

ERF
European
Redemption Fund

22 Nov 2014

London School of Economics

Ing. Luca Boscolo

noeuro.org



Ecco cosa propongono per tenere in vita l'euro, un'unione monetaria da anni in crisi e praticamente già fallita.

In questo libro vengono discusse le origini della crisi dell'euro, cosa si è fatto per salvare l'euro, concetti di base ed aspetti giuridici dell'ERF.



Introduzione

Oggi vi presento un paper che ho appena finito di scrivere dal titolo “ERF – European Redemption Fund - Ecco cosa propongono per tenere in vita l’euro, un’unione monetaria da anni in crisi e praticamente già fallita”. Prefazione di Antonio Maria Rinaldi e Postfazione di Luciano Barra Caracciolo

Per chi fosse interessato, ho qui alcune copie omaggio. Oppure lo trovate online al seguente indirizzo:

- <http://www.lulu.com/shop/luca-boscolo/erf-european-redemption-fund/paperback/product-21891295.html>

Il paper e’ suddiviso in tre parti:

- Le origini della crisi dell’euro
- Cosa si e’ fatto per salvare l’euro
- I concetti di base ed aspetti giuridici dell’ERF

Le origini della crisi dell’euro

La crisi finanziaria 2008 ha dimostrato che l’euro ha alcune debolezze strutturali, in particolare:

- e’ un’unione monetaria NON ottimale
- crea degli sbilanciamenti macro-economici
- crea una frammentazione del mercato del debito

L’euro e’ unione monetaria non ottimale:

In caso di uno shock finanziario gli Stati nella euro-zona in difficoltà non hanno molte carte da giocare per uscire dalla crisi, infatti:

- Non possono svalutare la moneta;
- Non possono stampare moneta;
- Per diventare piu' competitivi devono svalutare il lavoro e per ridurre i debiti devono licenziare.

Crea degli sbilanciamenti macro-economici:

Il rapporto di luglio 2014 del FMI dice che:

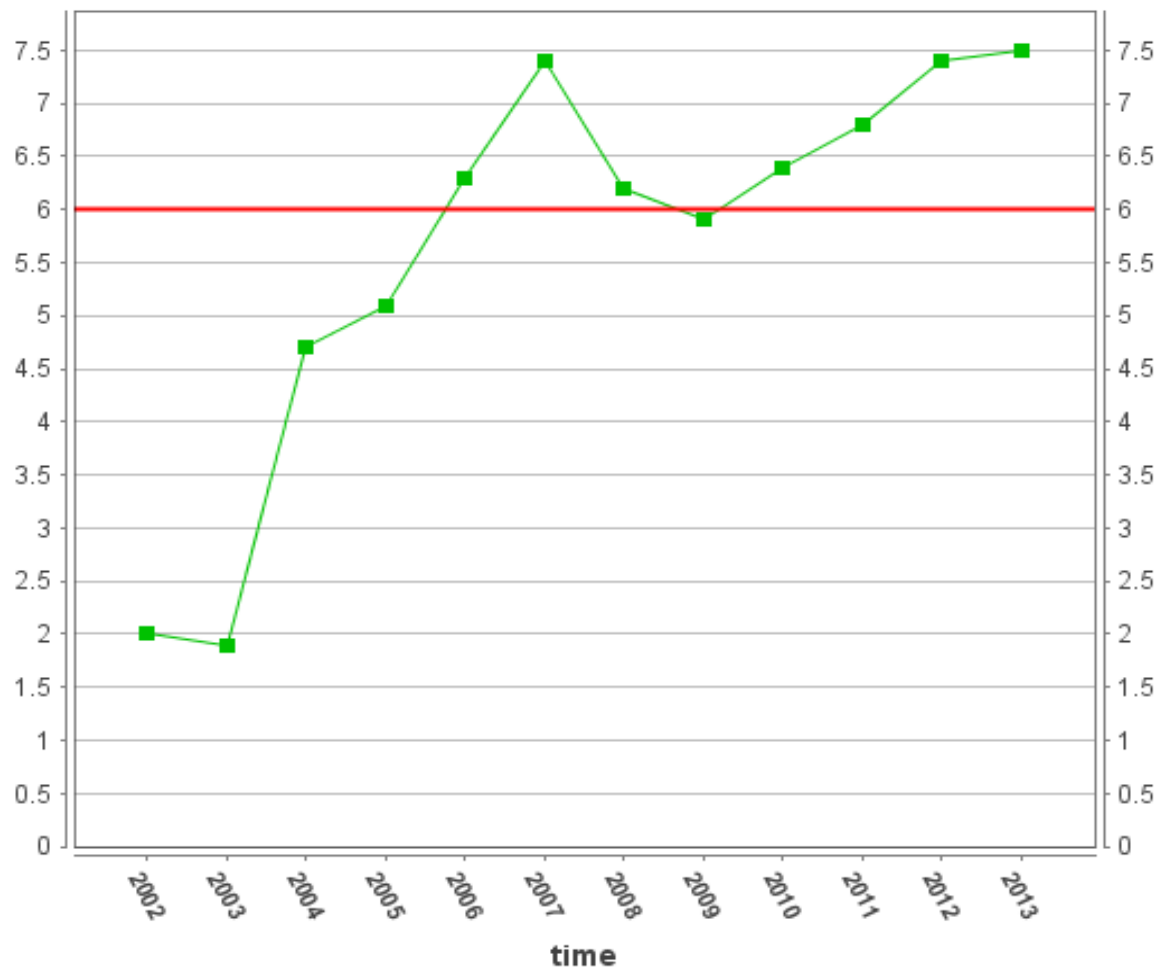
- La Germania ha una moneta sottovalutata (15%)
- I paesi periferici hanno una moneta sovravalutata (10-14%)
- Questo ha creato le condizioni per un eccessivo export tedesco.

