



Rassegna stampa ragionata

Domenica 18 maggio 2025

1. **Dai piani per la difesa alle trattative per soluzioni di pace a Kiev in Europa abbiamo molti protagonismi nazionali e poca unità.**
2. **La prima economia del pianeta ha perso la valutazione più solida quale debitore, Moody's, l'agenzia di rating, ha tolto la tripla A agli Stati Uniti.**
3. **Su quale sia il male maggiore - la democrazia illiberale o la democrazia limitata - ognuno la pensa a modo proprio: una realtà in Europa inedita.**
4. **Se tutti i tasselli andranno al loro posto, se tutti i nodi politici e tecnici verranno sciolti, l'euro digitale diventerà una realtà all'inizio del 2026.**
5. **Dividendi 19 maggio 2025: da Intesa Sanpaolo a Eni e Generali, arriva il D-Day. 15 miliardi di cedole e rendimenti alle stelle.**
6. **Per scrivere una buona legge di Bilancio è importante partire da una corretta interpretazione di tutti i dati che arrivano dall'economia.**
7. **Piano Mattei, Italia ponte tra Africa ed Europa progetti per 1,2 miliardi.**
8. **La burocrazia rappresenta un vero e proprio nemico invisibile che pesa ingiustamente sul sistema delle nostre Pmi.**

Giovanni Tria – Grande confusione sotto i cieli d'Europa – Il Sole 24 Ore

Grande è la confusione sotto il cielo. **Friedrich Merz**, il nuovo cancelliere tedesco, ha affermato che la Germania spenderà quanto necessario, grazie ad una modifica costituzionale fatta approvare da un parlamento in scadenza perché non avrebbe avuto la maggioranza nel parlamento attuale, per dotare la Germania dell'esercito più potente dell'Europa, per lo meno in termini di guerra convenzionale. **È questa la difesa "comune" europea?** Gli altri paesi, anche europei, ne trarranno qualche beneficio economico perché l'industria militare, e il conseguente programmato deficit tedesco, creeranno domanda aggregata che avrà uno spillover economico oltre i confini della Germania stessa. Ma l'obiettivo rimane quello che abbiamo sentito: **dotare uno stato nazionale europeo dell'esercito più potente d'Europa** che, presupponiamo, sarà sottoposto al comando del legittimo governo tedesco che deciderà dove, come e quando utilizzarlo. In modo ottimale e condiviso? Dipenderà dal futuro quadro politico, istituzionale e geopolitico che potrà essere diverso da quello attuale, sia in Germania che in Europa. **Vedremo se da qui partirà una difesa "comune" europea.** Un altro elemento di confusione sono i **cosiddetti vertici tra Capi di Stato o di governo**, quale quello cosiddetto dei paesi "volenterosi" fotografati in treno in viaggio verso Kiev, convocati non da istituzioni europee o sovranazionali, ma da sé stessi come legittimi rappresentanti di stati nazionali, che **prendono autonomamente iniziative le cui conseguenze coinvolgono però tutta l'Europa.** Ci va chi vuole, ma a condizione di essere invitato. Il fatto che alcuni di questi "autoconvocati" siano leaders con alti problemi di consenso politico nei rispettivi paesi, come qualche malevolo commentatore ha notato, non ha alcuna importanza. Ha importanza il fatto che queste dichiarazioni, questi intenti, questi comportamenti, **questi vertici sono la negazione dell'Europa stessa, nel senso dell'Unione europea come soggetto politico unitario, e**



dell'obiettivo di far fare passi in avanti verso un'azione unitaria e una maggiore integrazione europea. **Non è chiaro a nome di chi ognuno parli, oltre sé stesso.** Ci sembra uno slittamento verso un'Europa dei secoli scorsi, in cui si definivano alleanze, accordi e, a volte, guerre tra le allora cosiddette potenze europee. Ma ciò avviene in un nuovo contesto globale in cui ciò che determinerà **le condizioni in cui l'Europa dovrà operare viene sostanzialmente deciso al di fuori dell'Europa stessa**, perché non è più lei il centro del mondo, soprattutto se non agisce in modo unitario. Non abbiamo particolari simpatie per Bruxelles, ma **il fatto grave è che Bruxelles sembra aver perso di rilevanza** e che **il presidente della Commissione sembra accompagnarsi all'uno o all'altro leader nazionale quasi solo per farsi notare.** Peraltro, molti dei paesi europei più rilevanti per peso economico o politico, compreso quello che programma gli investimenti citati per potenziare il proprio esercito, **si oppongono ad una maggiore integrazione europea e soprattutto all'emissione di debito europeo**, necessario a finanziare i programmi di investimenti europei **per ridurre il gap tecnologico con USA e Cina**, tra cui anche quelli necessari alla difesa comune. **E si oppongono a qualsiasi passo in avanti nella direzione di una unione fiscale** che, del debito europeo, dovrebbe essere il presupposto. Di conseguenza l'Europa, sempre nel senso dell'Unione europea, non riesce a dire nulla sul tema che è oggi il vero centro del negoziato globale, soprattutto tra USA, Cina e Brics, e cioè **definire il ruolo del dollaro nel sistema monetario internazionale**, proprio perché i suoi principali stati membri si oppongono alla sola idea di avere, con l'emissione di titoli di debito europeo, **un safe asset europeo attrattivo sul mercato globale del risparmio** e in grado di svolgere un ruolo maggiore nel futuro sistema monetario internazionale. Di fatto, più si ampliano i protagonismi nazionali più l'Unione Europea si troverà in una condizione di debolezza anche nel **negoziare unitariamente con l'amministrazione americana sui dazi**, negoziazione che è solo parte di quella più ampia sul riassetto economico globale di cui si sta discutendo oggi nel mondo. Così l'Europa rimane sostanzialmente in coda ed ancillare al vero negoziato in corso per **definire i nuovi equilibri dell'economia globale, quello tra USA e Cina.** Trump sta di fatto negoziando con la Cina investimenti cinesi negli Stati Uniti per sorreggere il suo obiettivo di reindustrializzazione americana. L'Europa non osa fare altrettanto, magari ripartendo dal **Comprehensive Agreement on Investment**, cioè dall'accordo concluso "in principio" con la Cina nel dicembre 2020 e poi **bloccato per la pressione dell'amministrazione Biden.** In questo contesto, **la posizione del governo italiano di mantenersi all'interno del tentativo di aiutare il negoziato tra Unione Europea e Stati Uniti, senza protagonismi e fughe in avanti, appare oggi la più europea e la meno velleitaria.** Questa posizione è favorita dal fatto di essere quello italiano uno dei pochi governi stabili in Europa con ampio consenso interno. E il fatto **che il governo italiano abbia adottato la politica più austera d'Europa** accresce anche, rafforzando la sua credibilità sui mercati globali, la capacità di azione politica autonoma, perché **lo sottrae a indebite pressioni e ricatti.** Ciò aumenta il peso politico ed economico dell'Italia e, al tempo stesso, aumenta la responsabilità di parlare in Europa con chiarezza e senza timidezze, anche per **ridurre la confusione.**

