

Lettura

L'euro: questione di impostazione politica e realismo.

Uscire non è un'opzione ¹

I. LA PROSPETTIVA NON È ANALITICAMENTE FONDATA

La possibilità di giocare sul terreno europeo (e in posizione critica) un indirizzo identitario, pone una questione delicata su cui è bene non vi siano equivoci. Guadagna terreno in settori della sinistra europea (e italiana) l'idea che solo riconquistando la padronanza nella manovra del cambio e usufruendo di una Banca Centrale nazionale, i paesi più deboli dell'Unione possano liberarsi da una politica imposta di austerità, ritrovare crescita e competitività e perseguire indirizzi sociali e occupazionali, che l'Unione sacrifica. Lo scioglimento dell'euro sarebbe anche nell'interesse di tutti. La missione della sinistra è in primo luogo difendere il lavoro e questo non è possibile senza la riconquista di una autonomia di azione statale. D'altra parte, la vicenda della Grecia dimostra che il binomio "dentro l'euro, ma fuori dell'austerità" non è possibile. Quel tentativo generoso ha perso inesorabilmente.

Non si può dar torto a chi attribuisce alle modalità di funzionamento e costruzione della moneta unica gran parte delle difficoltà di tali economie. Non era scritto da nessuna parte che quella costruzione dovesse coincidere con un regime di austerità generalizzata e privo del governo centralizzato della domanda, ma di fatto questo si sta rivelando immodificabile. In quel regime finiscono per differenziarsi le prestazioni dei paesi più forti e di quelli più deboli (più indebitati) e a questi ultimi è di fatto richiesto di tenere il passo con gli altri attraverso svalutazioni interne dei salari e interventi collaterali di incremento della produttività, che

1. Come tutte le letture, anche questa può essere saltata, anche perché ha un riassunto nel capitolo 6 che ne ripropone alcune proposizioni. Svolge, però, temi importanti nel dibattito corrente nella sinistra.

l'ortodossia dei convincimenti economici (e dei comportamenti finanziari conseguenti) vuole che siano demandate a politiche neo liberiste di flessibilizzazione del mercato del lavoro, affidamento ai privati di cespiti pubblici e logiche privatistiche dentro la P.A. Nei percorsi più travagliati in cui si trova, ciascun paese è con sé stesso dato che una qualche forma di stato federale – da un'Unione dei trasferimenti a schemi di mutualizzazione parziale dei debiti pubblici – non è un processo spontaneo né all'ordine del giorno. Finché l'Unione rimarrà intergovernativa, per giunta dominata da diffidenza reciproca e da una preminenza delle concezioni tedesche, il destino dei paesi più deboli non subirà modifiche.

Questo è la diagnosi di partenza, a cui non sarebbe difficile aggiungere un + 1. È indubbio che la governance dell'Unione abbia favorito il diffondersi di un orizzonte neo-liberista sia direttamente (per le politiche seguite nei vari mercati) sia indirettamente (per la qualità delle riforme indotte dall'austerità), che ha contribuito a spostare i rapporti di forza nelle economie partecipanti e creato difficoltà (se non snaturato) la sinistra. È naturale che occorra cercare una via di uscita da una situazione che per questi paesi ha comportato un declino, e per la sinistra una camicia di forza.

Ma qual'è la via di uscita? Alla conclusione di abbandonare l'euro non si può arrivare attraverso un ragionamento sillogico o deduttivistico che desume dai danni della gestione della valuta comune l'auspicabilità del suo abbandono, come se tanti più elementi negativi si portino all'osservazione tanto più quella conclusione emerga ovvia ("se lì sta il male è lì che bisogna intervenire per estirparlo"). Perché quel ragionamento ha implicita la presunzione che l'opzione "fuori dall'euro e fuori dall'austerità" esista effettivamente, mentre andrebbe dimostrata percorrendo la sequenza che è messa in azione da quell'evento (cosa che farò più avanti).

Mettiamo, per un attimo, che abbiano fondamento le argomentazioni di coloro che affermano che tutto ciò che ne deriverebbe è un disastro epocale e che il Paese che esca dall'euro si troverebbe in condizioni tali da subire una pressione sulla sua politica economica di gran lunga superiore a quella esercitata dai meccanismi che oggi la costringono all'interno in stretti binari; che abbia fondamento che il paese subisca un collasso e che, impoverito, si ritrovi con disoccupazione di massa e con pochi strumenti per fronteggiarla; che la possibilità di ripresa richieda almeno un decennio di sofferenza, ma soprattutto, che le conseguenze mondiali siano tali da produrre su scala planetaria un effetto che moltiplica quello della Lem-

han. Se tutto ciò ha un fondamento l'alternativa "fuori dall'euro, fuori dall'austerità" non esiste e presupporla porterebbe fuori strada.

Forse al momento del varo del progetto si poteva essere più accorti², pur riconoscendo a merito dell'euro di aver consentito di por fine alle varie spirali che in modo perverso percorrevano l'economia dei paesi più deboli e inflazionistici (interessi-debito pubblico; prezzi-salari-cambio, nel caso dell'Italia) e di consentire a questi ultimi di godere all'ingrosso dei tassi di interesse vigenti nei paesi più stabili e affidabili (Germania per prima). Ma oggi un processo anti euro che coinvolgesse presente e passato, risalendo addirittura al momento in cui la decisione fu presa dai singoli governi, non serve a dirimere la questione. Occorre partire dall'oggi, in cui l'euro c'è, ben radicato nell'economia profonda di pae-

2. La consapevolezza di ciò che sarebbe successo c'era. Siamo nel 1989 a ridosso del Rapporto Delors che lancia il progetto di unione monetaria e di libera circolazione di merci e capitali: "Oggi non capisco le ragioni di un nuovo effetto shock legato ad un salto nel livello di integrazione, salto che poteva essere orientato solo in funzione strettamente settoriale (ad esempio, nel settore bancario e degli appalti). Negli anni, ciascuna economia si è aggiustata alle condizioni interne peculiari, con un suo sistema di tassazione, di rapporto tra pubblico e privato, di centralizzazione e decentramento delle decisioni, suoi sistemi locali di produzione, suoi criteri di trasferimenti (inclusi quelli alle imprese), di incentivi e di disincentivi, suoi criteri di affidamento al mercato o a pratiche amministrative. Vi sono ovviamente in ciascuna delle aree di inefficienza e delle condizioni indesiderabili che rimangono, però, problemi da risolvere internamente. La ragione prima portata per questo effetto shock è una potenzialità di crescita non espressa. Ma, in questo malinteso fervore produttivistico, si rischia di sparare nel mucchio, perché tale rischia di essere l'effetto della armonizzazione finanziaria e di quella fiscale e l'eccesso di potere finanziario. Si perdono leve di manovrabilità dell'economia, si mettono a repentaglio i tessuti economici locali, e si irrigidisce l'imposizione indiretta, si creano concentrazioni non necessarie, mentre nello stesso tempo si concede apertura totale ai movimenti di capitali e si neutralizza lo strumento del cambio. Rispetto alle potenzialità di crescita c'è da dire che viviamo in un periodo in cui la coesistenza di questi sistemi diversi ha trovato una sorta di equilibrio e di assestamento che consente ad essi di crescere congiuntamente ad un tasso soddisfacente. ... Questa crescita espressa non andrebbe disturbata per una inespressa e tutta da dimostrare. Non credo ad una economia dell'offerta (che in questo caso mi appare di serie B) senza che siano preservate le condizioni espansive della domanda mondiale (che non hanno niente a che vedere con il mercato unico europeo). L'effetto shock può andare in tutte le direzioni e nessuno può convincermi che un'Europa come quella disegnata dal rapporto Delors abbia necessariamente una marcia in più e che non aumenti le complicazioni gestionali e implichi per noi una crescita più lenta di quella che abbiamo avuto negli anni ottanta. Oggi non stiamo fa-

si interconnessi e aperti, e seguire con una analisi rivolta in avanti i rimandi causali che conseguirebbero all'uscita dall'unione monetaria nelle condizioni date.