Infatti rapporto Partite Correnti / PIL > 6% da anni.

NOTARE CHE QUESTO STA VIOLANDO il “six-pack” che dice: La media degli ultimi 3 anni della percentuale del rapporto tra il conto delle partite correnti ed il PIL non deve superare il 6% e non deve essere inferiore al 4%.

Se la Commissione rileva un'eccessivo squilibrio puo' formulare un piano di politica fiscale per far rientrare il paese dallo squilibrio. Se lo stato non segue le azioni suggerite dalla Commissione, verra' sanzionato finanziariamente fino all'0.1% del loro PIL.

Percentuale del rapporto tra il conto delle partite correnti ed il PIL - Germania 2002 - 2013



fonte: Eurostat

Crea una frammentazione del mercato del debito

- Con la crisi finanziaria abbiamo conosciuto molto bene lo SPEAD.
- In particolare vedasi il caso Italia durante la fine del 2011, quando il differenziale tra i BTP Italiani con quelli tedeschi hanno raggiunto quota 500 punti, ossia l'Italia, in crisi con un debito alto, doveva pagare un 5% in più di interesse rispetto alla Germania.

Ma se l'euro ha queste debolezze strutturali, perché lo hanno voluto?

Liberismo imposto dall'EU

Perché tramite l'euro, l'Unione Europea ha posto le basi per il liberismo economico.