Federico Fubini – Con l'addio alla tripla A la leadership americana ora rischia di indebolirsi – Corriere della sera

La questione centrale sotto la presidenza di Donald Trump ha fatto irruzione sulla scena nella notte italiana di venerdì. **Moody's, l'agenzia di rating, ha tolto quel che restava della tripla A agli Stati Uniti.** La prima economia del pianeta, il governo più potente sul piano militare, l'emittente della maggiore moneta di riserva, ha perso la valutazione più solida quale debitore. Da ieri sera **il declassamento dalla tripla A riguarda le tre principali agenzie.** La prima era stata S&P già quattordici anni fa. Fitch l'ha seguita durante la presidenza di Joe Biden. E da



questo fine settimana Moody's ha raggiunto le rivali. Sono soprattutto le motivazioni della mossa di Moody's a mostrare le implicazioni del quadro di bilancio, per gli Stati Uniti e la stessa leadership di Trump. Perché **investono lo stile di governo del presidente e il suo rapporto con le istituzioni americane**, non solo le scelte su tasse o spese. Potrebbe erodersi un po' anche il margine di manovra della Casa Bianca nelle guerre commerciali che Trump stesso ha aperto con Europa, Cina, Giappone e Canada. Dopo un primo trimestre di contrazione dell'economia, **il declassamento sul rating certo non aiuta gli Stati Uniti**. È così anche perché Moody's esprime scetticismo sull'approccio di Trump. In questo l'agenzia riflette una prospettiva diffusa a Wall Street, anche quando sottolinea che il disordine nei conti pubblici negli Stati va attribuito alle varie *«amministrazioni e legislature del Congresso successive»*. **Dunque non è tutta colpa di Trump**, anche se Moody's ricorda i tagli alle tasse non finanziati (in buona parte a favore dei più ricchi) come quelli che il presidente volle nel 2017. Gli analisti del rating aggiungono un passaggio sulla credibilità del presidente e dei repubblicani in maggioranza al Congresso: *«Non pensiamo che dalle attuali proposte in esame possano derivare sostanziali riduzioni nelle spese»*. Le conseguenze previste lasciano intravedere un piano inclinato, anche perché dopo i primi 100 giorni di Trump nel 2025 il deficit di cassa del Tesoro è di 200 miliardi sopra ai suoi livelli di un anno fa: **Elon Musk sembra aver fallito nei tagli di spesa**. Moody's ora vede il deficit degli Stati Uniti salire dal 6,4% del prodotto lordo nel 2024 al 9% nel 2035; **quanto al debito, lo vede al 134% fra dieci anni dal 98% del 2024**. Di questo passo **la spesa per interessi assorbirà il 30% delle entrate pubbliche nel 2035** (mentre nel 2021 assorbiva appena il 9%, ma l'anno scorso già il 18%). In sostanza un dollaro ogni tre di tasse andrebbe solo a pagare le cedole del debito pubblico. E già negli ultimi anni c'è stato un raddoppio a due dollari ogni dieci. **Non sono dinamiche politicamente sostenibili**. Anche per questo Moody's è chiara sugli spazi di Trump: se dovesse continuare a forzare la mano alle istituzioni, cercando di accentrare il potere, potrebbero seguire nuovi declassamenti. L'agenzia di rating lo fa capire spiegando perché adesso ha assegnato alla nota degli Stati Uniti *«prospettive stabili»*: esse *«tengono conto delle caratteristiche istituzionali, inclusa la separazione dei poteri tra le tre branche del governo (esecutivo, legislativo e giudiziario, ndr) che contribuisce all'efficacia delle politiche»*. Il messaggio è che qualunque tentativo di Trump di **limitare il potere dei tribunali e soppiantare il Congresso** — come ha fatto fin qui — potrebbe avere conseguenze negative per il debito. Lo stesso discorso viene sottolineato da Moody's riguardo al rispetto dell'indipendenza della Federal Reserve, mentre l'agenzia stessa sa che Trump l'ha messa in discussione. La Casa Bianca ha risposto attaccando personalmente **il capoeconomista di Moody's Mark Zandi** (peraltro estraneo alla decisione di venerdì). Ma anche **la Casa Bianca del democratico Barack Obama fu durissima con S&P** quando subì il primo del 2011. Il rispetto delle dinamiche di mercato vale finché favorisce la parte al potere, magari anche con vasti finanziamenti politici in nome della *«libertà di parola»*. **Il declassamento non cambia niente nell'uso dei titoli del Tesoro americano come garanzie**. Ma cambia l'atmosfera e spingerà al rialzo i rendimenti dei bond americani, forse spostando un po' nella stessa direzione anche quelli di altri governi indebitati come l'Italia. Nel complesso si erode lo spazio politico Trump. **Ne prenderanno nota Europa, Giappone e Cina, che si apprestano a negoziare nelle guerre commerciali** che lui stesso ha dichiarato.

