



istituti tedeschi sono pronti ad accettare che vengano più che dimezzati i circa 10 miliardi del loro credito.

Molto diverso è l'eventualità di un taglio dei debiti italiani. I crediti in Italia delle sole banche tedesche, che pure da qualche tempo stanno cercando di rientrare frettolosamente dalla loro esposizione, ammontano secondo le ultime stime a 117,5 miliardi di euro, di cui 35,5 verso gli enti pubblici, 38,4 verso le banche e 43,6 verso le imprese. Per ripianare le perdite dovute a una remissione del debito italiano, anche inferiore al 25%, occorrerebbero ben più delle disponibilità attuali e prevedibili. Nei guai precipiterebbe soprattutto il secondo istituto tedesco per grandezza, la Commerzbank, tradizionalmente attiva in

Gli aiuti

Atene attende otto miliardi di fondi già previsti

Italia, che, nonostante i rientri, nell'ultimo quadrimestre ha dichiarato di possedere ancora 9,4 miliardi di titoli italiani.

IL TEMPO STRINGE

Il tempo stringe. Un terzo rinvio del vertice avrebbe un effetto disastroso, e non solo di immagine. Mentre gli eventi maturano, alla Grecia va comunque corrisposta la tranche di 8 miliardi che le è stata negata per settimane sulla base del giudizio della troika (Commissione Ue, Bce e Fmi) e di cui Atene ha ormai assoluto bisogno per pagare gli stipendi del pubblico impiego ed evitare così un fallimento puro e semplice e per niente guidato.

Ma le resistenze delle banche sarebbero fortissime e si concentrerebbero soprattutto sul rifiuto di accettare l'idea che se nelle ricapitalizzazioni entrassero soldi pubblici, gli stati dovrebbero entrare negli assetti di proprietà. Inoltre, nonostante le dichiarazioni solenni fatte in pubblico, i due paesi che contano, la Germania e la Francia, non sarebbero ancora d'accordo del tutto sugli strumenti per le immissioni di denaro liquido: Parigi insisterebbe per un intervento immediato del fondo salva-stati (a questo punto salva-banche), mentre Berlino preferirebbe raccolte di denaro fresco sul mercato, poi l'intervento degli stati e solo in ultima istanza un intervento degli strumenti comunitari che andrebbero comunque ridefiniti in una riforma della governance ancora tutta da discutere. ♦

L'ANALISI

Fabio Sdogati

TRE SETTIMANE PER DICHIARARE GUERRA ALLA CRISI

→ SEGUE DALLA PRIMA

La proposta verrà poi portata al G20 di Cannes il 3 e 4 novembre.

Per capire se possiamo aspettarci qualcosa di positivo dalle prossime tre settimane è indispensabile ricostruire le origini e gli sviluppi di questa crisi.

1. Tutto ha avuto inizio dalla sovraesposizione delle banche a debiti di ogni sorta e di ogni grado di rischio. I tentativi di risolvere il problema mediante politiche monetarie espansive si mostrarono presto utili sì, ma drammaticamente insufficienti.

2. Intervennero allora i governi con programmi di acquisto dei titoli problematici (vedi il *Troubled Assets Relief Program* negli Usa), ma neanche ciò servì ad evitare la Grande Recessione.

3. Già nella seconda metà del 2008 i governi di tutto il mondo passarono allora a politiche di espansione del deficit e/o di riduzione del prelievo fiscale. E cominciammo a vedere gli effetti positivi di queste manovre, anche se il 2009 fu un anno di sangue per il pil, l'occupazione, i redditi delle famiglie.

4. Improvvisamente, il 22 ottobre 2009 il debito emesso dai governi greci venne declassato da una importante agenzia di rating. E qui nacquero ulteriori problemi, che stanno venendo al pettine della politica in queste settimane.

5. Il primo problema fu che per incompetenza, superficialità o egoismo sfrenato dei governi, la crisi venne definita come "crisi greca". Chi scrive si batté fin dall'autunno 2009 perché venisse riconosciuto alla situazione lo stato di "crisi dell'euro", ma si dovette aspettare fino all'aprile 2010 prima che si cominciasse a formare un'opinione diffusa in



George Papandreou

questo senso.

6. L'egoismo dei governi nazionali inchiodò la discussione su chi dovesse "pagare per la Grecia" grosso modo fino all'inizio dell'estate 2010: la crisi si allargava e si approfondiva, mentre capitalizzazione ed esposizione delle banche rimanevano problemi poco discussi, poiché il problema era "salvare o meno la Grecia".

7. Finalmente il 16 agosto Cancelliera Merkel e Presidente

La valutazione

Si è troppo parlato solo di crisi greca

Sarkozy si sbarazzano del peso ormai insopportabile di capi di stato e di governo che vogliono "il Partenone in garanzia" e bestialità simili e indicano una conferenza stampa in cui annunciano che "senza Grecia non c'è euro".

8. È questo un momento ad un tempo drammatico e di sollievo, per chi scrive. Drammatico perché, come avrebbero scoperto dopo oltre un mese anche le anime belle del dibattito nostrano, la presa di posizione di Merkel e Sarkozy, per quanto evidentemente condivisa con van Rumpoy, costituiva una

deviazione drammatica dalle procedure stabilite da trattati e regolamenti europei. Espresi queste preoccupazioni in un mio articolo uscito all'inizio di settembre che titolai «Il colpo di Stato di mezz'agosto». D'altro canto, momento di sollievo grande, poiché per la prima volta la politica scendeva in campo (dalla parte giusta) annunciando un impegno che, pur se non declinato nei dettagli che sarebbero serviti a renderlo operativo, era pur sempre un impegno - e di impegni se ne erano visti pochi, fino ad allora.

9. Il 15 settembre 2011 la conferenza stampa Merkel-Papandreou-Sarkozy consente a noi tutti di capire che questi leader hanno capito che "non c'è Europa senza euro". Un mese prima si affermava che non potrebbe esserci "euro senza Grecia", ora che non potrebbe esserci "Europa senza euro": la coscienza dei fatti comincia ad essere adeguata alla gravità dei fatti stessi.

10. Ora, ci annuncia il Presidente van Rumpoy, esiste l'impegno a portare alla riunione dei capi di Stato e di governo del 23 ottobre una proposta strategica "completa". E si prevede di condividerla con il G20 dopo due settimane.

11. Contemporaneamente, il problema vero, quello che ci si era tenuti nascosto per anni, quello che soltanto Gordon Brown aveva avuto il coraggio di denunciare quando era ancora primo ministro, quel problema diventa qualcosa di cui si può parlare: il livello di capitalizzazione delle banche e il grado (e la qualità) della loro esposizione.

Si aprono dunque tre settimane importanti nella storia della Grande Recessione e dell'Europa. La recessione procederà per la sua strada, vista la scelta di politica economica irresponsabile effettuata dai governi europei di togliere supporto alla ripresa in nome dei pareggi di bilancio.

Ma il governo della crisi del processo di coesione è entrato in una fase nuova, che io giudico promettente perché foriera di interventi che, quanto meno, si occuperanno del problema vero, a differenza di quanto è avvenuto fino ad ora.