

CONTI PUBBLICI/1

CHI (E COME) PAGHERÀ IL NUOVO DEBITO INEVITABILE?

Alberto Orioli — a pag. 5

L'ANALISI

Crisi istantanea, debito lungo L'unica strada sostenibile

Alberto Orioli

Sono almeno due i paradossi di questa impressionante emergenza: un virus, il simbolo dell'infinitamente piccolo porta conseguenze infinitamente grandi, più grandi anche delle peggiori crisi precedenti. E il mondo del tempo reale e globalizzato che, per questo shock fulmineo, deve calcolare conseguenze per moltissimi anni. Eventualità che tendiamo a sottovalutare. Anche se dobbiamo partire da un'idea certa: il contagio sarà comunque un trauma limitato nel tempo (poco o tanto che sia). Ma in ogni caso le contromisure avranno una portata epocale e di lunghissima gittata. E se così non fosse sarebbe una catastrofe nella catastrofe. L'inondazione di liquidità decisa dalle banche centrali si traduce in piani di acquisto di titoli pianificati nel medio-lungo termine, fatto che quindi lascerà i mercati in balia del metadone monetario, da cui cercavano di disintossicarsi proprio in questi mesi, ancora per molto tempo. E non potrebbe essere diversamente. Ma ciò che più conta è immaginare l'impatto effettivo dei piani dei singoli Paesi, come l'Italia, finanziati a deficit (e quindi con altro debito che è il problema numero 1 dell'Italia). Non c'è altra soluzione per evitare le conseguenze di una glaciazione dell'economia dai contorni davvero epocali soprattutto per la liquidità di brevissimo periodo. A meno che

non si possa immaginare un incremento di produttività, tanto formidabile quanto improbabile, a emergenza finita. Occorre però guardare al dopo. Chi e come ripianerà tutto questo debito?

È evidente che se si trattasse di debito europeo avrebbe tutta la solidità per essere gestibile in tranquillità e per lungo tempo. Meno se si trattasse di emissioni di singole nazioni, affidate al normale rischio Paese e alle durate medie delle emissioni di bond. L'Italia, se lasciata sola, avrebbe due strade entrambe da non percorrere: o depauperare il risparmio privato virtuoso (dove la ricchezza è otto volte il reddito e 5,5 volte il Pil) in realtà decisivo in questa fase per investimenti e sostentamento; o scivolare sul piano inclinato di emissioni a rendimenti sostenibili con sempre maggiore difficoltà. I titoli a lunghissima scadenza non sono una novità nel panorama delle esperienze europee: già l'Esm e la Bei (e anche gli Stati) organizzano emissioni a 40 anni. E in questo sconvolgimento dai connotati biblici non sarebbe improprio affidarsi alla saggezza dei matusalem bond.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

