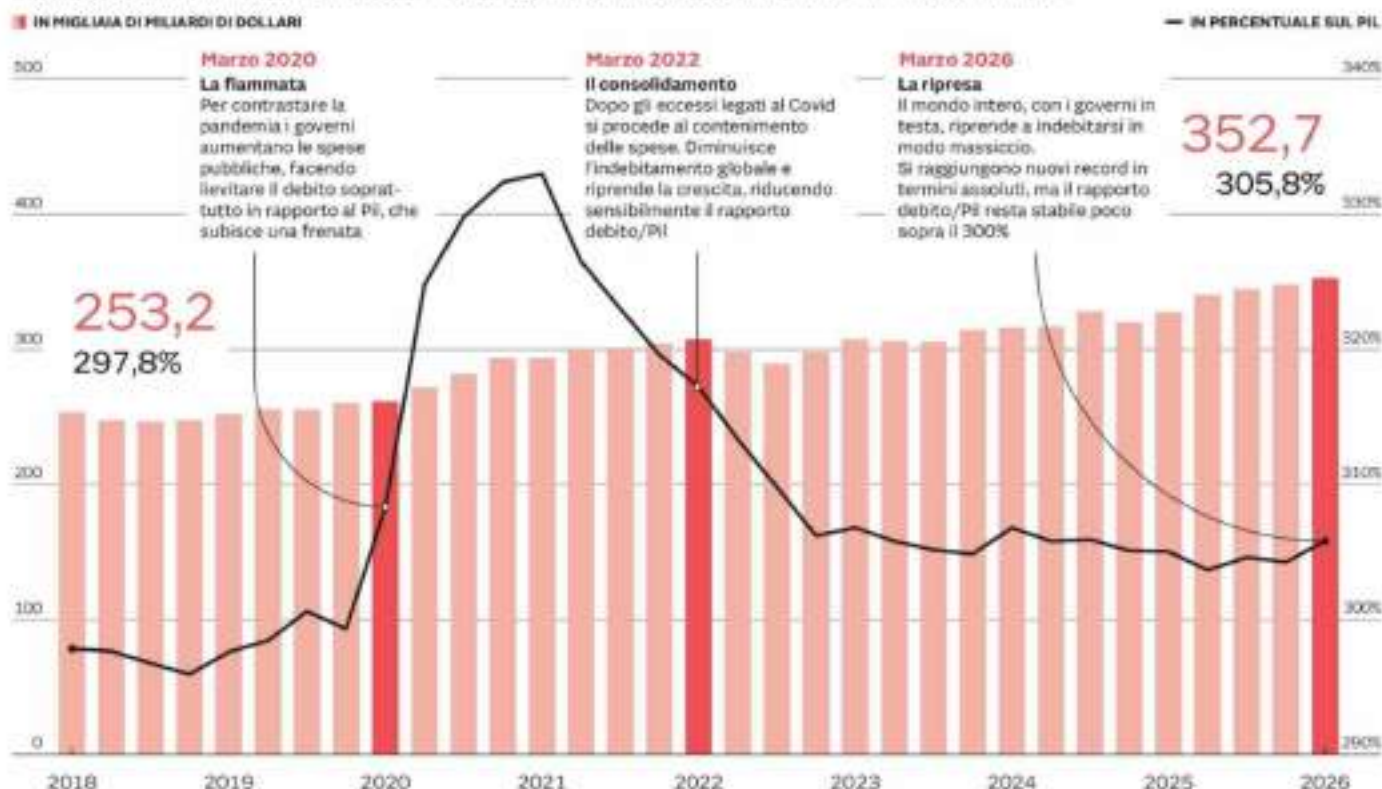
### CIPOLLONE: VERSO RIALZO BCE

«La situazione attuale sembra discostarsi dallo scenario di base delle nostre proiezioni di marzo, accrescendo la probabilità che si renda

necessario un aggiustamento dei nostri tassi di riferimento». È quanto ha detto Piero Cipollone, membro del board Bce, al Festival dello sviluppo sostenibile

## La crescita globale

Il debito globale in valori assoluti e rispetto al Pil. Dati aggiornati a marzo 2026. In migliaia di miliardi di dollari e in %



Fonte: Ifl Global Debt Monitor

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - DS8840 - S.28403 - L.1620 - T.1619

# Piano casa, stretta contro le frodi: dati al Fisco per i controlli

Edilizia

Un apparato di controlli e incroci con i dati reddituali e patrimoniali che fa perno su Comuni e agenzia delle Entrate. È questa l'operazione antifurbetti contenuta nel Piano casa con l'obiettivo di evitare che soggetti privi dei requisiti, perché titolari di redditi troppo elevati, accedano a immobili a canone calmierato.

