

L'ANALISI

David Sassoli prende lucciole per lanterne

Il debito pubblico posseduto dalla Bce può essere cancellato come ha avventatamente dichiarato il presidente del Parlamento europeo **David Sassoli**? Anche se poi ha corretto il tiro, la frittata era fatta e gli economisti da bar si sono scatenati a stappare bottiglie per brindare al nuovo eldorado: facciamo debito tanto poi non si paga (la nuova versione di «abbiamo abolito la povertà»).

La risposta è NO: il debito pubblico posseduto dalla Bce (quand'anche emesso a seguito della pandemia Covid) non può essere cancellato per molteplici motivi. I principali. Preliminarmente, cancellare non vuol dire niente dal punto di vista logico ed economico, essendo evidente che una grandezza economica non si può «dissolvere». In secondo luogo, non esiste un debito pubblico detenuto dalla Bce ab origine o emesso ad hoc con destinazione «speciale»; la Bce detiene del tutto occasionalmente esattamente gli stessi titoli (o meglio, titoli delle medesime emissioni) di quelli detenuti dai risparmiatori, dai fondi comuni di investimento, dalle banche eccetera; quindi non è nemmeno identificato o identificabile che cosa dovrebbe

DI MARCELLO GUALTIERI

essere cancellato, ammesso che sia possibile.

Cancellare titoli di stato detenuti dalla Bce, qualunque cosa significhi questa affermazione, vuol dire azzerare una voce dell'attivo della Banca centrale europea, il che vuol dire creare una perdita nel bilancio della Bce, che si riversa pro quota su quegli stati il cui debito viene cancellato, perdita che quegli stati dovranno ripianare (per consentire alla Bce di continuare a esistere) e quindi con effetto sui conti pubblici totalmente nullo.

La Bce non può cancellare il debito pubblico

Infine, il solo fatto che venga citata una possibilità di questo tipo getta nel panico i risparmiatori e i mercati, i quali sono legittimati a pensare che il prossimo debito a essere cancellato sarà il loro. Ciò genererebbe una corsa alla vendita dei titoli, che mancando un compratore come la Bce (che li ha appena cancellati), abbatterebbe il valore dei titoli in circolazione (ma non il debito!) causando uno shock al sistema economico. Mi fermo qui, ma sarebbe veramente opportuno parlare di ciò che si conosce, soprattutto quando sei il presidente del Parlamento europeo.

© Riproduzione riservata

IMPROVE YOUR ENGLISH

David Sassoli made a blunder

Can the Ecb cancel public debt as the President of the European Parliament **David Sassoli** has recklessly declared? Although later he corrected his statement, he did a real hash. The worst economists went wild opening bottles toasting to the new Eldorado: let's make debt. We don't have to pay for it (the latest version of «we have abolished poverty»).

The answer is NO: the Ecb can't cancel public debt (even if issued during the Covid pandemic) for multiple reasons. The main ones. First of all, canceling means nothing from a logical and economic point of view since you can't «dissolve» a monetary quantity. Second, the Ecb doesn't hold public debt ab origine or issued ad hoc for «special» purposes. The Ecb keeps quite occasionally precisely the same securities (or rather, bonds of the same issues) held by savers, mutual funds, banks, etc. Therefore, you can't even identify what it should cancel, assuming it is possible.

Whatever it means that «the Ecb cancels government bonds», the action should remove one value from the European Central Bank's assets. The Ecb should create a loss in the balance sheet, which goes on pro-rata to the countries whose debt is canceled. Governments will have to cover the amount (so the Ecb can continue to exist), therefore nullifying the effect on public accounts.

Finally, the mere fact to mention such a possibility alarms savers and markets. They are right to think that the next canceled debt will be theirs. It would create a race to sell securities.

Without a buyer like the Ecb (which has just canceled them), the securities' value would collapse (but not the debt!), causing a shock to the economic system. I'll stop here, but it would be appropriate to talk about what you know, especially when you are the President of the European Parliament.

© Riproduzione riservata
traduzione di Carlo Ghirri

LA NOTA POLITICA

Il magico potere del rinvio in politica

DI MARCO BERTONCINI

Non c'è da stupirsi se la crisi minacciata da **Matteo Renzi** slitta a gennaio. Il rinvio è una tecnica molto gradita: a **Giuseppe Conte**, all'esecutivo, alla maggioranza. Per dirla tutta, è uno strumento fra i più usati nella storia politica, quale che sia il colore di chi ne fa ricorso. D'altro canto, si può star sicuri che gli elettori siano oggi scarsamente attratti dalle bizzie di Renzi, dalle sue proposte, dalle sue presunte, pur probabilmente dandogli appoggio in più di un caso.

