

## Il film del debito recitato dai due Mario

TITO BOERI

**I**L PRIMO film, "Too Big to Fail", è già nei cinema. Henry Poulson, il segretario al Tesoro Usa ai tempi del fallimento di Lehman Brothers, viene magistralmente interpretato dal William Hurt. Ben Bernanke è impersonificato (la somiglianza è notevole) da Paul Giamatti. Il secondo episodio dell'epopea è in corso di lavorazione. Avrà come protagonisti il presidente del Consiglio italiano e quello della Bce.

**A** interpretare i due Mario, Monti e Draghi, due attori italiani. E come titolo "The Debt Strikes Back" (Il debito colpisce ancora). La sceneggiatura dei due episodi inizialmente è la stessa: entrambe le crisi sono maturate fuori dai mercati finanziari – la bolla immobiliare statunitense nel primo episodio, il debito greco mascherato nel secondo – per poi investire il sistema bancario e, di lì, acquisire rilevanza planetaria. Tutto il mondo le ha seguite con trepidazione. La scena iniziale di "The Debt Strikes Back" è un poliziotto di frontiera australiano che chiede a un signore col passaporto italiano se la quinta manovra "lacrime e sangue" del suo governo sarà sufficiente a placare i mercati. Un altro elemento in comune tra i due film è la trasformazione di titoli ritenuti fino al giorno prima altamente sicuri in titoli tossici, ad alto rischio. Nel primo episodio sono i prestiti immobiliari, impacchettati in modo tale da ricevere la tripla A, a subire questa sorte. Nel secondo sono i titoli di stato dei Paesi del Sud Europa, fino a poco prima valutati dai mercati sicuri quasi quanto i Bund tedeschi. Quando il contagio si estende, a quel punto non ne rimangono più di titoli sicuri in circolazione e i mercati finanziari, che operano solo in quanto consentono un altro grado di indebitamento, smettono di funzionare, mettendo in crisi l'intera economia. Arrivati a questo stadio non basta più affrontare il problema alla radice – la bolla immobiliare o il debito pubblico dei cosiddetti Pigs – ma bisogna anche, contemporaneamente, affrontare la crisi a valle, facendo in modo che i mercati finanziari riprendano a fornire credito all'economia.

A questo punto le due sceneggiature si differenziano l'una dall'altra. Nella crisi del 2008-9 la scelta di Bernanke e di Poulson è quella di affrontare il problema dei mercati finanziari, trascurando il mercato immobiliare, tuttora in crisi profonda. Dopo il crac di Lehman Brothers, si decide di salvare le banche e anche chi era responsabile del disastro, pur di placare il panico. Di qui una serie di interventi sempre più potenti, volti a rassicurare i mercati: prima il programma di acquisto di titoli tossici, poi la ricapitalizzazione forzata delle banche, con innesto di denaro pubblico, e, infine, stress test credibili, tali da rendere trasparente la condizione patrimoniale delle banche. Si mobilitano risorse ingenti, per invertire le aspettative di un collasso dell'intero sistema. Per essere credibili, non ci si limita ad annunciare gli interventi, ma si sta al gioco, raccogliendo le risorse annunciate ai mercati tra chi, come il Tesoro Usa, è ancora in condizione di finanziarsi sui mercati. Agendo in questo modo, non si risolve del tutto il problema, ma la recessione è meno pesante di quanto avrebbe potuto essere. C'è un non troppo lieto

fine, ma si frena la caduta libera. Non c'è stato il 1929. Il sipario può calare.

In "The Debt Strikes Back" ci sono molte meno decisioni prese parlando al cellulare dopo aver fatto jogging oppure nel mezzo di una notte insonne. Ci sono, in compenso, molte più riunioni teatrali, con scambi ammiccanti di sguardi e sorrisi, mancate strette di mano e conversazioni spesso mediate da traduttori perché si parlano lingue diverse. La reazione è più lenta e, per questo, si è ancora più in ritardo nel reagire agli eventi che nel primo film. Invece di cercare di invertire le aspettative dei mercati finanziari, si pensa che sia possibile uscire dalla crisi riducendo in due-tre anni il debito pubblico dei Paesi colpiti dalla pandemia. Lisi spinge a compiere un aggiustamento fiscale eccessivo, tale non solo da strangolare le loro economie, ma anche da impedire il raggiungimento degli obiettivi di finanza pubblica prefissati, perché il consolidamento viene in gran parte

