

Tutte le bufale di Mentana sul MES

 sinistrainrete.info/articoli-brevi/17860-thomas-fazi-tutte-le-bufale-di-mentana-sul-mes.html



di Thomas Fazi

Sta facendo molto discutere un post di Enrico Mentana* in cui il giornalista si chiede, a proposito del famigerato Meccanismo europeo di stabilità (MES), «perché si dovrebbe rinunciare a un prestito decennale senza condizioni a interesse 0,1% per un valore di 37 miliardi, nel momento di maggiore necessità di finanziamenti per il nostro paese»?

Insomma, dice Mentana, perché dovremmo prendere a prestito soldi dai mercati, a tassi decisamente più onerosi, se possiamo prenderli in prestito dal MES a un tasso praticamente pari allo zero, per di più "senza condizionalità"? Detta così sembrerebbe avere un senso. In verità, vi sarebbero ottime ragioni per opporsi al MES** anche se il prestito fosse così conveniente, a partire dal fatto che il MES "senza condizionalità" non esiste***. Peccato, però, che la storia del tasso annuo dello 0,1% – così come quella del MES "senza condizionalità" – sia una colossale bufala.

Lo 0,1%, infatti, è il cosiddetto "tasso marginale", che però – come si può leggere sul sito del MES**** – va sommato, oltre a tutta una serie di altri costi operativi, al "tasso base", cioè a quello che paga il MES per reperire sui mercati i soldi che a sua volta ripresterà (con una piccola cresta, *ça va sans dire*) agli Stati. Sommando questi vari costi si ottiene il tasso finale effettivo che andranno a pagare gli Stati.

Come riportato sempre sul sito del MES*****, questo ad oggi ammonta ad una media dello 0,76% – poco meno dell'1% insomma. Una bella differenza! Certo, questo tasso, che riguarda i titoli emessi dal MES a partire dal 2012, potrebbe anche scendere (così come potrebbe salire), giacché dipende dall'andamento del mercato, ma ciò non toglie che chiunque abbia affermato che 0,1% è il tasso finale applicato agli Stati l'ha sparata grossa. La verità è che, ad oggi, non sappiamo quale sarà il tasso finale applicato dal MES. E questo imporrebbe quantomeno una certa cautela.

Soprattutto se consideriamo che i BTP a breve a scadenza (da tre mesi a tre anni) hanno tutti un rendimento più basso di quello attualmente offerto dal MES: un BTP a tre anni "costa" lo 0,5%, un BTP a un anno lo 0,1%, mentre i titoli a sei mesi hanno addirittura un rendimento negativo! Da gennaio a fine aprile, infatti, l'Italia ha piazzato titoli a breve scadenza per un totale di quasi 70 miliardi ad un tasso di interesse medio annuo negativo: -0,03%!

Se invece prendiamo i titoli a più lunga durata (5-10 anni, la durata massima di un prestito del MES), i tassi di interesse risultano un po' più alti di quelli attualmente offerti dal MES: tra l'1,3 e l'1,6%. Ma in questo caso, seguendo la logica di Mentana, bisognerebbe innanzitutto chiedere alla BCE perché abbia permesso ai tassi di salire in un momento di emergenza come questo – i tassi sui BTP a 10 anni sono letteralmente raddoppiati rispetto al periodo pre-pandemia –, quando quello che dovrebbe fare una banca centrale in tempo di crisi – e che infatti hanno fatto e stanno facendo tutte le altre banche centrali – è l'opposto: far scendere i tassi di interesse per facilitare le necessità di finanziamento dei governi.

Curioso che Mentana e gli altri – che adesso vorrebbero farci credere che indebitarci sul mercato piuttosto che col MES rappresenterebbe il più colossale sperpero di soldi della storia (parliamo di un costo aggiuntivo in termini di spesa per interessi, ai tassi attuali, di uno o due miliardi) – non abbiano avuto nulla da ridire su questo aumento dei tassi, che alla fine ci costerà molto di più rispetto a quello che potremmo risparmiare col MES, visto che parliamo di cifre infinitamente più grandi dei 36 miliardi del MES.

Ciò detto, c'è un altro punto da tenere in considerazione: è vero che (per colpa della paradossale architettura dell'euro) sui BTP paghiamo tassi di interesse un po' più alti di quelli attualmente offerti dal MES. Ma una parte significativa di quegli interessi andrà ad investitori italiani e dunque rimarrà nel paese, mentre nel caso del MES verrebbero versati per intero al fondo lussemburghese. Se prendiamo l'ultima emissione di BTP Italia, infatti, vediamo che dei 23 miliardi raccolti – due terzi del massimale di un ipotetico ricorso al MES –, la quasi totalità dei 14 miliardi acquistati dagli investitori individuali e il 51,9% della parte istituzionale sono stati sottoscritti da investitori domestici. Inoltre, è lecito aspettarsi che una parte dei titoli sottoscritti dagli investitori esteri verrà acquistata dalla BCE, che a sua volta rigirerà una parte degli interessi all'Italia.

E comunque, anche se la spesa per interessi dei BTP finisse tutta all'estero, il gioco varrebbe comunque la candela, visto che sono soldi che possiamo decidere in autonomia come spendere e che non comportano vincoli di destinazione, condizionalità o sorveglianze. Ciò detto, in prospettiva l'Italia non ha altra scelta che affidarsi ai BTP: quest'anno il paese avrà un fabbisogno aggiuntivo di 100-150 miliardi, per un totale di circa 500-550 miliardi di emissioni di debito. Ora, lo capisce anche Mentana che coi 36 miliardi del MES non andiamo molto lontano.

Certo, data l'architettura dell'euro e in particolare l'assenza di una banca centrale che faccia da prestatrice di ultima istanza e il fatto che l'Italia si indebita in quella che di fatto è una valuta "estera", anche affidarsi ai mercati per le proprie esigenze di finanziamento presenta dei rischi, giacché vuol dire rimettersi, in ultima analisi, alla mercé e alla "buona volontà" della BCE, che, come abbiamo visto in passato, non si fa scrupoli ad usare il proprio potere di emissione monetaria per ricattare interi paesi. Per questo riteniamo che sia assolutamente fondamentale per l'Italia riappropriarsi della propria sovranità monetaria.

Ma, nelle condizioni date, indebitarsi sui mercati è indubbiamente meglio che indebitarsi col MES. D'altronde se gli altri paesi europei hanno tutti dichiarato di non voler fare uso del MES un motivo ci sarà. O forse è solo che non leggono Mentana...



Enrico Mentana

23 hrs · 🌐

...

Tra poco i nemici del Mes (di governo e di opposizione) dovranno spiegare perché si dovrebbe rinunciare a un prestito decennale senza condizioni a interesse 0.1% per un valore di 37 miliardi, nel momento di maggiore necessità di finanziamenti per il nostro paese. Per una bandierina ideologica sdrucita, memoria di antichi derby populistici, l'Italia dovrebbe rinunciare a quella linea di aiuti? Proprio no



4.2K comments 1.5K shares

[*<https://www.facebook.com/enricomentanaLa7/posts/10157724169332545>;

**<http://temi.repubblica.it/micromega-online/ue-appello-di-101-economisti-al-governo-non-firmate-quell-accordo/>;

***<https://www.lafionda.org/2020/04/05/la-truffa-del-mes-senza-condizionalita/>;

****<https://www.esm.europa.eu/content/europe-response-corona-crisis?fbclid=IwAR2Z9o72AwjFURlrLegvrK-CatQLywh8yXVNXyDMhxFvFi2ByYW5TScoLig>;

*****<https://www.esm.europa.eu/lending-rates>]