

GLI SCENARI DEL DOPO-PANDEMIA**PRESTO OGNI PAESE
DOVRÀ FARE I CONTI
CON I SUOI DEBITI**di **Antonio Patuelli**

La Banca centrale europea, negli ultimi anni e soprattutto dallo scoppio della pandemia, ha sostanzialmente aumentato il suo ruolo positivo e tempestivo di intervento a sostegno delle economie dei Paesi membri del Sistema europeo delle Banche centrali. In particolare, ha sviluppato programmi di acquisto di Titoli, soprattutto di Stati, con ciò aumentando quotidianamente la quota del debito pubblico detenuto. Questo è particolarmente evidente per l'Italia che ha accresciuto costantemente da oltre mezzo secolo il proprio debito pubblico e che vede ora la Bce, assieme alla Banca d'Italia, essere divenute più che mai protagoniste in proposito, accrescendo l'ammontare di debito pubblico italiano detenuto.

Ma quanto potrà svilupparsi in futuro questa strategia d'emergenza?

Certamente la Bce non potrà acquisire all'infinito e in eterno una parte così significativa del debito pubblico presente e futuro dell'Italia, così come quelli degli altri Stati membri dell'Europa dell'euro. Peraltro, la Bce ha ora deciso di prolungare il Piano di reinvestimento e rinnovo dei Titoli accumulati con il programma anticrisi *Pandemic emergency purchase programme* (Pepp). La Bce ha inoltre recentemente reso noto che, in un secondo momento, vi sarà la riduzione del suo portafoglio investito in Titoli.

Pertanto non ci si deve illudere che la Repubblica Italiana possa ampliare all'infinito i propri debiti, poiché la Bce non potrà acquistarli sempre di più in futuro.

Peraltro, già nel 1981 vi fu il cosiddetto "divorzio" fra la Banca d'Italia e il Tesoro: fino ad allora la Banca d'Italia sottoscriveva tutti i Titoli di Stato non collocati nelle aste presso gli investitori.

L'Italia, negli anni passati, coda della grave e lunga crisi finanziaria, e in particolare in questo terribile "anno della pandemia", ha avuto molti vantaggi dagli interventi della Bce e della Banca d'Italia, acquirenti costanti nei mercati dei Titoli di Stato: l'Italia ha, così, ottenuto una cospicua e molto prolungata riduzione dello spread, con forti vantaggi per coloro che hanno debiti, sia per la Repubblica Italiana, sia per le imprese e le famiglie. Ma occorre evitare l'equivoco di poter immaginare che la Bce possa prolungare gli acquisti di Titoli di Stato per molti anni: è inevitabile che, prima o poi, anche nei complessi equilibri fra le Banche centrali nazionali che fanno parte della Bce, ci siano discussioni su quanto e come proseguire queste strategie di acquisto di Titoli pubblici che sono state deliberate dalla Bce non a tempo indeterminato, ma a scadenze prefissate, anche se più volte rinviata.

Occorre, quindi, avere chiaro che l'emergenza della pandemia porta inevitabilmente un aumento del debito pubblico pressoché in tutti gli Stati, ma, quando i vaccini e la prudenza delle persone sconfiggeranno la pandemia, ogni Stato sarà responsabile del debito che avrà contratto.

È bene mettere al bando illusioni ed equivoci in proposito e occorre avere assolutamente molta lungimiranza per prevedere i futuri scenari economici, anche successivi al Covid-19.

Presidente Associazione bancaria italiana

© RIPRODUZIONE RISERVATA