Giuseppe Latour  
e Giovanni Parente — a pag. 7

## Piano casa, stretta anti furbetti Dati al Fisco e stop ai benefici

**Edilizia.** Per gli immobili a canone calmierato scatteranno gli elenchi selettivi delle Entrate per i controlli dei Comuni su chi non ha diritto alle agevolazioni. Contratti a rischio annullamento

**Saranno verificate le informazioni sui redditi presenti all'interno dell'anagrafe tributaria**

**Chi ha un Isee oltre i limiti del provvedimento non avrà accesso al prezzo calmierato**

Giuseppe Latour  
Giovanni Parente

Nel Piano casa è già partita l'operazione anti furbetti. Mentre il decreto approvato la scorsa settimana dal Consiglio dei ministri è in attesa di completare le ultime limature prima dell'approdo in Gazzetta Ufficiale e poi all'esame della Camera, iniziano da subito a definirsi in contorni di un apparato di controlli basato sulle comunicazioni dei dati e sugli incroci con le informazioni reddituali e patrimoniali già presenti nell'Anagrafe tributaria. Al centro di quest'operazione ci saranno due soggetti: i Comuni e l'agenzia delle Entrate. L'obiettivo sarà evitare che soggetti che non hanno i requisiti, perché hanno redditi troppo elevati, accedano a immobili a canone calmierato.

Le verifiche riguarderanno il terzo pilastro del Piano casa, quello relativo all'edilizia convenzionata. In questo campo, risorse private saran-

no impiegate per realizzare immobili a canone o a prezzo calmierato (per almeno il 70% della somma investita, con il 30% a prezzo libero) da affittare o vendere, con formule come l'acquisto a riscatto, a prezzi inferiori di almeno il 33% ai livelli di mercato. Non tutti potranno accedere a questi immobili. Saranno, infatti, riservati alla fascia grigia: sopra il limite di Isee (circa 20mila euro) fissato per le case popolari, ma con un reddito troppo basso per accedere al mercato libero. Un mutuo o un affitto devono pesare oltre il 30% del reddito disponibile per rispettare i paletti fissati dal decreto.

Proprio sul rispetto di questi requisiti scenderanno in campo Entrate e Comuni, per arrivare a compilare delle black list di soggetti maggiormente a rischio, perché negli incroci tra dati dichiarati ed elementi già in possesso dell'amministrazione finanziaria denotano scostamenti particolarmente rilevanti

e quindi sospetti. Le liste selettive saranno un punto di partenza degli approfondimenti essenziali per smascherare chi abbia fatto dichiarazioni false per accedere agli immobili a prezzo calmierato.

Tornando al decreto, questo prevede che le attività di controllo sulla destinazione effettiva degli immobili a soggetti che rispettano i requisiti di legge saranno competenza dei Comuni. L'agenzia delle Entrate, però, sarà chiamata ad approvare un provvedimento (entro 60 giorni dall'entrata in vigore del decreto legge) che definirà le modalità tecniche per



la trasmissione «all'amministrazione finanziaria dei contratti registrati di compravendita, mutuo fondiario, locazione delle unità residenziali». In questo modo l'Agenzia riceverà indicazioni su quali contratti e quali soggetti sottoporre a verifiche. A questo punto procederà «ai controlli di competenza avvalendosi dei poteri e delle facoltà consentite dalla normativa vigente», per arrivare a comporre le black list di persone considerate a rischio.

Queste liste saranno trasmesse ai Comuni che avranno il compito di fare il passaggio successivo: garantire che, come prevede il decreto, quando i soggetti non abbiano i requisiti di reddito, il loro contratto sia rimesso in discussione. In alcuni casi, ad esempio se questa anomalia sarà scoperta al momento della sottoscrizione, il contratto potrà essere annullato. In altri casi, si potrebbe arrivare all'annullamento del contratto, con la liberazione dell'immobile, o alla conversione del canone calmierato in prezzo libero. Tenendo presente che su questi alloggi ci sarà un vincolo di destinazione a canone calmierato per un periodo di almeno trent'anni.

Di fatto, l'utilizzo delle banche dati e del canale di comunicazione tra amministrazione finanziaria e Comuni potrà consentire di portare allo scoperto chi ha omesso o "camuffato" la sua reale situazione reddituale e patrimoniale e quindi non ha diritto a un'agevolazione. Per far funzionare a pieni giri il meccanismo sarà, però, necessario un investimento in termini di risorse umane e disponibilità di tempo da dedicare a questo obiettivo. Un'intenzione non nuova quella di rafforzare il filo diretto tra Fisco e Comuni, se si pensa che già nella conversione del decreto blocca cessioni (Dl 39/2024) del Superbonus era stato previsto un flusso direzionale nella direzione opposta: in quei casi le amministrazioni comunali nello svolgimento dei controlli edilizi avrebbero dovuto indicare «l'inesistenza, totale o parziale, degli interventi» per accedere alla max-agevolazione ad agenzia delle Entrate e Guardia di Finanza. Del numero e dell'esito di quelle «segnalazioni qualificate», come le definiva il decreto, però finora non è emerso un bilancio capillare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## 60 giorni

### CONTO ALLA ROVESCIA

Il provvedimento attuativo delle Entrate per la stretta anti furbetti dovrà arrivare entro 60 giorni dall'entrata in vigore del decreto legge sul piano casa.



### Canale aperto.

Il provvedimento dell'Agenzia definirà le modalità di trasmissione dei dati