vanificato dal crollo del reddito nazionale. Con più di 80 miliardi di aggiustamento da qui al 2014, quasi sei punti di Pil, l'Italia si avvia ad una recessione profonda, una decrescita del 2 per cento nel 2012. Scenari alla greca. Non ci si preoccupa minimamente della comunicazione, come se le aspettative non contassero nulla. Si creano fondi di salvataggio che esistono solo sulla carta, e che, in ogni caso, dovrebbero poter operare solo a distanza di anni quando i mercati richiedono reazioni immediate. L'unica autorità che sarebbe in grado di rovesciare le aspettative e agire in tempi rapidi, la Banca centrale europea, continua sì a comprare titoli di Stato dei Paesi a rischio, ma quasi vergognandosi di farlo. Anche quando ha il bazooka in mano, lo nasconde dietro la schiena. Investe più di 200 miliardi, ma continua a ribadire che i suoi interventi, a differenza dei diamanti, non sono per sempre. Il suo Presidente dovrebbe parlare ai mercati dicendo che impedirà in tutti i modi una crisi di insolvenza, monetizzando se necessario il debito dei Paesi in difficoltà. Ma invece parla ad Angela Merkel sostenendo che mai e poi mai monetizzerà il debito. Il che certo non serve a rasserenare coloro che sono convinti che il debito pubblico di Paesi come l'Italia non verrà ripagato.

L'ultima parte del film non l'abbiamo ancora vista. A quanto pare il copione per il momento pre-

vede due scenari. Del primo sono già state fatte alcune ri- prese. Invece di imporre alle banche di diventare più solide ricapitalizzandosi, come peraltro da tempo richiesto dalla European Banking Authority, le si spinge a imbottirsi ancora di più di titoli di Stato del loro Paese. Si permette loro di accedere ai finanziamenti a lunga scadenza all'uno per cento della Bce e le si invita caldamente a usare queste risorse per comprare a mani basse titoli di Stato alle aste nazionali, che altrimenti sarebbero andate deserte. In altre parole, si chiede alle banche di fare ciò che dovrebbe essere fatto dalla Bce, almeno sul mercato secondario. Ma le banche non sono la Bce e questa strategia le rende ancora più vulnerabili alla crisi del debito del loro Paese. Per non far vedere questa vulnerabilità, si fanno stress test ma senza prendere in considerazione i veri rischi che stiamo correndo, cioè quelli di un ripudio del debito sovrano. Gli spread non aumentano oltre quanto non siano già saliti, ma non diminuiscono nemmeno. È una lunga agonia, in cui vengono sottratte risorse alle imprese e alle famiglie, dato che le banche prendono a prestito dalla Bce per concedere finanziamenti solo al settore pubblico. Un risultato, comunque, questa strategia lo raggiunge: alla lunga il debito diventa sempre più nazionale, posseduto da famiglie e banche dello stesso Paese, e quando, alla fine, i Paesi più deboli sono costretti a ripudiare il debito, il costo di questa operazione ricade quasi interamente sulle banche e i cittadini di quel Paese. Come in Italia tra le due guerre, c'è un 1933 ben più grave del 1929.

Il secondo scenario è quello per cui oggi molti attori italiani con *physique du rôle* si stanno azzuffando. Uno dei due Mario prende in mano il bazooka e, dall'alto della sua statura internazionale, comincia a infliggere pesanti perdite a chiunque vada corto sul debito dei Paesi in difficoltà. Il secondo Mario, come ai vecchi tempi, trafigge le *lobbies* che si oppongono alle liberalizzazioni e prende spunto dall'inizio della recessione in Francia per convincere i tedeschi che hanno tutto da perdere dall'agonia dell'Eurozona. Contratta così un aggiustamento più graduale per l'Italia, ma non meno ambizioso anche perché con meno tasse e più tagli di spesa. Non tutti i problemi vengono risolti, ma si intravede la luce in fondo a un tunnel che va dal centro-Italia a ben oltre Ginevra. Scorrono, anziché i neutri, i titoli di coda, con le musiche di Ennio Morricone.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

