

La crisi e l'Europa PERCHÉ CI CONVIENE AIUTARE LA GRECIA

di **OSCAR GIANNINO**

È PIÙ che comprensibile che l'attenzione pubblica e politica vada alle vicende di cronaca interna, ai convulsi preparativi per le elezioni regionali ricchi di colpi di scena, al bilancio quotidiano della grande crisi economica che si è abbattuta sul mondo e sull'Italia da un anno e mezzo. Tuttavia, per delle classi dirigenti degne di questo nome, l'obbligo è a guardare insieme più in alto e più a fondo, concentrandosi su vicende più importanti anche se apparentemente meno ricche di echi popolari.

Tra queste, una ci riguarda direttamente, come Italia e come Paese membro dell'euro e della più vasta Unione europea, anche se apparentemente si limita a lambirci, senza metterci a serio rischio. È la crisi del debito pubblico greco, la febbre che da metà gennaio sale insieme al suo rischio di mercato. Sono materie tecniche, ma toccano la vita di noi tutti. Perché il tasso d'interesse al quale si rifanno tutti i nostri mutui e rendimenti bancari è quello stabilito dalla Bce. Perché le nostre merci si vendono più o meno bene nel mondo e dunque ci sarà più o meno occupazione anche a seconda del cambio dell'euro sul dollaro. Perché l'energia che consumiamo viene per lo più dal petrolio, e se il dollaro si apprezza come sta capitando grazie ai timori per gli eurodebiti sovrani, la bolletta energetica italiana torna a salire.

Cerchiamo allora di mettere almeno due punti fermi. Com'è cambiata nella grande crisi la rischiosità di un Paese? Come è meglio uscire dalla crisi greca, chiedendo solo ad Atene più rigore o affiancandovi misure condivise nell'euroarea? Sono entrambe questioni che come Italia ci toccano. La prima dà la misura del come e del perché dopo la grande crisi il nostro Paese è percepito come assai meno a rischio di prima.

In questi difficili mesi abbiamo imparato che la debolezza di un Paese non si misura più solo in termini di punti di Pil espressi dal suo debito pubblico: il criterio che ci esponeva come alla diffi-

denza universale. A quella grandezza, bisogna aggiungerne altre quattro. Il debito sul Pil delle famiglie. Il debito sul Pil delle imprese bancarie e finanziarie. Quello delle imprese non finanziarie.

Infine, la posizione complessiva del Paese sull'estero, in termini di bilancia di pagamenti e cioè di flussi finanziari, e di bilancia commerciale, cioè di beni e servizi reali.

In queste grandezze aggiuntive — dove l'Italia sta messa meglio di molti altri Paesi, per cui non siamo esposti ai "venticelli greci" — a contare è la salute del settore privato, non dello Stato molto indebitato in passato — come da noi — o troppo in via d'indebitamento oggi — come in tutti gli altri Paesi. Però non è solo cambiato "il metro" della rischiosità di un Paese. È cambiata anche "la bilancia". Prima della crisi erano le agenzie internazionali di rating a esprimere giudizi sulla solvibilità dei Paesi, le stesse agenzie che davano i voti al debito delle società private.

La loro credibilità, nella crisi, è però stata largamente compromessa. Di conseguenza oggi la bilancia dei debiti sovrani è espressa dalle scommesse che ogni giorno vengono espresse da milioni di operatori su opzioni a tempo relative al premio assicurativo dei debiti pubblici, i cosiddetti Credit default swap. Trattandosi di un mercato altamente speculativo — come tutti quelli dei derivati — ciò spiega perché in una sola settimana i Cds greci siano passati, a metà gennaio, da 150 punti a oltre 400. Qui di sicuro c'è qualcosa da correggere. Quanto meno bisogna alzare i margini per consentire a operatori selezionati e istituzionali di partecipare a questo mercato, altrimenti i debiti pubblici si trovano esposti a volatilità molto ma molto pericolose.

La domanda più difficile è la seconda. È comprensibile che i tedeschi non vogliano addossarsi oneri a favore dei Paesi più indebitati, come non hanno voluto stru-

menti condivisi per il sostegno alla domanda e all'offerta europee colpite dalla crisi. Ma la storia ha un precedente importante, al quale guardare prima di dividersi ed esporsi all'inerzia. Quello degli Stati Uniti. Passarono 15 anni, prima che le 13 Colonie della Dichiarazione d'Indipendenza del 1776 adottassero in Congresso una risoluzione che lacerò letteralmente in due l'Unione. La decisione fu di istituire una prima Banca Nazionale degli Stati Uniti, con capitale in parte pubblico ma a maggioranza ancora privata, titolare del potere di credito a garanzia di un debito pubblico dell'Unione. Fino al 1790, ognuno dei 13 Stati rispondeva del proprio debito, senza averlo conferito in tutto o in parte all'Unione. Quando Alexander Hamilton propose l'istituzione di un debito federale e di una

Banca Nazionale, gli Stati più virtuosi, quelli del Sud che avevano contratto meno debiti di guerra o che li avevano già parzialmente rimborsati, insorsero contro quelli più indebitati.

Esattamente come oggi fa la Germania contro Grecia, Spagna e Portogallo. Tutta via Hamilton — che di formazione era non solo giurista, ma banchiere — prevalse contro il veto di James Madison e Thomas Jefferson. Dimostrò che senza debito federale i titoli pubblici degli Stati più indebitati sulle piazze straniere avrebbero rapidamente perso valore, e ne sarebbe derivata una crisi gravissima non solo per i loro emittenti, ma per l'intera Unione.

È esattamente la condizione nella quale si trova l'euroarea oggi. La differenza è che nel nostro continente non si sono ancora levati la voce e l'autorevolezza di un Hamilton, capace di convincere anche i Paesi più virtuosi che avere una banca e una moneta in comune ma senza un debito e una politica economica condivisi rende anche loro più deboli. Del resto l'euro c'è solo da 10 anni, e persino l'America ci mise di più, per capirlo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA