

**L'INTERVENTO**

# Il circolo vizioso del debito greco

di **Yanis Varoufakis**

**I**l senso della ristrutturazione del debito è ridurre il volume dei nuovi prestiti necessari per salvare un'entità insolvente. I creditori offrono la possibilità di alleggerire il debito per avere indietro più valore e concedere meno finanziamenti possibili all'entità in questione. I creditori della Grecia sembrano incapaci di comprendere questo semplice principio finanziario. Riguardo al debito greco, negli ultimi cinque anni è emerso un chiaro modello che a tutt'oggi resta inalterato.

Nel 2010, l'Europa e il Fondo monetario internazionale concessero all'insolvente stato greco prestiti per un valore pari al 44% del Pil del paese. Il solo accenno a una ristrutturazione del debito appariva come inammissibile ed era un pretesto per ridicolizzare quelli di noi che osavano suggerire l'inevitabilità.

Nel 2012, essendo il rapporto debito-Pil schizzato alle stelle, i creditori privati della Grecia subirono un "haircut", ovvero un taglio nominale del debito, addirittura del 34%. Al-

lo stesso tempo, però, nuovi prestiti pari al 63% del Pil andarono a sommarsi al debito nazionale greco. Alcuni mesi più tardi, a novembre, l'Eurogruppo indicò che l'alleggerimento del debito sarebbe stato attuato entro dicembre 2014, una volta che il programma del 2012 si fosse concluso "con successo" e il bilancio del governo greco avesse raggiunto un avanzo primario (che esclude il pagamento degli interessi).

concluso "con successo" e il bilancio del governo greco avesse raggiunto un avanzo primario (che esclude il pagamento degli interessi).

Giunti nel 2015, però, pur essendo stato raggiunto l'avanzo primario, i creditori della Grecia non hanno voluto neanche parlare di alleggerimento del debito. I negoziati sono entrati in una fase di stallo che è durata cinque mesi culminando nel referendum greco del 5 luglio, con il

quale gli elettori hanno espresso un netto rifiuto verso nuove misure di austerità, e nella successiva resa del governo greco, sancita dall'accordo stipulato all'Eurosummit il 12 luglio. Tale accordo, sul quale orasibano le relazioni della Grecia con l'Eurozona, perpetua un approccio in vigore ormai da cinque anni che colloca la ristrutturazione del debito al termine di un'incresciosa sequenza di strette fiscali, contrazioni economiche e fallimenti programmatici.

Di fatto, la sequenza del nuovo "salvataggio" previsto dall'accordo del 12 luglio inizia, com'era prevedibile, con l'adozione, entro la fine del mese, di obiettivi di medio termine e severe misure fiscali, che significano un altro periodo di rigida austerità. A metà estate è prevista, poi, una trattativa per un altro ingente prestito, pari al 48% del Pil (il rapporto tra debito e Pil è già superiore al 180%). Infine, non prima di novembre, e dopo che la prima revisione del nuovo programma sarà conclusa, «l'Eurogruppo si appresterà a considerare, se necessario, possibili misure aggiuntive... con l'obiettivo di fare sì che il fabbisogno finanziario lordo si mantenga sui livelli sostenibili».

Durante i negoziati tenutisi tra il 25 gennaio e il 5 luglio scorso, a cui io stesso ho partecipato, ho ripetutamente suggerito ai nostri creditori

un menù di swap sul debito, il cui scopo era ridurre la quantità di nuovi fondi erogati dal Meccanismo europeo di stabilità (Mes) e dall'Fmi per rifinanziare il debito greco, nonché assicurare che la Grecia avesse, entro il 2015, i requisiti necessari per il programma di acquisto di titoli di Stato da parte della Banca centrale europea, noto come quantitative easing, ripristinando così l'accesso del paese ai mercati dei capitali. Avevamo stimato che non sarebbero serviti più di 30 miliardi di euro (pari a 33 miliardi di dollari, o al 17% del Pil) sotto forma di finanziamenti erogati dal Mes, nessuno dei quali sarebbe stato utilizzato per il bilancio primario del paese.

Le nostre proposte non sono state respinte, bensì semplicemente non sono mai state prese in esame, sebbene avessimo avuto riscontri certi sulla loro precisione tecnica e solidità legale. La volontà politica

dell'Eurogruppo è stata d'ignorare le nostre idee, lasciar fallire i negoziati, imporre una chiusura delle banche a tempo indeterminato e costringere il governo greco ad accettare qualunque accordo, compreso un nuovo e pesante prestito che ammonta a quasi il triplo di quello da noi proposto. Ancora una volta, i creditori della Grecia hanno messo il carro davanti ai buoi insistendo che il nuovo prestito fosse concordato prima di qualunque ipotesi di alleggerimento del debito.

Un debito insostenibile perde di valore prima o poi, ma la natura e la tempistica di questa svalutazione fanno un'enorme differenza in termini di prospettive economiche di un paese. Inoltre, oggi la Grecia sta

vivendo una grave crisi umanitaria perché l'inevitabile ristrutturazione del suo debito è stata usata come scusa per rimandare quella stessa ristrutturazione all'infinito. A tale proposito, un funzionario di alto livello della Commissione europea una volta mi ha chiesto: «Visto che il vostro debito verrà tagliato comunque, perché insistete per attuare la ristrutturazione adesso, sprestando

capitale politico prezioso?»

La risposta avrebbe dovuto essere ovvia. Una ristrutturazione del debito ex ante, che riduca il volume dei nuovi prestiti e renda il debito sostenibile prima dell'attuazione di eventuali riforme, ha buone possibilità di convogliare investimenti, stabilizzare redditi e spianare la strada verso la ripresa. Al contrario, una riduzione del debito come quella accordata alla Grecia nel 2012, sulla scia di un fallimento programmatico contribuisce soltanto ad alimentare la spirale negativa.

Perché i creditori della Grecia si rifiutano di procedere alla ristrutturazione del debito prima che vengano concordati nuovi prestiti? E perché optano per un nuovo pacchetto di prestiti molto più consistente del necessario?

Le risposte a questi interrogativi non si possono trovare nella finanza, pubblica o privata, poiché esse appartengono al regno della politica di potere. Il debito è il punto di forza del creditore e, come la Grecia ha imparato soffrendo, un debito insostenibile trasforma il creditore in un moderno Leviatano. La vita nella morsa del debito sta diventando odiosa, abbruttente e, per molti dei miei compatrioti, breve.

*Ex ministro delle Finanze greco*

**L'ERRORE DEI CREDITORI**

Come nei precedenti bailout è stata data un'assurda precedenza ai piani di aggiustamento economico e non alla ristrutturazione