~

Luca Ricolfi – Il paradosso dei Paesi a democrazia limitata - Il Messaggero

Che cos'è una dittatura? Fino a qualche decennio fa questo genere di interrogativi non sollevava grandi difficoltà concettuali. E vero, accanto alle democrazie e alle dittature vere e proprie si affiancavano regimi intermedi o ibridi, non direttamente incasellabili nei due idealtipi



di regime politico. **Gli enti che si occupano di monitorare lo stato della democrazia hanno spesso previsto casi intermedi, misti o ibridi.** Gli studiosi di politica sono spesso ricorsi a neologismi e termini composti per individuare i regimi che, in quanto miscele dei due tipi puri, non possono essere considerati né pienamente democratici né pienamente dittatoriali. Per i regimi come la Russia dopo la caduta del muro di Berlino, ad esempio, è stato talora usato il **termine democrazia**, che evidenzia la **coesistenza fra dittatorialità (pieni poteri dell'esecutivo) ed elezioni periodiche** del parlamento e del capo di governo. Qualcuno, in passato, si è anche spinto a coniare il termine speculare, dictablanda, per evidenziare che un governo autocratico, senza alternanza al potere, può nondimeno ammettere alcune libertà civili di base (l'archetipo di questo regime è **il Messico dopo la crisi del '29**, dove il Partito Rivoluzionario Istituzionale governò per ben 71 anni, senza sopprimere tutte le libertà civili). Ma il caso che, come europei, ci riguarda più da vicino è quello delle **democrazie illiberali, contrapposte alle democrazie vere e proprie, o liberal-democrazie.** Con l'espressione democrazie illiberali, usata quasi sempre con connotazione negativa, si intendono quei regimi in cui la sovranità popolare, attuata mediante periodiche e libere elezioni, **dà luogo a governi dotati di un potere eccessivo e/o mal esercitato.** Dove il deficit di liberalismo può manifestarsi in modi alquanto diversi: **subordinazione della magistratura al potere politico**, assenza o debolezza dei contropoteri, **leggi restrittive in materia di libertà di stampa**, associazione, manifestazione del pensiero, **mancato riconoscimento dei diritti delle minoranze**, eccetera. Sotto questa critica sono caduti, in Europa, soprattutto tre paesi: **l'Ungheria di Viktor Orbán, la Polonia di Mateusz Morawiecki, l'Austria di Jörg Haider.** In tutti e tre i casi, secondo le autorità europee, il potere politico - a dispetto della sua investitura democratica - sarebbe andato al di là delle sue legittime prerogative, sottraendosi ai limiti imposti dallo stato di diritto. Questa, per grandissime linee, era la situazione fino a qualche mese fa. Ora non più. Oggi, se vogliamo dare una descrizione minimamente accurata dei regimi politici e istituzionali possibili, dobbiamo tenere conto di una nuova possibilità. **In ben tre paesi europei - Germania, Francia, Romania - si sta profilando una eventualità** che, in certo senso, **capovolge il caso delle democrazie illiberali:** quella di una democrazia in cui il rispetto (vero o presunto) dello stato di diritto comporta una **drammatica limitazione della democrazia.** Questa possibilità si è presentata in Francia, con una sentenza della magistratura che ha sancito l'ineleggibilità di **Marine Le Pen**, ossia della leader del principale partito francese, candidata favorita alla presidenza della Repubblica. Si è presentata in Germania, con un'indagine dei servizi segreti sul maggiore partito tedesco (la **AfD, Alternative für Deutschland**), che ne ha messo in dubbio il diritto a ricevere fondi pubblici e, forse, persino a concorrere nella competizione elettorale. E si è presentata pure in **Romania**, dove un'elezione presidenziale è stata annullata perché la **Corte costituzionale** ha ritenuto che i consensi a un candidato fossero stati gonfiati dalla propaganda russa. **In tutti e tre i casi le forze politiche penalizzate sono di destra**, più o meno estrema e più o meno nostalgica, e in tutti e tre i casi **a interferire con il voto sono stati organismi preposti a tutela della legge** (Magistratura, Corte costituzionale, Servizi di intelligence interni). Qui non voglio discutere della opportunità di escludere dalla competizione elettorale determinati partiti o candidati in quanto giudicati antidemocratici. Questione complicatissima, che inevitabilmente scalda gli animi. Quel che vorrei far notare, però, è che - sul piano logico — **questa eventualità è l'esatto opposto di quello delle democrazie illiberali.** In quel caso si trattava di democrazie imperfette in quanto sacrificavano lo stato di diritto. Qui, se certe forze politiche vengono messe al bando, è **lo stato di**



