
micromega - micromega-online

La Germania guadagna dagli spread. Per questo non vuole gli eurobond

di *Enrico Grazzini*

In Europa, e nell'Eurozona in particolare, si litiga sugli eurobond, le obbligazioni comuni europee che verrebbero garantite con i soldi della Banca centrale europea: la cosa buffa (apparentemente) è però che i soldi non costano nulla alla Bce.

La moneta è fatta al 95% di bit che costano zero, e al 5% di carta che costa quasi nulla. Stampare moneta è gratis ma la moneta ha un formidabile potere magico: può fare ripartire l'economia, l'occupazione e i redditi. La Bce potrebbe stampare tutta la moneta necessaria per rilanciare l'economia europea che si avvia verso una recessione a precipizio.

Invece è frenata e congelata dalla Germania che ha tutto l'interesse all'austerità monetaria. Infatti, più i Paesi mediterranei cadono in recessione, più i capitali fuggono verso Deutschland. Così lo spread – il differenziale del costo del debito con la Germania – sale per i Paesi più fragili. In questo modo l'economia tedesca può avvantaggiarsi dalla speculazione finanziaria e indebitarsi a tassi negativi o irrisori.

Prima della moneta unica, se i capitali fuggivano verso il marco questo si rivalutava, e la corrispondente svalutazione della lira faceva sì che l'Italia rimanesse a galla grazie all'aumento dell'export. Ora invece, con la moneta unica, la pressione di mercato sui titoli del debito pubblico fa sì che i Paesi periferici dell'euro – come l'Italia – rischiano di non potersi più finanziare e di fallire, o di dovere ricorrere alle “amorevoli cure” della Troika.

Questo accade nell'eurozona. Intanto la Bank of China stamperà 558 miliardi di yuan, [pari a 79 miliardi di dollari](https://www.bloomberquint.com/global-economics/pboc-pumps-in-79-billion-to-banks-to-aid-virus-weakened-economy)

[\[https://www.bloomberquint.com/global-economics/pboc-pumps-in-79-billion-to-banks-to-aid-virus-weakened-economy\]](https://www.bloomberquint.com/global-economics/pboc-pumps-in-79-billion-to-banks-to-aid-virus-weakened-economy), per coprire gli investimenti pubblici necessari a rilanciare l'economia dopo la crisi coronavirus. Negli Usa la Fed, la banca centrale americana, [stamperà circa 2000 miliardi di dollari](https://www.ilfattoquotidiano.it/2020/03/25/coronavirus-helicopter-money-nel-piano-usa-per-sollevare-leconomia-1200-dollari-per-ogni-adulto-e-500-a-bambino/5748900/)

[\[https://www.ilfattoquotidiano.it/2020/03/25/coronavirus-helicopter-money-nel-piano-usa-per-sollevare-leconomia-1200-dollari-per-ogni-adulto-e-500-a-bambino/5748900/\]](https://www.ilfattoquotidiano.it/2020/03/25/coronavirus-helicopter-money-nel-piano-usa-per-sollevare-leconomia-1200-dollari-per-ogni-adulto-e-500-a-bambino/5748900/) per lo stesso scopo.

Rashida Tlaib, la parlamentare socialista seguace di Bernie Sanders, ha proposto che il Tesoro [emetta altri 2 trilioni](https://www.washingtonexaminer.com/policy/economy/tlaib-proposes-minting-two-1-trillion-platinum-coins-to-finance-monthly-coronavirus-debit-cards) [\[https://www.washingtonexaminer.com/policy/economy/tlaib-proposes-minting-two-1-trillion-platinum-coins-to-finance-monthly-coronavirus-debit-cards\]](https://www.washingtonexaminer.com/policy/economy/tlaib-proposes-minting-two-1-trillion-platinum-coins-to-finance-monthly-coronavirus-debit-cards) di [monete legali di platino](https://www.barrons.com/articles/can-trillion-dollar-coins-cover-the-coronavirus-relief-tab-its-not-a-bad-idea-51585242310) [\[https://www.barrons.com/articles/can-trillion-dollar-coins-cover-the-coronavirus-relief-tab-its-not-a-bad-idea-51585242310\]](https://www.barrons.com/articles/can-trillion-dollar-coins-cover-the-coronavirus-relief-tab-its-not-a-bad-idea-51585242310) in modo che tutti i cittadini degli Stati Uniti abbiano immediatamente 2000 dollari caricati su carta bancomat del Tesoro, e poi altri mille ogni mese. Infatti, in base a un'antica legge americana, la Fed ha il monopolio della carta moneta ma il Tesoro può emettere (senza limiti) monete metalliche legali. La moneta del Tesoro non costituirebbe neppure debito pubblico. *Mutatis mutandis*, una cosa del genere si potrebbe fare in

Italia con i Titoli di Sconto Fiscale. Essi funzionerebbero come “quasi-moneta” legale senza aumentare il debito pubblico nazionale.