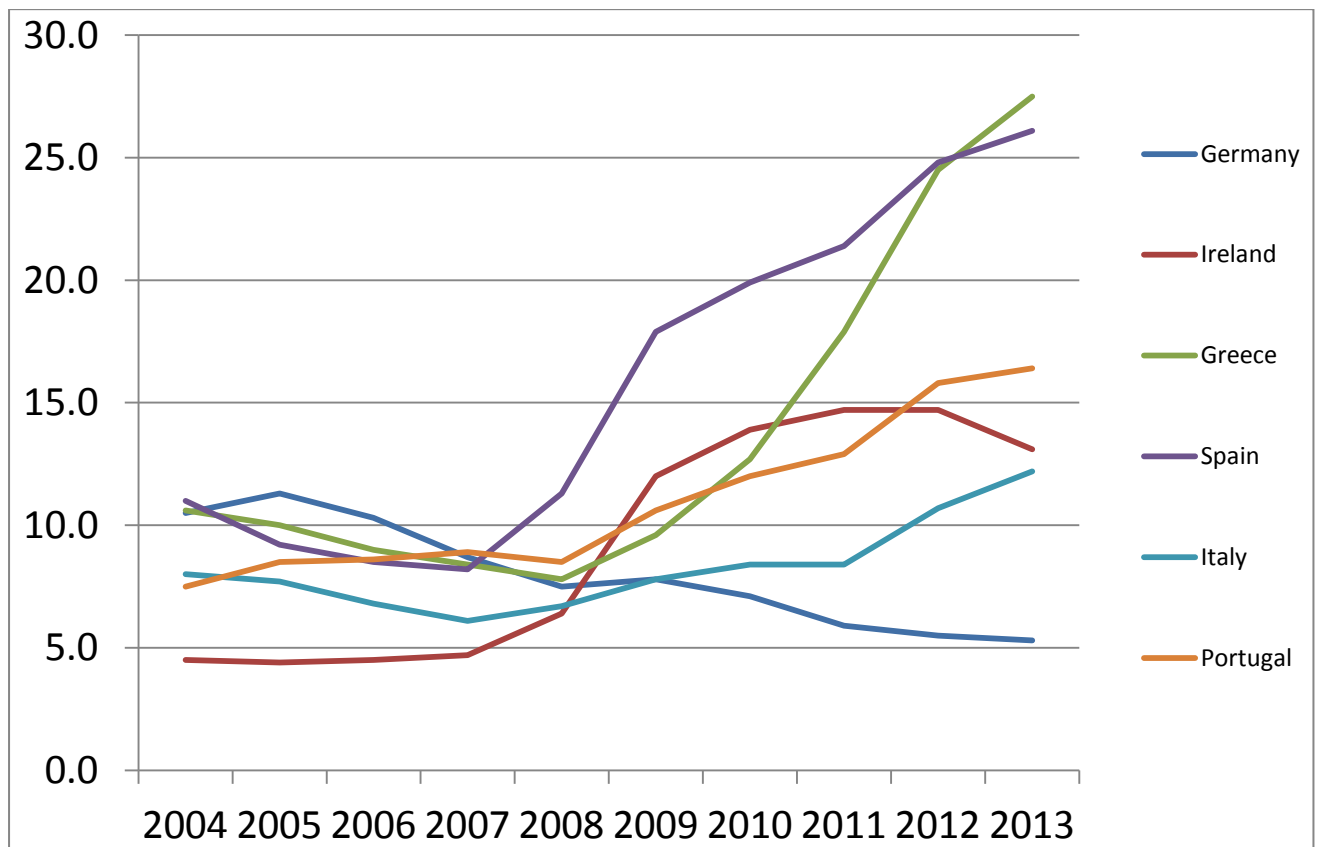
Infatti, con l'euro, ha fissato i tassi di cambio (per evitare che gli investimenti da un paese all'altro vengano svalutati) e ha deregolamentato i mercati, i capitali possono muoversi da un paese all'altro liberamente senza controlli e gli Stati si indebitano allegramente fino a quando arriva una crisi.

A questo punto entra in azione la Troika che "aiuta" finanziariamente i paesi in difficoltà economica in cambio di cessioni di sovranità che si traducono in:

- Privatizzazioni;
- Svalutazione interna;
- In pratica la Troika prende il posto dello Stato e usa la tecnica delle banche e cioè se non paghi ti pignorano i beni;

Ma questo porta ad un aumento della disoccupazione, come si può vedere dal seguente grafico, l'unica eccezione la fa la Germania, in quanto con l'euro ha incrementato notevolmente l'export ai danni di tutti gli altri paesi.

Tasso di disoccupazione PIIGS e Germania



Questo e' quello che impone l'UE.

Ma vediamo come stanno le cose in Italia. Partiamo dalla Costituzione:

Art. 1

L'Italia è una Repubblica democratica, fondata sul lavoro.

Art. 4

La Repubblica riconosce a tutti i cittadini il diritto al lavoro e promuove le condizioni che rendano effettivo questo diritto.

Si vede chiaramente che la costituzione Italiana persegue la piena occupazione.

Invece l'austerità, le privatizzazioni ed l'eliminazione dell'intervento dello Stato nell'economia ci ha fatto giungere al settimo anno di crisi economica con un tasso di disoccupazione che va oltre il 12%, il valore più alto dal dopoguerra.

Mi sembra evidente come il liberismo economico imposto dell'Unione Europea stia calpestando i principi fondamentali della nostra costituzione.

L'euro di fatto e' fallito nel 2011

Ma vediamo cosa si e' fatto per tenerlo in vita artificialmente, c'e' stato un vero e proprio accanimento terapeutico:

- Mag 2010: bail-out di Grecia.
- Nov 2010: bail-out di Irlanda.
- Mag 2011: bail-out di Portogallo.

In particolare, nel 2011 ci sono stati 2 fatti "allarmanti":

- UE ha commissariato la Grecia
- UE ha commissariato l'Italia

Infatti:

31 October, Georgios Papandreu, primo ministro Greco, annuncia l'intenzione del governo di fare una referendum per accettare le condizioni imposte dal bailout;

11/11/2011 Papandreu si dimette volontariamente e Papademos diventa primo ministro senza elezione popolare. Il referendum sparisce.

