volerelaluna LA POLITICA PUNTOACAPO

Servono tanti soldi, ma non quelli del MES

Autore: Luigi Pandolfi

Della crisi che saremo costretti a sopportare nei mesi e negli anni a venire sappiamo, per adesso, soltanto ciò che anticipano vari enti di ricerca e organismi internazionali sulle dimensioni delle sue ricadute macroeconomiche. Abbastanza, comunque, per prevedere che l'inopinata pandemia da coronavirus virerà in fretta verso una severa pandemia sociale, con implicazioni significative sull'attuale struttura del capitalismo e sulle dinamiche del commercio mondiale.

Per quanto diverse siano le cause, l'unico paragone possibile con altre crisi del passato è quello con la Grande Depressione degli anni Trenta. Non ci sono crisi recenti, infatti, che abbiano fatto registrare cadute del PIL o una riduzione dei livelli occupazionali in tempo di pace come quelli che si prospettano all'orizzonte. Come negli anni Trenta, e molto, molto di più, che nella crisi del 2007-2013, torna pertanto il tema del come e del quanto possano fare i governi e le istituzioni pubbliche per evitare che a pagare il prezzo più alto di questo nuovo shock economico siano i ceti più deboli e più vulnerabili della società. È di nuovo il momento del denaro pubblico, che deve compensare la caduta dei redditi privati e puntellare il sistema economico nelle sue varie articolazioni produttive, prima che la recessione-depressione raggiunga il "punto di svolta inferiore", per dirla con Hyman Minsky. C'è bisogno di tanti soldi e, soprattutto, che i soldi arrivino alla vita reale, per sostenere la domanda di beni e servizi, per finanziare gli ammortizzatori sociali, per salvaguardare i livelli occupazionali, per la riconversione necessaria di alcune attività economiche, per salvare dal baratro gli anelli più deboli della catena produttiva.

In Europa, questo dovrebbe implicare un ricongiungimento della politica monetaria con quella fiscale, con un ruolo decisivo della BCE su entrambi i fronti. Finora, però, ogni Stato ha fatto da sé. Ognuno con le proprie forze e con i problemi strutturali che si portava dietro. L'Italia, con il suo enorme debito pubblico e con la sua economia stagnante, in meno di tre mesi ha fatto due manovre per un valore complessivo di 80 miliardi, senza considerare le garanzie pubbliche per l'approvvigionamento finanziario delle imprese. Niente a confronto delle movimentazioni *monstre* degli Stati Uniti, della Cina, dell'India, della stessa Germania, ma tantissimo se rapportato alle miserie delle recenti manovre di bilancio costruite sotto l'ombrello del fiscal compact e sotto il giogo di pesanti clausole di salvaguardia.

Senza entrare nel merito di come questi soldi sono stati distribuiti ? è evidente uno squilibrio tra le risposte date al mondo delle grandi imprese e gli interventi a favore dei ceti popolari ?, si può dire che è stato giusto non badare al deficit e al debito in questa fase. Il disavanzo del settore pubblico agisce nelle crisi come i pompieri di fronte a un incendio, con effetto stabilizzatore sull'economia. Il problema è che siamo solo all'inizio e questo ritmo non potrà certo essere mantenuto nei mesi prossimi. Non siamo in America o in Giappone: in Europa non c'è una banca centrale che garantisce illimitatamente il debito

dei singoli Stati. La regola è che in casi eccezionali si può “deviare” dagli obiettivi di finanza pubblica imposti dai Trattati, ma dopo bisognerà in un modo o nell’altro rientrare nei ranghi. Il Governo italiano l’ha scritto nero su bianco nel DEF appena approvato: «Il rapporto debito/PIL verrà ricondotto verso la media dell’area euro nel prossimo decennio, attraverso una strategia di rientro che oltre al conseguimento di un congruo surplus di bilancio primario si baserà sul rilancio degli investimenti, pubblici e privati, grazie anche alla semplificazione delle procedure amministrative». Surplus di bilancio primario: sempre meno spesa pubblica in rapporto alle tasse che pagano i cittadini. Insomma, il rischio che dopo la fase emergenziale possa arrivare una dura quaresima è reale, complice il combinato disposto di recessione ed esplosione del rapporto debito/PIL. Il patto di bilancio europeo non è mica finito in soffitta!

C’entra qualcosa tutto questo con un ipotetico accesso del nostro Paese alla linea di credito “pandemica” del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES)? Certamente, le due cose sono fortemente intrecciate. Premessa: il Fondo Salva Stati è un’organizzazione internazionale indipendente la cui funzione è quella di assicurare assistenza finanziaria a Paesi falliti o sull’orlo del fallimento, in un quadro istituzionale, quello dell’Unione, che esclude qualsiasi ipotesi di salvataggio “solidale” degli stessi, in forza della cosiddetta “clausola di non salvataggio” contenuta nell’art. 125 del Trattato sul Funzionamento dell’Unione Europea (TFUE)[1]. In punto di diritto, insomma, chi va al MES non ha più la possibilità di finanziarsi sul mercato dei capitali, perché questi ultimi non si fidano più della sua capacità di rimborso.

