

## Euro irreversibile? Tesi infondata e controproducente

di **Oliviero Lenci e Silvio Olivero\***

Ci siamo spesso soffermati, in questa sede e in altri contesti, sul ruolo fondamentale giocato da Mario Draghi nella gestione della crisi dell'Eurozona, sin da quando questa è esplosa, nell'ormai lontano 2010. Dapprima nella veste di governatore della Banca d'Italia, ma soprattutto in seguito, in quella assai più influente di presidente della Banca Centrale Europea, Draghi, agendo in un ambiente che – eufemisticamente – si potrebbe definire ostile, è riuscito a conquistare una crescente autonomia rispetto alla rigidità che gli veniva imposta dai governi rigoristi del Nord Europa, e a porre in atto, uno dopo l'altro, tutti i presidi a difesa della moneta unica. Grazie a essi, la crisi greca di questi giorni, ben più drammatica di quella vissuta dai Piigs fra il 2011 e il 2012, è stata affrontata dai mercati finanziari con una flemma straordinaria.

Basta confrontare l'andamento dello spread italiano nelle settimane passate con quello del 2011/2012 (rappresentati due grafici in pagina), per comprendere come molte cose siano cambiate da allora. Draghi, sia per la sua determinazione ad agire concretamente, creando e utilizzando gli strumenti necessari alla gestione della crisi, sia per la sua attitudine alla comunicazione, si è conquistato la fiducia incondizionata dei mercati finanziari.

Senza nulla togliere ai meriti di colui che, a oggi, può essere considerato l'unica autorità europea che ha effettivamente sostenuto la moneta unica di fronte al rischio di fallimento, il presidente della Bce nel corso dei suoi incontri con la comunità finanziaria ha commesso anche una leggerezza. Si tratta apparentemente di un'imprecisione, che tuttavia crediamo non debba essere trascurata: ci riferiamo all'affermazione circa l'«irreversibilità dell'euro», più volte ripetuta negli ultimi tempi e, probabilmente, pronunciata per la prima volta nell'estate del 2012. In quanto palesemente falsa (come ogni asserzione che definisca ir-

reversibile una qualsiasi costruzione umana, sia essa materiale o, come l'euro, sociale) si tratta di una affermazione molto pericolosa. Infatti, poiché logicamente infondata, l'irreversibilità dell'euro rischia di essere smentita in qualsiasi momento, screditando chi l'ha postulata, vale a dire l'unica autorità dell'Eurozona che, come detto, gode meritatamente ancora della fiducia dei mercati. La crisi greca di questi giorni ha enfatizzato

dell'irreversibilità dell'euro potrebbe scatenare un effetto domino che lo stesso Qe conterrebbe con difficoltà.

Pensiamo a quando, in questi giorni, il primo ministro greco, Alexis Tsipras, e il suo ministro dell'Economia, Yanis Varoufakis, affermavano che l'uscita della Grecia dall'euro sarebbe stata l'inizio del suo dissolvimento: quanto hanno contribuito le parole di Draghi a dare forza a questa minaccia? Se Draghi si fosse limitato ad affermare che avrebbe fatto qualsiasi cosa per salvare l'euro, senza spingersi a definirlo una scelta ir-

reversibile per tutti i Paesi che lo hanno adottato, la minaccia di Atene non sarebbe risultata assai meno pericolosa? Non solo, la difesa a oltranza dell'irreversibilità potrebbe condurre a scelte paradossali e controproducenti. Pensiamo proprio alla probabile permanenza della Grecia nell'euro, voluta a ogni costo da tutti (nonostante le affermazioni di facciata dei falchi dei due schieramenti che, a nostro giudizio, sono rivolte più al proprio elettorato che alle controparti nella trattativa): se si dovesse realizzare, si tratterà di un risultato positivo per l'Eurozona e, in particolare, per i greci?

Non è facile rispondere a questa domanda: non intendiamo accodarci alle teorie, spesso semplicistiche, di chi sostiene che il ritorno alla dracma sarebbe un bene per la Grecia e, più in generale, che un dissolvimento dell'euro risolverebbe rapidamente i molti problemi che affliggono l'Europa. Non possiamo però neppure escludere che, nel nome dell'indissolubilità, si assumano decisioni inopportune, come quella di prolungare l'agonia di un Paese forse inadatto alla moneta unica, almeno come la si intende in questo momento, rimandando una resa dei conti che, ad ogni rinvio, rischia di divenire sempre più complicata ed onerosa. (riproduzione riservata)

\* presidente e responsabile ufficio studi Cellino e Associati

### LO SPREAD ITALIANO DURANTE LA CRISI DEI PIIGS...

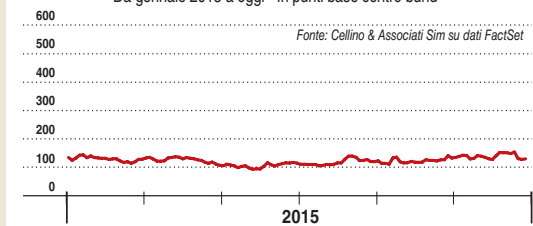
Periodo aprile 2011-giugno 2012 - In punti base contro bund



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

### ... E ALLA VIGILIA DELLO SPETTRO GREXIT

Da gennaio 2015 a oggi - In punti base contro bund



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

questa tesi: l'uscita della Grecia dall'euro, se non negasse l'indissolubilità della moneta unica, sarebbe con ogni probabilità gestibile attraverso gli strumenti di politica monetaria non convenzionale predisposti dalla Bce, primo fra tutti il Quantitative easing che, seppur non concepito a tal fine, permetterebbe di arginare il prevedibile sell-off che colpirebbe i titoli di Stato dei Paesi periferici. Invece, la violazione del dogma

escludere che, nel nome dell'indissolubilità, si assumano decisioni inopportune, come quella di prolungare l'agonia di un Paese forse inadatto alla moneta unica, almeno come la si intende in questo momento, rimandando una resa dei conti che, ad ogni rinvio, rischia di divenire sempre più complicata ed onerosa. (riproduzione riservata)