diritto che prevarica la democrazia. Come chiamare questo nuovo tipo di democrazie? A me il termine appropriato pare "**democrazie limitate**", perché —nel momento in cui si esclude la forza politica che ha i maggiori consensi, è precisamente l'essenza della democrazia, ovvero il principio della sovranità popolare, che viene intaccato alla radice. **Su quale sia il male maggiore, la democrazia illiberale o la democrazia limitata, ognuno la pensa a modo proprio.** Quel che vorrei far notare è soltanto un punto: ove il principio di escludere le forze politiche giudicate come "**antidemocratiche**" dovesse affermarsi dove già si è affacciato (in Germania, Francia, Romania), in paesi "**a democrazia limitata**" si verrebbero a trovare quasi 200 milioni di cittadini, **poco meno della metà di quelli dell'intera Unione Europea.** Non proprio un bel biglietto da visita per un'istituzione che ama sentirsi faro di libertà e democrazia.

Isabella Bufacchi - Euro digitale, Bruxelles mette a punto il piano per partire nel 2026 - Il Sole 24 Ore

Se nei prossimi sei mesi tutti i tasselli andranno al loro posto, se tutti i nodi politici e tecnici verranno sciolti, l'euro digitale diventerà una realtà all'inizio del 2026. **La moneta della banca centrale europea in forma digitale avrà dall'avvio del prossimo anno** - senza ritardi inattesi - un Regolamento europeo. L'euro digitale sarà la moneta digitale della banca centrale, un mezzo di pagamento complementare alle banconote, inclusivo. **Renderà i contanti disponibili a tutti in formato elettronico su wallet, online o tra privati offline.** Per nascere, avrà bisogno di un regolamento, una legge quadro. Come accadde per le banconote, **l'euro digitale dovrà avere natura di moneta con corso legale:** occorre quindi una legge europea che lo istituisca. La definizione degli standards, delle modalità di distribuzione dell'euro digitale per via legislativa sarà **il punto di partenza per realizzare un'infrastruttura dei pagamenti in Europa,** che sarà valida anche per lanciare iniziative e prodotti innovativi dal settore privato. Nel pieno della rivoluzione dell'innovazione finanziaria digitale, il regolamento che istituirà l'euro digitale, se come atteso entrerà in vigore all'inizio del 2026, **sarà già in ritardo rispetto alle "fughe in avanti" degli Stati Uniti, della Cina, delle Big Tech e degli stablecoin in dollari Usa.** L'euro digitale serve infatti anche a garantire la sovranità monetaria e l'autonomia strategica europea nei pagamenti, perché **ridurrà la dipendenza da fornitori di servizi di pagamento non europei,** essenzialmente americani (Visa, Mastercard, Amex, Apple pay, Paypal, Google pay ecc...). Strano a credersi ma solo sette Paesi, tra i quali Italia, Francia e Germania, sui 20 Stati membri dell'area dell'euro hanno un sistema di pagamenti con schemi nazionali di carte di credito mentre i rimanenti 13 Paesi dipendono totalmente da carte di credito non europee. **Nei pagamenti transfrontalieri in Europa, i Paesi europei restano dominati da fornitori di servizi finanziari americani.** Le tappe politiche in arrivo coinvolgono il Consiglio europeo, il Parlamento europeo e il trilatero. Prima dell'estate il Council working party (gruppo di lavoro del Consiglio europeo) dovrà trovare un accordo sulla moneta di banca centrale in forma digitale e predisporre un rapporto da consegnare al Parlamento europeo già in settembre. Il Parlamento formulerà la legge. Chiusa questa fase, il trilatero - incontro informale tra Parlamento Europeo, Consiglio dell'UE e Commissione Europea - dovrà raggiungere un accordo finale sulla proposta legislativa: le posizioni a quel punto non saranno più distanti. Se tutto filerà liscio, con l'avvio del nuovo anno la legge istitutiva dell'euro digitale sarà pronta. **Per la distribuzione, circolazione e utilizzo dell'euro digitale occorreranno altri 2-2,5 anni.** Ma intanto il quadro legislativo, definendo gli standards, diventerà un vero e proprio trampolino di lancio per



l'innovazione digitale europea dal settore privato europeo. **I prossimi sei mesi si presentano come un percorso a ostacoli** ma basterà sciogliere alcuni nodi, risolvere tre grandi questioni in sospeso. Per quanto riguarda il Consiglio, restano pendenti due aspetti dell'euro digitale: 1) **il modello di compensazione per intermediari** finanziari e commercianti, dove si sta facendo strada una proposta spagnola con buone possibilità di riuscita; 2) **la definizione dei limiti alla quantità di euro digitali detenibili per persona**, al fine di tutelare la stabilità finanziaria e mitigare potenziali effetti di sostituzione dei depositi bancari. La discussione sui limiti divampa ma i politici rischiano di guardare la pagliuzza e non vedere la trave: **la vera grande minaccia per il sistema bancario europeo rischia di arrivare dagli stablecoin in dollari Usa**, soprattutto nel caso in cui la nuova legge in via di approvazione negli Stati Uniti stabilisca che le riserve degli stablecoin potranno essere depositate (quindi garantite) presso la Federal Reserve. (...) L'8 aprile scorso, **Piero Cipollone, membro del Comitato esecutivo della Bce**, ha presentato alla commissione ECON al Parlamento europeo un aggiornamento sull'euro digitale, esortando gli eurodeputati ad accelerare il passo sul dossier legislativo. **La Bce, per la prima volta, ha incluso l'euro digitale nella dichiarazione di politica monetaria in aprile.** La Banca d'Italia dallo scorso settembre ha creato l'Unità Euro Digitale. **Il messaggio dei tecnici è chiaro: partiamo subito, prima che sia troppo tardi.**

Vittoria Patanè – Dividendi 19 maggio 2025: da Intesa Sanpaolo a Eni e Generali, arriva il D-Day. 15 miliardi di cedole e rendimenti alle stelle - Firstonline

Ci siamo. Dopo l'antipasto di aprile è arrivato il momento di gustarsi il primo piatto. Anzi, l'intero menù. **Il 19 maggio a Piazza Affari è il cosiddetto Dividend Day**, un giorno in cui moltissime società quotate staccheranno la loro cedola. Tradotto: in un solo giorno saranno distribuiti **oltre 15 miliardi di dividendi** che poi saranno messi in pagamento due giorni dopo, il 21 maggio. Dalle grandi banche protagoniste (e non, come Intesa Sanpaolo) del risiko bancario alle big energetiche, dai colossi assicurativi alle maison del lusso, il menù è ricco e vario: ce ne sarà davvero per tutti i gusti, con **rendimenti che sfiorano o addirittura superano la doppia cifra**. La stagione dei dividendi 2025 si conferma più che generosa. Facendo un calcolo complessivo che tiene conto degli acconti di novembre, delle cedole staccate ad aprile e di quelle che verranno erogate nelle prossime settimane, quest'anno alla Borsa di Milano verranno distribuiti **41,1 miliardi di dividendi** sugli utili del 2024, con un aumento del 13% rispetto al 2024. Nel 2026 si dovrebbe poi salire ulteriormente, arrivando a quasi 44 miliardi di euro, il 7% in più. Un contributo importante all'incremento del totale delle cedole pagate arriva dalle **banche: Unicredit**, che tra l'acconto di novembre e il saldo del 22 aprile nel 2025 ha distribuito 3,7 miliardi, **Intesa Sanpaolo**, che quest'anno erogherà oltre 6 miliardi di cedole, circa 650 milioni in più del 2024, e **Banco Bpm**, che dà ai propri soci 1,53 miliardi di euro in dividendi, quasi il doppio del 2024. A salire non sono solo gli importi, singoli e complessivi, ma anche **i rendimenti**. Secondo i calcoli di Intermonte, nel 2025 **il dividend yield medio di Piazza Affari arriva al 4,8%** con stime in crescita al 5,2% per il prossimo anno. Un aumento considerevole se si tiene conto anche del fatto che la Bce sta tagliando i tassi d'interesse, una dinamica che incide sulla redditività delle banche. Considerando anche che i rialzi delle ultime settimane hanno leggermente assottigliato gli yield, quest'anno **sul Ftse Mib la regina dei rendimenti è Monte dei Paschi**, con un bel 10,64%. Seguono: **Banco Bpm (9,85%), Bper (7,6%), Saipem (7,5%) Eni (7,4%) e Intesa Sanpaolo (6,9%)**. Dai colossi bancari a quelli assicurativi. Il 19 maggio anche **Generali e Unipol** staccano la cedola. La prima ha fissato a 1,43 euro per azione l'ammontare del dividendo 2025, la seconda invece distribuirà



85 centesimi per azione. Occasioni interessanti arriveranno anche dal risparmio gestito, con **Azimut** che distribuirà un dividendo di 1,75 euro per azione il cui rendimento supera il 6%, **Fincobank** (74 centesimi per azione) e, fuori dal Ftse Mib, **Anima** che lunedì staccherà una cedola di 45 centesimi per azione con un dividend yield del 7,1%. Sul Ftse Mib, l'unica blue chip a non distribuire un dividendo sarà **Telecom Italia**, mentre nel 2025 tornano a staccare la **cedola Nexi e Saipem**. (...) Tra i petroliferi spicca soprattutto **Eni** che lunedì 19 maggio distribuirà la quarta tranche da 25 centesimi per azione di una cedola complessiva pari a 1 euro. Le tre tranche precedenti sono state pagate a settembre e novembre 2024 e a marzo 2025. Il dividend yield complessivo è del 7,4%, quello dell'ultima tranche dell'1,8%. Nel settore a distribuire c'è anche **Tenaris** che, dopo l'acconto di 0,27 dollari pagato a novembre, eroga un saldo di 0,56 dollari per azione. Passando dal petrolio alle utilities sono da segnalare le cedole di **A2a** (0,1 euro) e **Italgas** (0,407 euro). Al D-Day del 19 maggio partecipano anche il lusso con **Moncler** (1,3 euro) e **Brunello Cucinelli** (0,94 euro), il comparto salute con **Amplifon** (0,29%) e **Recordati** (saldo di 0,67 euro) e le infrastrutture con **Buzzi** (0,7 euro), **Inwit** (0,5156 euro) e **Interpump** (0,33 euro).