Lucas Papademos e' stato governatore della banca della Grecia e nel 2010 era vice presidente della Bce, dunque un uomo di fiducia di "quella UE".

Nell'Ottobre 2011 Berlusconi non si vuole dimettere;

Il differenziale Btp-Bund (lo spread) tocca il suo record storico a quota 574 punti, un livello decisamente insostenibile per l'economia Italiana

Il 9 novembre 2011 Mario Monti eletto senatore a vita.

16 novembre 2011 Berlusconi si dimette e Mario Monti diventa primo ministro senza elezione popolare

Mario Monti e' stato un Commissario Europeo, quindi un uomo di fiducia di "quella UE". Ha fatto approvare Fiscal Compact e MES. Dopo 2 anni tutti quelli che lo hanno firmato hanno detto che e' stato sbagliato!!! Compreso Monti.

- Dic 2011: Six Pack.
- Dic 2011 - Feb 2012 : LTRO – quantitative easing di BCE
- Mar 2012: Fiscal Compact.
- Lug 2012: MES.
- Lug 2012: parziale bail-out di Spagna.
- Mag 2013: Two Pack.
- Inizio 2014: Unione bancaria.

Nonostante tutto quello che si e' fatto, si e' visto che:

- Il fiscal compact, l'Italia lo sta sperimentando da 2 anni, abbassa il rapporto deficit/PIL ma alza il rapporto debito/PIL.
- Al contrario se si chiede piu' flessibilita' come lo sta chiedendo la Francia e Italia, il debito pubblico esplode, perche' ci saranno piu' soldi da spendere per comprare prodotti esteri, soprattutto quelli Tedeschi.

La situazione attuale non lascia via di scampo...

Si sta cercando ora una soluzione nel medio e lungo periodo che possa andare oltre il bail-out, tra l'altro vietato dai trattati europei.

Tra le varie soluzioni proposte una in particolare e' sotto l'esame della Commissione Europea e si chiama ERF, European Redemption Fund (Fondo per il Rimborso del Debito).

ERF, origini

Agosto 2011 - Proposta di Prodi-Curzio, che costituisce le basi di ERF.

Infatti questa idea piace cosi' tanto che viene ripresa nel Novembre 2011 dal consiglio tedesco degli esperti economici, che propone l'ERF, European Redemption Fund.

ERF, concetti di base

E' un fondo dove mettere tutte le eccedenze del debito di tutti i Paesi rispetto ai vincoli del Fiscal Compact e cioe' il rapporto debito / PIL deve essere inferiore al 60%.

Per esempio, nel 2014, supponendo che il debito sia circa 2,169 mld euro e il PIL sia circa 1,643 mld euro, il rapporto debito / PIL = 132%

Dunque la parte che eccede il 60% e' 72% e la quota Italiana che andra' nell'ERF sara' dunque: 1,182 mld euro.

L'ERF potra' emettere nei mercati degli eurobond ma in cambio chiedono delle garanzie, e cioe' il Paese dovra' impegnare i propri assets, cioe' i beni dello Stato: ENI, ENEL, FINMECCANICA, ... oltre alle risorse valutarie e quelle auree. Inoltre, in caso di non pagamento potrebbe incassare i soldi delle tasse.

Il fondo dovrebbe appartenere ad un trattato intergovernativo. Dove gli stati non hanno piu' giurisdizione sul debito pubblico. In caso di fallimento o default non potranno piu' applicare il principio del "lex monetae" e ritornare alla

propria moneta nazionale e se lo fanno dovranno ripagare in euro con la nuova moneta locale svalutata.

ERF, vantaggi

- eliminare il bail-out, ossia l'aiuto / prestito di denaro agli stati fortemente indebitati;
- stabilizzare i mercati del debito pubblico, creare un'attività sicura e quindi ridurre il tasso di interesse;
- ridurre la frammentazione del mercato, dove ci sono, tramite lo spread, tassi di interesse diversi applicati a paesi diversi.
- Ridurre l'eccesso di debito

ERF, struttura di garanzia solido

Inizialmente il Consiglio Tedesco degli Esperti Economici aveva proposto di proteggere l'ERF con una garanzia in solido, vale a dire che ciascun titolo da esso emesso fosse coperto dalla garanzia di ciascuno Stato membro per il suo importo totale. **In pratica chi acquista questo euro bond, poi può farselo rimborsare da qualunque stato indipendente da chi lo ha emesso.**

Con la garanzia in solido, i tassi di interesse dovrebbero essere gli stessi per tutti i paesi ed essere prossimi a quelli dello Stato che gode del rating migliore.

