

Milano, 20 novembre 2013 - 19:07

La valuta ombra

Il paradosso delle vecchie valute che fanno capolino dietro l'euro e una proposta per riaggregare le economie europee

di Michele Buono

Si chiama Eurozona perché è un'area che ha adottato una sola moneta: l'Euro. Per questo sembra un paradosso che al suo interno convivano nazioni con tassi di interesse e inflazioni differenti, pur lavorando tutte con la stessa moneta. Queste differenze, di conseguenza, producono prezzi diversi tra le attività finanziarie dei singoli paesi. Lo spread tra i titoli di stato dei paesi periferici dell'Eurozona con i Bund tedeschi è concettualmente molto simile ad un tasso di cambio ombra tra i diversi paesi – sottolinea Marcello Minenna -, economista matematico autore de “La moneta incompiuta” (Ediesse 2013).

Gli architetti dell'Euro erano fiduciosi – invece – che, automaticamente e per gradi, paesi con situazioni economiche differenti con una moneta unica avrebbero visto le loro economie integrarsi. Ma non è successo. L'impatto di questo processo si sta ora scaricando sui paesi che vedono alzarsi il costo del denaro e del servizio del debito pubblico con ricadute conseguenti sulla competitività del sistema industriale e con l'aumento della disoccupazione.

Il punto non è l'uscita dall'Euro. Per capire qual è il peccato originale basta pensare agli Stati Uniti: nello stesso periodo di crisi quel paese non ha subito attacchi speculativi perché non c'era motivo di scommettere sulla tenuta del dollaro o sulla tenuta di qualche stato fortemente indebitato. A nessuno è venuto in mente che la California potesse uscire dal dollaro per esempio. Gli Stati Uniti sono uno stato federale con riequilibri automatici al proprio interno. L'Unione europea no, è solo un'associazione fra stati.

È evidente che in questo momento, in Europa, non possiamo aspettare gli esiti di un'integrazione politica per aggiustare gli squilibri. Allora mettiamo in comune i debiti per rialinearci? Eurobond? Certo, se ne discute. Ma i paesi con un rapporto debito Pil più basso immaginano di dovere mettere mano al proprio portafoglio per pagare i debiti degli altri e frenano.

L'economista Minenna ribalta lo schema. La proposta: se pronunciare la parola debito è un problema, mutualizziamo a livello europeo il Pil. Ogni paese mette a bilancio comune il 30% del proprio prodotto. Perché proprio il 30%? Sono più o meno i punti oltre il 100% del rapporto debito/Pil italiano. È la nota soglia critica oltre la quale è difficile ipotizzare con le regole attuali dell'Eurosistema (incluso il fiscal compact) che il debito possa avviare un naturale percorso di riduzione; e l'Italia, per dimensioni di Pil e di debito, rischia di essere messa sotto attacco speculativo dalle banche d'investimento, se queste decidessero di scommettere contro la tenuta dell'Euro, danneggiando così tutti in Europa.

Quindi tutti contribuiscono sulla base delle proprie virtù e la conseguenza per la Germania – che teme di pagare i debiti degli altri - sarebbe quella di vedere mutualizzato gran parte del proprio debito. Perché più un paese è virtuoso e più debito mutualizza.

I vantaggi per tutti? Intanto ricostruire un'unica curva dei tassi di interesse e conquistare una fiducia globale sul fatto che l'Europa vuole mantenere l'Euro. Mettendo in comune il 30% del proprio Pil – quindi - si arriverebbe complessivamente a 3000 miliardi, che potrebbero poi essere rilasciati dalla Banca Centrale Europea, paese per paese, nell'arco di due anni e mezzo man mano che giungono a scadenza i titoli, fino al raggiungimento della quota messa in comune.

Praticamente si congelano le aste e per due anni e mezzo i paesi vedrebbero una progressiva e quasi drastica riduzione del costo del servizio del debito; le banche vedrebbero alleggeriti i propri bilanci dal debito pubblico e avrebbero la possibilità, finalmente, di usare i finanziamenti della Banca Centrale Europea per le famiglie e le imprese. Si sbloccherebbe la stretta creditizia, una delle precondizioni fondamentali per la ripresa economica.

Un'ultima nota di colore: si pensi che solo un anno fa – calcola Minenna - si sarebbe raggiunto lo stesso risultato mettendo in comune 2000 miliardi di debito (più o meno il 20% del proprio Pil). Oggi ne servono 3000. In altri termini un anno di mancate decisioni strutturali degli euroburocrati richiede mille miliardi in più per la tenuta dell'euro.

20 novembre 2013 | 19:07

© RIPRODUZIONE RISERVATA