Francesco Giavazzi –Ripartire dai dati (giusti) – Il Corriere della sera

La prossima legge di Bilancio sarà la penultima di questa legislatura e i dati economici sui quali dovrà essere costruita non sono confortanti. Per scrivere una buona legge di Bilancio bisogna innanzitutto **saper leggere correttamente i dati che giungono dall'economia**: non basta la riduzione dello spread fra i titoli italiani e tedeschi, in gran parte dovuta alla cancellazione da parte del nuovo governo di Berlino del «freno al debito», a dare una diversa prospettiva. L'Italia ha un problema che sovrasta tutti gli altri, persino l'alto debito pubblico: **la scarsa produttività della nostra economia**. Essa genera bassa crescita e bassi salari, un tema che finora questo governo ha totalmente tralasciato. **La produttività dipende dalla qualità del capitale umano, che si forma nelle scuole prima che nelle università**, e dagli investimenti delle imprese. Cominciamo dalla scuola. (...) Siamo lontani da un progetto il cui obiettivo è la qualità del capitale umano. **Andrea Gavosto**, direttore della Fondazione Agnelli, ottimo conoscitore del mondo della scuola, **individua tre fallimenti: insegnanti poco pagati**, ai quali lo Stato chiede poco lavoro e promette scarsi controlli, **assenza di incentivi, fallimento delle procedure di assunzione**. (...) Il governo ha varato **un nuovo criterio per l'assunzione degli insegnanti basato sulla formazione e su un esame di abilitazione** che dovrebbero garantire la qualità dei nuovi docenti. Il cardine del meccanismo è la formazione: **se i futuri insegnanti sono ben formati e motivati, il meccanismo di assunzione diventa quasi secondario**. La formazione degli insegnanti è **stata di fatto delegata alle università telematiche**. Queste lo scorso anno avevano **raggiunto 274.000 iscritti**, un quinto di tutti gli iscritti agli atenei pubblici. **Una crescita abnorme dovuta agli enormi profitti che queste università generano** (e infatti molte sono di proprietà di fondi esteri) e alla totale mancanza di controllo da parte dello Stato. Una scelta coraggiosa, peraltro non incompatibile con il dettato costituzionale, sarebbe **consentire alle scuole di scegliere i propri insegnanti**: sono le scuole stesse che conoscono le proprie esigenze e le proprie necessità e che hanno l'incentivo ad assumere bravi insegnanti. Un meccanismo che dovrebbe essere affiancato da **un'attenta valutazione del lavoro dei dirigenti scolastici**, tenendo conto anche dei risultati degli studenti. Le imprese. Le ultime tre leggi di Bilancio hanno sottratto alle imprese circa 15 miliardi di euro, restituendone 6,07, ma con misure che, diversamente da quanto accadeva per



le norme di Industria 4.0, non sembrano funzionare: lo ha illustrato il prof **Marco Leonardi** con un'attenta analisi pubblicata dal Foglio. Su 6,3 miliardi di euro stanziati per gli incentivi di Industria 5.0, al 15 maggio scorso le imprese ne avevano prenotati 852 milioni, il 14%, e spesi 36, quasi nulla. **Un bilancio severamente negativo, tanto è vero che nella revisione del Pnrr questo intervento potrebbe essere cancellato.** (...) Nel 2023 era stato cancellato l'Ace, un incentivo che favoriva gli aumenti di capitale: stima l'Istat che l'Ace (Aiuto alla crescita economica) era utilizzato da un'impresa su quattro. **I fondi per il settore automobilistico stanziati dal governo Draghi sono stati ridotti di 4,6 miliardi nel 2024**, lasciando poco più di 200 milioni l'anno. Infine è stata **sospesa la decontribuzione-Sud** che garantiva uno sconto sui contributi previdenziali dovuti dalle imprese su tutti i contratti di lavoro, nuovi e vecchi, nelle regioni meridionali. La misura è stata sostituita da un'altra, riservata alle piccole e medie aziende e che riguarda solo i neo-assunti. Il risultato è che **nel 2025 le aziende medio/grandi del Sud perdono 4 miliardi di sconti contributivi.** Tutte queste misure andavano certamente aggiustate, ma cancellarle dall'oggi al domani ha inferto a molte aziende un durissimo colpo. In compenso il governo ha **prorogato la deduzione del 120 per cento per le assunzioni**, stanziando più di 1 miliardo l'anno. Il prof Leonardi giustamente si chiede se sia il caso di finanziare le assunzioni in un momento in cui il mercato del lavoro va così bene: non si rischia di avvantaggiare aziende che avrebbero comunque assunto? Poi c'è **l'Ires premiale su cui Confindustria ha molto insistito.** La platea potenziale è di **18.000 aziende, quelle in utile nel 2024**, che potranno ridurre l'Ires dal 24 al 20 per cento per il solo esercizio 2025. Secondo l'Ufficio parlamentare di bilancio la norma tuttavia «richiede una combinazione di accantonamenti, investimenti e crescita occupazionale che molte imprese potrebbero far fatica a soddisfare». Venendo alle famiglie povere una misura chiaramente **sbagliata è la «Carta dedicata a te»**, un sussidio che ha in piccola parte sostituito il Reddito di cittadinanza, e che comunque **costa 1,7 miliardi in tre anni.** È il miglior **esempio di regressione delle misure contro la povertà:** si passa da una misura universale gestita dall'Inps a una misura sporadica gestita dal ministero dell'Agricoltura (la scusa è che questo sussidio può solo essere utilizzato per acquistare del cibo). Se fosse una misura per ampliare il welfare, per quanto piccola dovrebbe essere permanente, invece è una concessione una tantum. **È vero che l'occupazione in questi anni è aumentata**, e che il numero dei contratti a tempo indeterminato e in generale delle ore lavorate, è salito. Ma questa non è necessariamente una buona notizia. Lo sarebbe se fosse aumentata l'occupazione nell'industria e nei servizi ad alto valore aggiunto. Ma **il fatto che i salari non crescano** (in Italia la quota dei salari sul valore aggiunto totale è diminuita di un punto, l'opposto di quanto è avvenuto in Francia e Spagna) suggerisce che **i servizi che crescono non sono quelli che aumentano la produttività:** cresce la logistica di Amazon, non Google Deep Mind. Amazon impiega in Italia circa 20.000 lavoratori pagando agli operatori di magazzino un salario lordo di 1.876 euro mensili — per la verità l'8% in più rispetto alla retribuzione minima del contratto Logistica e Trasporti, ma un po' meno di un'azienda del settore manifatturiero. **Per scrivere una buona legge di Bilancio è importante partire da una corretta interpretazione di tutti i dati** che arrivano dall'economia, non solo quelli apparentemente confortanti.

~

Antonino Pane – Piano Mattei, Italia ponte tra Africa ed Europa – Il Mattino



Il Piano Mattei va stabilizzato, allargato e sviluppato. L'Italia ha aperto la strada, ora è l'Europa che deve crederci e investire di più. Sul "mondo capovolto" ormai non ci sono più remore: 1 euro investito nelle capacità di un Paese emergente ne produce 10/15, questi sono numeri da cui nessuno può prescindere. Al **Forum «Verso Sud»** di Sorrento, **Valerio De Molli, managing partner e ceo di The European House Ambrosetti**, ha dedicato una **presentazione aggiuntiva al Piano Mattei**. E il motivo lo spiega lui stesso sollecitato dal direttore de Il Mattino, Roberto Napoletano: *«Nella cornice Verso Sud - dice - la piattaforma Teha Club, che riunisce 450 presidenti e amministratori delegati in Italia, con l'obiettivo di coinvolgere le migliori energie del Paese nella proposta di idee e nella promozione di un cambiamento concreto nel paradigma di sviluppo del Sud Italia e del Mediterraneo, ha lanciato un osservatorio speciale che è, appunto, quello sul Piano Mattei»*. E cosa emerge da questa osservazione? **Cominciamo col dire che oggi sono in campo 22 progetti pilota**. Un approccio paritario è alla base di ogni intervento. In **Algeria, in Marocco, in Costa d'Avorio, nella Repubblica del Congo, in Tunisia, Egitto, Etiopia, Kenya e Mozambico** siamo in campo con istruzione e formazione, agricoltura, salute, energia, acqua, infrastrutture fisiche e digitali. Progetti che già ammontano a 1,2 miliardi di euro. E **i risultati già si vedono e sono entusiasmanti**. Una piantina di grano che spunta in una zona desertica apre scenari e possibilità infinite. Non a caso proprio il recupero delle aree desertiche per lo sviluppo agricolo è uno degli interventi che ha la massima priorità perché **migliorerà anche le condizioni di vita delle popolazioni** indigene. E poi il sostegno sanitario in Costa d'Avorio dove c'è la più alta mortalità di mamme e bimbi durante il parto. E ancora **l'intelligenza artificiale nell'ambito infrastrutturazione e della formazione**. Un segmento, questo, che coinvolge nove Paesi raggiunti dal Piano Mattei. I risultati già si vedono: **coinvolte 300 start-up africane**; consultati più di 100 stakeholders, 18 partenariati per la digitalizzazione in lingua locale. I numeri? Eccoli: fino a 16.200 posti di lavoro; oltre 300 milioni di dollari in finanziamenti che possono essere raccolti. E che dire della partecipazione diretta dell'Italia al Corridoio di Lobito. Si tratta di una infrastruttura strategica che collegherà Lobito in Angola con Luan fino al Congo e allo Zambia. Una via commerciale chiave per minerali, prodotti agricoli e petroliferi. E anche su questo fronte numeri eccezionali: 2 miliardi di tonnellate di merci trasportate; 6,6 miliardi di valore economico; 16/17 giorni risparmiati rispetto all'attuale rete di mobilità. E ancora il progetto Elmed, un elettrodotto di 220 chilometri di cui 200 in cavo sottomarino, porterà a 200 tonnellate di CO2 risparmiate all'anno; 420 milioni di energia trasportata all'anno; 4,2 milioni di megawatt ora trasportati all'anno. Bastano queste cifre per **confermare che ampliare il respiro Piano Mattei all'intera Ue** potrebbe far guardare con più fiducia alle possibilità di crescita economica dell'Africa; una crescita che porterebbe benefici diretti a tutto il vecchio continente. Il professore **Stefano Manservizi**, della Paris School for international affairs, non ha dubbi: il Piano Mattei è un pilastro del modo di fare che spinge anche l'Europa in questa direzione. Per **Gregorio De Felice**, head of research e chief economist di Intesa Sanpaolo è **ora necessaria la Banca Euromediterranea con sede in Italia**. *«La necessità di una alleanza strategica tra Europa e il Mediterraneo allargato richiede ingenti investimenti. Per il loro finanziamento sarebbe opportuna la nascita di una Banca Euromediterranea con capitali pubblico/privati. L'Europa è ricca di risorse finanziarie, tanto che i risparmi eccedono gli investimenti di circa 400 miliardi all'anno. La sede naturale di questa banca dovrebbe essere senza dubbio in Italia.»* (...) Risultati e proposte passati allo stretto controllo di **Lorenzo Ortona, coordinatore vicario della Struttura di Missione del Piano Mattei**. Stabilità alimentare, sanità, Lobito e tutto il resto sono obiettivi che hanno