Questo non è ciò che troviamo nelle analisi a sostegno dell'abbandono della moneta unica. All'ingrosso, queste elencano una serie di provvedimenti di economia di guerra supponendo, senza approfondimento, che funzionerebbero e fanno affidamento su variabili cui è attribuito un carattere salvifico (esportazioni, spesa pubblica indipendente, occupazione in crescita in quanto tornata obbiettivo primario, ecc.); variabili di solito tirate in ballo in isolamento, "a parità di altre condizioni"), a prescindere dagli effetti di ritorno che interagiscono negativamente con quelli effetti primari (supposti favorevoli) e che possono prendere il sopravvento. Poi, dove applicabile, ad esempio l'Italia, si porta l'attenzione sul surplus primario attuale del bilancio pubblico (entrate meno uscite, esclusi gli interessi) o sul conto corrente con l'estero (attualmente attivo), come condizioni favorevoli che garantirebbero di non dover ricorrere a prestiti interni e esterni astenendosi dal chiedersi se quelle condizioni permarrebbero nell'evolversi dinamico della situazione. La sequenza completa, che potrebbe portare a una discussione documentata e seria, non appare e quindi il binomio "niente euro – niente austerità" rimane più un atto di speranza che una posizione analiticamente fondata (se estirpare il male uccidesse il paziente?)

E non sarebbe male porsi alcune domande. Perché Tsipras, dopo aver stravitto il referendum su una linea anti-austerità cede e accetta un programma

cedendo una scelta tra integrazione e isolazionismo. Secondo me, dal punto di vista dell'Italia - ma può valere in termini diversi anche per altri paesi - ciò che ci induce a «fare gli europei», per parafrasare De Cecco, è il calcolo che sotto la legittimazione esterna del consenso internazionale, e le imposizioni esplicite e implicite che ne derivano, si riesca a fare una serie di operazioni in politica economica che non sarebbero altrimenti possibili. Si tratta di operazioni atte a controllare il deficit pubblico e di altre volte ad accentuare la spinta alla liberalizzazione dei mercati, all'abbandono di pratiche discrezionali, al ritiro dello Stato da molti settori dell'economia; operazioni spendibili in termini di assetti politici interni che vengono ammantate di una ideologia efficientistica che prescinde totalmente dal calcolo dei costi". (È un mio Intervento nella Tavola Rotonda con I. Cipolletta, M. De Cecco e G. Vaciago: *Perché l'unità monetaria europea?*, pubblicata in *Politica ed Economia*, luglio-agosto 1989 e reperibile in rete al link <http://www.rispensarelasinistra.it/wp-content/uploads/2014/02/politica-economia2.pdf2> , Tavola Rotonda che consiglio di leggere perché istruttiva di quanta consapevolezza critica si sia persa).

che è poco discosto da quello che era stato imposto ai suoi predecessori? Personalmente penso che sia sbagliato cercare la risposta nel cedimento soggettivo, nell'opportunismo, nell'impreparazione o quant'altro. Penso piuttosto che Tsipras avesse bluffato fidando sulla paura delle conseguenze di un Grexit sui suoi creditori, ma che di fatto avesse una pistola ad acqua, perché, per quanto quell'evento fosse disastroso per gli altri più di quanto l'ottusità dei governanti europei riuscisse a concepire, a lui mancava un vero contro-ricatto, l'*exit*. Le conseguenze sulla Grecia sarebbero state ben più catastrofiche e immediate. L'alternativa era uscire dall'euro e dichiarare default. Occorre raffigurarsi uno scenario con tutte le banche fallite e necessariamente chiuse a tempo indefinito (i 15 giorni che lo sono state hanno comportato un danno enorme per l'economia greca), l'economia letteralmente bloccata, le finanze pubbliche incapaci di pagare gli stipendi, pur con il finanziamento monetario della Banca Centrale, disoccupazione ancora più consistente di quella provocata dall'austerità irresponsabile della U.E, inflazione alle stelle e impoverimento conseguente della popolazione (ceti più deboli in testa), aiuti e protezione dall'esterno nulli, se non aiuti umanitari, ecc. ecc. La possibilità di non pagare più interessi né la quota di rimborso del debito, conseguenti al default, sarebbero stati di scarsa consolazione se poi un cordone sanitario della finanza si fosse stretto comunque al collo della Grecia con intenti punitivi e se mille dispute fossero state intentate in tribunali internazionali, mentre nessun bene tangibile sarebbe stato opportuno uscisse dalla Grecia (navi, aerei, ecc.) per non rischiare di non far ritorno, in quanto sequestrato. Tsipras deve essersi chiesto se doveva governare su tutto questo³.

E, successivamente, bisogna chiedersi: perché Obama si è tanto spesso nel raccomandare una soluzione col salvataggio greco? Per ragioni umanitarie? per calcolo politico o geopolitico? O non piuttosto perché conscio di quale valanga mondiale potesse provocare la palla di neve greca, andando a minacciare la ripresa dell'economia americana (fragile, come tutti gli episodi di crescita in questo momento). Perché si è spesa la Cina? Ragioni umanitarie o politiche? Non credo. Sono paesi con più visione sistemica dei miopi paesi europei. Persino la Russia a me è sembrata non tifare per il Grexit. Perché?

3. Efficace il blog di Andreou riportato dal Corriere della Sera il 22 luglio 2015 "Ci scusiamo con i marxisti di tutto il mondo per aver rifiutato di commettere suicidio. So che avete sofferto dai vostri sofà".

2. LA PROSPETTIVA NON È POLITICAMENTE IRREPENSIBILE

Beninteso, se vi fossero risposte convincenti bisognerebbe salutarle con soddisfazione, perché questo implicherebbe che vi sono alternative immediate all'asfissia cui sono condannati i paesi più deboli.

Rimarrebbe comunque un dubbio, questa volta politico, non analitico, che certamente non attanaglia chi "tifa" per una soluzione alternativa: il dubbio su quanto si addica alla sinistra una visione delle "piccole patrie", che è una visione riduttiva rispetto alla posta in gioco di riappropriarsi effettivamente della forza dello Stato nell'unica dimensione in cui sia possibile esercitare un'autorità pari alla natura dei problemi, che sono spesso globali. Solo grandi stati della dimensione continentale possono oggi godere di una relativa autonomia nelle decisioni e pesare nel consesso mondiale. Va poi detto che una politica di svalutazione competitiva non è mai una politica internazionalista.

L'evolversi delle cose sta facendo uscire dal profondo della dannazione in cui erano state cacciate le idee di Stato, di Regole di Eguaglianza (è il tema del capitolo 6). A me sembra che oggi sia produttivo capitalizzare su questo ritorno nella coscienza collettiva (incerto e vago, ma reale) per battersi su un piano programmatico per uno Stato che ritrovi le caratteristiche di economia mista a cui i socialdemocratici hanno dato un'impronta all'inizio del dopoguerra, e che oggi ha bisogno di un livello sovranazionale di poteri pubblici per garantire l'efficacia di una politica sociale, dell'intervento discrezionale nella sfera produttiva e industriale, per il mantenimento di una spinta della domanda che possa riavvicinare il traguardo della piena occupazione, per por fine alla concorrenza fiscale e riconquistare una sovranità in questo campo che consenta di avviare regole mondiali per il capitalismo dei nostri giorni, per stabilire regole di condotta del capitalismo che siano rispettose della socialità dei processi produttivi, del territorio e del risparmio e non aggirabili; non ultimo, rispettose del mondo nella sua interezza. Un prospettiva in grande, forse esaltante. Di tutto ciò ci occuperemo nel capitolo successivo in fase di definizione di una linea progettuale per il socialismo europeo. Il fatto che prima ancora che un singolo partito socialista (o minoranze di sinistra che si oppongono all'euro) abbia elaborato alcunché (*ma proprio alcunché*) su questi piani e stanato gli altri partiti socialisti si arrivi a invocare la "piccola patria" (insignificante e perdente nello scacchiere mondiale) a me sembra una tale abdicazione dalla politica, che è sempre lotta per la trasformazione dell'esistente in un ordine più avanzato, da far

rimanere perplessi. È troppo presto per dichiarare di non volerla percorrere. Mi sembra che il vecchio tarlo del massimalismo ritorni in altra forma.

