

# La valuta ombra

## *Il paradosso delle vecchie valute che fanno capolino dietro l'euro e una proposta per riaggregare le economie europee*

Si chiama Eurozona perché è un'area che ha adottato una sola moneta: l'Euro. Per questo sembra un paradosso che al suo interno convivano nazioni con tassi di interesse e inflazioni differenti, pur lavorando tutte con la stessa moneta. Queste differenze, di conseguenza, producono prezzi diversi tra le attività finanziarie dei singoli paesi. Lo spread tra i titoli di stato dei paesi periferici dell'Eurozona con i Bund tedeschi è concettualmente molto simile ad un tasso di cambio ombra tra i diversi paesi – sottolinea Marcello Minenna -, economista matematico autore de “La moneta incompiuta” (Ediesse 2013).

**Gli architetti dell'Euro erano fiduciosi** – invece – che, automaticamente e per gradi, paesi con situazioni economiche differenti con una moneta unica avrebbero visto le loro economie integrarsi. Ma non è successo. L'impatto di questo processo si sta ora scaricando sui paesi che vedono alzarsi il costo del denaro e del servizio del debito pubblico con ricadute conseguenti sulla competitività del sistema industriale e con l'aumento della disoccupazione. Il punto non è l'uscita dall'Euro. Per capire qual è il peccato originale basta pensare agli Stati Uniti: nello stesso periodo di crisi quel paese non ha subito attacchi speculativi perché non c'era motivo di scommettere sulla tenuta del dollaro o sulla tenuta di qualche stato fortemente indebitato. A nessuno è venuto in mente che la California potesse uscire dal dollaro per esempio. Gli Stati Uniti sono uno stato federale con riequilibri automatici al proprio interno. L'Unione europea no, è solo un'associazione fra stati.

**È evidente che in questo momento, in Europa, non possiamo aspettare gli esiti di un'integrazione politica per aggiustare gli squilibri.** Allora mettiamo in comune i debiti per rialinearci? Eurobond? Certo, se ne discute. Ma i paesi con un rapporto debito Pil più basso immaginano di dovere mettere mano al proprio portafoglio per pagare i debiti degli altri e frenano.

**L'economista Minenna ribalta lo schema. La proposta:** se pronunciare la parola debito è un problema, mutualizziamo a livello europeo il Pil. Ogni paese mette a bilancio comune il 30% del proprio prodotto. Perché proprio il 30%? Sono più o meno i punti oltre il 100% del rapporto debito/Pil italiano. È la nota soglia critica oltre la quale è difficile ipotizzare con le regole attuali dell'Eurosistema (incluso il fiscal compact) che il debito possa avviare un naturale percorso di riduzione; e l'Italia, per dimensioni di Pil e di debito, rischia di essere messa sotto attacco speculativo dalle banche d'investimento, se queste decidessero di scommettere contro la tenuta dell'Euro, danneggiando così tutti in Europa.

**Quindi tutti contribuiscono sulla base delle proprie virtù e la conseguenza per la Germania** – che teme di pagare i debiti degli altri - sarebbe quella di vedere mutualizzato gran parte del proprio debito. Perché più un paese è virtuoso e più debito mutualizza.

**I vantaggi per tutti?** Intanto ricostruire un'unica curva dei tassi di interesse e conquistare una fiducia globale sul fatto che l'Europa vuole mantenere l'Euro. Mettendo in comune il 30% del proprio Pil – quindi - si arriverebbe complessivamente a 3000 miliardi, che potrebbero poi essere rilasciati dalla Banca Centrale Europea, paese per paese, nell'arco di due anni e mezzo man mano che giungono a scadenza i titoli, fino al raggiungimento della quota messa in comune.

**Praticamente si congelano le aste e per due anni e mezzo i paesi vedrebbero una progressiva e quasi drastica riduzione del costo del servizio del debito;** le banche vedrebbero alleggeriti i propri bilanci dal debito pubblico e avrebbero la possibilità, finalmente, di usare i finanziamenti della Banca Centrale Europea per le famiglie e le imprese. Si sbloccherebbe la stretta creditizia, una delle precondizioni fondamentali per la ripresa economica.

**Un'ultima nota di colore: si pensi che solo un anno fa**– calcola Minenna - si sarebbe raggiunto lo stesso risultato mettendo in comune 2000 miliardi di debito (più o meno il 20% del proprio Pil). Oggi ne servono 3000. In altri termini un anno di mancate decisioni strutturali degli euroburocrati richiede mille miliardi in più per la tenuta dell'euro.

[Guarda l'inchiesta "Unione di fatto" andata in onda a Report il 4 novembre 2013](#)

**21 novembre 2013**