

L'ANALISI

Il Covid ha cambiato il mercato dei capitali anche in Europa

Fino ad oggi quasi nessuno ha analizzato cosa è cambiato sul tema dei debiti pubblici, interni e sovranazionali, in un anno di pandemia. Eppure, i cambiamenti verificatisi in così poco tempo sono realmente straordinari e per non farsi sorprendere dalle loro conseguenze bisogna iniziare a schematizzarli.

1. Nel 2020 la Bce ha sottoscritto l'intero deficit italiano, cioè l'incremento del debito (pari a 156 miliardi) e sottoscriverà anche quello per il 2021. In pratica ha svolto un'attività molto simile alla cosiddetta «monetizzazione del debito», strettamente e giustamente vietata dai Trattati europei: la pandemia lo ha giustificato ampiamente, ma non potrà durare.

2. Nel 2015, prima dell'inizio del Quantitative Easing da parte della Bce a guida **Mario Draghi**, la Bce stessa possedeva un importo del debito italiano pari al 6,5% del pil; questo importo è diventato il 36,6% nel 2020 e sarà 44,6% a fine 2021. A quella data la Bce arriverà a detenere circa il 27% del debito pubblico italiano.

3. Sul mercato globale dei capitali si è affacciato un nuovo debitore: la Ue, che non aveva mai

DI MARCELLO GUALTIERI

emesso titoli di debito prima del progetto Next Generation.

Dal punto di vista italiano, vuol dire che esisterà un debito pubblico sovranazionale e quindi sovraordinato rispetto al nostro, che, di fatto è già diventato un debito di rango inferiore, un debito Statale e non più un debito sovrano.

4. La Ue, quale nuovo player nel mercato finanziario globale dovrà prestare particolare attenzione alla qualità degli attivi detenuti dalla sua Banca Centrale e quindi alla qualità del debito pubblico italiano che la stessa possiede in misura superiore alla cosiddetta Capital key (ovvero alla percentuale di partecipazione dell'Italia nel capitale della Bce).

Ecco cosa può capitare all'Italia

5. Questi radicali stravolgimenti sono già avvenuti con buona pace di chi poteva non essere d'accordo o non se ne è ancora accorto, perché intento a festeggiare l'arrivo dei fondi del Recovery Plan. Quali conseguenze avranno i fatti sopra indicati, al momento nessuno è in grado di dirlo, visto che è tutto passato inosservato sotto l'onda emotiva del Covid. Ma il panorama è completamente cambiato, urge una riflessione tecnico-politica sui nuovi scenari.

© Riproduzione riservata

IMPROVE YOUR ENGLISH

Covid has changed capital markets in Europe too

After one year in the Covid-19 pandemic, nearly no one has analyzed what has changed in public debts, nationally and worldwide. Besides, such sudden changes are genuinely extraordinary. If we want to avoid unexpected consequences, we must list them out.

1) In 2020, the Ecb financed the whole Italian deficit - the debt increased by 156 billion - and will do the same in 2021. It basically did an activity very similar to «debt monetization», strictly and well forbidden by European Treaties: the pandemic was a good reason, but it can't keep going.

2) In 2015, before the Quantitative Easing by Mario Draghi, the Ecb owned an amount of Italian debt equal to 6.5% of Gdp; the amount became 36.6% in 2020 and will be 44.6% at the end of 2021. By then, the Ecb will own about 27% of Italian public debt.

3) A new debtor showed up on the global capital market: the Eu, which has never issued debt securities before the

Next Generation project. From the Italian prospect, it means that there will be a supranational public debt above ours. The European member states debts have become lower-ranking debts, state debts, and no longer sovereign debts.

4) The Eu is a new player in the global financial market and will have to pay attention to the quality of the assets held by its Central Bank. Therefore, it has to keep an eye on the quality of the Italian public debt that exceeds the capital key (Italian share in the Ecb's capital).

What can happen to Italy

5) Such radical changes have already occurred

even if someone didn't agree or didn't even notice because they were celebrating the Recovery Plan funds. No one can predict the consequences of the above events for now. Everything was unnoticed under the Covid emotional wave. However, the landscape has completely changed, and we need a technical and political study on the new scenarios.

© Riproduzione riservata
traduzione di Carlo Ghirri

IL PUNTO

Navigator, errare è umano, ma perseverare è diabolico

DI ROSARIO LEONE

C'è un file rouge che lega gli ultimi tre Governi e gli ultimi tre Ministri del Lavoro: la passione per i Navigator. Creati da **Mimmo Parisi**, nominati da **Di Maio**, idolatrati dalla **Catalfo**, confermati da **Orlando**. Eppure, i risultati della loro azione sono pari a zero; ma sono considerati - evidentemente - indispensabili per il futuro delle politiche attive del nostro Paese.