3. SCARSA PLAUSIBILITÀ DI UNO SCENARIO CONCORDATO

Tutto ciò, dato lo stato del socialismo europeo e della forza dei governi conservatori può sembrare velleitario. Ma attinge, tuttavia, alla politica (con la P), e tiene in gioco la visione, la capacità elaborativa, la voglia di spendersi. Per quanto velleitario, è di gran lunga meno velleitario e utopico del prefigurare uno scenario concordato di frantumazione dell'unione monetaria in vari tronconi (al limite ciascuno col suo cambio, o per gruppi di paesi o la sola uscita di un paese, l'Italia, ad esempio). Ci si rende conto di cosa si sta parlando, o quel "concordata" è buttato lì per addolcire la pillola? Anche qui un po' di analisi che ci indichi le sequenze non guasta. Ovviamente, per poter arrivare a quel risultato occorre che esso sia prima stato agitato e rivendicato da qualche paese e discusso poi in comitati tecnici e politici (che non rimarrebbero segreti) che studino il modo di dirimere le questioni attuative e rivendicative. Qualcuno pensa che se a spingere per la dissolvenza dell'euro fosse un governo (e non l'agitazione di raggruppamenti populistici) i mercati finanziari starebbero buoni ad attendere l'esito? Il sentore di una rottura dell'euro pervaderebbe il mercato prima dell'evento e chi può proteggersi lo farebbe, ritirando ciò che aveva investito nei paesi più deboli; comincerebbero fughe di capitali, che scontano una possibile insostenibilità di debiti pubblici di molti paesi, una volta lasciati a sé stessi. Il tutto con tassi di interesse crescenti, perché la svalutazione attesa dei paesi coinvolti non potrebbe essere di poco conto, per cui non c'è spread contenuto che compenserebbe ex ante le perdite possibili dei nuovi investitori, mentre i vecchi che non si siano protetti non potrebbero che subire ingenti perdite in conto capitale. L'uscita concordata avverrebbe sotto una convulsione parossistica di ricerca del *safe heaven* (cioè impieghi in mercati con minor rischio), di cui non saranno certo protagonisti solo i non residenti dei paesi coinvolti, ma anche i residenti presi dal panico che circonda la vicinanza presunta dell'evento o chiunque (in qualsiasi parte del mondo) tema che dal nuovo scenario esca un subbuglio monetario mondiale unito a una deflazione mondiale. La slavina diventa man mano una valanga, alla quale qualcuno deve por rimedio – finché l'euro ancora c'è - come controparte nel mercato secondario o primario (la Bce, se lo ha ritenuto opportuno,

o la Banca Centrale nazionale, in una forma o in un'altra, o altri privati che abbiano fatto la scelta *contrarian*). Oppure chiudendo le banche. Il tutto con tassi di interesse in fortissima tensione e la borsa in pesante caduta, che costituiscono un punto di partenza per il lieto evento tutt'altro che rassicurante e propizio per il futuro. È ovvio che vadano rafforzate misure di protezione, ma chi le ritiene salvifiche deve aver presente la scala di intervento implicata dallo stock di debito accumulato di cui si liberebbe chi può se la Banca Centrale si offrisse come compratrice. Qual è l'entità delle perdite che quest'ultima deve scontare per evitarle ai privati? Il mercato si chiederà (anche se non è la sua principale preoccupazione, perché questa è rivolta alle conseguenze *mondiali* che è il suo scacchiere) se l'Italia (o la Spagna o la Grecia o Cipro, Portogallo, perfino la Francia, ecc.) potranno resistere sulle loro gambe con la sola disponibilità del cambio e senza la protezione (per quanto poco lungimirante) dell'Unione. Quello che è necessario allora non è una uscita concordata, ma una soluzione *cooperativa* della disgregazione, che metta ciascun paese problematico in condizioni di trarre credito indefinitamente e di ricevere trasferimenti quando necessario sotto forma di acquisto da parte di istituzioni estere dei suoi titoli pubblici a prezzo maggiorato (che tenga bassi i tassi di interesse impliciti) e del loro mantenimento in cassaforte o della loro conversione in titoli a lunghissima scadenza o altro. E tutto ciò non basterebbe in caso di interruzione della fragile ripresa dei paesi coinvolti e del gran subbuglio mondiale, che scompiglia le carte in tavola dell'economia internazionale. Ma, se esiste questa lungimiranza e disponibilità delle istituzioni europee, perché non se ne vede l'ombra in questioni meno complesse e perché non usarla a far funzionare l'euro? Non si può tuonare contro chi agita la retorica dell'Unione politica e poi agitare (come slogan) posizioni di un irrealismo evidente, formulate senza far conoscere i modi in cui l'obiettivo può essere realizzato. E questi andrebbero conosciuti partendo dalla domanda: il distacco dall'euro avverrebbe con o senza *haircut*⁴? *Siamo sicuri che questo avverrebbe in un quadro favorevole alla sinistra e senza pericoli per la democrazia formale?*

Purtroppo non ci sono le scorciatoie del cambio oggi affinché il sin-

4. È un termine di gergo (che vuol dire "taglio di capelli"), in questo caso taglio dei crediti in mano ai creditori (sempre che non sia una rasatura). Temo che non si considerino le conseguenze a catena. La nota 7 più avanti dà una dimensione dell'impulso impresso da un haircut e dall'inflazione.

golo Stato (indebitato) riacquisti *isolatamente* una presa sulle leve che gli consentano di riproporre una prospettiva di impostazione socialdemocratica. Quello Stato (di un medio paese indebitato, che è categoria diversa dalla Stato tout court) sarebbe ancora più vincolato di quante è oggi nelle direzioni di politica di cui vorrebbe riappropriarsi a causa degli esiti che conseguirebbero a politiche di emergenza. Quel “piano B”, se dovesse verificarsi (anche per eventi spontanei e non per scelta) è un dolorosissimo evento che costa enormemente sul piano produttivo, sociale e occupazionale da cui forse può trarre vantaggio una generazione successiva a quella che lo attua (o lo subisce). Lo vedremo poi in dettaglio in questa lettura. Meglio che invocarlo o provocarlo è spendersi a immaginare una via di sinistra all’uscita dalla crisi (nazionale e europea), elaborandola con serietà e realismo fuori dall’orizzonte neo liberista. In questa direzione è speso il capitolo successivo.

Il destino della socialdemocrazia è legato a doppio filo a quello dell’Europa: l’inevitabile declino di un’Europa non governata, divisa, e paralizzata nelle sue scelte e decisioni (oppure, governata asfitticamente da spettri del passato) – o peggio ancora, che deflagra - svuoterebbe e forse travolgerebbe il ruolo politico della stessa socialdemocrazia. È ciò di cui molti partiti socialdemocratici, privi ormai di visione sistemica e inclini al nazionalismo economico, non sembrano rendersi conto, ma chi se ne rende conto deve combattere, e non ritirarsi sull’Aventino dei populismi locali (con il distinguo – che è meglio dimenticare – del “*concordata*”).

4. SE FOSSE UNA SCELTA DELIBERATA

Vengo ora alla questione del binomio “fuori dall’euro - punto interrogativo da sciogliere”, che ho lasciato in fondo per non spezzare il discorso, che possiamo seguire attraverso le lenti di un paese come l’Italia (senza che ciò ci allontani molto dagli altri paesi problematici, che hanno simili problemi di impatto delle politiche di austerità e sono altrettanto suscettibili di attivare o subire il contagio). Le esaminerò non nella dimensione politica, ma nella dinamica economica che ne consegue.