Comunque, gli europei sono gli unici che hanno paura a monetizzare gli enormi debiti (per molte centinaia di miliardi) che gli stati dovranno fare per uscire dal baratro della crisi. [È vero che la Bce ha già emesso \[https://www.ilfattoquotidiano.it/2020/03/26/coronavirus-bce-avvia-lacquisti-di-titoli-per-750-miliardi-scenari-negativi-per-leconomia-globale-von-der-leyen-ue-rimanga-unita/5749906/\] 750 miliardi di euro per acquistare titoli di stato nazionali ma pochi sanno che questi miliardi non servono per l'economia reale, bensì \(quasi\) solo alle banche.](https://www.ilfattoquotidiano.it/2020/03/26/coronavirus-bce-avvia-lacquisti-di-titoli-per-750-miliardi-scenari-negativi-per-leconomia-globale-von-der-leyen-ue-rimanga-unita/5749906/)

Infatti la Bce compra titoli di stato dalle banche per alimentare le loro riserve liquide: ma non è detto che poi le banche prestino soldi alle economie in difficoltà. Per esempio, se mio cugino ha un milione di euro di riserva non è detto che mi presti dei soldi quando io ho dei problemi. Anzi: il business delle banche è tipicamente pro ciclico: prestano tanto se va bene, prestano poco o nulla se va male. È per questo motivo che occorrono gli eurobond.

Gli eurobond verrebbero emessi da un ente europeo – come la Banca Europea degli Investimenti, il Meccanismo Europeo di Stabilità, o un altro ente creato apposta – e sarebbero obbligazioni sicure che gli investitori privati comprerebbero applicando bassi interessi perché sono coperti dalla Bce. Così gli stati avrebbero direttamente i miliardi da spendere per sollevare l'economia reale. Il problema è che, mentre Cina e Usa hanno già programmato di stampare trilioni, l'Eurozona stenta a trovare fondi comuni anche solo per pochi centinaia di milioni di dollari.

Ha ragione il premier Giuseppe Conte (che si sta dimostrando un vero statista). Siamo ad una svolta della storia d'Europa. O l'Unione Europea emette titoli di debito comuni – un po' come il Tesoro americano emette i *Treasury bond* – oppure l'Europa (e l'euro) morirà nella crisi frantumandosi in tanti pezzi. La cosa paradossale è che la Bce potrebbe “stampare” tutta la moneta che vuole per comprare gli eurobond, senza togliere un centesimo ai contribuenti europei. Anzi, ci guadagnerebbero tutti. Ma non può.

Quando un illustre economista della Bocconi, come Roberto Perotti, declama che la Germania ha ragione a non volere gli eurobond perché non ne ha bisogno e perché pagherebbe di più il suo debito, dimostra di pensare più da ragioniere che da economista. L'Italia non deve chiedere aiuto a nessuno. Deve solamente far capire che essere uniti nella crisi serve a tutti. Se cade l'euro, anche la Germania va in crisi.

Questa volta Conte può vincere perché Francia e Germania, i due pilastri dell'Euro e della Ue, sono schierati su fronti opposti. Per la prima volta la Francia dell'ex banchiere Emmanuel Macron si è alleata con Italia e Spagna. E Macron ha in mano la carta vincente che si chiama Bce, l'unica istituzione europea che conta forse più del Bundestag perché ha il monopolio della moneta europea.

Alla Bce la presidente francese Christine Lagarde sarà costretta a finanziare sempre e comunque i debiti nazionali per non fare cadere l'euro: la Francia, l'Italia e la Spagna non sono la Grecia. Per questo la Germania alla fine potrebbe essere costretta a cedere sugli eurobond. A meno che non sia follemente miope e non voglia la rovina dell'euro.

(8 aprile 2020)



LA TERRA BRUCIA

Luca Mercalli / Elisa Palazzi / Peter Wadhams / Stefano Caserini
Gianni Silvestrini / Marinella Correggia / Serena Giacomini
Matteo Pucciarelli / Telmo Pievani / Piero Angela

e inoltre saggi e articoli di:

Mariasole Garacci / Fernando D'Aniello
Francesco Marilungo / Choman Hardi / Simone de Beauvoir
Alice Schwarzer / Simone Pieranni / Petra Reski
Marco Mangani / Mirko Canevaro

MicroMega

2/2020

[\[http://temi.repubblica.it/micromega-online/micromega-22020-%e2%80%9cclaterra-brucia%e2%80%9d-presentazione-e-sommario/\]](http://temi.repubblica.it/micromega-online/micromega-22020-%e2%80%9cclaterra-brucia%e2%80%9d-presentazione-e-sommario/)