

L'analisi

L'ultima disperata partita a scacchi di Tsipras

La liquidità di Atene per fronteggiare l'emergenza si esaurirà entro il 20 aprile

di MARCELLO MINENNA

Mentre prosegue senza una direzione chiara l'ennesimo vertice tra il premier greco Alexis Tsipras e Angela Merkel, sono ben pochi i pezzi rimasti a disposizione sulla scacchiera del primo ministro greco. I continui riferimenti a possibili «default» ed «insolvenze» del sistema bancario hanno avuto l'effetto di irrigidire le controparti dell'Eurogruppo nella trattativa, mentre hanno accelerato la crisi di fiducia sulla tenuta del sistema bancario ellenico. È proprio questo il principale nodo della crisi: negli ultimi 2 mesi i depositi bancari sono crollati di 40 miliardi di euro. I risparmiatori mettono in salvo la liquidità preparandosi ad un blocco dei conti correnti, com'è accaduto a Cipro solo due anni fa. Nel frattempo la Bce ha bloccato alle banche l'accesso alle operazioni di rifinanziamento standard, rendendo i titoli governativi non ammissibili a garanzia.

Galleggiamento

Di conseguenza l'unica linea di supporto che tiene a galla le banche greche rimane quella di emergenza (Ela) che il

governo è costretto a rinegoziare settimanalmente con la Bce e che ha raggiunto oramai i 70 miliardi, con un ulteriore aumento di 400 milioni concesso solo pochi giorni fa; tuttavia Tsipras ne aveva chiesti 900, e questo è un chiaro segnale di progressiva chiusura.

Un eventuale diniego della Bce ad aumentare ulteriormente l'Ela significherebbe il blocco dei depositi e la chiusura degli sportelli bancari in pochi giorni, mentre vengono imposti controlli sui capitali. L'alternativa sarebbe l'intervento unilaterale della Banca centrale Greca, che potrebbe emettere nuovi «strumenti di pagamento» a copertura dei depositi; a prescindere dalla loro forma, si tratterebbe a tutti gli effetti di «nuove dracme» che ufficializzerebbero l'uscita della Grecia dall'euro.

Senza liquidità

Come potrebbe scattare il blocco dell'Ela da parte della Bce? Il requisito fondamentale per l'accesso alla liquidità d'emergenza è che il sistema bancario sia «solvente» nel suo complesso. Dopo aver superato

gli stress test a novembre 2014, le banche greche hanno tutti i requisiti formali di solvibilità. Diciamo formali, perché nei bilanci ci sono crediti verso il fisco per 15 miliardi contabilizzati come capitale; crediti che sono stati trasformati da condizionali a certi con una legge ad hoc a settembre 2014. Solo così la normativa di Basilea 3 consente di contabilizzare crediti fiscali come capitale che nelle banche greche pesano per il 50%. E le stesse banche sono nazionalizzate: tutto appare come una dubbia partita di giro per garantirne la solvibilità formale.

La recente «lettera» di Tsipras alla Merkel che paventa una crisi umanitaria in Grecia, nasconde diversi preoccupanti dettagli. Il governo greco è infatti alle strette: si parla di una riserva di liquidità governativa di 3 miliardi, ma da inizio marzo l'Agenzia greca del debito sta freneticamente stipulando pronti contro termine con le proprie utilities (acqua, elettricità, telecomunicazioni) e fondi pensione rastrellando cash in cambio di titoli governativi per circa 4 miliardi di

euro; si specula che solo grazie a questa liquidità la Grecia abbia potuto pagare al Fondo monetario gli interessi il 20 marzo scorso.

Altre notizie delineano la disperata ricerca di fondi, mentre il governo greco richiede insistentemente lo sblocco della retrocessione degli 1,9 miliardi di interessi pagati alla Bce sui titoli di Stato acquistati durante l'apice della crisi.

Conclusioni

Sembrano dunque le battute finali della sfida tra il governo greco e l'Eurogruppo. I creditori si attendono una completa adesione del governo alle richieste di riforme, scelta che richiederà senza dubbio un repentino dietrofront di Tsipras sulle politiche fiscali espansive della campagna elettorale. Questo rappresenta un rischio politico fortissimo per lui, ma l'alternativa è l'escalation delle difficoltà finanziarie fino al collasso del sistema bancario ed alla possibile uscita dall'euro. Lo stesso George Soros dà al 50% la probabilità che la Grecia sia costretta ad abbandonare l'euro. Il tempo per Tsipras si sta realmente esaurendo.

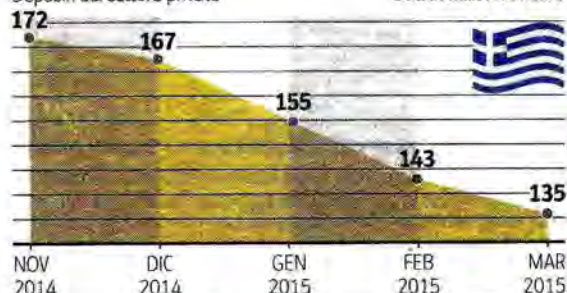
© RIPRODUZIONE RISERVATA



In picchiata

Depositi del settore privato

Dati in miliardi di euro



centimetri