

L'intervento

di MARCELLO MINENNA



Con l'Europa a più velocità sono sempre i soliti a finire fuori pista

La Grecia ha perso la sovranità sul debito pubblico

Non credo ci sia un cittadino europeo che non abbia prestato attenzione alle dichiarazioni rese questa estate dal presidente del Consiglio Matteo Renzi e della cancelliera Angela Merkel sul futuro dell'Europa o meglio sarebbe dire dell'euro. Molto si è detto sulla flessibilità, sulle riforme, sui vincoli di bilancio. Meno su questa dichiarazione della Merkel: «Non è detto che un'Unione Europea più stretta debba essere tutta alla stessa velocità, ci possono essere diverse velocità».

Purtroppo più che di una dichiarazione pro-futuro si tratta di una constatazione di fatti e circostanze già avvenuti o in corso. Il nostro denaro, l'euro, non presenta lo stesso costo nei vari Paesi europei. Lo spread — cioè il differenziale di rendimento tra i titoli di Stato dei

vari Paesi e il Bund tedesco — impera da cinque anni. Se un caffè costa un euro in tutt'Europa le transazioni sui mercati finanziari discriminano a causa dello spread Italia, Spagna, Irlanda, Grecia e Portogallo. Considerato poi che le transazioni finanziarie in media valgono una decina di volte l'economia reale (nell'esempio il nostro caffè) è di tutta evidenza che questi Paesi pagano un costo di competitività rispetto alla Germania e per questa via anche le loro industrie manifatturiere. E a poco vale lo slogan che siamo la seconda economia manifatturiera d'Europa; in questo contesto si fa presto infatti a «scalare» le classifiche.

Ma in altre aree valutarie, quali il Giappone (con lo yen) o gli Usa (con il dollaro), uno

spread che pervade tutta l'economia finanziaria esiste? La risposta è no in quanto le banche centrali non lo permettono. Invece in Europa siamo al colmo che lo spread è ormai ritenuto una condizione coesistente con l'euro mentre è l'espressione delle «diverse velocità».

Il nostro debito pubblico, cioè quello emesso dai vari Stati europei, presenta differenze sostanziali tra i vari Paesi; e non solo per i rendimenti ma soprattutto per i diritti che hanno i loro creditori. Qualche tempo fa ci informavano con soddisfazione della notizia che la Grecia dopo la drastica cura dell'austerità e la pesante ristrutturazione del debito del 2012 è finalmente tornata a finanziarsi con successo sui mercati dei capitali. Forse era il caso di dire anche che il nuovo debito greco diversamente da quello tedesco (e similmente a quello argentino dopo il fallimento) è regolamentato esclusivamente dal diritto estero: lo Stato greco non ha sostanzialmente alcun potere nei confronti dei creditori di posticipare le scadenze ovvero di cambiare il tasso di interesse e tanto meno di proporre un accordo per ridurre l'ammontare. Insomma il debito pubblico dell'Europa è a «diverse velocità». Nota di colore, il debito greco è già tornato al livello antecedente alla ristrutturazione del 2012.

La sintesi è che da cinque anni si discute di come far ripartire l'economia europea con accordi in grado di interpretare positivamente trattati obsoleti; non certo come il fiscal compact. Ancora una volta giovedì scorso la Bce ha dovuto mediare e l'acquisto di titoli di Stato rimane un fuori programma. Negli Stati Uniti invece è stato fatto e la crisi è alle spalle. Tra titoli di Stato e cartolarizzazioni delle società Fannie Mae e Freddie Mac (nazionalizzate) la Fed ha in pancia 4.000 miliardi di dollari di titoli su cui peraltro non percepisce interessi. La Bce ne ha a mala pena 300 su cui i Paesi europei in difficoltà pagano pure gli interessi.

Il problema è che mentre si continua a mediare qualcuno persegue un altro obiettivo: un'Unione Europea a più velocità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

