

26 gennaio 2011 17:21

## E-bond. Il 'prototipo' fa il pieno di ordini, un modello per la soluzione definitiva?

di [Alessandro Pedone](#)



Nell'ultimo editoriale avevo scritto

([http://investire.aduc.it/editoriale/debiti+pubblici+europei+soluzione+dovra+essere\\_18616.php](http://investire.aduc.it/editoriale/debiti+pubblici+europei+soluzione+dovra+essere_18616.php)) che la soluzione per la crisi dei debiti sovrani dell'area euro dovrà necessariamente passare per la politica.

E' noto che a seguito della crisi dei Bond Greci l'euro si è dotato di un fondo (denominato EFSF acronimo di "European Financial Stability Facility" (<http://www.efsf.europa.eu/about/publications/index.htm>)) che ha un patrimonio di 440 miliardi di euro (circa il 5% del PIL dell'area euro).

Questo fondo può emettere obbligazioni ed incrementare quindi la sua capacità di sostegno ai Paesi in difficoltà. Ieri 26 gennaio c'è stata la prima emissione di questo tipo di obbligazioni ed i risultati sono stati eccellenti.

A fronte di 5 miliardi di obbligazioni emesse, le richieste di sottoscrizione sono state di 45 miliardi (9 volte tanto). La somma raccolta sarà totalmente dedicata agli aiuti per l'Irlanda. Grazie all'intervento dell'EFSF saranno risparmiati oltre un miliardo di interessi!

### **Questo è un esempio di come una gestione intelligente della crisi può dare risultati molto positivi.**

E' chiaro che l'EFSF, da solo, non basta.

La soluzione definitiva sarebbe una politica di bilancio comune, ma questo è un processo politicamente complesso che richiederebbe necessariamente tempi lunghi (nell'ordine dei lustri, se non dei decenni). Nell'immediato si potrebbe pensare ad un allargamento delle disponibilità di questo fondo, ma la Germania si sta opponendo.

La tesi del capo del governo tedesco, Angela Merkel, è condivisibile: la soluzione al problema deve essere "globale", nel senso che deve includere anche nuove regole che assicurino una corretta gestione dei bilanci dei singoli Paesi, altrimenti il fondo potrebbe costituire una sorta di "moral hazard" (tanto ci salvano... possiamo spendere) per i singoli governi.

Il processo per una soluzione politica sarà abbastanza farraginoso, ma ci sembra che la strada sia ormai definitivamente segnata. I debiti pubblici dei singoli Paesi appartenenti all'area euro è un problema che riguarda tutti.

**O si abbandona l'euro o si costituiscono delle politiche di bilancio pubblico comuni . *Tertium non datur.***