La loro invenzione è Made in U.S.A., esattamente dal Mississippi, dove l'esautorato presidente **Anpal** ha ancora il suo laboratorio di idee. Un'idea che (forse) potrebbe avere anche potenzialità in un ambito ristretto e diverso come quello, ma che non ha alcuna possibilità di radicarsi in Italia. Il suo ideatore l'ha partorita in uno dei tanti viaggi in Business Class Italia-U.S.A. e ritorno, senza però rendersi conto non solo che parlava di un sistema applicato a uno Stato di gran lunga meno

popolato di Roma; ma anche che le particolarità del mercato del lavoro e del groviglio normativo italiano non erano minimamente paragonabili allo Stato americano. Ma se errare è umano, perseverare è diabolico. E così, dopo il

Risultati zero, ma lo spreco non si ferma

clamoroso abbaglio iniziale ci si aspettava tutti un'impervisa retromarcia, anche alla luce dei risultati ottenuti, a dir poco inesistenti.

E invece no, sia il Ministro Catalfo che il suo successore **Orlando** hanno rilanciato il ruolo dei Navigator. Quest'ultimo è riuscito nella non facile operazione di fondare la ripartenza delle politiche attive dal collocamento pubblico, ormai defunto e non più operante nei fatti da decenni. In sostanza è stato avviato l'iter dell'assunzione di 11.600 operatori per i Centri dell'Impiego

e i 2.549 Navigator sembrano siano quasi tutti in pole position per entrarci. Nel frattempo è stato rinnovato loro il contratto di collaborazione coordinata e continuativa fino al 31.12.2021. Il problema non è però se questi giovani entreranno o meno in questa iniziativa. Si tratta di laureati (quasi tutti in giurisprudenza) che potenzialmente potrebbero fare anche bene.

Il problema invece è l'intero sistema del Collocamento pubblico che va abbattuto e riformato, con un strutturale accoppiamento al collocamento privato, che per fortuna è esistito in questi anni in cui ha surrogato gli inesistenti centri per l'impiego nella gestione delle politiche attive. Ma tutto questo non può essere riconosciuto da chi ha una retrograda visione esclusivamente statale. E così ci apprestiamo a vivere una nuova stagione di fallimenti delle politiche attive, però questa volta con un milione di disoccupati in più da post pandemia.

© Riproduzione riservata

LA NOTA POLITICA

Il prestigio di Letta perde colpi su colpi

DI MARCO BERTONCINI

Passano i giorni e la figura di **Enrico Letta** perde colpi su colpi. Esaltato all'assunzione della segreteria come l'uomo del futuro, il dominatore del Pd, il signore del governo, della maggioranza, del Colle, sempre più il numero uno democratico si rivela l'incapacità per antonomasia.

Ce l'ha con Matteo Salvini, contro il quale mira un po' tutte le iniziative che assume o che propone. Qualsiasi frase del Capitano gli torna utile per replicare, riducendo sovente la scena politica a una diurna serie di spinte per scagliare fuori della maggioranza il Carroccio. Unico risultato: la Lega resta abbarbicata al governo, persino più di prima.

Nel frattempo, le operazioni lettiane rischiano il fallimento. C'è da chiedersi per quale motivo lanci proposte sgradite nella stessa sinistra, come lo ius soli, e progetti rimasti da anni

nel cassetto del Pd, partito di semperterne tradizioni tassatorie. La botta da infliggere alle successioni è durata lo spazio di un mattino, ricevendo da **Mario Draghi** una lezione durata pochi secondi ma con perentori risultati.

Hai voglia, se ieri fior di giornali, intellettuali e commentatori cercavano di pareggiare la severa smentita di palazzo Chigi all'accorta fuga da destini personali, com'era il caso del rifiuto per trattare del proprio passaggio al Colle rinviando ogni decisione al capo dello Stato. A Salvini non è inibito il proporre la candidatura quirinalizia di Draghi, mentre a Letta è negato il cedere verso le tasse che, di rifa o di rafa, da decenni imbracca la sinistra. Che poi si trovino sistemi, come il blocco degli sfratti, per far rientrare dalla finestra imposte negate dalla chiusura della porta, è altra faccenda. Da non dimenticare, però.

© Riproduzione riservata