

IL NEGOZIATO**Bce e Fmi,
gli intoccabili**di **Alessandro Merli**

Ci sono due intoccabili nel negoziato che inevitabilmente si avvierà su un allungamento delle scadenze del debito greco: la Bce e il Fondo monetario internazionale. **Continua ▶ pagina 4**

I creditori istituzionali. Se Atene non dovesse rimborsare i prestiti dell'Eurotower si tratterebbe di un default nei confronti della Banca centrale europea

Le quote Bce e Fmi sono intoccabilidi **Alessandro Merli**▶ **Continua da pagina 1**

Anessuno dei due si applicherà un riscadenziamento del debito, a meno di voler violare norme internazionali, scritte e non scritte, con conseguenze che potrebbero rivelarsi catastrofiche per Atene.

Anche se normalmente è l'Fmi il bersaglio preferito delle manifestazioni anti-austerità in tutti i Paesi del mondo, nel caso della Grecia un ruolo centrale spetta invece soprattutto alla Bce. Il Fondo monetario fa ovviamente parte della troika (il cui terzo membro, in realtà il leader, è la Commissione europea, su istruzione dei Governi dell'eurozona), di cui per la verità è stato spesso, contraddicendo la sua reputazione, il componente maggiormente flessibile. Al principio della crisi, gli europei avrebbero voluto evitarne il coinvolgimento, sal-

vo poi accorgersi di aver bisogno dei suoi soldi. L'Fmi ha approvato un prestito stand-by nel 2010, a cui è subentrato un prestito quadriennale (Eff) nel 2012, per circa 34 miliardi di dollari. All'Fmi la Grecia deve rimborsare 11 miliardi di dollari quest'anno, 4 nel 2016 e cifre minori negli anni successivi. Il mancato pagamento dei prestiti all'Fmi è un affare molto serio nella comunità internazionale e solo i Paesi decisi a rompere con il mondo scelgono questa strada. Tanto che in campagna elettorale anche Syriza ha sempre escluso l'Fmi da ogni discorso sulla cancellazione del debito. Semmai, in casi di assoluta impossibilità a pagare, il Fondo tende a estendere nuovi prestiti, con i quali vengono anzi tutto rimborsati i vecchi.

La questione più urgente è invece il rapporto del nuovo Governo di Atene con la Bce. Le banche greche, che stanno già soffrendo di una fuoriuscita di

depositi, dipendono per la liquidità dallo sportello di emergenza (Ela) della propria Banca centrale, ma questo deve essere autorizzato di volta in volta dalla Bce e solo a favore di banche considerate illiquide, ma non insolventi. È un nodo che potrebbe venire al pettine in tempi brevi. Il secondo problema riguarda l'acquisto di titoli di Stato appena varato dalla Bce, il famoso Qe. I titoli dei Paesi che non godono di un rating "investment grade" (Grecia e Cipro), sono esclusi, se non in presenza di un programma economico concordato con la troika (dalla quale, tra l'altro, la Bce probabilmente uscirà, visto il pronunciamento in tal senso della Corte europea di giustizia). Quello greco scade il 28 febbraio. Senza la sua estensione, che Syriza in campagna aveva detto di voler evitare, niente Qe di titoli greci. Per ora, tra l'altro, i titoli greci in portafoglio alla Bce (si veda il punto successivo) superano il 33% del totale in circolazione, il

tetto che la Bce si è autoimposta per ogni singolo emittente. Il terzo punto delicato sono i titoli dei Paesi in crisi che la Bce ha acquistato dal 2010 al 2012. Quelli greci ancora in portafoglio a fine 2013, secondo il bilancio Bce, erano 27,7 miliardi di euro, con una vita residua media di 3,4 anni. A fine 2014, tale importo dovrebbe essere sceso a circa 25 miliardi. Di questi, 2 miliardi circa sono in scadenza a luglio e altri 4 miliardi ad agosto (il che dovrebbe far scendere il totale sotto il 33% e quindi consentire il Qe). La cancellazione del debito, come ha ricordato il consigliere Benoit Coeuré, sarebbe illegale, in quanto configurerebbe un finanziamento monetario di uno Stato, proibito dai Trattati. La Grecia non ha altra scelta che pagare: il mancato rimborso comporterebbe un default nei confronti della Bce e di fatto la sua uscita dall'unione monetaria. Su nessuno dei tre punti (Ela, Qe, Smp), Atene ha molti margini di manovra.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA POSTA IN GIOCO**11 miliardi****Le scadenze 2015 con l'Fmi**

Sono, in dollari, gli impegni di rimborso della Grecia nei confronti del Fondo monetario internazionale per quest'anno. Rompere con l'Fmi nell'ambito di una trattativa sul debito equivale a rompere con la comunità internazionale.

6 miliardi**Le scadenze 2015 con la Bce**

Sono, in euro, gli impegni di rimborso della Grecia nei confronti della Banca centrale europea. Giungono a maturazione tra luglio e agosto. Il mancato pagamento equivarrebbe a un default nei confronti della Bce.

COSA RISCHIA LA GRECIA

In caso di uscita dal programma di aiuti non ci sarebbe nemmeno la copertura degli acquisti nell'ambito del Qe