L'analisi

L'azzardo morale, un vizio teutonico

Berlino, come Atene, economie insostenibili salvate dall'Europa

di **ANTONIO FOGLIA**

L'Eurozona è malata. Alcuni dei problemi della moneta unica erano congeniti come l'aver accettato paesi con livelli di debito pubblico che la storia ha dimostrato non essere sostenibili in una moneta che il governo non può più stampare. Altri erano problemi di gioventù. Ma la malattia cronica è il mancato rispetto dei parametri di Maastricht sui deficit pubblici e sui deficit o surplus nei conti con l'estero.

Si è permesso ad alcuni paesi di perseverare nei loro vizi. Tra questi, agli antipodi, Grecia e Germania, spendaccioni e indebitati i primi, troppo frugali ed investitori avventati i secondi. Ma se i vizi nostrani sono sostanzialmente riconosciuti da tutti, quelli greci e sopratutto quelli teutonici non sono da loro nemmeno riconosciuti come tali, pur essendo potenzialmente fatali ai destini dell'Eurozona.

Il popolo greco si sente tradito, vota «No» all'austerity europea, e sostiene un leader politico che si dichiara ammiratore del Venezuela. Solo che un caudillo sudamericano può finanziare politiche economiche disastrose dilapidando i proventi del petrolio. Mentre Tsipras conta di farlo spendendo i soldi nostri.

Il problema di chi rifiuta l'austerity, che poi vuole dire campare coi propri mezzi, ed invoca politiche keynesiane di sostegno alla domanda è che dimentica tre dure verità. La prima è che, se la domanda era insostenibile, forse un suo calo è inevitabile e necessario. La seconda è che per supplire a cali della domanda con spesa pubblica è necessario che qualcuno sia disposto a finanziare lo Stato. La terza è che l'entità degli investimenti pubblici necessari per avere un impatto sulle nostre economie li rende praticamente infattibili.

Il nodo più difficile da sciogliere restano i vizi teutonici da loro percepiti come virtù. Da oltre 15 anni la Germania accumula saldi positivi nei conti con l'estero dell'ordine del 7% del Pil. Tutta domanda drenata dall'estero. Inoltre la domanda tedesca ha beneficiato per anni di deficit pubblici talvolta anche superiori ai limiti di Maastricht. Il tutto senza che siano mai partiti i processi sanzionatori europei.

In sostanza il settore privato tedesco ha goduto di un sostegno che, tra domanda drenata dall'estero e creata dal settore pubblico, é stato dell'ordine del 7%-10% del Pil all'anno per oltre 15 anni. E, malgrado tutto questo sostegno, i salari reali in Germania sono rimasti sostanzialmente invariati in questo lungo periodo.

Ai surplus commerciali nei conti con l'estero devono però corrispondere deflussi di capitale. In un'area come l'Eurozona i surplus commerciali possono solo essere pagati con passività finanziarie del paese importatore. Posso anche vendere più Golf in Grecia delle olive che importo (o delle spese turistiche che vi faccio). Ma devo accettare come pagamento un debito greco.

Il sistema bancario tedesco aveva così accumulato alla vigilia della crisi finanziamenti alla periferia per oltre 900 miliardi di euro. E, grazie ai meccanismi monetari, è riuscito largamente a disfarsene addossando alle istituzioni europee crediti che ora sappiamo essere in parte inesigibili. Nel 2010 l'Italia aveva finanziamenti privati verso la Grecia inferiori ai 5 miliardi, ma la Germania era esposta per oltre 30. Ora alla Germania è stato possibile ridurre questi finanziamenti privati a meno di 10 miliardi. Ma questo è avvenuto anche accollando al settore pubblico Italiano, attraverso gli organismi europei, quasi 40 miliardi di nuovi crediti verso Atene. Soldi andati in Grecia più per rimborsare le banche tedesche e quelle francesi che per sostenerne l'economia.

In Europa, la mutualizzazione dei crediti dubbi creati dagli squilibri economici della Germania è già largamente avvenuta. Ma quella dei debiti ad essi associati ancora viene rifiutata sulla base dell'azzardo morale. Che pare tuttavia amorale invocare se il sistema bancario tedesco è stato appena salvato accollando i suoi crediti dubbi agli altri paesi dell'Eurozona. Questo è il vero azzardo morale: siccome é già avvenuto non viene nemmeno riconosciuto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA