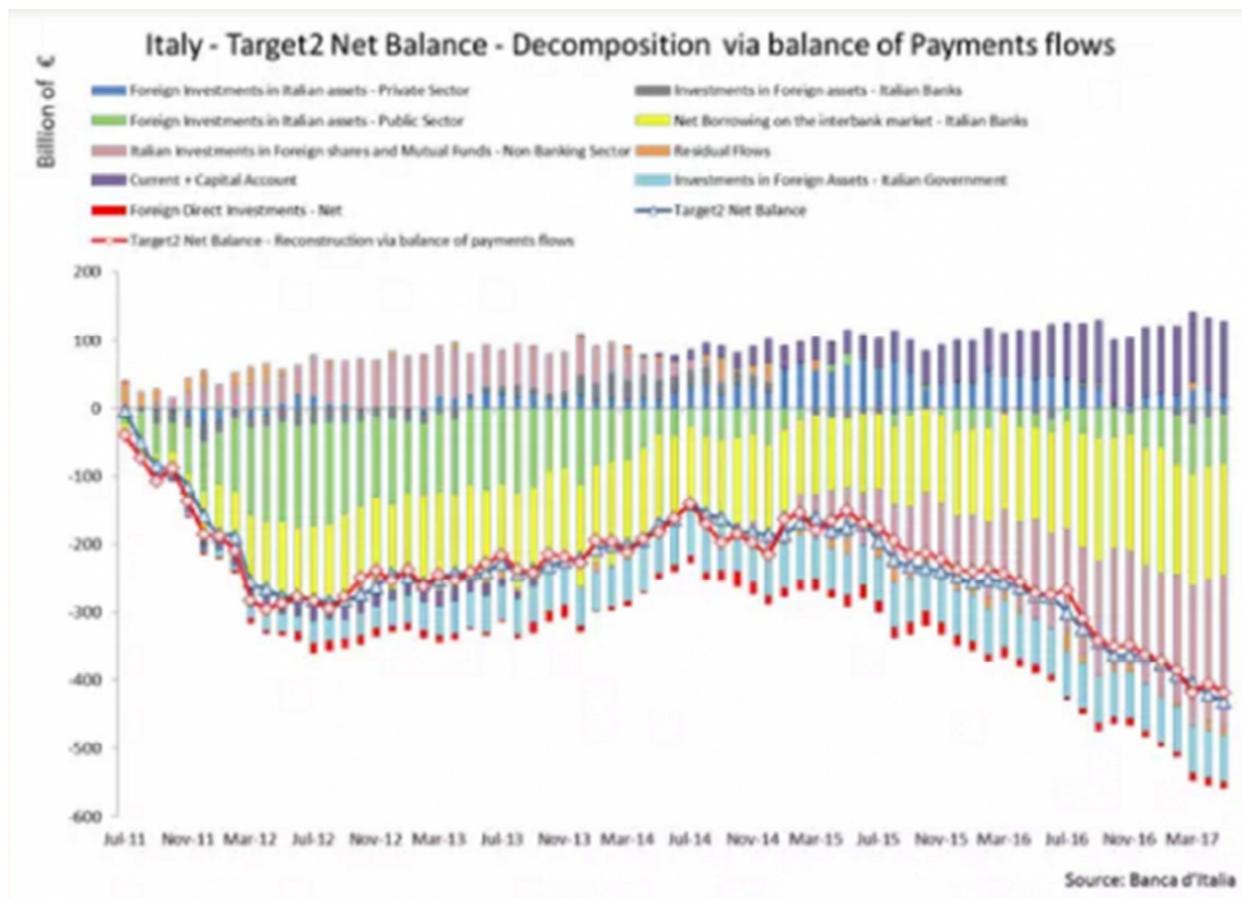


Fuga capitali, passività Target 2 si allargano di nuovo in Italia

25 settembre 2017, di **Alberto Battaglia**

In tempi non lontani la Bce aveva allontanato i timori sulla possibilità che il nuovo deterioramento dei saldi **Target2** fossero sintomatici di una fuga di capitali, magari “spaventati” da possibili rotture dell’Area euro. Secondo la Bce non c’è un problema di questo tipo: ad allargare i saldi Target 2, i cui passivi esprimono il debito di una banca centrale verso il resto dell’Eurosistema, sono gli effetti del [Quantitative Easing](#). In effetti, se la crisi di fiducia nell’euro era stato il fattore chiave nella crisi del 2011, quella degli ultimi tempi è, per Paesi come Italia e Spagna una “fuga di capitali” di tipo diverso. A scriverlo è il responsabile della Quantitative Analysis della Consob, **Marcello Minenna**, in un articolo comparso sul Financial Times.



Perché, dunque, dal 2014, dopo un periodo di rientro, il saldo Target 2 italiano e spagnolo è tornato a deteriorarsi? La prima premessa da fare, scrive Minenna, è che il debito pubblico italiano e spagnolo è detenuto in larga parte da attori interni, rispettivamente il 65% e il 50%. Il punto fondamentale, dunque, è che molti attori non finanziari i cui titoli di stato italiani sono stati acquistati nell’ambito del Qe, hanno reinvestito la liquidità ricevuta all’estero. Ciò contribuisce ad

all'allargare le passività Target2 che tengono conto delle transazioni finanziarie all'interno dell'Area Euro. Così Minenna:

“Un nuovo fenomeno è diventato il principale fattore determinante del deterioramento del saldo Target 2 italiano: la ricollocazione della ricchezza del settore privato non-finanziario dai titoli governativi ai bond stranieri, ai fondi comuni e le azioni. Dal marzo 2015 al giugno 2017 oltre 2050 miliardi di euro sono stati reinvestiti da imprese non-finanziarie italiane in veicoli con sede legale in Lussemburgo, Olanda e Germania. Solo il 20% di questi possono essere attribuiti a entità italiane. Molte di queste transazioni sono state permesse dalla politica monetaria di Bankitalia, che ha comprato titoli governativi dagli investitori privati fornendo le risorse finanziarie necessarie”.

Difficile negare che questo aspetto del Qe non sia andato a giovare, come avrebbe potuto, l'economia italiana: **“L'aspetto preoccupante”, commenta Minenna, “è che le imprese italiane hanno sempre preferito reinvestire all'estero piuttosto che nell'economia nazionale”.**

Sarebbe quest'ultimo aspetto, non certo incoraggiante, a spiegare la relazione fra Qe e Target2, più che una rinnovata sfiducia nella tenuta dell'euro. La sfiducia, piuttosto, **sembra essere rivolta verso l'economia italiana**, nella quale le imprese non sembrano intenzionate a reinvestire la liquidità ricevuta dalla vendita dei titoli di stato nazionali.