Ma cosa dicono quelli che «saremmo dei fessi se non ci prendessimo questi 36 miliardi»? Che il finanziamento avverrebbe a tassi più bassi di quelli che concediamo ai mercati finanziari e che non ci sarebbero condizioni se non quella di spendere i soldi per la sanità. Troppo semplice. O semplicistico, se vogliamo essere meno indulgenti. È vero che “in entrata” non ci sarebbe un memorandum da sottoscrivere con «i compiti da fare a casa», come fu per la Grecia e altri Paesi europei che in passato furono costretti a chiedere prestiti a questo organismo (e che adesso sembrano non intenzionati a ricorrervi di nuovo), ma ciò non esclude che lo spettro del commissariamento del Paese possa materializzarsi in un tempo successivo. Qualunque Stato europeo, a norma dei Trattati vigenti e, nello specifico, del regolamento 472/2013 (Two pack), con o senza MES, potrebbe incappare in una procedura di “sorveglianza rafforzata” nel caso di «gravi difficoltà per quanto riguarda la sua stabilità finanziaria, con probabili ripercussioni negative su altri Stati membri nella zona euro», ma l’esposizione debitoria con il Fondo Salva Stati potrebbe rendere più concreta e futuribile tale circostanza. E non solo perché si tratterebbe di debito che si aggiungerebbe ad altro debito.

Nel caso dell’Italia, un salto clamoroso del rapporto debito/PIL – molto probabile a questo punto (le previsioni più rosee stimano una percentuale intorno al 160%) – desterebbe inevitabilmente un allarme in ordine alla sua solvibilità, oltre che alla stessa “stabilità dell’euro”. Le avvisaglie, peraltro, ci sono già: nel solo mese di marzo ben 107 miliardi

hanno lasciato il nostro Paese e si sono diretti verso i più sicuri lidi tedeschi. Se la situazione peggiorasse, il primo campanello suonerebbe a quel punto proprio in Lussemburgo, per effetto del cosiddetto *Early Warning System*, un meccanismo d'allarme preventivo sulla capacità di rimborso del debitore di cui può avvalersi il MES, esplicitamente richiamato nel comunicato dell'Eurogruppo dello scorso 8 maggio. In sostanza, il Fondo Salva Stati, valutando la solvibilità del debitore *pro domo sua* (nella valutazione è inclusa anche la sostenibilità di medio e lungo periodo del debito di un Paese che ha fatto ricorso alle sue linee di credito), andrebbe a svolgere una funzione di sentinella per conto dell'intero sistema. Per essere più espliciti: una volta ottenuto il prestito dovremmo dar conto al MES della gestione dei nostri bilanci, per i prossimi dieci anni. Il tutto, per una cifra pari a un terzo del valore delle due manovre già varate dal Governo e un risparmio in conto interessi di non più di 500 milioni all'anno. Senza contare l'impatto che il ricorso a questa linea di credito avrebbe sulla "reputazione" finanziaria del Paese.

Naturalmente, il problema della sostenibilità del nostro debito nel quadro delle regole europee non si risolve rinunciando ai soldi del MES. Né si può pensare di affrontare la crisi in cui siamo entrati indebitandoci all'infinito con i mercati finanziari. La situazione richiede uno sforzo finanziario gigantesco e solo un intervento solidale, centralizzato, dell'Europa può disinnescare il rischio che da qui a poco il nostro Paese debba scegliere tra commissariamento della Troika e uscita dall'euro. Non c'è una sola soluzione, beninteso. Dall'accreditamento diretto del conto corrente del Tesoro dei singoli Strati da parte della BCE (ipotesi remota, a ben vedere) fino all'emissione di bond comuni perpetui o a lunghissima scadenza, il ventaglio degli strumenti può essere abbastanza largo. L'unico discrimine è tra prestiti (*loans*) e trasferimenti unilaterali (*grants*), debito da ripagare o soldi a fondo perduto.

---

[1] «L'Unione non risponde né si fa carico degli impegni assunti dalle amministrazioni statali, dagli enti regionali, locali, o altri enti pubblici, da altri organismi di diritto pubblico o da imprese pubbliche di qualsiasi Stato membro, fatte salve le garanzie finanziarie reciproche per la realizzazione in comune di un progetto economico specifico. Gli Stati membri non sono responsabili né subentrano agli impegni dell'amministrazione statale, degli enti regionali, locali o degli altri enti pubblici, di altri organismi di diritto pubblico o di imprese pubbliche di un altro Stato membro, fatte salve le garanzie finanziarie reciproche per la realizzazione in comune di un progetto specifico» (art. 15 TFUe).