

GRECIA COME LEHMAN BROTHERS?

di Emilio Barucci
19 febbraio 2010

La crisi del debito greco pone due problemi riguardo al sistema monetario internazionale. Il primo ha portata generale e riguarda l'exit strategy dalla crisi finanziaria, il secondo ha a che vedere con il piano di salvataggio che è stato stabilito e il destino dell'euro. I due problemi sono strettamente connessi, hanno la stessa radice.

La crisi del debito greco pone due problemi riguardo al sistema monetario internazionale. Il primo ha portata generale e riguarda l'exit strategy dalla crisi finanziaria, il secondo ha a che vedere con il piano di salvataggio che è stato stabilito e il destino dell'euro. I due problemi sono strettamente connessi, hanno la stessa radice: il grado di coordinamento a livello internazionale della gestione dell'economia da parte dei singoli paesi. Vediamo di capire perché e quali sono le implicazioni.

Partiamo dal primo. La crisi finanziaria ha portato ad una "socializzazione delle perdite": via interventi nel capitale delle banche o attraverso misure di sostegno all'economia reale, gli Stati nazionali hanno stanziato risorse notevoli per stabilizzare il sistema finanziario e per far ripartire l'economia. Questo ha portato ad un innalzamento del debito pubblico in molti paesi. Senza ricorrere ad una inflazione elevata, una crescita vertiginosa del debito pubblico rischia adesso di minare la stabilità degli Stati sovrani. Nel rituale mediatico degli incontri internazionali, il fenomeno è stato sottovalutato: le dichiarazioni, perlopiù vuote di ogni ricaduta pratica, circa il riordino del sistema finanziario non recano traccia della necessità di affrontare il fatto che si sta uscendo dalla crisi alimentando gli squilibri internazionali in termini di flussi finanziari, un fenomeno che è all'origine della stessa crisi. Il problema non può che essere affrontato facendo affluire risorse dai paesi asiatici verso Stati Uniti e Europa e fronteggiando l'eventuale speculazione contro le valute e i singoli paesi tramite un coordinamento effettivo tra gli Stati. Gli annunci delle conferenze stampa non servono a nulla, lasciano oramai del tutto indifferenti gli operatori dei mercati. Serve un coordinamento circa la gestione dei flussi monetari internazionali che si occupi delle politiche economiche nazionali.

Questo coordinamento deve divenire effettivo sia in una prospettiva di medio-lungo termine che nel breve per fronteggiare le turbolenze dei mercati. È il caso della perdita di credibilità della Grecia: per fronteggiare la situazione occorre una presa di posizione ed un'azione decisa da parte dei Paesi UE che vada oltre le genericità degli impegni e delle raccomandazioni. Non prendere sul serio la speculazione sul mercato delle valute può avere effetti catastrofici. Sorprende al riguardo la sottovalutazione del problema da parte dell'UE e della BCE. Almeno da un anno, da quando le variazioni sui CDS delle banche hanno iniziato a guidare le variazioni dei CDS sugli Stati sovrani e da quando i Paesi dell'est sono finiti sotto attacco di manovre speculative, siamo al corrente della possibilità che la crisi giunga a minare la stabilità di qualche Paese dell'area dell'euro. Nel momento in cui i paesi PIGS si sono trovati sotto attacco, le istituzioni monetarie europee si sono fatte trovare impreparate: l'UE non ha in mano alcuno strumento per assistere la Grecia nel fare fronte alla crisi di liquidità, anche la BCE può fare ben poco. È sorprendente che non ci si sia pensato per tempo. Sembra di risentire le parole delle autorità monetarie e finanziarie dopo lo scoppio della crisi ispirate da un misto di fatalismo e di senso di impotenza. Non sarebbe stato opportuno mettere a punto meccanismi per assistere i singoli paesi nel superare le difficoltà nel rifinanziare il proprio debito?

Per far fronte alla situazione qualcuno invoca l'intervento del FMI e qualcuno si spinge a dire che si potrebbe far fallire la Grecia senza conseguenze irreparabili. Escludiamo l'interpretazione malevola che vuole queste posizioni ispirate da uno spirito anti-euro, proviamo invece a capire se queste ricette possono davvero funzionare. La risposta è no, e non per una questione di vanità (nazionale o pro-euro), ma per concretezza: il processo di costruzione (politica e economica) dell'Europa non è scritto sulla pietra, si tratta di un faticoso processo fatto anche di errori e di piccoli passi vanti. Quale sarebbe l'effetto di un commissariamento da parte del FMI di fronte all'incapacità dell'UE di affrontare il problema Grecia? Assai

negativo, un arretramento sostanziale sulla strada di una maggiore integrazione economica e politica dell'Europa. Si risponde che altri paesi potrebbero andare sotto pressione e che le cartucce a disposizione dell'Europa non sarebbero piú sufficienti. Forse è vero, ma siamo sicuri che l'FMI potrebbe fare di meglio di fronte ad un fallimento di Grecia, Spagna, Italia? La soluzione che si prospetta (interventi coordinati dei singoli Stati) è l'unica percorribile: la Grecia non può essere lasciata fallire senza ridimensionare il progetto europeo, l'intervento con ogni probabilità sarà sufficiente a placare le mosse della speculazione. Ci sarà bisogno di una presa di posizione forte all'unisono dei governi per evitare che il contagio si diffonda: occorre una presa di posizione tipo quella sul salvataggio delle banche che i leader europei presero nell'ottobre del 2008 dopo il fallimento di Lehman Brothers. Occorre anche imparare la lezione e preparare gli strumenti per imporre una maggior disciplina fiscale ai singoli Stati e predisporre piani per la gestione delle crisi finanziarie. Un passo che fino ad ora non è stato affrontato, e forse sottovalutato, ma che questa crisi pone in modo chiaro.

Questi due temi ci portano al vero messaggio che emerge nel dopo crisi: i flussi finanziari, che nel breve periodo prendono spesso le vesti della speculazione, sono in grado di muovere masse enormi di denari e di scommettere in modo molto efficace sul rischio fallimento prima delle banche (Northern Rock, Bear Stearns, Lehman Brothers) e ora degli Stati. Delle due l'una o si introducono misure di segmentazione dei mercati e nell'attività degli operatori finanziari (come la Tobin tax o una separazione nell'attività degli operatori come vuole Obama) o alla bisogna occorre mettere in campo masse finanziarie altrettanto significative che smontino le aspettative che si autoalimentano degli operatori finanziari circa il fallimento di un emittente. Solo gli Stati possono fare questo, solo gli Stati ricostruendo un nuovo ordine nel sistema monetario internazionale possono indicare una vera exit strategy per rispondere agli squilibri globali, per placare le manovre speculative del settore privato e, nel caso europeo, per dare un vero senso alla storia dell'euro. L'euro ha goduto fino ad ora di discreta salute ma una crisi del debito dei suoi Stati membri può esserne il funerale se non si mettono a punto misure adeguate a livello istituzionale sia preventive che nella gestione delle crisi.