In Italia esiste un debito pubblico pari a 2300 miliardi euro (il 130% del reddito nazionale) di cui 1700 sul mercato privato, che costituisce ricchezza per i creditori. Esistono debiti e crediti tra privati e possessori azionari significativi anche fuori dal settore societario o finanziario. Del debito pubblico sul mercato, un terzo è posseduto da banche italiane (l’altro, oltre che dall’estero, da assicurazioni, privati e fondi pensioni italia-

ni). Che entità di perdita di ricchezza si verificherebbe per i creditori nell'eventualità di un'uscita dell'euro (o di una rottura) o di un default? Mi è impossibile capire perché sia così difficile partire da qui, da questa domanda. La questione si gioca da un punto di vista patrimoniale, ed ha quindi bisogno di un'analisi di stock prima che di flusso; il centro di analisi sono i mercati finanziari prima dell'economia reale. Partire da quest'ultima (da esportazioni, inflazione, bilancia dei pagamenti, occupazione, domanda) senza prima aver capito le ripercussioni che si generano sui *patrimoni* nei vari settori dell'economia porta a conclusioni distorte. La Banca dei Regolamenti internazionali ci avverte che gli strumenti analitici con quali vanno analizzate le deflazioni patrimoniali sono diverse da quelli riferibili alle deflazioni tradizionali. E qui si tratta senza ombra di dubbio di una deflazione patrimoniale, potenziale o effettiva che sia. Né sarebbe corretto affidare le congetture agli effetti di una svalutazione intesa come semplice mutamento del tasso di cambio (traendo qualche lume dalle esperienze passate), bensì concepire analiticamente una svalutazione abbinata a aspettative (o realizzazione) di default e di inflazione, che è cosa ben diversa. Ed è altrettanto fuorviante porre le conseguenze in termini di ciò che gli economisti chiamerebbero "statica comparata" (in cui tutto rimane uguale, tranne il cambio e le variabili da esso influenzate), perché va posto in termini di "dinamica" (che prenda in considerazione l'intero movimento del sistema, a partire dal mutamento delle aspettative).

5. LA QUESTIONE DEL DEFAULT

E sul default c'è una questione preliminare, che già ho tirato in ballo parlando di uscita concordata, cui deve rispondere qualsiasi tipo di analisi che ipotizzi l'uscita dall'euro: questa avviene con o senza ristrutturazione del debito? Logica vuole che, fatto il passo del ritorno alla moneta nazionale, non ci si porti appresso tutto il debito per poi continuare a tenere una rinnovata austerità, necessaria a convincere i mercati che esso è solvibile. Va almeno conquistato un periodo di respiro, allungando le scadenze a parità di interessi e prevedendo un periodo di grazia di almeno due-tre anni⁵. Questa è una sorta di *haircut* (il più blando immaginabile) che può valere una caduta del corso dei titoli di Stato già emessi dal 15 al 20% (sempre che il mercato creda che con questa ristrutturazione sia una volta per tutte e con essa l'Italia possa farcela; e non ritenga, in-

5. Il periodo di grazia è quello in cui il servizio del debito non è contemplato.

vece che questo non sia affatto garanzia di nuove decurtazioni in futuro e lo sconti ulteriormente sul prezzo dei titoli⁶). Quelli offerti per il rinnovo del debito in scadenza dovrebbero (dopo il periodo di grazia) incorporare tassi di interessi notevolmente elevati (allineati a quelli del mercato secondario), che tengano conto anche, oltre che del default possibile, dell'inflazione corrente e attesa che segue la svalutazione. Le ripercussioni sul mercato secondario non avrebbero, però, un periodo di grazia e sarebbero immediate. Potrebbero perfino essere antecedenti l'evento se l'uscita è stata largamente scontata dai mercati. Ed è sul mercato secondario – dove agiscono le aspettative – che si misurano tutte le conseguenze degli effetti patrimoniali (e non sarebbe impossibile che il prezzo dei titoli si dimezzasse)⁷.

Potrebbe non esserci una ristrutturazione e l'uscita dall'euro avvenire con solenne dichiarazione che tutto il nostro debito sarà onorato. Ma chi ci crederebbe? Anche l'inflazione potrebbe dimostrarsi contenuta, ma,

6. Il prezzo dei titoli è speculare ai tassi di interesse: a parità di cedole, quanto più basso è il prezzo dei titoli tanto più alti sono gli interessi impliciti di quei titoli sul mercato secondario. A quegli interessi si allineeranno quelli prevalenti sul mercato primario delle nuove emissioni.
7. Qualche incauto economista ha affermato che ciò che conta sono i tassi reali e quindi nella misura in cui seguano l'inflazione l'aumento dei tassi nominali sarebbe irrilevante. Il solito difetto di ragionare sui flussi. Già si potrebbero dimostrare i casi in cui l'irrilevanza non c'è. A parte ciò, dal punto di vista del valore patrimoniali delle obbligazioni contano solo i tassi nominali. Per intenderci, una obbligazione decennale emessa al 2% con tasso di inflazione atteso pari a zero ha un rendimento reale del 2%. È di scarsa consolazione *per chi la detiene* che quando l'inflazione salta all'6% le nuove obbligazioni emesse al 8% nominale abbiano ancora un tasso di interesse reale del 2%. La *vecchia* obbligazione sarà caduta di valore: se la sua vita residua è di 8 anni varrà sul mercato all'incirca il 55% del valore di rimborso e se la vita residua è di 5 anni varrà circa il 70%. In più, se monetizzata, avrà un potere di acquisto decurtato dall'inflazione passata cumulativa. Se i tassi di interesse incorporano anche una probabilità del 30% che vi sia una decurtazione del debito entro 5 anni da oggi per un quarto del suo valore nominale (vale a dire un default per il 25% del valore nominale), i tassi del nostro esempio non saranno all'8% ma circa al 11-12% e l'obbligazione varrà intorno al 30-40% del valore nominale. Meno, se l'orizzonte temporale è di tre anni. Tutto ciò se il default deve ancora avvenire. Se è avvenuto vi sarà uno scambio di titoli vecchi con nuovi (*swap*) di minor valore complessivo, che già di per sé realizza una perdita e può incorporarne altre se i tassi previsti sul nuovo debito sono inferiori a quelli attesi di inflazione. In ogni caso, passerà tempo tra la richiesta di moratoria ed l'effettivo accordo con i creditori, durante il quale gli scambi sui mercati secondari avvengono ugualmente, ufficiali o non, che deprimeranno ulteriormente i titoli.

ammesso e non concesso che sia così, il mercato la terrà sempre la sua accelerazione come una possibilità e terrà come possibilità la decurtazione (haircut) dei crediti pubblici - ammesso che non si sia già realizzata (il che non placerebbe nessuno, perché a un primo default può seguirne un secondo). La fama di buon debitore dell'Italia svanirebbe per sempre e l'era dei bassi tassi di interesse reale anche con l'uscita dall'euro. Quindi, anche nell'ipotesi migliore, l'altezza dei tassi di interesse metterebbe in crisi il terzo mercato obbligazionario del mondo per dimensione assoluta, non certo un mercato irrilevante. L'Italia dovrebbe dimostrare di poter crescere nelle nuove condizioni almeno il 3%-4% l'anno per rendere il debito sostenibile e diradare la tempesta. A parte che questo si decide *ex post*, vedremo poi quanto sia irrealistico.

O forse si crede che chiudendo il mercato dei cambi, proibendo rigorosamente i movimenti di capitale, e affidando alla Banca Centrale – tornata indipendente – il compito di sostenere i corsi delle obbligazioni e calmierare i tassi comprando tutti i titoli di Stato sul mercato sia assicurata quella “a parità di condizioni” (tanto cara alla statica comparata), tale **da rendere innocui i mercati finanziari e consentire di ipotizzare** che ogni variabile possa fare il lavoro che è a essa attribuito dai libri di testo e le conseguenze sui patrimoni possano essere escluse?

