

Europa, ancora un vertice quasi inutile

Europa, ancora un vertice quasi inutile

[Vincenzo Comito](#)

Dopo l'euforia di Bruxelles, qualche riflessione a freddo induce al pessimismo. Più che per il poco che si è fatto, il vertice sarà ricordato per quel che non ha fatto per bloccare la speculazione e avviare davvero la crescita

“...il piano dell'Unione Europea (concordato a Bruxelles) è una soluzione decisiva che usa dei soldi che non esistono per comprare dei titoli che non verranno ripagati e questo attraverso un meccanismo sul quale bisogna ancora mettersi d'accordo...”

Vincent Cignarella, dal
Wall Street Journal

Premessa

Può essere utile cercare di analizzare i risultati degli ultimi accordi di Bruxelles diversi giorni dopo l'evento, dopo in particolare che la fretta presente nei commenti a caldo di molti osservatori può ormai lasciare il campo ad una riflessione più analitica e più consapevole. Nel frattempo, la presunta vittoria di Monti al vertice ha persino apparentemente fermato una possibile crisi di governo in Italia, mentre la altrettanto presunta sconfitta della Merkel sta suscitando le ire di una parte dell'opinione pubblica tedesca, del partito cristianodemocratico bavarese, nonché dei governi olandese e finlandese. In realtà a noi sembra che si sia trattato, alla fine, dell'ennesimo vertice sui problemi dell'euro che lascia ancora una volta le cose come stavano; questo, salvo qualche non decisivo passo avanti, che serve a fermare per qualche giorno o al massimo per qualche mese una crisi che sembra sul fondo inarrestabile – qualcuno ha parlato di un treno che avanza lentamente verso il burrone- e continua ad essere senza sbocchi apparenti.

Lo scudo anti-spread

Monti si è recato al vertice di Bruxelles chiedendo un intervento automatico del fondo salva- stati nel caso in cui i tassi di interesse sui titoli pubblici di un paese superassero certi livelli predefiniti. In realtà, c'è da ricordare che questa possibilità di intervento esisteva già prima anche se non era mai stata usata e quindi da questo punto di vista non si è in realtà discusso di niente di sostanzialmente nuovo.

Tanto rumore per nulla, dunque? In gran parte sì. Ma almeno apparentemente le condizioni fissate per l'intervento sembrano a prima vista meno pesanti di prima, almeno secondo l'interpretazione di Monti, cosa che peraltro non è ancora certo sicura; i paesi nordici e forse anche la stessa Germania sembrano poco inclini ad accettare tale interpretazione. In ogni caso, per accedere operativamente al programma, l'Italia sarà soggetta al monitoraggio della Commissione Europea e della BCE.

Ma ci troviamo poi di fronte ad un ulteriore e difficile passo. Il fondo salva stati non avrà certamente le risorse necessarie per intervenire adeguatamente sul mercato in caso di necessità, tanto più dopo gli impegni nei confronti di Grecia, Portogallo, Irlanda ed ora Spagna e Cipro, forse anche con la Slovenia in un prossimo futuro. Bisogna ricordare che il totale dei debiti pubblici

italiani e spagnoli si aggira intorno ai 2800 miliardi di euro e che quindi il fondo salva stati, per essere credibile, dovrebbe avere una dotazione di almeno 2500 miliardi e/o avere la possibilità di accendere prestiti per importi molto rilevanti presso la BCE, cosa cui i paesi nordici si oppongono fortemente. Nelle attuali condizioni il fondo potrebbe avere a disposizione, per intervenire sul mercato dei titoli, sì e no 150 miliardi di euro, un'inezia. A questo proposito P. De Grauwe, della London School of Economics, ha mostrato nei giorni scorsi come le decisioni prese potrebbero persino destabilizzare gli stessi mercati dei titoli pubblici di vari paesi.

Alla fine, come ha anche scritto W. Munchau sul Financial Times, per l'Italia non è cambiato niente e, aggiungiamo noi, non ci sono in ogni caso soldi per salvare l'Italia e le conseguenze dell'accordo potrebbero essere per altro verso persino catastrofiche.

Le banche spagnole

Se proprio bisogna individuare dei vincitori del meeting di Bruxelles, essi sono da ricercare da una parte nella BCE, che ha visto fortemente aumentati i suoi poteri, poi nella stessa Merkel, che non ha dovuto sborsare un euro in più di prima nonostante le forti pressioni contrarie e infine, sia pure con molte cautele, nella Spagna, che ha portato a casa un programma di sostegno alle banche spagnole sino a 100 miliardi di euro. Lo stesso meccanismo potrebbe alla fine valere anche per le banche irlandesi.

