

(Aprile 2012)

**GRECIA ed EUROZONA:
l'accordo per la ristrutturazione del debito greco salverà l'euro e
ANCHE la Grecia?**

di Nicoletta Parisi

1. Nella notte fra il 20 e il 21 febbraio scorso i *partners* internazionali coinvolti nel tentativo di evitare, con il “fallimento” della Grecia, un’ancor più grave destabilizzazione dell’Unione Monetaria Europea hanno infine trovato un accordo sulla ristrutturazione del debito di questo sfortunato Stato.

2. Sono note le origini della crisi che ha investito l’“eurozona” dal 2007. Richiamandole brevemente, ricordo che la grave situazione economico-finanziaria nella quale ormai da un lustro il Continente europeo si dibatte ha anzitutto una componente mondiale. Le turbolenze finanziarie hanno infatti avuto origine negli Stati Uniti con la cosiddetta “crisi dei *subprime*”: con quest’ultimo termine ci si intende riferire a quei prestiti che vengono concessi a un soggetto che non può accedere ai tassi di interesse di mercato a motivo di problemi precedentemente incontrati come debitore; si tratta di prestiti che si sono rivelati rischiosi tanto per i creditori che per i debitori, poiché combinano alti tassi di interesse a richieste di prestito da parte di persone che hanno già avuto problemi a far fronte ai propri impegni finanziari.

Questa poco limpida prassi finanziaria ha innescato una crisi creditizia di enorme proporzione, alla quale è conseguito un crollo di fiducia a livello mondiale nei mercati borsistici. La crisi creditizia ha moltiplicato i propri effetti perturbatori sommandosi ai danni derivanti dagli alti prezzi delle materie prime (soprattutto del petrolio), a una crisi alimentare mondiale, a un’elevata inflazione globale, alla minaccia di una recessione globale, che è infatti iniziata nell’agosto 2008, seguita da una grave crisi industriale scoppiata nell’autunno di questo stesso anno, aperta dal fallimento di Lehman Brothers il 15 settembre.

La crisi economica generalizzata ha trovato fertile terreno nel Continente europeo: in questo contesto i danni da essa indotti si sono saldati con il carattere distorto dell’Unione Monetaria Europea. L’UEM, infatti, è stata organizzata dagli Stati membri dell’Unione europea secondo un modello assai singolare: mentre il governo della moneta – l’euro – è competenza esclusiva dell’Organizzazione che vi provvede con la Banca centrale europea e il Sistema delle Banche centrali, il governo dell’economia è saldamente in mano agli Stati membri, ai quali è fatto esclusivamente l’obbligo di concertarsi entro l’Unione, tentando di coordinare le proprie azioni. Nella tempeste di crisi economico-finanziaria mondiale scatenatasi con il 2007, ciascuno Stato ha scelto la propria strada per fronteggiare i danni e per tentare di uscire dalla situazione di recessione. I sistemi economici più deboli – Portogallo, Irlanda, Grecia, Spagna, Italia – ne hanno risentito in modo assai più grave di altri Paesi con economia più solida.

La speculazione finanziaria ha investito questi mercati e, fra essi, la Grecia.

3. L'accordo del febbraio scorso è il secondo "pacchetto aiuti" alla Grecia, frutto dell'intesa fra Fondo Monetario Internazionale (diretto da Christine Lagarde), Banca centrale europea (presieduta da Mario Draghi) e i diciassette Paesi dell'eurozona (rappresentati dal proprio presidente Jean Claude Juncker): sono stati stanziati 130 miliardi di euro, che dovrebbero contribuire a ridurre l'onere del debito greco, consentendo che questo Paese porti il proprio debito pubblico al 120,3% del PIL entro il 2020.

La seconda componente dell'accordo è assai importante e innovativa: si tratta infatti di un'operazione - dalle dimensioni mai viste prima - di ristrutturazione del debito sovrano, imposta dall'obiettivo di evitare il collasso economico della Grecia e, con esso, dell'intera eurozona. E' un'operazione che ha molte componenti; si proverà a sintetizzarle semplificandone la complessità.

Anzitutto l'accordo prevede che gli investitori privati rinuncino al proprio credito (concesso con il primo "pacchetto" di aiuti) nella misura del 53,5% del suo valore nominale (la perdita stimata è di circa 205 miliardi di euro). Il capitale di debito attuale - per una misura pari al suo 31,5% - sarà sostituito da una nuova emissione di obbligazioni con scadenza fra gli 11 e i 30 anni; il resto del capitale sarà convertito in titoli di stato greci a breve scadenza, emessi dall'European Financial Stability Facility (EFSF, il primo "Fondo salva-Stati" creato nel 2010, che sarà sostituito dall'European Stability Mechanism-ESM). Il rendimento di questi nuovi titoli di stato sarà del 2% (fino al 2015), del 3% (per i successivi 5 anni), del 4,3% (per il restante periodo fino al 2042). Le quattro più grandi banche greche - che ad oggi hanno perso capitali per una cifra quantificata in 4,3 miliardi di euro - otterranno parte dei fondi del secondo "pacchetto", a fini di ricapitalizzazione.

4. Queste misure finanziarie sono accompagnate da misure politiche: dall'obbligo fatto alla Grecia di inserire in Costituzione la norma secondo la quale il pagamento del debito contratto avrà priorità sopra ogni altro impegno finanziario; e da un sistema di sorveglianza della "virtuosità" greca: le tre istituzioni finanziarie internazionali coinvolte nell'operazione si sono infatti ritagliate la competenza di verificare l'applicazione da parte delle autorità greche del programma di risanamento del sistema finanziario nazionale e di riduzione delle spese pubbliche. V'è chi sostiene che con queste misure la Grecia è stata espropriata di una grossa porzione della propria sovranità.

5. Non è possibile al momento dire se questo accordo sortirà gli effetti voluti. E' probabile che ciò debba essere valutato in collegamento con l'impegno di venticinque dei ventisette Stati membri dell'Unione europea di ratificare altri due accordi economico-finanziari appena firmati, indirizzati a creare l'ESM e a stabilire il "Fiscal Compact" (cd. Patto di bilancio). Si tratta di accordi che vanno anche nella direzione di rafforzare le capacità decisionali dell'Unione in materia di politica economica e finanziaria. La loro utilità è dunque indubbia, alla luce di quanto sopra detto, ancorché non si possa essere soddisfatti per il metodo utilizzato ai fini della loro adozione: è stato valorizzato il Consiglio europeo (istituzione intergovernativa al massimo livello), ma sono state esautorate le altre istituzioni dell'Unione, anche quella rappresentativa degli interessi dei cittadini, ignorando dunque la massima "*no taxation without representation*".

Ma questa è un'altra storia!