

15 luglio 2015

**Syriza Deve Prendere il  
Controllo della Banca  
Centrale, Nazionalizzare le  
Banche e Creare Liquidità**

# 1

## ***Chi è a rischio default è escluso dalla liquidità della BCE, ma chi è escluso dalla liquidità della BCE è a rischio default***

*Regola dell'esercito USA in Vietnam nel film "Comma\_22" ? "Chi è pazzo può chiedere di essere esentato dalle missioni di volo, ma chi chiede di essere esentato dalle missioni di volo non è pazzo..."*

*Regole della BCE nell'eurozona : "Chi è a rischio default viene escluso dalla liquidità della BCE (tramite LTRO e QE), ma chi viene escluso dalla liquidità della BCE (tramite LTRO, QE) è a rischio default".*

La Grecia è stata esclusa fin dall'inizio dal "QE" di Draghi; solo i bonds greci sono stati esclusi dai 60 mld al mese che la BCE compra, anzi fa comprare alle Banche nazionali. Questo non da oggi, ma da Febbraio, ed è esclusa dall'LTRO l'altro programma di liquidità della BCE a favore delle banche lanciato nel 2012. Infine l'"ELA" per la Grecia è stato bloccato ad un tetto di 89 miliardi dieci giorni fa.

Se Draghi non avesse escluso dal QE i bonds greci, dall'LTRO le banche greche e limitato l'ELA, alla fine non ci sarebbe problema per la Grecia: niente banche chiuse, niente potere di ricatto della Troika e niente resa di Tsipras ora. Come spiegano anche gli economisti tedeschi, come ad esempio Martin Hellwig che è forse il maggiore esperto di banche in Germania, le azioni della BCE non sono legittime perché il compito della Banca Centrale è precisamente garantire liquidità<sup>1</sup>.

Ma Tsipras cosa poteva e cosa può fare? Quello che ad esempio l'economista di Syriza Costas Lapavistas suggerisce : prendere il controllo della Banca Centrale Greca, nazionalizzare le banche greche e ordinare all'una e alle altre di creare liquidità e comprare i bonds greci ignorando la BCE. Prima però di entrare nel merito di queste azioni, che vedremo nel dettaglio nella seconda parte, soffermiamoci su come funziona il meccanismo "Comma22" della "liquidità" per le banche e la Banca centrale nell'Eurozona, e in particolare in Grecia.

Perché la BCE ha potuto escludere i bonds greci, e solo quelli, dal "QE"? Ossia perché la BCE "crea liquidità" (cioè moneta) in pratica per tutti, Portogallo, Irlanda, Spagna, Italia, Slovenia, Slovacchia, Belgio... ma non per la Grecia ?

Innanzitutto nel 2012 la BCE aveva minacciato anche l'Irlanda di escluderla dalla sua liquidità per imporle di salvare Anglo-Irish Bank e le altre banche che avevano accumulato perdite pari al PIL dell'Irlanda e 140 miliardi di sostegno da parte dell'Eurosistema<sup>2</sup> . La stessa minaccia è stata usata per Cipro nel 2013 per imporre un prelievo forzoso ai conti bancari dei residenti ciprioti.

---

<sup>1</sup> Free Lunch: ECB, enemy of the euro? Strangling Greek banks is legally and economically unjustifiable"  
Martin Sandbu, financial times, July 6

"Zur Diskussion um die Notkredite der griechischen Zentralbank für griechische Banken" Martin Hellwig, 11. Juli 2015

<sup>2</sup> "The ECB's Collateral Policy and Its Future as Lender of Last Resort", Karl WHELAN, University College Dublin, Nov 2014, pgg. 13-14

Il caso della Grecia è però il più macroscopico perché questa politica del negare la liquidità che viene data agli altri paesi dura da almeno tre anni

La motivazione per escludere la Banca Centrale e le banche greche dal QE, ad esempio, è che Tsipras non aveva firmato il piano della Troika, e questo rendeva i bonds greci non "adatti" ad essere comprati dalla BCE, in base al fatto che ci sono dei paragrafi nella risoluzione della BCE che approva il "QE" nei quali viene specificato che i bonds devono rispondere a certi criteri. Uno dei criteri è che se un paese eccede un certo livello di debito, nel caso della Grecia debito dovuto più che altro alla BCE, allora solo se il governo firma per il piano che la BCE detta i suoi bonds possono essere comprati dalla BCE.

Questo non è però giustificato dal fatto che uno stato deve mostrare di poter pagare il suo debito tramite un surplus di bilancio come leggi sui giornali? La BCE, come tutte le banche centrali dal 2008, "stampa moneta" dal niente con cui compra i bonds e finanzia le banche in modo che comprino i bonds. Questo elimina il problema di uno stato di ripagare il suo debito pubblico perché è appunto la Banca Centrale che crea denaro dal niente, e con questo denaro può comprare il debito (lo fa comprare alle banche).

Esiste una densa cortina fumogena che confonde le idee alle persone su questo semplice fatto, che viene occultato parlando di "fornire liquidità", termine che sembra implicare che la Banca Centrale in qualche modo possieda questa liquidità e che si tratti di un finanziamento, quindi forse un prestito, qualcosa di particolare per le banche, ma distinto dal denaro che lo stato, un'impresa o una famiglia ad esempio spendono.