Viceversa, possono giustamente preoccuparsi per i rinvii subiti dalle decisioni governative sui colori in cui intingere le prossime feste. Ha avuto pienamente ragione la presidente del Senato nel redarguire «i ritardi, le indeterminazioni e le disomogeneità nella riorganizzazione sanitaria», semplificando proprio con l'ignoranza sui comportamenti natalizi in

cui si dibattono gli italiani. Il rinvio cela di solito la totale incertezza sulla decisione da prendere: esempio perfino clamoroso il Mes, da Conte in prima persona rimandato da una stagione all'altra, e ancora da stabilire.

Quanto al piano di ripresa e resilienza, ci vuole la faccia tosta dello stesso presidente del consiglio per negare i ritardi. Se volessimo traguadare questi e tanti altri rinvii, potremmo scrutare la prossima estate, quando scatterà il semestre bianco, cosicché il presidente della repubblica non potrà più usare l'arma, sempre pericolosa e detestata da chi è in carica, dello scioglimento delle Camere. Rinvio serve sempre a placare acque tempestose e, in genere, permette di trovare quel che è in buona sostanza il fine della politica: l'accordo o compromesso o accomodamento. Sarà così pure per le sortite rinviate.

© Riproduzione riservata

IL PUNTO

Lavoro, il caos normativo regna sovrano in via Veneto

DI VITTORIO VINCIGUERRA

Che il Ministero del lavoro abbia un ruolo centrale in questa pandemia è noto a tutti. Che a tale importanza corrisponda uno dei momenti più bui dello staff ministeriale è noto invece solo all'interno. I sussurri della struttura stanno però ora varcando le mura di via Veneto per diventare veri e propri spifferi.

La realtà è che i direttori sono esclusi, esautorati, non coinvolti nella redazione delle norme emergenziali e i risultati finali scontano l'approssimazione dei compilatori. Da qui il guazzabuglio della normativa in materia di ammortizzatori sociali, diventato un incastro pericolosissimo di termini decadenziali che si inseguono e si sovrappongono creando una pericolosissima confusione. Cui si aggiungono interpretazioni autentiche-killer che tagliano fuori dalla fruizione delle misure di sostegno al reddito una cospicua parte di lavoratori, colpevoli di essere stati assunti dopo l'introduzione di termini introdotti

con improvvisi «copia e incolla». Lavoratori a cui le misure di salvaguardia e recupero vengono negate per malacorte e pretese decadenze che in realtà non hanno nessun conforto giuridico. Ma tant'è, ipse dixit! Situazione critica

Siamo all'affanno, al fiato corto, ai crampi giuridici

che poi costringe a circolari interpretative che inseguono i vulnus normativi che si incrociano con i messaggi che si specchiano nelle Faq.

Insomma, il caos normativo regna sovrano a via Veneto, ma anche nella mente dei compilatori. Al punto che gli spifferi sussurrano di direttori nostalgici di periodi andati, quando le norme erano figlie del confronto tra i tanti giuristi che affollavano sia la struttura sia lo staff. E una volta uscita da quel brainstorming la norma, poteva anche non essere perfetta, ma perlomeno rispondeva a

logiche condivise e ponderazioni accurate, non necessitando poi di operazioni di restyling arraffazzonate.

Oggi invece siamo all'affanno, al fiato corto, ai crampi giuridici che arrivano nel momento sbagliato. Le norme «migliori» (se mai a qualche porzione di questo coacervo disordinato possa riconoscersi tale qualità) sono quelle giunte sempre soltanto di rincalzo, per recuperare errori e ovviare a vuoti di tutela che un pressapochismo diffuso ci ha consegnato ad ogni decreto, dpcm, comunicato stampa. E così, quando tutti guardano al Ministero come fonte di certezze, non riescono a trovarle. Invece trovano sicumera e arroganza ad iosa, che poi sono le doti migliori per compilare norme in modo erraneo.

Peccato che al centro di questo infantile rimpiazzino si trovano i soggetti più deboli: i lavoratori, tutti, senza distinzione. Hanno bisogno di tutele, ma trovano le norme. Queste norme.

© Riproduzione riservata