

Blog

SOLDI E POTERE



Carlo Clericetti

25 NOV 2019

Esm, una pseudo Bce-2 ancora più tedesca

La vicenda del Fondo salva Stati – diventato di fatto ammazza-Stati e salva-banche – sarebbe grottesca se non fosse drammatica. Mostra, insieme, i contorcimenti della teoria economica dominante, specie nell'interpretazione che se n'è data in Europa; la necessità di ripararne in qualche modo la falla più macroscopica; l'asservimento della costruzione europea agli interessi di chi ha conquistato l'egemonia nell'Unione; la disastrosa inadeguatezza delle classi dirigenti italiane, tanto quelle politiche quanto quelle "tecniche".

La teoria mainstream postula l'indipendenza delle banche centrali, che devono essere separate dalla politica perché – sottintende – le scelte politiche sono sempre "populiste" e dannose per l'economia. Ma in Europa si è fatto di più: si è vietato alla banca centrale – la Bce – di essere "prestatore di ultima istanza" degli Stati. Il fatto è che un organismo del genere è necessario. Tutte le banche centrali, se si scatena una crisi finanziaria, sotto forme più o meno esplicite svolgono quel compito. E lo ha fatto anche la Bce, con il "whatever it takes" di Draghi: anzi, è bastato dire, in modo credibile, che lo avrebbe fatto. Da allora gli attacchi speculativi sono cessati. Ma ora Draghi non c'è più, e Christine Lagarde non è Draghi. E il "partito tedesco" torna all'attacco per riportare le lancette dell'orologio a prima di quella frase.

Non ci sarebbe alcun bisogno dell'Esm, surrogato inadeguato di una banca centrale. L'Esm deve essere finanziato dagli Stati e in aggiunta raccoglie fondi sul mercato emettendo obbligazioni; quindi ha una potenza di fuoco limitata. Se davvero un paese grande come l'Italia entrasse in crisi, è improbabile che l'Esm riuscirebbe a supportarlo. La Bce, invece, ha "munizioni" infinite, visto che può stampare moneta, e questa è una differenza molto rilevante nel rapporto con i mercati: la speculazione indietreggia solo davanti alla possibilità di interventi illimitati (quelli che secondo i tedeschi non si devono fare). Se devono combattere contro un organismo che per contrastarli deve chiedere soldi in prestito, non c'è partita: gli speculatori hanno già vinto.

Perché, allora, ci si inventa un meccanismo così complesso, non trasparente (chi ne fa parte è tenuto alla segretezza, anche nei confronti dei Parlamenti dei propri paesi), privo di accountability democratica? Perché un Fondo salva Stati può prestare alle banche, avendole come controparti dirette senza la mediazione dello Stato di appartenenza? Non è questo il compito per cui sono nate le banche centrali?

E allora non si può evitare il sospetto che i paesi del blocco tedesco vogliano farsi una "Bce-2", che può far comodo per gestire le condizioni critiche delle banche tedesche e su cui possano esercitare un controllo ancora maggiore (come è noto il direttore dell'Esm è il tedesco Klaus Regling), sulla base di regole ritagliate con precisione in modo che, se dovessero ricorrervi, potrebbero farlo senza alcun problema, com'è previsto per chi è in regola con i parametri europei di finanza pubblica, mentre se ne avessero bisogno i paesi mediterranei, e in specie l'Italia, dovrebbero accettare un commissariamento e – a giudizio dei "tecnici" dell'Esm – eventualmente anche la ristrutturazione del debito pubblico. Se quest'ultima decisione venisse imposta, non solo tutti i possessori di titoli pubblici italiani subirebbero perdite, ma soprattutto le nostre banche, che ne hanno per 400 miliardi, praticamente fallirebbero.

Ma il vero pericolo precede quella decisione. Quando entreranno in vigore quelle regole, la sola possibilità che quello accada spingerà gli investitori come minimo a richiedere un ulteriore premio di rischio, facendo aumentare il costo dell'indebitamento. Questo se va bene: se invece va male – come può benissimo accadere – gli investitori cominceranno a liberarsi dei nostri titoli pubblici, provocando appunto quello che l'Esm dovrebbe evitare, ossia una crisi finanziaria dell'Italia.

Che gli altri vogliano spingerci a questa roulette russa può suscitare qualche amara riflessione sulla "solidarietà" europea, ma si può capire: non è un problema loro. Quello che non si capisce è perché mai noi dovremmo accettarlo, visto che abbiamo la facoltà di porre il veto. Forse perché "non si può bloccare l'Europa"? Beh, i tedeschi bloccano da anni il completamento dell'unione bancaria, perché ritengono che potrebbe danneggiarli. Da notare che quest'ultima è una possibilità, e neanche tanto probabile, mentre il danno che ci farà questa struttura dell'Esm è praticamente una certezza. E noi non dovremmo fare come i tedeschi per qualcosa di ben più grave?

E qui veniamo alla disastrosa inadeguatezza della nostra classe dirigente. Che non è mai riuscita a incidere sui parametri che vengono presi in considerazione dalle regole europee, che non sono i soli rilevanti ai fini degli equilibri macroeconomici. Così come per le banche, dove è messo sotto accusa il rischio derivante dal possesso di titoli di Stato, ma nulla si dice riguardo ai derivati e ai titoli illiquidi e privi di un prezzo di riferimento credibile di cui sono imbotte le banche tedesche, francesi e olandesi. Ma già, i nostri governi erano troppo impegnati a mendicare decimali di "flessibilità" per poter distribuire mance agli elettori; in cambio, facevano passare tutto il resto.

Ma l'inadeguatezza emerge prepotente anche ora, quando si tratta un problema cruciale come quello dell'Esm come una questione di politica interna. Siccome ora è la destra che sbraita contro la firma dell'accordo, chi lo considera una sciagura viene tacciato di "sovranismo" e "populismo": ma siamo impazziti? Salvini del resto deve solo tacere: c'era anche lui al governo mentre si arrivava a questo testo definitivo. E si sveglia ora?

I rischi di questa "riforma" sono stati denunciati non solo dal governatore di Bankitalia Ignazio Visco e dal presidente dell'Abi Antonio Patuelli, ma anche da economisti assolutamente filo-europei, come Carlo Cottarelli, Giampaolo Galli, Lorenzo Codogno (ex direttore al Tesoro e ora a Londra dove ha fondato la società di consulenza strategica LC Macro Advisors), Alessandro Penati, persino la coppia "austeritaria" Alesina-Giavazzi. Ciò nonostante qualcuno di loro sostiene che dobbiamo comunque aderire, con un salto logico incomprensibile (per esempio Galli); Penati suggerisce di trattare contropartite sugli altri fronti: ma nessuna contropartita può bilanciare il rischio che l'accordo comporta. Il rischio, insomma, è ben chiaro a chiunque abbia una certa comprensione dei problemi: eppure continuiamo a lasciarci trascinare verso il precipizio.

Resta un'ultima speranza: l'accordo dovrà essere ratificato dal Parlamento. A deputati e senatori il compito di evitare all'Italia un errore che può essere fatale.

Tag: **Alessandro Penati, Antonio Patuelli, Bce, Carlo Cottarelli, Christine Lagarde, Draghi, Esm, Fondo salva-Stati, Giampaolo Galli, Ignazio Visco, Klaus Regling, Lorenzo Codogno, Mes, ristrutturazione, speculazione**

Scritto in **Europa** | **17 Commenti** »

17 COMMENTI

domenicobasile 25 novembre 2019 alle 22:59

As

Era stato scritto per l'altro pezzo ma mi pare vada bene anche per questo...

Quello che manca nell'analisi di molti osservatori (fra cui Galli) è la giusta considerazione del rapporto di forza fra banche centrali e sfera politica in paesi come Germania e Olanda.

Che la Germania partecipi solidalmente ad una istituzione come l'ESM, essendo quasi sicura di non doverne chiedere l'intervento, è decisione della politica ma il fatto che i vincoli statutari della suddetta istituzione debbano azzerare i rischi legati all'azzardo morale di taluni paesi è compito dell'autorità monetaria che gioca di tutta la sua influenza per inserire clausole condizionali estremamente restrittive. Analoga incomprensione vige nelle considerazioni svolte da Quadrio Curzio (su HPost) circa l'adozione di un 'safe asset' (euro bond o altro) a copertura degli interventi dell'ESM verso stati in difficoltà o istituti bancari in risoluzione...nonché nella proposta di 'Direttorio dei saggi'

Chi ha seguito gli anni della presidenza Draghi sa quanto questi temi siano antitetici ad una qualsivoglia ricerca di compromesso.

Su un punto Galli ha comunque ragione, sul fatto che porre un veto, ignorando unilateralmente i pur lievi miglioramenti apportati al Trattato, sarebbe un segnale di isolamento politico e di implicita ammissione di fragilità verso i mercati...

Il dopo Draghi sarà scosso da turbolenze d'ogni sorta e per un paese come il nostro è compito della politica capire la nuova fase ed agire per disinnescare a tempo le mine vaganti che ci ritroveremo fra i piedi...

vonrhein 26 novembre 2019 alle 09:35

Non ha la possibilità di porre il veto.

desertflower 26 novembre 2019 alle 12:16

Quello che ho capito è che la BCE esce dalla scena di regolatore del mercato dei titoli. Quindi più liberismo. Il Fondo Salva Stati diviene un fondo da cui è meglio NON attingere, perché è la certificazione di default della Nazione! O si agisce pesantemente sull'austerità, o si va in "default"! E indovina dove siamo diretti noi?

Speriamo che mi sbaglio.

Buona giornata!

fb0172 26 novembre 2019 alle 15:05

@desertflower

C'è una terza via (c'è sempre una terza via): far pagare quelli che rubano, es. le grandi corporation che portano gli utili nei paradisi fiscali con triangolazioni strane oppure le centinaia/migliaia di cooperative/aziende/scatole vuote che "falliscono" per non pagare le tasse. Eppure basterebbe poco: a livello europeo per ogni bonifico di tipo corporate l'IVA e una tassa fissa (15%? 20%?) vengono detratte alla fonte, indipendentemente dalla sede fiscale o altro. Tassazione base "federale" uguale per tutte, poi si scannassero pure tra gli nazioni a chi offre di più. Ma intanto su quello che vendi in Italia paghi il 20% all'Italia (e l'IVA), su quello che vendi in Germania paghi alla Germania e così via.

Sarei curioso di vedere quante delocalizzazioni ci sarebbero (come quelle delle aziende italiane che licenziano e vanno in Slovacchia, debitore netto, grazie ai fondi erogati dall'Italia, creditore netto verso la UE, per lo sviluppo dell'economia slovacca che si traduce sostanzialmente in dumping sul fronte fiscale grazie ai soldi dei paesi "ricchi", perché tutto quello che la Slovacchia fa è tenere basse le tasse grazie ai fondi europei erogati da noi...).

vonrhein 26 novembre 2019 alle 15:47

L'altra narrazione

Divertitevi

<https://www.youtube.com/watch?v=TmR0dzVwjSY>

Se qualcuno ha qualcosa da dire o discutere basta mettersi in contratto con Boldrin

Non vede l'ora.

In video chiaramente.

Aspetto di vedervi.

oberpatzer01 26 novembre 2019 alle 20:35

@ vonrhein

Grazie del link!

C'è tuttora qualche speranza. Altro che complotto ai danni dell'Italia.

Il discorso non è semplice..temo che per qualcuno è anche troppo complicato.

È sempre sorprendente che gli estremi di destra ossia lega si trovano d'accordo con la estrema sinistra qui rappresentato da un sociologo.

Seguo con interesse il dibattito che per il momento coinvolge solo l'Italia..ci sarà una ragione.

In fede

domenicobasile 26 novembre 2019 alle 22:38

In Italia si discute dell'Esm, in altri paesi si discute dei margini di manovra di Lagarde contro quell'opposizione che Draghi ha tenuto a bada per 8 anni e che oggi rialza la testa con una strategia di rivincita e di restaurazione.