5. SCARSE DIFESE

Possiamo mettere tutte le bardature che vogliamo ai movimenti di capitale (in un certo senso militarizzare l'economia), ma questo di sicuro non lascerà i tassi a livelli moderati. Chi comprerebbe dopo l'evento un titolo di Stato decennale (o societario) con un rendimento lordo implicito inferiore al 2%? Semmai chi lo avesse lo venderebbe prima che sia troppo tardi rendendo le vendite una valanga.

Con frontiere chiuse o aperte che siano, se la banca centrale provasse a sostenere i corsi sul mercato secondario, in una sorta di *quantitative easing* nostrano⁸, e offrisse tassi irrealistici, si troverebbe invasa da titoli del debito pubblico, di cui rapidamente si sbarazzerebbero i privati che a cui viene offerta l'occasione di uscire al valore nominale (o quasi). La banca cen-

8. Il *quantitative easing* è un programma della Banca Centrale di intervento sui mercati delle emissioni primarie e secondarie del debito pubblico. Lo scopo è di acquistare titoli – in pratica di monetizzare parte del debito pubblico (o tutto) – tenendo alto il loro valore e quindi bassi i tassi di interesse.

trale nazionale si troverebbe costretta a tornare rapidamente indietro o per lo meno adeguare i tassi a ciò che è gestibile, a meno che non sia disposta ad assorbire un ammontare di titoli di molto superiore a quanto Draghi programma per tutta l'area dei 19 paesi dell'euro con tempistica di un anno e mezzo. In pratica dovrebbe monetizzare l'intero debito pubblico esistente con conseguenze sul cambio inimmaginabili. Chiunque volesse portare a paragone il *quantitative easing* giapponese, o statunitense, dimostrerebbe di non capire che: a) la dimensione dell'intervento per tenere i tassi bassi sarebbe in Italia enorme rispetto alla dimensione del Paese, quindi non gestibile (altrove è stata dopo tutto comparativamente contenuta ed è avvenuta in tutt'altre condizioni del mercato); b) che si tratterebbe di un *quantitative easing* in presenza da un lato di possibilità di default - ulteriore o primaria che sia - (che non riguarda minimamente le esperienze degli altri paesi) e c), in presenza dall'altro, di aspettative di inflazione (anch'esse lontane dal caso degli altri paesi). Lì il gioco è stato condotto dalle banche centrali, qui sarebbe condotto dai privati e sarebbe insostenibile.

Se i tassi di interesse non possono essere tenuti a un livello irrealistico, quanto più si avvicinano al livello che avrebbero in una mercato aperto tanto più il controllo dei movimenti di capitale verso l'estero è un palliativo, con qualche effetto calmieratore solo nel breve periodo. Prima o poi i mercati dovranno essere aperti, a meno di decretare che i residenti esteri che hanno investito in passato in Italia possono utilizzare quegli averi solo nel nostro Paese. E in ogni caso, solo in situazioni rivoluzionarie si può tenere l'economia in condizioni artificiali (e più sono artificiali più alimentano le ipotesi di insostenibilità). A un certo punto, non lontano, i controlli finiscono o si attenuano. Dovrà esser concesso ai non residenti di smobilitare (se lo desiderano) i loro titoli, sia pure in forte perdita, prima sul mercato secondario e poi sul mercato dei cambi. Se non fosse così la reazione inter nazionale sarebbe fortissima e piena di rappresaglie. E se fossero solo loro a poter accedere al mercato dei cambi sarebbe sempre molto facile generare movimenti di capitale dei residenti vestiti in forma estera⁹.

Si potrà obiettare, forse legittimamente, che il grosso dei debiti esteri dell'Italia all'epoca dell'uscita dall'euro probabilmente non apparter-

9. I movimenti di capitale avverrebbero anche attraverso il commercio, con il ritardo delle riscossioni relative alle esportazioni e l'anticipo dei pagamenti relativi alle importazioni a cui un operatore attento si atterrebbe; con sopra e sotto fatturazioni e scegliendo la valuta di fatturazione e riscossione (o pagamento). Si possono mandare i figli a studiare all'estero, comprare servizi fittizi, beni rifugio e da collezione, ecc. Fare triangolazioni all'interno delle scritture contabili di una banca. Po-

rà più ai privati, ma a istituzioni ufficiali europee. Questo vuol dire una cosa: che il sentore dell'uscita dall'euro ha pervaso il mercato prima dell'evento e chi ha potuto proteggersi lo ha fatto, ritirando ciò che aveva investito in Italia e scaricandolo sulle istituzioni ufficiali che proteggono il mercato nel periodo transitorio. Ho già detto in precedenza riguardo a ciò che succede quando l'evento è percepito possibile e man mano diventa inevitabile.

Comunque sia, non tutti i detentori di titoli finanziari avranno potuto "salvarsi", dove salvarsi vuol dire scaricare sulle istituzioni ufficiali (interventute sui mercati obbligazionari) i titoli del debito pubblico che scottano. Il grosso non lo avrà fatto. E quand'anche siano le istituzioni ufficiali, ad aver assorbito quei titoli (in quantità comunque parziale), questo non implica che siano usciti di scena, perché la Bce ne pretenderà la restituzione in euro e la Bdl dovrà essere ricapitalizzata con le finanze pubbliche dovendo contabilizzare in perdita ciò che ha acquistato. Vi è poi tutto il capitolo Target 2¹⁰, che pure entrerà in gioco e che logica vuole – a meno di un default "duro", di puro e semplice ripudio del debito (quello ipotizzato è, invece, soft) – comporti perdite di un certo rilievo per il conto patrimoniale dell'Italia.

7. RIPERCUSSIONI PERVERSE

Chiediamoci allora le conseguenze di tutto ciò. Ammesso pure che lo Stato goda di un periodo di grazia (a causa del consolidamento del debito) e che le conseguenze riguardino solo i privati che operano sul mercato secondario (e che su questo misurino la loro ricchezza), possiamo

trebbero ricominciare vere e proprie esportazioni illegali di banconote. Il grado di corruzione del paese per sfuggire a controlli e divieti esploderebbe. Per chi crede che i movimenti di capitale siano in toto controllabili consiglio di vedere l'entità degli *unrecorded items* nel conto finanziario con l'estero della Cina, dove l'esportazione di capitale è proibita. Il Global Financial Integrity (GFI) nel suo rapporto *Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2003-2012* stimava i movimenti illegali in uscita dalla Cina a circa 250 miliardi di dollari nel solo 2012. Cfr. <http://www.gfintegrity.org/wp-content/uploads/2014/12/IllicitFinancialFlowsfromDevelopingCountries20032012.pdf>

10. Target 2 è un sistema che incanala tutti i pagamenti e le riscossioni transfrontaliere tra paesi dell'euro attraverso la Bce. Qualora vi siano deficit o surplus di paesi dell'area nelle transazioni private reciproche (di natura finanziaria e reale) appaiono contestualmente crediti e debiti delle banche centrali verso la Bce. L'Italia era debitrice per poco meno di 200 miliardi a fine 2014. Questo debito potrebbe esplodere nel caso di fughe di capitali.

quindi ignorare tali conseguenze come irrilevanti? Altro ch ! Chi sono i privati? Banche e assicurazioni, l'estero, altre istituzioni finanziarie (tra cui fondi di investimento e pensioni), imprese, persone fisiche.

