

EUROPA DOPO LA CRISI GRECA

Se l'euro 2010 sta piangendo...



di **Guido Tabellini**

L'Unione monetaria europea (Uem) è stata costruita su una premessa: che non ci saremmo mai trovati nella situazione in cui invece ora ci troviamo. L'Uem non è anche un'Unione fiscale. In teoria, ogni stato che aderisce all'euro deve far fronte ai suoi debiti da solo, senza chiedere aiuto agli altri stati membri. In pratica, una volta che il debito circola nella stessa valuta, esso finisce nei bilanci di tutte le banche dell'unione (circa il 60% del debito greco è detenuto fuori dalla Grecia). Ma quando ciò succede, il rimborso del debito cessa di essere solo un problema dello stato debitore, e diventa anche un problema dei paesi creditori. Questa distinzione tra teoria e pratica era ben chiara ai padri fondatori dell'euro. Per questo sono nati il Patto di stabilità, i vincoli sui disavanzi eccessivi, le condizioni di convergenza per entrare nell'Uem: l'evento che un paese dell'area euro non riesca a far fronte ai suoi debiti non doveva accadere. E invece sta accadendo.

Ora sorgono due domande. Primo, come evitare il contagio, e far sì che i problemi della Grecia rimangano isolati? Secondo, avendo verificato che la costituzione economica europea era costruita su premesse irrealizzabili, è necessario cambiarla, e come?

Continua ▶ pagina 4

La prima domanda è la più semplice. Per evitare il contagio, occorre che la Grecia non sia costretta a ristrutturare il suo debito. Altrimenti, le perdite sul debito greco rimetterebbero in discussione la solidità di alcune banche europee e, come già con il fallimento di Lehman Brothers, i mercati finanziari precipiterebbero di nuovo nel panico. Per scongiurare questo scenario disastroso, devono accadere due cose. Innanzitutto, il governo greco deve attuare un credibile e rigoroso piano di rientro. Ma il debito in scadenza è troppo ingente perché ciò da solo possa bastare. La storia delle crisi finanziarie passate e recenti insegna che, una volta persa la fiducia, questa può essere riacquisita solo con interventi esterni che eliminino ogni incertezza. Occorre anche che la Grecia riceva concreti sostegni finanziari dagli altri paesi europei o dal

Fondo monetario internazionale.

Come nella recente crisi del sistema bancario internazionale, la crisi greca è alimentata da due fattori: un peggioramento delle variabili "fondamentali", nel caso specifico il disavanzo fiscale, che crea un oggettivo rischio di insostenibilità; e una crisi di liquidità e di fiducia. Perché la crisi rientri, occorre affrontare entrambi i problemi. Ma la crisi di liquidità può essere superata solo con aiuti esterni. Se questi si accompagnano al risanamento fiscale, la crisi rientra senza rischio per i contribuenti dei paesi che sono intervenuti.

È stato scritto (per esempio da Otmar Issing) che aiutare la Grecia sarebbe controproducente perché, violando nella sostanza le regole europee, provocherebbe il diffondersi del contagio. Ma la situazione greca è davvero unica. Gli altri paesi mediterranei (Portogallo, Spagna e Italia) non hanno una posizione fiscale così insostenibile, e ciò è riconosciuto anche dai mercati finanziari che discriminano tra Atene e tutti gli altri. Al contrario, la solidarietà tra paesi europei, se accompagnata da un credibile piano di rientro, farebbe rientrare la speculazione.

La seconda domanda, se e come ripensare alla costituzione economica europea, è più difficile. Tuttavia la crisi greca ha evidenziato almeno tre problemi.

Innanzitutto, le istituzioni europee, e in particolare la Commissione, hanno ripetutamente sbagliato. L'errore più grave è stato ammettere la Grecia nell'euro senza che fosse pronta. Poi si è continuato a sbagliare non accorgendosi per tempo della reale situazione delle finanze pubbliche greche; l'errore è proseguito anche nelle ultime settimane, con comunicati ambigui e rilanci sull'entità dello sforzo di aggiustamento chiesto alla Grecia.

Il fatto che Atene abbia truccato i conti non è una scusa, ma evidenza un secondo problema. Per imporre l'equilibrio di bilancio, non bastano vincoli esterni come il Patto di stabilità. Occorre anche intervenire con modifiche istituzionali all'interno dei paesi. Come si è fatto con le banche centrali, anche alcuni aspetti della politica fiscale devono essere assegnati ad agenzie tecniche indipendenti dagli organi politici. Sicuramente ciò dovrebbe valere quantomeno per gli istituti

di statistica, e per gli organi che valutano l'impatto sui conti pubblici dei provvedimenti di spesa e di tassazione, come la Ragioneria generale dello stato in Italia. Ma probabilmente bisognerebbe spingersi oltre, e affidare ad organi nazionali indipendenti anche il compito di sorvegliare l'andamento dei conti pubblici e formulare obiettivi di bilancio.

Infine, è possibile che tutti questi accorgimenti non bastino. Dobbiamo comunque mettere nel conto la possibilità di crisi di fiducia sul debito di un paese dell'euro. E quando ciò accade, è troppo tardi per dire che il paese deve arrangiarsi. Come è stato suggerito sull'Economist da Daniel Gros e Thomas Mayer, e sul Sole 24 Ore da Barry Eichengren (17 febbraio), occorrerà predisporre dei meccanismi tecnici per gestire le emergenze e fornire liquidità ai paesi in difficoltà, in cambio di un controllo assai più stretto sulla politica economica del paese che riceve aiuti. Ciò può essere fatto in modi diversi, ma i principali nodi da risolvere sono sostanzialmente due: dove trovare le risorse finanziarie per trasferire liquidità al paese che ne ha bisogno, e come imporre al paese debitore le misure necessarie. Lasciare all'improvvisazione politica dell'ultimo momento la risposta a questi due interrogativi, come di fatto sta accadendo, aumenta di molto il rischio di errori.

Guido Tabellini

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Quando l'euro piange