



www.lavoce.info

[Europa](#) / [Conti Pubblici](#)

DILEMMI GRECI

di [Daniel Gros](#) 23.03.2010

Il rifinanziamento sui mercati è a costi ritenuti insostenibili, ma finché quella dei mercati resta un'opzione aperta, dalla Unione Europea non arriverà nessun aiuto. Per uscire dallo stallo la Grecia potrebbe rivolgersi al Fondo monetario internazionale. Con quali vantaggi? Un risparmio, ma neanche troppo significativo, sul servizio del debito. Sull'altro piatto della bilancia c'è però il fatto che così facendo la Grecia brucia i ponti verso i suoi partners Europei e che le somme offerte dall'Fmi non sarebbero sufficienti a risolvere la situazione.



La crisi greca ha raggiunto un punto nodale: da una parte la **Grecia** può ancora ottenere ulteriori finanziamenti sui mercati, ma il tasso di interesse richiesto, il 6,5 per cento sui titoli a dieci anni,

e'considerato insostenibile. D'altra parte, la posizione che la Germania sembra aver assunto è chiara: non è necessario alcun aiuto (e non ne verrà garantito alcuno) finché la Grecia può rifinanziarsi sul mercato. Per superare la situazione di stallo, la Grecia potrebbe rivolgersi al **Fondo monetario internazionale**.

COSA PUÒ FARE IL FONDO

Una analisi più attenta, tuttavia, dimostra che non è dall'Fmi che può arrivare la soluzione del problema. La quota della Grecia nell'Fmi ammonta a 0,9 miliardi di euro. In circostanze normali, il Fondo può erogare prestiti fino a sei volte la **quota di un paese**, ma in circostanze eccezionali quel limite può essere superato. Per esempio, nel caso dell'Ungheria, l'ammontare del prestito è stato pari a dieci volte la quota del paese e nel caso dell'Islanda il Fondo ha offerto un prestito pari a dodici volte la quota. **(1)**

Tuttavia il piano di aiuto per l'**Islanda** è arrivato solo in seguito al collasso del sistema bancario e dell'economia del paese. È quindi chiaro che la Grecia non può sperare di ottenere dal Fondo monetario più di 10-12 miliardi di euro. Inoltre, i piani dell'Fmi prevedono che l'erogazione del prestito sia effettuata a rate e secondo criteri economici. Le rate sono versate a distanza di sei mesi l'una dall'altra e la prima ammonta a meno della metà del prestito totale. Ciò implica che nei prossimi mesi la Grecia può sperare di ottenere dall'Fmi fondi immediatamente disponibili per un ammontare massimo di 3-5 miliardi di euro. Questa è solo una frazione dei circa 20 miliardi di rifinanziamento di cui la Grecia ha bisogno in questo momento, e una parte ancora più piccola rispetto ai **50 miliardi** necessari quest'anno. L'Fmi insiste spesso che a contribuire ai piani di aiuto dovrebbero essere in primo luogo i **paesi della regione**, ma questo appare difficile nel caso della Grecia, visto che il vicino più importante è la Turchia.

Inoltre, se si considera che il piano dell'Fmi non può essere più accomodante di quello dell'Unione Europea, è difficile capire cosa la Grecia abbia da guadagnare rivolgendosi all'Fmi. L'unico vantaggio sarebbe un risparmio sul **servizio del debito**: il tasso praticato dall'Fmi sui suoi prestiti (che sono di breve periodo) è pari all'1,5 per cento, ben 5 punti in meno del 6,5 per cento (per prestiti a più lungo termine) che la Grecia deve pagare sul mercato. Con un piano Fmi da 10 miliardi di euro, la Grecia risparmierebbe mezzo miliardo l'anno, meno dello 0,3 per cento del suo Pil.

A fronte di questo modesto guadagno, si dovrebbe rispondere a una domanda fondamentale e spesso trascurata: in che posizione si troverebbe la Grecia se si rivolgesse ora a Washington, ma poi nei prossimi mesi fosse costretta a tornare a bussare alla porta dei partner europei perché il premio di rischio non è sceso?

Rivolgersi o non rivolgersi all'Fmi? In realtà, il dilemma si riduce a questo: l'Fmi ha meno vincoli politici nel prestare denaro a basso costo, ma non può offrire abbastanza denaro per fare la differenza nel lungo periodo.

(1) "Il consiglio direttivo del Fondo monetario internazionale (Fmi) ha approvato oggi (19 Novembre 2008) uno Stand by Arrangement per l'Islanda da 1,4 miliardi di diritti speciali di prelievo (circa 2,1 miliardi di dollari) in due anni per finanziare il piano del paese volto a ripristinare la fiducia e a

stabilizzare l'economia. Con l'approvazione si rendono immediatamente disponibili 560 milioni di Sdr (circa 827 milioni di dollari), mentre la somma rimanente sarà versata in otto rate uguali di 105 milioni di Sdr (circa 155 milioni di dollari), soggette a revisioni trimestrali. Lo Stand-by Arrangement concede un ricorso eccezionale a fondi Fmi, che ammonta all'1,190 per cento della quota dell'Islanda ed è stato approvato sulla base delle procedure per prestiti di emergenza del Fondo".
<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2009/pr09457.htm>