Le banche nazionali, cariche all'attivo di titoli di Stato, subirebbero perdite notevoli, insopportabili senza l'aiuto o il rilevamento da parte del settore pubblico. Forse qualche banca italiana con pesanti ricapitalizzazioni si salverebbe (dipende anche da ci  che avviene all'estero, dove non   escluso un contagio e altre crisi bancarie che si ripercuoterebbero sui loro conti), ma il resto andrebbe nazionalizzato, pur tenendo conto della recente normativa sui salvataggi che assegna le prime tranche di perdite ai privati¹¹. Come si pu  pensare allora che il mercato del credito rimanga fluido? Alle perdite patrimoniali si aggiunge il deterioramento del portafoglio di prestiti (gi  in Italia a un livello pericoloso del 14% dei crediti) e la caduta del valore delle azioni (o anche qui dobbiamo assumere l'"a parit  di altre condizioni"?). Aggiungiamoci anche le perdite su debiti contratti all'estero (ad esempio con la Bce) che non potranno essere ridenominati in valuta nazionale. Si ricordi che gli attivi esagerati delle banche sono oggi in Italia circa quattro volte il pil (neppure tra i pi  alti in Europa) e che il loro deterioramento ha un moltiplicatore insostenibile. Sarebbe inutile sospendere il codice civile sui fallimenti, le disposizioni sulle riserve patrimoniali e sui principi contabili, nonch  stabilire per legge una moratoria su crediti e i pignoramenti, perch  ci  non tranquillizzerebbe nessuno e non occulterebbe niente.

Come si pu  pensare allora che il mercato del credito rimanga fluido e non comporti fallimenti di imprese e ulteriori perdite di ricchezza privata e pubblica?

Anche i piccoli risparmiatori che detengono titoli di Stato, obbligazioni societarie, azioni, polizze vita, fondi comuni e assicurativi avrebbero perdite ingenti, per la caduta dei corsi Parte dei loro risparmi finanziari, che pensavano di aver accumulato nel tempo, andranno distrutti. In pi , gioca l'incertezza su cosa avverr  in futuro dei loro redditi, specie quelli che derivano da erogazioni dello Stato. Non aspettiamoci certamente una

11. La normativa, che va sotto il nome di *bail in* (salvataggio interno), prevede che le perdite azzerino in ordine azioni, obbligazioni subordinate, obbligazioni senior, depositi sopra i 100.000 euro e che solo dopo intervenga lo Stato. Questo   forse ancora pi  terrificante e con tutta probabilit  difficilmente applicabile quando la crisi bancaria   generalizzata. N , uscendo dall'euro, lo Stato   pi  tenuto ad applicarle.

espansione dei consumi. E nemmeno degli investimenti, frenati dal crollo degli attivi patrimoniali e di borsa delle imprese, da incertezze del futuro, nonché dall'inasprimento del servizio del debito, dall'aumento dei tassi di interesse passivi e dal sostanziale crollo del settore creditizio. Non dimentichiamo che parte dei contratti finanziari in essere tra privati sono in euro con controparti estere e anch'essi non potranno essere ridenominati, con pesanti ripercussioni per i debitori residenti (che mai si compensano con i guadagni dei debitori). Mettiamoci inoltre la possibilità che le holding di diritto estero (anche quelle che un giorno sono state italiane) non esiterebbero a trasferire altrove le unità produttive dislocate nel nostro paese, senza che gli si possa impedire di farlo, basta chiudere e riaprire altrove abbandonando un paese inaffidabile e con mille incertezze future. Non è irrealistico aspettarsi un crollo verticale della produzione cui seguirebbe una disoccupazione di massa (altro che aumento della massa salariale o dei singoli salari reali, che difficilmente potrebbero tenere il passo dell'inflazione). Cercare di proteggerne il potere di acquisto con l'indicizzazione all'inflazione è utile e indispensabile, ma riguarderebbe il mercato formale del lavoro, che in circostanze del genere si restringerebbe sempre di più. Per altri lavoratori non sarà semplice recuperare l'inflazione e il peggioramento delle ragioni di scambio in presenza di rapporti di forza squilibrati, e delle difficoltà in cui è il mondo della produzione.

La situazione sociale diventerebbe disperata, tutto l'inverso che alleviare i sacrifici alla parte più debole della popolazione.

8. VI SONO VALVOLE DI SICUREZZA? LE ESPORTAZIONI?

Chi ci tira fuori da un possibile crollo dell'economia? La svalutazione con i suoi effetti sulle esportazioni? L'azione pubblica con la sua posizione confortevole di non dover richiedere prestiti all'estero o all'interno? Vediamoli in successione.

Beninteso, non sto sostenendo che la svalutazione sempre e comunque non funzioni, che non incrementi le esportazioni (in volume) e riduca le importazioni, o che necessariamente sia mangiata tutta dall'inflazione (almeno non subito), ma *in condizioni normali* ciò richiede tempo¹²

12. Prevale prima un effetto prezzo, sfavorevole, e solo dopo un intervallo che va da un anno e mezzo ai tre anni prevale l'effetto quantità. Il fenomeno è chiamato effetto J.

e già si dovrebbe scontare inizialmente un passivo (ormai potenziale, perché nessuno ci farebbe prestito dall'estero) che preme sul cambio (e sull'inflazione), di per sé amplificato dai movimenti illegali di capitale¹³.

Se le esportazioni fossero il motore per un'inversione produttiva, ci sarebbe un barlume di speranza, basta aspettare. Ma qui non siamo *in condizioni normali* e il ragionamento è viziato dal supporre che le circostanze esterne non mutino. Con la nostra uscita dall'euro (o peggio con una defragrazione spontanea della moneta unica) tutti i flussi mondiali di capitale sarebbero sconvolti e sarebbe inevitabile un contagio verso gli altri paesi più deboli, accompagnato da un marasma monetario internazionale di cui è difficile sottostimare la dimensione¹⁴. A maggior ragione se la crisi è accompagnata da default sarebbe difficile sfuggire a un contagio anche bancario, perché molti creditori esteri, anche situati in paesi forti, dovrebbero assorbire perdite ingenti causate da tale marasma cui nessun organismo internazionale può far fronte. Molti non ce la farebbero e fallirebbero. Lo sconvolgimento è di gran lunga superiore a quello provocato dal fallimento della Lehman e toccherebbe l'intero globo. Certo è che nessuno dei contratti siglati in precedenza sarebbe più sicuro e che difficilmente potrebbe non seguirne una recessione mondiale se nessun operatore si fida di nessuno e le autorità e le banche centrali hanno di gran lunga meno munizioni di quelle che avevano nel 2007-8, **avendo espanso enormemente i debiti pubblici e portato i saggi di interesse vicino allo zero per tamponare quella crisi. In una recessione mondiale che non può essere né lieve né breve dove troveremmo la domanda di esportazioni? In più sarebbe imposta al paese che l'ha trasmessa che difficilmente troverebbe una disposizione di apertura nei suoi confronti, specie se il suo default è percepito come furbesco.** Comincerebbe anche una guerra delle valute, accompagnata da forme occulte o palesi di protezionismo, dalle cui conseguenze un paese come l'Italia sarebbe più danneggiato che favorito (se vi si impegnasse). I capitali mondiali andrebbero in rifugi sicuri, con buona pace della crescita delle economie emergenti, che sarebbero costrette a far fronte a forti deflussi e intraprenderebbero svalutazioni competitive. Le nostre esportazioni sarebbero strettamente legate a questo quadro di cui si vedono le anteprime con l'attuale caduta delle materie prime e la programmata crescita dei tassi di interesse negli Usa¹⁵.

verificare

13. Si ricordi la nota 12.

14. Per la sola Grecia, che pure è un paese per dimensione economica pressoché insignificante (1/10 del pil italiano), Draghi ha parlato di "terreno inesplorato".