Come vedremo in seguito nella sezione Aspetti Giuridici, la garanzia in solido illustrata presupporrebbe una modifica dei trattati dell'UE, mentre una struttura di garanzia pro-rata, eventualmente ispirata al modello del MES,

risulta conforme al diritto dell'UE in quanto riconosciuto dalla Corte di giustizia europea.

ERF, struttura di garanzia pro-rata

La caratteristica principale della struttura pro-rata e' la limitazione dell'obbligazione di ciascuno Stato membro partecipante a un importo pari alla sua quota del capitale.

Dunque un ERF con una garanzia pro-rata presenterebbe vantaggi minori in termini di risparmi sugli interessi, con la conseguenza che la fase di rimborso sarebbe inevitabilmente più lunga.

ERF, aspetti giuridici

L'articolo 125 del TFUE (Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea), dice no al "bail-out" ossia non e' possibile salvare i Paesi in crisi economica, come, invece e' successo per: Grecia, Irlanda e Portogallo. La Spagna invece, non ha avuto un vero e proprio bail-out, in quanto c'e' stata solo una ricapitalizzazione bancaria.

Dopo la crisi finanziaria la Corte di Giustizia dell'UE modifica l'art 136 (sentenza Pringle) creando il MES.

Analizzando le motivazioni della sentenza Pringle, si individuano le due condizioni affinché l'assistenza finanziaria o bail-out sia compatibile con l'articolo 125, e cioè':

- l'assistenza deve essere indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso;
- deve rispettare condizioni rigorose.

La modifica dell'art 136 consentirebbe la creazione di un ERF con garanzia prorata.

Ma crea un precedente e cioè in caso di grave crisi per stabilizzare i mercati si potrebbe portare un'ulteriore modifica all'art 136 e consentire la garanzia in solido.

Fornire garanzie auree e' legale?

- No, una modifica dei trattati sarebbe indispensabile.
- Perché, ai sensi dell'articolo 123 del TFUE, la BCE o le banche centrali nazionali non possono concedere nessuna facilitazione creditizia a governi o altri organismi di diritto pubblico.

Sarebbe possibile creare un soggetto giuridico intergovernativo?

- No, una modifica dei trattati sarebbe indispensabile.
- Perché i trattati, in particolare two-pack e six-pack, stabiliscono che l'Unione ha un ruolo di coordinamento e implicano in tal senso che la sovranità sulle funzioni di tesoreria e di bilancio rimane, in ultima battuta, appannaggio degli Stati membri

Puo' l'ERF chiedere di essere pagato con i soldi delle tasse?

- No, una modifica dei trattati sarebbe indispensabile.
- Perché la "sovranità di bilancio", ovvero il potere di decidere il livello di tassazione dei cittadini e la spesa pubblica, risiede in ultima istanza nelle mani dei parlamenti nazionali.

CONCLUSIONI

- Durante la grave crisi economica della Grecia, verso la fine del 2011, il primo ministro greco, Georgios Papandreu, fu costretto a dimettersi per lasciare il posto a Lucas Papademos (vice presidente BCE nel 2010) che diventa primo ministro senza un'elezione popolare

- Nello stesso periodo Berlusconi si dimette e Mario Monti (Comissario Europeo dal 1995 al 2004) diventa primo ministro senza un'elezione popolare.
- In questo modo l'Italia ha dovuto accettare il fiscal compact, considerato sbagliato dagli stessi che lo hanno votato.
- La Grecia ha dovuto accettare delle cose sbagliate perche' trovatasi in condizioni economiche terribili.
- Ora ci sara' la flessibilita', perche' i tedeschi hanno capito che altrimenti i loro clienti non avranno i soldi per comprare i loro prodotti. Probabilmente si andra' avanti altri 3-5 anni e ci sara' un'altra crisi profonda.
- La nuova grave crisi economica ed il potere persuasivo dell'UE e dei mercati finanziari, daranno il via ad una nuova interpretazione dei trattati ed a una loro modifica per rendere giuridicamente possibile il "fondo" ed il "patto" ERF, che verra' poi rettificato dai vari Stati in ginocchio.
- Da qui l'inizio della fine degli Stati cosi' come li avevamo conosciuti. Finiranno nelle mani dei grandi capitalisti, i quali hanno voluto l'euro e la globalizzazione, per acquistare a prezzi stracciati nei paesi con moneta debole per poi rivenderli nel proprio paese con ottimi guadagni, distruggendo l'economia locale ed impoverendo il paese.

FINE