

SE TOCCA ALL'EURO SALVARE L'EUROPA

di **PIERPAOLO BENIGNO**

FINALMENTE si è fatta luce. Dopo un concitato incontro dell'Eurogruppo, in cui le proposte del governo italiano hanno avuto un ruolo importante, nonostante gli scontri drammatici, le divisioni emersi in sede Ecofin e il peso del no inglese, si sta aprendo comunque l'unico sentiero possibile verso l'uscita dalla crisi. La Banca centrale europea potrebbe incominciare a comprare direttamente titoli di Stato, quindi offrire liquidità alla Grecia a tassi bassi senza che questa debba ricorrere ai mercati e soccombere dietro gli attacchi degli speculatori. Anche a fronte di carta straccia, il presidente della Banca centrale europea Trichet potrà offrire una moneta, l'euro, che vale come oro. La nostra moneta è unità di conto, riserva di valore, mezzo di pagamento per più di trecento milioni di persone. La moneta unica è la grande rivoluzione dell'Europa unita. L'euro è la soluzione della crisi greca. Si sbaglia quando si pensa che in questi giorni si sta salvando l'euro, al contrario stiamo incominciando a capire che l'euro è la salvezza dell'Europa.

Le crisi finanziarie non sono un fenomeno recente. La memoria storica ci porta addietro ai tempi dell'Impero Romano. Negli Annali, Tacito racconta della crisi finanziaria del 33 d.C. nella quale alla scarsità di liquidità si accompagnarono sia un incremento spropositato del tasso d'interesse che il crollo del prezzo della terra. Si cercava di svendere la terra per ripagare i propri debiti.

In quella crisi, l'imperatore Tiberio intervenne distribuendo cento milioni di sesterzi dal suo tesoro e concedendo per tre anni prestiti a tasso zero, garantiti proprio dalla terra come collaterale. La crisi si risolse e la liquidità fu ripristinata. Due mesi fa, in un discorso tenuto presso l'università di Stanford, Trichet ha ripreso proprio questo passo di Tacito e suggerito di sostituire la parola

"imperatore" con "governo o banca centrale", la parola "sesterzio" con "euro o dollaro".

Il racconto di Tacito si presta bene a descrivere quello che noi abbiamo definito come il Grande Salvataggio, cioè il sentiero che ha portato il mondo fuori da una seconda Grande Depressione. L'imperatore del dollaro, Bernanke, duemila anni dopo Tiberio, ha offerto dollari a tasso zero in tutti i mercati in cui c'era scarsità. Si è proposto come controparte in tante operazioni nei mercati creditizi per ripristinarne il regolare funzionamento e azzerare i tassi d'interesse. C'è riuscito. Oggi gli Stati Uniti crescono e incominciano a creare nuovi posti di lavoro.

In questi drammatici giorni, la strategia di politica monetaria seguita da Tiberio si è ripresentata ancora come l'unica soluzione per la crisi greca ed europea. Tanto si è scritto sulla crisi greca. Tanti detrattori dell'Europa si sono fatti sentire puntando il dito sui peccati originali dell'unione monetaria europea. Molti hanno chiesto la ristrutturazione del debito della Grecia, il default, la penalizzazione dei creditori, nuove misure di austerità, l'uscita dall'euro. Non ci sarà niente di tutto ciò, niente di così insensato. La svolta è stata segnata dall'aver capito la forza dell'euro come unica ancora di salvezza dell'Europa.

C'è una sottile ma fondamentale differenza fra i tempi di Tiberio e i giorni nostri. In quel tempo, la moneta aveva valore intrinseco, cioè valeva per la quantità di metallo che vi era contenu-

ta: oro, argento o bronzo. Oggi le nostre monete non valgono nulla in termini di valore intrinseco. Quelle di più alto valore nominale sono addirittura banconote, carta. La nostra moneta è fiduciaria in quanto ha valore per la fiducia che la gente ripone nell'accettarla negli scambi giornalieri proprio perché sa che potrà essere accettata negli scambi futuri. Una moneta fiduciaria può "valere" di più o di meno rispetto ad una moneta metallica quanto più alta è la fiducia che si pone in essa, quanto maggiore è il numero delle persone che la usano. Per far fronte alla crisi, Tiberio dovette smobilizzare il suo tesoro, una banca centrale con una "forte" moneta fiduciaria non deve smobilizzare nulla, solo stampare la moneta su cui tutti pongono fiducia.

L'intervento diretto nei mercati dei titoli di stato rappresenterà una vera e propria rivoluzione copernicana, che finalmente libererà la Bce dalla retorica

dell'ortodossia monetarista supportata dalla frangia più conservatrice, principalmente di matrice tedesca. L'inflazione non è un fenomeno puramente monetario. Lo è quando c'è eccesso di domanda di beni o quando c'è scarsità di offerta di beni (come nelle guerre o nelle carestie) e contestualmente la banca centrale, per necessità o per errore, aumenta la quantità di moneta in circolazione. Oggi siamo in una situazione di forte debolezza della domanda in cui iniezioni di liquidità non possono scatenare l'inflazione. Questa è la lezione di Bernanke dagli Stati Uniti.

Ora che si è aperto il sentiero di uscita, non bisogna commettere l'errore di chiedere ulteriori aggiustamenti fiscali draconiani, se non gradualmente nel tempo, né di rafforzare o stringere ulteriormente il Patto di Stabilità sui deficit. Lo si potrà fare solamente se si istituirà un bilancio unico a livello europeo come strumento compensativo. Solo tramite politiche monetarie e fiscali a livello europeo che riprendono i loro compiti convenzionali e non, l'Europa e l'euro potranno rafforzarsi e continuare nel loro percorso.