Prova ne siano, a parte la riforma dell'Esm, le polemiche sul completamento dell'Unione bancaria e sulla ponderazione dei titoli di stato in pancia alle banche...senza tralasciare gli attacchi sui tassi e sul nuovo QE...

Gli osservatori linkati che tra un drink e un tramezzino si lasciano andare a commenti un tantino superficiali, dovrebbero analizzare il dibattito quotidiano in sede UE e BCE dopo la traiettoria impostata da Draghi a Sintra e oggi implementata da Lagarde suscitando i mal di pancia di numerosi insiders (governatori e membri del Direttorio)...

Il tentativo di normalizzazione è solo all'inizio e Lagarde avrà bisogno di imparare in fretta i codici di una istituzione agli antipodi del consensus che prevale senza ambagi nelle decisioni del FMI...

Sarebbe utile per l'Italia che Visco, Gualtieri e Panetta (new entry al posto di Benoît Coeurè) trovassero al più presto una sintonia ed una capacità diplomatica che (visto il governo che abbiamo e senza parlare dell'opposizione) potrebbero evitare al paese rischi di varia natura...

cclericetti 26 novembre 2019 alle 23:25

@domenicobasile

Concordo

jeantine01 26 novembre 2019 alle 23:30

Ecco una sintesi della proposta di revisione dell'ESM:

<https://www.esm.europa.eu/press-releases/explainer-esm-reform-and-revisions-esm-treaty>

In sostanza, si tratta di un riposizionamento rispetto di banche e Stati per quanto riguarda l'accesso alle linee di credito in caso di crisi, a favore delle prime. Se una banca si troverà in difficoltà potrà ottenere dall'ESM una sorta di carta di credito di cui potrà servirsi per fare fronte alle esigenze di liquidità fino ai 5 anni successivi. Per uno Stato in difficoltà con il suo debito, la prospettiva di una ristrutturazione del debito sarà invece più concreta: basterà il voto una tantum favorevole alla ristrutturazione della maggioranza dei detentori di titoli rispetto a tutte le emissioni, e non sarà quindi più necessaria la maggioranza per ogni singola emissione. Di conseguenza, anche la prospettiva di un temuto haircut diventa più probabile, possibilità che verrà subito prezzata dagli speculatori.

Inoltre, per rendere più temibile la prospettiva della ristrutturazione, vengono ridefiniti i criteri di concessione delle linee di credito agli Stati, rendendo tali criteri più elastici per le linee, dette precauzionali, mirate agli Stati che non ne hanno bisogno, e più rigidi per quelle mirate ai veri utilizzatori potenziali.

vonrhein 27 novembre 2019 alle 08:51

Visto che si sostiene che i tedeschi comandano io partirei a spiegare il comportamento del sistema da questa facile concatenazione causale.

<https://pbs.twimg.com/media/EKtCVQ3XUAA4d9g.jpg:large>

Nessuno dice che le questioni non siano delicate ma a partire dalla nostra delicatissima situazione.

L'abito dovrebbe esserci cucito addosso sarebbe la tesi sovranista - chiamiamo le cose con il loro nome. Mentre è una discussione tra soci.

Fermate quel mostro.....

Ancora più tedesca.....

Questa è propaganda.

desertflower 27 novembre 2019 alle 09:46

"La teoria mainstream postula l'indipendenza delle banche centrali dalla politica."

E forse la gestione della BCE da parte della Christine Lagarde sarà proprio quella di promuovere la divisione.

Purtroppo la politica, gli stati hanno bisogno di chiedere prestiti, e le banche rinvogliono i soldi prestati con gli interessi. E questo gli permette di suggerire "dove" trovare i soldi per ripagare il prestito... In effetti l'assurdo diventa che ogni prestito richiesto alle banche diviene un impoverimento della Nazione. Un meccanismo perverso da cui è difficile uscire.

Ho sentito, tempo fa, la Lagarde intervistata che con orgoglio spiegava come il FMI, da lei capeggiato, avesse dato un prestito al Giappone, con un pacchetto di riforme da fare. Il Giappone fece le riforme richieste e il prestito fu pagato. Forse le forti esportazioni del Giappone hanno alla fine permesso di estinguere il debito contratto... Ma con il prestito penso ci possiamo giurare che un programma, senz'altro viene suggerito alla Nazione. L'ingerenza della finanza nella vita politica degli stati è qui per rimanere.