15. Molti economisti portano l'esempio dell'Argentina per confutare che quello ven-

9. L'AZIONE PUBBLICA?

E veniamo all'azione statale. Per tamponare una situazione con una spesa privata pressoché bloccata, si dovrebbe ipotizzare una ipotetica e consistente espansione in deficit della spesa pubblica, con un saldo negativo dell'ordine del 5-6%, se basta (ora è poco sotto il 3%). Non sarebbe allora vero che per un periodo di grazia lo Stato non debba ricorrere al mercato per finanziarsi. Deve fare acrobazie per non indebitarsi a valori di mercato, che lo metterebbero in ginocchio. Può puntare su una consistente inflazione deliberatamente provocata oltre ciò che è spontaneo, ma con scarsa lungimiranza per ciò che ne consegue nel lungo periodo. Può chiedere un prestito forzoso (ma a quali condizioni?). Può far finanziare dalla banca centrale il fabbisogno aggiuntivo attraverso il *quantitative easing* nostrano. Ma dei limiti di quest'ultimo ho già detto. Può ricorrere a una patrimoniale straordinaria per abbattere il debito e operare con più agio (ma questa è recessiva in sé, e lo è maggiormente in periodi in cui tutti i valori patrimoniali stanno cadendo). Il mercato dovrebbe scontare una aggiunta di almeno cento miliardi (euroequivalenti) l'anno a un debito (stock) che già lieviterebbe di almeno 200 miliardi di eu-

tilato sia l'esito probabile (lasciamo stare, per favore, l'Islanda, con i suoi 300 mila abitanti). A parte il fatto che per 4-5 anni la sequenza è stata simile a quella descritta e la caduta del reddito spettacolare, è vero che l'Argentina ha avuto una ripresa considerevole con crescita a tassi elevati, a un certo punto secondi nel mondo a quelli della Cina. Il paragone non regge comunque (anche tralasciando che oggi l'Argentina che è in rapida decelerazione e torna alle cronache mondiali per la crisi del cambio e una inflazione stimata al 30%). Intanto, quei 4-5 anni (in Italia di più) devono trascorrere e la massa della popolazione subirne le pesantissime conseguenze. Ma l'Argentina non è stato un detonatore per l'economia mondiale come lo sarebbe la deflagrazione volontaria (o peggio, imposta dalle circostanze) dell'euro. Il suo debito interno e esterno era una frazione di quello che è ora il debito dei paesi più deboli dell'Europa. Essa ha usufruito, dopo il default, di una fase straordinariamente ascendente dell'economia mondiale, con prezzi delle materie prime di cui era esportatrice, che nel giro di un decennio sono pressoché raddoppiati e con il suo partner principale, il Brasile, che ha iniziato a crescere considerevolmente anche dopo il 2007. Nessun Paese del Sud dell'Europa potrebbe sperare di trovare queste condizioni, inserito, com'è, in un'area destinata a crescere poco nel lungo periodo, e, che nel breve (chissà quanto esteso) si troverebbe con una recessione interna (ma anche mondiale) da esso stesso provocata, che poco gioverebbe alle sue esportazioni. Queste, oltretutto sono situate in settori manifatturieri in cui è alta la competizione di prezzo.

roequivalenti rispetto al livello pre uscita per gli impegni che non hanno potuto essere ridenominati in valuta nazionale.

Vi è poi a carico delle finanze pubbliche la ricapitalizzazione delle banche, le spese per l'assicurazione dei depositi e le perdite da ripianare della Banca d'Italia. La situazione di partenza è già quella di una caduta delle entrate statali, che difficilmente potrebbero essere risollevate, e di innalzamento dei tassi di interesse. Temo che anche in questa dimensione quell'entità di deficit (se attuabile) servirebbe a attenuare una recessione non a provocare espansione o ristabilire una normalità di funzionamento dell'economia, con il costo di compromettere il futuro (e tutto ciò a prescindere dalle ripercussioni di una pesante recessione estera). Le aspettative di non sostenibilità del debito si rafforzerebbero, moltiplicando il panico finanziario e la cautela nella disposizione verso la spesa privata. Il timore che si spargerebbe è che dietro l'angolo ci sia non un default soft, ma un default hard. Il tentativo individuale di proteggersi porterebbe un danno per tutti, perché accentuerebbe la caduta dei valori patrimoniali (immobili, obbligazioni, azioni, fondi, ecc). Altro che libertà di politica economica! Le misure di austerità verrebbero rese più stringenti dalla necessità di impedire che la situazione sfugga completamente di mano. Ovunque la si guardi la situazione sarebbe da incubo. È ovvio che nell'arco di un decennio si normalizza e il paese ricomincerebbe a vivere e a riprendersi (*difficile dire in quale cornice politica*). Più povero, sconvolto socialmente provato, impoverito patrimonialmente e redditualmente, con molti suicidi e un incremento incredibile della criminalità nel suo record, il Paese riprenderebbe un qualche cammino di crescita (situazione mondiale permettendo).

IO. DENTRO L'EURO IL QUADRO NON È TRANQUILLIZZANTE

Se l'uscita dall'euro mette l'economia italiana (che continuo a prendere come esempio) su un piano fortemente inclinato di cui non si conosce la fine, rimanere dentro è l'unica opzione possibile, anche se per nulla tranquillizzante. Qualsiasi giudizio si abbia dell'euro (il mio è severo), credo che il Paese sia *locked in* se non vuole il peggio. E ovviamente ciò vale con poche distinzioni per tutti gli altri paesi in difficoltà che programmassero l'uscita o venissero coinvolti nel dissolvimento dell'euro. La conclusione è analitica, non ideologica, fa parte delle valutazioni non del tifo.

Misure eccezionali dovrebbero essere poste in atto, ma le condizioni per far funzionare una economia di guerra, ovunque le si prenda, sono

illusorie (forse si dovrebbe parlare anche di condizioni politiche necessarie a sostenerle, che sono di grande autoritarismo). Non ci si arriva da sinistra né preludono a una stagione di sinistra. È ovvio che vi si dovrebbe ricorrere in caso di dissolvimento, ma perché andarle a cercare?

Beninteso, non vorrei essere frainteso dando l'impressione che l'adesione a una visione dell'Europa come fatto di identità, citato in apertura di capitolo, abbia alla base uno stato di necessità. Né che lo sia il collegamento auspicabile con gli altri partiti socialisti per realizzare quella visione. Continua a valere quanto detto nel paragrafo 2 di questa Lettera. Qui vorrei solo continuare a porre sul piano analitico la riflessione sullo scenario alternativo che si presenta quando l'opzione di uscita dall'euro non è data, salvo tornare poi sulla proiezione europea dell'identità socialista e democratica.

Se è vero che occorre evitare un disastro parossistico di alcuni anni, è anche vero che l'opzione che prevede che la politica economica sia manovrata dentro l'attuale quadro di unione monetaria prelude a un'asfissia continua del paese, come già sperimentata negli ultimi anni. Continuo a prendere l'Italia come esempio. È inutile negare che senza il governo del cambio il Paese ha (non da ora) larghe fette di difficoltà competitiva, la cui rimonta è difficile e può portare a un'ulteriore riduzione della base produttiva, anche perché quella parte del Paese che ce la fa preferisce investire altrove e non in un'area a bassa crescita. Per contenere il debito pubblico un surplus primario del bilancio statale necessiterebbe di esser tenuto per anni (e non basta, nonostante l'attuale livello dei tassi di interesse). Difficile sfuggire a una decurtazione continua della spesa pubblica (passata per efficientamento), a una compressione dei redditi, a un impoverimento inarrestabile delle classi medie, all'impoverimento dei servizi pubblici. In ogni settore mancherebbero i fondi necessari e non si potrebbe che vivere alla giornata. In balia di Bruxelles, l'Italia dovrebbe privatizzare e liberalizzare ulteriormente. In generale, diventerebbe, un campo di razzia per le imprese estere e si completerebbe il processo, già in corso, di inglobamento delle imprese italiane nel capitale estero o nel portafoglio di fondi di *private equity* (o sovrani) internazionali. Difficile, in tali situazione, avere un paese che guarda al lungo periodo e che assume orizzonti lontani. D'altra parte, in un paese demoralizzato la logica è proteggere ciò che ancora si ha.