Il fondo salva stati potrà ricapitalizzare direttamente le banche spagnole senza dover prestare i soldi al governo del paese, che avrebbe poi dovuto passarli alle stesse banche. Così si evita di caricare il bilancio pubblico spagnolo di un altro 10% di indebitamento sul pil. Inoltre il meccanismo individuato contribuisce a rompere il legame perverso che si era instaurato in Europa tra crisi del debito pubblico e crisi bancaria.

Peraltro, questo provvedimento richiederà un cambiamento nelle normative del fondo salva stati, ciò che potrebbe comportare diversi mesi di attesa. Esso è poi collegato alla preliminare messa in opera del nuovo meccanismo di supervisione bancaria, sul quale si veda più avanti. Nei fatti i soldi arriveranno certamente non prima di 6-8 mesi.

E se le banche spagnole avessero, come sembra plausibile, bisogno di molto più che di 100 miliardi?

In positivo, è stata evitata la clausola che avrebbe collocato i prestiti del fondo in una situazione di privilegio rispetto agli altri debiti, ciò che avrebbe provocato delle ulteriori turbolenze sul mercato.

La supervisione delle banche europee

Entro la fine dell'anno dovrebbero essere apprestati i piani per mettere nelle mani della BCE la supervisione delle banche europee. Si tratta tutto sommato di un fatto positivo, ma che non manca di suscitare molte riserve e molte domande. Ricordiamo intanto che da diversi mesi si discute di una possibile riforma del sistema bancario europeo fondato su tre pilastri e che dovrebbe portare ad un'unione bancaria: una supervisione del sistema a livello continentale, un meccanismo di garanzia sempre europeo dei depositi bancari, infine un meccanismo di salvataggio degli istituti in crisi. Di questi tre punti ne è stato approvato soltanto uno, mentre viviamo ormai da tempo, tra l'altro, almeno in alcuni paesi, sotto la minaccia di un *bank run*.

Mancano i dettagli dell'operazione: la BCE controllerà tutte le banche o soltanto quelle più grandi? Controllerà anche le casse di risparmio tedesche? E quali saranno esattamente i suoi poteri di intervento? E che connessione ci sarà con il meccanismo già approvato da non molto tempo, quell'Eba che giace inerte da tempo senza poteri reali? Ci saranno probabilmente mesi di trattative serrate dagli esiti incerti. In ogni caso il sistema trovato appare un palliativo per i

problemi della ricapitalizzazione delle stesse banche.

Il piano per la crescita

Su questo punto hanno già scritto esaurientemente in molti e quindi non mi soffermo molto. Dei 120 miliardi di euro pubblicizzati, che comunque rappresentano soltanto poco più dell'1% del pil dei paesi interessati, 55 c'erano già e verranno soltanto forse accelerati e/o spostati di destinazione. Per quanto riguarda i soldi incanalati verso la BEI, i fondi stanziati sono solo di 10 miliardi, con i quali si spera che, chissà in quanto tempo, la banca riesca forse a mettere insieme progetti sino a 60 miliardi. Chi vivrà vedrà. Con questa roba non avremo nessuna crescita e se qualcosa si muoverà lo farà magari quando l'euro sarà già saltato.

La vera novità è rappresentata dall'avvio dei project bond, un'affermazione di principio di un certo interesse, ma dal punto di vista pratico si tratta soltanto di 4,5 miliardi di euro.

Conclusioni

Alla fine appaiono dei dati positivi da una parte nel piano di salvataggio delle banche con la rottura del legame perverso tra deficit pubblici e crisi bancarie nei paesi del Sud e dall'altra, a livello politico si è registrata ufficialmente la fine apparente dell'asse privilegiato tra la Germania e la Francia, con il formarsi invece di un'inedita nuova alleanza tra Italia, Spagna e la stessa Francia, che peraltro, a nostro parere, potrebbe non avere vita lunga.

Ma bisogna poi sottolineare cosa il vertice non ha deciso. Non c'è stato nessun incremento nel fondo salva stati, non sono stati istituiti gli eurobond, anzi secondo la Merkel l'evento non si produrrà mai, almeno sino a che la Cancelliera sarà in vita (ciò che rappresenta un colpo forse decisivo per le sorti dell'euro), non è stato dato il potere alla BCE di comprare titoli pubblici a volontà sul mercato primario o di prestare soldi al fondo salva-stati, non è stato avviato uno schema di garanzia dei depositi bancari, mentre più in generale non è stata messa a punto una vera unione bancaria e fiscale, non è stato fatto nessun passo avanti sul fronte dell'unione politica dell'Europa, non è stato discusso nessun piano Marshall per rendere più competitivi i paesi del Sud, non è stato avviato nessun meccanismo per far avanzare la democrazia nei processi decisionali del continente, mentre si è aumentato il potere di organismi non eletti.

Arrivederci presto al prossimo summit.

Si