

Gli aiuti e l'Italia. Senza effetti sul debito gli interventi con i salva-Stati Efsm e Esm

Sui conti pubblici l'incognita della ristrutturazione greca

di **Dino Pesole**

La partita con l'impatto della crisi del debito greco sui nostri conti pubblici si gioca su tre tavoli, con scadenze e timing in parte ancora da definire. Il primo step, dopo il via libera da parte del Parlamento greco al primo pacchetto misure chieste dai creditori domenica notte al termine della lunga maratona negoziale, transita attraverso l'Efsm, il vecchio fondo salva-Stati istituito nel 2010 sull'onda della crisi che colpì il debito sovrano dell'eurozona. È questo lo strumento per far fronte al prestito ponte di 7 miliardi che sta per essere concesso alla Grecia per evitare il default del sistema bancario. Il via libera da parte dell'Ecofin è atteso per oggi. In questo caso l'impatto sui conti dei paesi è nullo, poiché il fondo è alimentato dal bilancio Ue.

Il secondo step riguarda la definizione del terzo programma triennale di aiuti da oltre 80 miliardi che ieri ha ottenuto il primo via libera "di principio" da parte dell'Eurogruppo, ed è condizionato all'attuazione entro il 22 luglio del secondo pacchetto di misure chieste ad Atene, (il completamento delle "procedure nazionali rilevanti"), con particolare riguardo della trasposizione nella legge nazionale delle norme europee sulla risoluzione bancaria e del codice di procedura civile sostanziale. Il programma transiterà attraverso l'Esm, il meccanismo permanente di stabilità che dispone di una "potenza di fuoco" potenziale di 780 miliardi. L'Italia vi partecipa con 14,3 miliardi già versati e conteggiati nei saldi del debito pubblico. Si guarda al debito all'ordito dei

"sostegni" diretti all'Esm, quest'anno l'Italia raggiungerà il picco del 132,5% del Pil (sarebbe al 128,9% al netto dei sostegni). Nel 2016, il debito complessivo è previsto ridursi al 130,9% contro il 127,3% conteggiato al netto dei sostegni. Dunque, non vi sarà necessità di ricorrere a emissioni aggiuntive di titoli di Stato per far fronte alla quota italiana diretta al terzo programma di aiuti nei confronti della Grecia.

REVISIONE DELLE SCADENZE

Il nostro Paese ha un'esposizione complessiva nei confronti di Atene di 35,9 miliardi di cui 10,2 di prestiti bilaterali

Il terzo step, che presenta al momento le principali incognite per la tenuta dei nostri conti pubblici, riguarda il capitolo, tutto da definire ma decisivo ai fini della sostenibilità nel medio periodo del debito di Atene, relativo alle soluzioni strutturali che si intenderanno adottare in merito all'eventuale "riscadenziamento", vale a dire non un taglio ma una sostanziale ristrutturazione di un debito che al momento si aggira attorno al 180% del Pil, e che a bocce ferme raggiungerebbe velocemente il 200 per cento. In questo caso, è del tutto evidente che se non si interverrà con l'eventuale allungamento delle scadenze per la restituzione dei prestiti, stante l'andamento dell'economia greca, quel debito non sarà tecnicamente sostenibile. Si riproporrebbe dunque in tutta la sua evidenza e drammaticità l'eventualità, finora scon-

giurata, della Grexit. Quale l'impatto per l'Italia, che ha un'esposizione complessiva nei confronti della Grecia di 35,9 miliardi (di cui 10,2 miliardi di prestiti bilaterali), che pesano per 2,3 punti di Pil sul nostro debito, anch'essi già contabilizzati?

Per quel che riguarda i prestiti bilaterali, a bocce ferme è previsto che i primi rimborsi in conto capitale avvengano a partire dal 2020. Importi attualmente non contabilizzati perché non rientrano nel timing previsionale dei documenti di bilancio, che al momento si fermano al 2019. In caso di revisione delle scadenze, quegli importi slitterebbero inevitabilmente. In caso di "haircut", si dovrebbe far fronte all'immediata perdita relativa al capitale investito, che non verrebbe di conseguenza più rimborsato. La revisione temporale per il rimborso del debito impatterebbe ovviamente anche sui 25,7 miliardi del fondo salva-Stati.

Per un paese, come l'Italia, che deve far fronte con oltre 400 miliardi di emissioni l'anno al proprio ingente debito e alla conseguente spesa per interessi (dai 70 agli 80 miliardi l'anno), l'esito finale della lunga crisi greca è dunque fondamentale. Non a caso il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoa-Schioppa, ha tenuto a precisare martedì scorso da Bruxelles, al termine dell'Ecofin, che al momento non vi è alcuna ipotesi sul tappeto che preveda il ricorso a ulteriori prestiti bilaterali. Ma la vera incognita investe direttamente, come si è visto, l'allungamento delle scadenze, con visioni tutt'altro che coincidenti tra Bruxelles, i governi (Berlino in primis) e il Fmi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

