



### **Così l'Europa non sarà mai credibile**

[“Nuovo Quotidiano di Puglia” di sabato 26 novembre 2011]

L'insediamento del Governo Monti ha suscitato un diffuso entusiasmo, raccogliendo in Parlamento un consenso senza precedenti nella Storia recente della Repubblica italiana, ma non ha accontentato i “mercati”. Il differenziale di rendimento fra titoli del debito pubblico italiano e Bund tedeschi – nelle ultime settimane - non si è ridotto in misura significativa (negli scorsi giorni è addirittura aumentato), a testimonianza del fatto che l'argomento della “credibilità” non regge alla prova dei fatti. L'argomento della “credibilità” si basa sulla convinzione secondo la quale gli attacchi speculativi che l'Italia ha subito a partire dalla scorsa estate siano interamente imputabili all'inerzia del precedente Governo, e al suo evidente disinteresse per un maggiore impegno a favore della tenuta dell'euro. La risposta di Berlusconi alla lettera della BCE è stata, di fatto, eccessivamente generica rispetto alle attese della stessa BCE. Al punto che le stesse Istituzioni europee hanno ritenuto necessario inviare prontamente al Governo una sorta di interrogazione, redatta nella forma di questionario, nella quale si chiedeva di chiarire tempi e modalità di realizzazione degli obiettivi indicati. Procedura insolita, che si potrebbe giustificare con lo stato di emergenza, ma che solleva molti dubbi sul fatto che i Paesi dell'eurozona conservino (oltre a una parvenza di democrazia) anche la loro sovranità.

E' probabile che l'entusiasmo per il Governo Monti sia il risultato della supposta fine dell'era berlusconiana, ma, sul piano strettamente economico, non sembra che sia cambiato molto. La domanda alla quale occorre dare risposta è semplicemente la seguente: che cosa esattamente si intende per credibilità di un Governo? In questa specifica fase storica, un Governo di un Paese europeo è ritenuto credibile se asseconda pienamente le richieste provenienti da Bruxelles. E occorre allora chiedersi se queste richieste sono sensate e condivisibili. Il Governo tedesco chiede di accelerare le misure di austerità già messe in atto nel biennio trascorso, con risultati di segno negativo sia per quanto attiene all'obiettivo di riduzione del rapporto debito pubblico/PIL, sia per quanto attiene alla coesione sociale e alla crescita economica. A fronte di draconiane riduzioni della spesa pubblica e aumento dell'imposizione fiscale, il rapporto

Scritto da Guglielmo Forges Davanzati  
Sabato 26 Novembre 2011 12:52

---

debito/PIL è passato dal 107% del 2007 al 120% del 2011. Il tasso di crescita si assesta a poco più dello 0%. Le misure di austerità, in altri termini, hanno avuto l'effetto di accrescere la disoccupazione e ridurre i salari, peggiorando le condizioni materiali di vita delle c.d. classi medie e regalando ai giovani iniezioni addizionali di precarietà. Se occorre un Governo tecnico per perseguire su questa linea, vale la pena chiedersi se ciò abbia senso. Si badi che ciò non riguarda esclusivamente l'Italia. Sotto molti aspetti (*in primis*: la maggiore solidità del sistema bancario e il basso indebitamento privato), l'economia italiana oggi non ha "fondamentali" peggiori dei partner tradizionalmente considerati 'forti'. E' sufficiente considerare il caso francese. Lo *spread* fra i titoli di stato francesi a lungo termine e quelli tedeschi ha superato (il 17 novembre) i duecento punti; situazione identica a quella nella quale si trovava l'Italia un paio di mesi fa. Secondo i dati forniti dal Consiglio di Lisbona, per quanto attiene la crescita, la competitività e la sostenibilità del debito di 17 Paesi dell'eurozona, la Francia è collocata al tredicesimo posto, a fronte del quattordicesimo dell'Italia. Il governo francese negli ultimi tre mesi hanno prodotto tre manovre finanziarie di compressione della spesa pubblica: quanto ha fatto il nostro precedente Governo. In più, preoccupa il fatto che le banche francesi possiedono notevoli quantità di titoli greci, e comunque quantità superiori a quelle detenute dai nostri Istituti di credito.

Non vi è dubbio, quindi, che la crisi europea non è imputabile alla crisi fiscale dei Paesi cosiddetti periferici (l'Italia viene inclusa fra questi). Il problema è di carattere più generale. Le politiche di austerità non fanno altro che accentuare i problemi di un'Unione fra Stati concepita come pura unione monetaria e basata, fin dalla sua nascita, su un'impostazione liberista. Il problema è che, semmai, è l'Europa nel suo complesso a non essere "credibile" nella percezione degli investitori, o meglio a non disporre di strumenti efficaci per contrastare la speculazione. Fare profitti speculando sui titoli del debito pubblico europeo è l'operazione più semplice che gli investitori possono fare. Per due ragioni. In primo luogo, non esiste, in Europa, una politica fiscale unica, né è possibile emettere titoli del debito pubblico europei sostitutivi dei titoli dei singoli Stati. Se, per contro, ci trovassimo in questa situazione (e, quindi, nella sostanziale unificazione *politica* europea), il rischio di fallimento sarebbe prossimo allo zero. In secondo luogo, la BCE non opera come *lender of last resort*, ovvero non acquista in modo sistematico titoli dei Paesi oggetto di attacchi speculativi (indipendentemente dal fatto che si tratti della Grecia o dell'Italia). Non lo fa perché non è stata creata per farlo e, quando lo ha fatto, ha agito in deroga alla sua 'missione' (che, per Statuto, consiste nel solo controllo del tasso di inflazione). Non è stata creata per questo obiettivo perché si è ritenuto che l'intervento sui mercati finanziari da parte della Banca Centrale costituisca un'indebita ingerenza delle Istituzioni nel libero funzionamento di quei mercati, assumendo che i mercati finanziari (ipotesi assai ardita) siano mercati efficienti dove operano agenti perfettamente razionali. Se, per contro, la BCE acquistasse sistematicamente titoli del debito pubblico dei singoli Stati, questo vanificherebbe – o comunque renderebbe estremamente più rischiosa – l'attività speculativa, dal momento che gli speculatori, per così

dire, si troverebbero a 'combattere' con una Istituzione che ha il potere di emissione di moneta. Detto in altri termini, per quanto possano essere consistenti le risorse monetarie a disposizione di chi vende titoli del debito pubblico di Paesi europei, tali risorse saranno sempre e notevolmente inferiori a quelle nelle mani di una Banca centrale. Si usa dire che non si può fare politica contro i mercati. E' un'affermazione parzialmente vera, almeno nel drammatico contesto nel quale ci troviamo. E' parzialmente vera perché la Germania,

*dominus*

delle sorti dell'Europa Unita, si trova ora a mettere sul piatto della bilancia i benefici (temporanei) che essa trae dall'Unificazione – circa il 50% delle esportazioni tedesche sono rivolte a Paesi dell'eurozona – con i costi (presumibilmente molto più alti) che potrebbero derivare dall'abbandono dell'euro da parte di tutti i Paesi membri dell'Unione, e dal prevedibile ritorno a svalutazioni competitive o a forme di protezionismo.