

I nostri conti e l'Europa

I sogni e la realtà del salva-Stati

di **Roberto Perotti**

I blog e gli account Twitter dei sovranisti sono pieni di invettive contro la riforma del fondo salva-Stati, o Mes (Meccanismo europeo di stabilità), che ci obbligherebbe a ristrutturare il debito pubblico. Per i sovranisti questa è l'ennesima trovata dei tedeschi per distruggere l'Italia.

● a pagina 33

I sovranisti e la riforma

L'enigma del salva-Stati

di **Roberto Perotti**

I blog e gli account twitter dei sovranisti sono pieni di invettive contro la riforma del fondo salva-Stati, o Mes (Meccanismo europeo di stabilità), che ci obbligherebbe a ristrutturare il debito pubblico. Per i sovranisti questa è l'ennesima trovata dei tedeschi per distruggere l'Italia; bisogna invece, essi sostengono, difendere il principio che i Paesi in difficoltà vadano aiutati dagli altri Paesi europei. Eppure, all'epoca del salvataggio della Grecia, gli stessi blog e account twitter erano pieni di invettive contro il governo italiano che vi partecipò ("prima gli italiani", "si usano i soldi dei lavoratori per salvare le banche che hanno lucrato sui titoli greci", "si premiano gli speculatori che hanno fatto consapevolmente un investimento rischioso"). Questa contraddizione, che sfortunatamente non è limitata ai sovranisti ma con accenti diversi è trasversale a tutti i partiti, gli ambienti finanziari, e persino la Banca d'Italia, ha inficiato tutto il dibattito italiano sulla riforma del Mes, e più in generale sulla architettura dell'Eurozona.

Al centro delle polemiche è la "clausola di sostenibilità" (che peraltro esisteva esattamente anche prima della riforma): il Mes, dice il trattato, può prestare solo a Paesi con debito pubblico "sostenibile". Lasciamo stare le numerose inesattezze che sono circolate, e concentriamoci sul vero nodo del contendere. Sebbene il trattato non lo dica esplicitamente, per inferenza chi dovesse avere un debito pubblico insostenibile dovrà ristrutturarlo per poter prendere a prestito dal Mes.

La ristrutturazione (o *bail-in*) è un processo di default parziale, ma definito in anticipo in condizioni e con regole precise, oppure concordato al momento con i detentori, che eviti il caos di un default improvviso. In soldoni, ristrutturare il debito significa pagare meno di quanto inizialmente stabilito.

Per definizione, se il debito pubblico italiano è insostenibile, prima o poi il governo non avrà abbastanza soldi per ripagarlo interamente. Se vuole evitare il default, gli rimangono due alternative: ristrutturare oggi, oppure ripagare sempre interamente il debito e farsi regalare i soldi mancanti da un benefattore, cioè il *bail-out*.

In altre parole, *bail-out* significa usare i soldi dei

contribuenti europei per salvare i detentori del debito pubblico e i contribuenti italiani.

È un principio che ha senso se oggi la Germania aiuta l'Italia ma domani l'Italia aiuta la Germania. La probabilità che questo secondo caso si verifichi nel futuro prossimo è praticamente nulla. Messo così, ciò



che sorprende è l'ostinazione di tanti in Italia a negare l'evidenza: e cioè che non si può umanamente e politicamente chiedere ai contribuenti del nord Europa e, di riflesso, ai loro politici, di accettare il principio del *bail-out* senza imporre una sostanziale ristrutturazione del debito italiano.

Se si chiede ai contribuenti tedeschi di rischiare i loro soldi aiutando l'Italia, è politicamente inevitabile e comprensibile che in cambio essi chiedano di far pagare anche ai creditori (che hanno comprato il debito pubblico italiano conoscendo i rischi che correvano, e guadagnando tassi di interessi più alti di conseguenza) una parte dei costi del salvataggio.

Molti in Italia ribattono, come ha fatto per esempio il



C'è una evidenza che viene negata: non si può pensare che i Paesi del Nord Europa ci aiuteranno sempre e comunque



governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, che anche solo parlare di possibile ristrutturazione del debito italiano aumenta la probabilità di una crisi del debito pubblico, perché incita gli speculatori, che scommettono su una riduzione del suo valore attraverso la ristrutturazione. Questa posizione sarebbe corretta se l'alternativa alla ristrutturazione fosse il *bail-out*, cioè la garanzia che gli altri Paesi europei ti salveranno sempre e comunque. Ma come abbiamo visto questa alternativa esiste solo nel libro dei sogni.

La vera alternativa a una ristrutturazione ordinata è quindi il default, che è sempre un processo difficile da controllare. Il mercato preferisce un processo predefinito, prevedibile e ordinato di ristrutturazione, da usare ovviamente solo in casi estremi, all'incognita di un default imprevedibile e caotico.

Nel lungo periodo regole precise di ristrutturazione, lungi dall'incentivare la speculazione, rendono più attraente investire nel debito pubblico italiano.

Nonostante le sirene che provengono da tanti quartieri, il nostro governo farebbe dunque bene a conservare le proprie cartucce per altre battaglie.

© RIPRODUZIONE RISERVATA