impegnato molto, ora è necessario fare altri passi. «*La produzione di energie rinnovabili - ha detto Ortona - sono un obiettivo straordinariamente importante. Diventa fondamentale l'uropeizzazione del Piano Mattei sfruttando la visione chiara e lungimirante messa in campo dall'Italia. E sono da mettere in campo anche nuovi strumenti finanziari come la Banca Africana di Sviluppo. E come dimenticare che il Fondo Clima mette già il 70% proprio sul Piano Mattei*».

Centro Studi CGIA di Mestre –

La burocrazia rappresenta un vero e proprio nemico invisibile che pesa ingiustamente sul sistema delle nostre Pmi, drenando almeno 80 miliardi di euro all'anno. È un fardello insopportabile che "schiaccia" soprattutto le microimprese, costrette a destreggiarsi tra moduli da compilare, documenti da produrre, timbri da apporre e file interminabili agli sportelli pubblici solo per ottenere una semplice informazione. Questi disagi tratteggiano quotidianamente la vita di tantissimi imprenditori e a denunciarli ci ha pensato l'Ufficio studi della CGIA. **Nonostante qualche timido passo in avanti fatto negli ultimi anni**, la complessità delle norme e, spesso, l'impossibilità pratica di applicarle rappresentano un "dramma" insopportabile. Senza contare che **i tempi medi per il rilascio di permessi e autorizzazioni da parte della nostra Pubblica Amministrazione (PA)** restano tra i più elevati d'Europa; uno *score* da non andare particolarmente fieri e riconducibile, in particolare, a un livello di digitalizzazione dei servizi pubblici ancora troppo basso. Di conseguenza, **a pagare il conto sono le aziende**: che sottraggono tempo prezioso e risorse economiche fondamentali alla loro attività produttiva. Sia chiaro: fare di tutta *cuore* un fascio è sempre sbagliato. Nessuno, men che meno la CGIA, può disconoscere che anche **la nostra PA presenta delle punte di eccellenza che ci sono invidiate in tutto il mondo**; pensiamo alla sanità, alla ricerca, all'università e alla sicurezza. Purtroppo, la macchina dello Stato nel suo complesso funziona mediamente con difficoltà, soprattutto in molte regioni del Mezzogiorno, dove l'inefficienza costituisce un tratto caratteristico di queste realtà pubbliche. Non solo. **A preoccupare cittadini e imprese sono i tempi di risposta e i costi della burocrazia** che sono diventati una patologia non più sopportabile. Avremmo bisogno di un servizio pubblico efficiente ed economicamente vantaggioso, invece, ci ritroviamo con una macchina pubblica "scassata" che fatica a tenere il passo con i cambiamenti epocali in atto. **Sappiamo tutti che soluzioni miracolistiche non ce ne sono**, tuttavia la semplificazione del quadro normativo sembra essere una delle operazioni più auspicabili da perseguire per **alleggerire il peso della burocrazia normativa**. E finalmente qualche segnale importante sta giungendo dall'azione politica della maggioranza. All'inizio dello scorso mese di aprile è stato **approvato un disegno di legge del governo che prevede l'abrogazione di oltre 30.700 norme** emanate tra il 1861 e il 1946. Una volta approvata definitivamente, questa misura ridurrà del 28 per cento lo stock delle norme vigenti. Speriamo che i tempi di approvazione siano ragionevolmente brevi. Anche dal **confronto con gli altri Paesi, emerge che la nostra PA sconta dei differenziali di inefficienza molto preoccupanti**. Secondo una recente indagine condotta dalla Banca Europea degli Investimenti (BEI), il 90 per cento delle imprese italiane ha dichiarato di avere del personale impiegato per adempiere agli obblighi normativi. Tra i paesi big dell'Unione, nessun altro ha registrato un risultato peggiore. Se in Francia il dato si è attestato all'87 per cento, in Germania è sceso all'84 e in Spagna all'82. La media UE, invece, si è stabilizzata all'86 per cento.



Tuttavia, la cosa più preoccupante che emerge da questa indagine è riconducibile al fatto che **in Italia il 24 per cento degli imprenditori** intervistati ha dichiarato che impiegano **oltre il 10 per cento del proprio personale per espletare tutte le formalità richieste dalla legge**, dato che scende al 14 per cento sia in Francia sia in Spagna e all'11 per cento in Germania. La media UE, invece, è pari al 17 per cento.

A cura di Alessandro Vaccari ufficiostampa@cnel.it