Ovviamente, in una prospettiva del genere, la possibilità che un giorno ci si ritrovi, avendola scelta o no, con la prima alternativa è concre-

ta, ma penso che, proprio per il suo carattere dirompente – e finché l'Italia mostrerà – aderendo ai criteri di Bruxelles - di volere rimanere nell'euro, questo sarà evitato con interventi di ultima istanza, che forse richiederanno qualche innovazione istituzionale.

Il declino è ovviamente uno scenario di scivolamento lento, con illusioni di ricorrenti di svolta e speranza di ripresa. È comunque uno scenario meno doloroso. I patrimoni non sono messi a repentaglio da improvvisi fallimenti e innalzamenti dei tassi di interesse (proprio la situazione italiana impedisce che siano manovrati in alto), gli stipendi pubblici continuano a essere pagati regolarmente, le pensioni anche; i crediti (privati e pubblici) un po' meno; qualcuno ha tempo di aggiustarsi. È uno scenario che può dare l'impressione che prima o poi se ne esca. Ma, in realtà, dove possa fermarsi il declino e quali siano i meccanismi di inversione non è chiaro. La teoria economica non può darci dei lumi.

Le riforme possono dare l'illusione che vi sia una terza opzione. In realtà no; quelle su cui si indirizza il consenso sono tutte interne a una individuabile gestione del declino.

Riforme è una parola vaga, ma talmente magica da esimere di specificare di che riforme si tratti. Per ciò che riguarda l'Italia, non è neppure molto chiaro di quali riforme abbiamo bisogno: certo di una migliore amministrazione, di una migliore scuola, di una migliore università, giustizia, di ciò che innalzi l'efficienza privata e pubblica, ecc. Ma mentre è facile formulare le finalità che definiscono e qualificano il termine "migliore" non è facile definire i mezzi e le modalità per arrivarci. E se l'impatto con le varie strutture avviene sotto l'egida della *spending review*, è difficile presagire qualcosa di miracoloso. Il rischio è anche quello di accanirci contro ciò che all'ingrosso funziona, come ieri sulla scuola elementare, oggi sulla sanità e sulle pensioni. Non saranno le riforme a farci risalire la china, per quanto dolorose e per quanto incisive. Quelle istituzionali potranno garantire (al meglio) una maggiore governabilità, ma non sono decisive. Quelle dei meccanismi di spesa potranno far risparmiare qualcosa all'erario, ma comportano anche riduzioni che colpiscono le istituzioni essenziali, il reddito dei singoli o le possibilità che i giovani subentrino nel turnover. Quelle della pubblica amministrazione potranno snellire procedure e migliorare l'utilizzo delle risorse e il perseguimento degli scopi, ma sarà difficile che producano effetti in tempi rapidi e certo non attraverso snellimenti del settore pubblico e demoralizzazione della burocrazia. I governanti porranno vari assi nella manica, appoggiandosi alla "saggezza conven-

zionale” e a Bruxelles, senza capire che quando un paese è in un circolo di declino, la cosa migliore è non mettere in subbuglio la società e l'economia, ma far funzionare al meglio ciò che c'è. Lo avessimo capito (come Paese, destra e sinistra), avremmo evitato una fibrillazione continua della società italiana, che certo non ci ha aiutato (riforme e controriforme della scuola, università, del commercio, della sanità, del mercato del lavoro, del fisco, trasporto cittadino, della proprietà pubblica, delle autonomie, ecc, ecc) e ha più destabilizzato che stabilizzato la società italiana.

In ogni caso la spinta riformista ha molta probabilità di avvenire nell'ambito di ciò che ci tiene saldamente ancorati all'Europa (e, in parte etero diretti), ma che non ha niente a che fare con una strategia e con una visione di lungo periodo del Paese, nemmeno nella retorica (se non per la proclamata liberazione da non meglio identificati “lacci e laccioli”).

I I . QUALCHE SPIRAGLIO

È ovvio che dalla morsa bisogna uscire e che una sinistra che si rispetti deve indicare quei passi che diano un filo di speranza, evitando di accreditare soluzioni miracolistiche. Naturalmente, i più rilevanti fili di speranza sono esogeni. Riguardano una crescita ordinata dell'economia mondiale, ma soprattutto che una evoluzione istituzionale e di mentalità nel perdurare della crisi convinca l'Europa che la crescita non è un prodotto differito dell'austerità e che quindi necessita l'avvio di massicci programmi comunitari di spesa per investimenti ad effetto immediato, finanziati in deficit dall'Unione. Necessita anche di equilibrio sociale e razionalità del disegno. È qui che ci ricongiungiamo alla scelta di campo che connota l'identità europea della sinistra. Questi eventi sono fuori dalla portata di un singolo paese, specie dei più deboli. Ma lo saranno di più se esso non pone con forza la questione a livello internazionale di come (e a vantaggio di chi) funziona l'Unione e se la sinistra a rinuncia e coalizzare con efficaci iniziative le forze socialiste in Europa e a combattere per soluzioni che disegnino una seria conversione a U, di cui ci occuperemo nel capitolo 6.

L'Italia (rimanendo sul suo esempio) dovrà porre in discussione i meccanismi europei e arrivare ai punti di rottura per affermare un'altra concezione del mondo. La sinistra interna dovrà pretenderlo e guidarne la prospettiva. Rischierà qualcosa, nella presunzione che non ci lasceran-

no fallire, perché questo non è nella convenienza dei partner europei né nel breve, né nel lungo periodo.

E all'interno? cosa può costituire una linea della sinistra nello scenario di declino insistente? Innanzi tutto, penso che occorra dire la verità sulla trappola in cui è posta l'Italia. Non lasciare la bandiera della critica all'Europa a forze che sono necessariamente destinate ad aver presa nella pubblica opinione, ma agitarla con altrettanto vigore, e in modo costruttivo, presentando le alternative.

Tornano in gioco le questioni poste nel capitolo. La brutta piega delle cose e l'impossibilità di avere alternative comporta che si chiami il paese a una mobilitazione unitaria delle forze sociali, il che presuppone una visione concordata e cooperativistica degli interventi e delle strategie (l'inverso del mondo competitivo di tutti contro tutti cui siamo spinti dalle logiche di governo prevalenti). In quella visione cooperativistica deve esserci la voglia equilibrare in modo deciso il peso della crisi impedendo che gravi tutto sui più deboli. Ma deve esserci anche una voglia di crescita, di produzione, di riscatto. La sinistra dovrà operare affinché l'apparato statale funzioni, diffidando delle posizioni palingenetiche allineate alle visioni di Bruxelles, dovrà far cambiare l'ottica verso il lungo periodo (contro lo *short termism* di oggi) cominciando a ragionare sui settori strategici su cui puntare e a riproporre le tematiche di politica industriale (avocata allo stato centrale), proporre che ogni euro che si renda disponibile (e quelli ricavati da una tassazione di scopo) sia destinato a investimenti infrastrutturali, in formazione e in consumi collettivi, impedire che l'Italia diventi un paese scioccamente liberalizzato con un settore pubblico mercificato e insignificante. Non ultimo, dovrà dimostrare di saper selezionare personale dirigente idoneo. Non in tutte questi indirizzi ha finora brillato. Il crinale per il paese è molto sottile.

Il modo con cui uscire da sinistra dalla crisi in questo contesto è ciò su cui varrebbe la pena che la sinistra politica si impegnasse, senza cadere in complessi di inferiorità verso chi ha una soluzione miracolistica (l'uscita dall'euro) di cui si sente priva. Abbiamo bisogno di idee e progetti non avventuristici. Non abbiamo bisogno della ricerca di scorciatoie apparentemente più radicali, che sono, però, un salto nel buio e rischiano di creare illusioni e false aspettative. Portano *in nuce* una china sociale ed economica (e di destino del Paese) di gran lunga più disastrosa di quella in cui siamo precipitati, ma soprattutto deviano dai problemi effettivi (lasciando quindi, con grave responsabilità, che il campo sia organicamente riempito dalle sole idee in gioco, le "soluzioni liberiste").