Poveri noi.

vonrhein 27 novembre 2019 alle 10:43

Desert e il resto

Lei crede quindi che il denaro si crei dal nulla.

Che se qualcuno lo riceve non ci sia qualcuno che lo mette.

Che dentro i soldi prestati al Giappone non ci siano anche i nostri.

Che chi li gestisce debba renderne conto.

Avete trasformato il mondo virtuale che è un modello di quello reale, nel mondo reale.

Si chiamano favole.

desertflower 27 novembre 2019 alle 23:02

@vonrhein vede, si sta facendo un sacco di... chiasso su sto nuovo fondo-salva-stati, dopo aver tirato un sospiro di sollievo quando fu "inventato"! Se ci fosse stato prima, forse la Grecia non sarebbe andata in default. Ora si azzuffano in Parlamento e esce fuori la notizia senz'altro "fake", che l'Italia deve sborsare "entro sette giorni" ben 111 miliardi di euro! Tanto è l'allotment per l'Italia. Il governo ha tradito gli interessi della Nazione!

Ma facetece 'o piacere! Quanti accordi di governo non ratificati dal parlamento? Ma a noi piace vivere le sceneggiate. Purtroppo così si degrada sempre più la nazione. Si dovrebbe uscire dalla UE. Non capiscono i nostri burattinai che protestare mentre si acconsente è da... burattini, appunto.

Allora visto che hanno affogato nella melma UE l'Italia turrata fino al collo e non se ne esce, a me viene di pensare che chi protesta teme che con questo MES vi siano più "regole" di quanto i liberisti italiani desiderino. In questa Italia sotto sopra, dove anche le ottime spiegazioni di Clericetti non sono sufficienti... lo ormai dubito di tutto e... Mi sento giustificato nel pensare che sarebbe meglio uscire dalla UE...precipitevolissimamente!

Buona notte.

oberpatzer01 28 novembre 2019 alle 08:56

Magari!

In molti lo desiderano..dentro e fuori dell'Italia.

Ma oggettivamente sarebbe la cosa più stupida da fare...più stupida ancora del Brexit.

Dall'altra parte e' forse l'unica possibilità a fare capire alla gente che chi vive nel default da decenni pagherà anche le conseguenze.

Come e' assurdo a pensare che 18 sbagliano e un paese no.

I nazionalisti di destra e di sinistra sono i becchini del progetto Europa.

Il tesoro dei vari BOT nei forzieri delle banche e' un pericolo serio.

Consiglio vivamente a mente fredda e disinteressata a vendere tutti gli asset che portino in marchio "Italia".

In fede

vonrhein 28 novembre 2019 alle 11:18

desertflower

si tratta semplicemente dello sport italiano del chiagni e fotti.

Allarghi le sue letture. Chiuda la televisione.

E' chiuso dentro la bolla dell'informazione italiana. Il mainstream che pensa di essere critico mentre invece è solo sbagliato.

Quindi vero pensiero dominante.

Cattiva informazione che però induce. Lei è indotto. Si liberi.

desertflower 28 novembre 2019 alle 12:29

@vonrhein lo "indotto" dalla cattiva informazione del pensiero dominante?

No, non pensavo di essere indotto al pensiero dominante! Pensavo proprio di non pensarla "come" il pensiero dominante!

Comunque... Buona giornata!

vonrhein 28 novembre 2019 alle 12:36

Lei fa confusione tra pensiero e realtà.
La realtà è dominante.

17 COMMENTI

Devi essere registrato per postare un commento.

[Fai di Repubblica la tua homepage](#) [Mappa del sito](#) [Redazione](#) [Scriveteci](#) [Per inviare foto e video](#) [Servizio Clienti](#) [Pubblicità](#) [Privacy](#) [Codice Etico e Best Practices](#)

Divisione Stampa Nazionale - GEDI Gruppo Editoriale S.p.A. - P.Iva 00906801006 - Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di CIR SpA - ISSN 2499-0817