Usiamo qui di nuovo le parole di Thomas Mayer, ex-capo economista di Deutsche Bank:

*"...nel sistema monetario moderno, il denaro che esiste nei conti bancari è creato dalle banche stesse quando erogano credito. La Banca Centrale fornisce alle banche denaro di riserva (e al pubblico fornisce i contanti). La Banca Centrale tramite diversi mezzi influenza la creazione di denaro delle banche"*

Dato che i contanti sono solo il 5% del denaro che circola, ne segue che le banche creano quasi tutto il denaro che circola sotto forma di debito, grazie al sostegno della banca centrale che fornisce loro denaro da tenere di riserva ("liquidità"). Sia il denaro che le banche prestano (debito) che quello che la Banca Centrale presta loro (moneta) viene creato man mano, le famiglie e le imprese e anche lo stato si adattano alla quantità di denaro che viene creato.

Le banche *creano denaro* come scrive Mayer (e così la Bundesbank o la Banca di Inghilterra se si va a leggere i loro documenti sul sistema monetario), ma hanno poi anche dei costi, in particolare quelli dei crediti che vanno in default, che la gente non ripaga loro. Per cui se esagerano a creare denaro prestando a destra e sinistra come è successo con l'Euro, dato che operano anche con capitale proprio minimo (intorno al 5% del bilancio), finiscono nei guai.

La Banca Centrale crea denaro, la famosa "liquidità" che viene creata dal niente in un istante senza costi, ed è denaro, mezzo di pagamento, moneta. Non è debito come il denaro creato dalle banche. Se la Banca Centrale allora usa il denaro che crea per comprare debito cosa succede? Si riduce la quantità di debito nell'economia e aumenta la quantità di moneta. Debito e moneta sono entrambi denaro, ma il primo è denaro creato

dalle banche che pagano interessi e va restituito, mentre il secondo è moneta creata dalla Banca Centrale per conto dello stato gratis e senza costi. Se la moneta venisse creata senza limiti per essere spesa ovviamente creerebbe inflazione e svalutazione. Ma da almeno trent'anni questo non succede e la si crea solo per comprare debito.

Quando la Banca Centrale crea moneta gratis e la usa per comprare debito non crea inflazione; se compra debito pubblico, in questo modo finanzia indirettamente la sua spesa, per cui equivale a finanziare la spesa con denaro creato dal niente. In pratica però, quando i livelli di debito pubblico e privato sono il 300% del PIL come accade ora ovunque nel mondo industrializzato, se la Banca Centrale crea moneta per il 20 o 30% del PIL e la usa per ricomprare debito, tutto quello che succede è solo che si riduce il peso del debito e degli interessi sul debito

Dopo sette anni infatti tutte le banche centrali al mondo creano denaro dal niente e lo usano per comprare debito.

Come spiega ad esempio l'ex capo economista di Deutsche Bank, Thomas Mayer : *“La ragione principale della crisi del debito della Grecia è che i settori pubblico e privato si comportavano come se il governo avesse ancora il controllo sul compratore di ultima istanza del loro debito [cioè la Banca Centrale] . Dal momento che questo non è più il caso nell'Euro, la Grecia ha ceduto la sua sovranità a coloro che possono agire da acquirenti di ultima istanza del debito greco [cioè la BCE]”<sup>3</sup>*

In altre parole la crisi della Grecia, secondo uno dei maggiori economisti tedeschi, è dovuta al fatto che lo stato greco non può comprare il suo debito come succedeva prima dell'euro (e come succede nel resto del mondo aggiungiamo noi).

Questa non è la spiegazione della crisi che si sente di solito. Cosa significa questo meccanismo del potere di “compratore di ultima istanza del proprio debito” di cui parla Mayer ? Quando il governo si indebita non deve solo trovare con le tasse i soldi per ripagarlo ?

Riassumiamo il meccanismo :

1) la BCE da febbraio con il QE sta "stampando" 1,100 miliardi al ritmo di circa 60-70 mld al mese per comprare il debito dei paesi membri, per cui questi non devono più preoccuparsi in pratica ora dei loro deficit perchè la BCE sta “stampando moneta” e glielo compra lei gratis. Questi 1,100 mld NON COSTANO UN EURO AI CONTRIBUENTI, SONO SOLDI CREATI DAL NULLA. Questo è quello che significa “compratore di ultima istanza del debito”.

2) la Grecia come stato deve circa 250 miliardi alla BCE o a fondi finanziati dalla BCE (e al FMI). Gli altri paesi devono soldi a fondi, banche e investitori privati, la Grecia invece quasi solo a istituzioni pubbliche e più che altro la BCE ( o fondi salva-stati che si basano in qualche modo sempre su una garanzia della BCE). Se la BCE stampa moneta e ricompra debito dovuto a privati, può a maggior ragione stampare moneta e ricomprare debito dovuto a se stessa.

---

<sup>3</sup> “A Parallel Currency for Greece” Thomas Mayer 20 May 2015

3) Se la BCE ricomprasse il debito anche alla Grecia non costerebbe niente a nessun contribuente, sarebbero soldi creati dal niente che vanno solo a ritirare del debito, non provocano inflazione, sono solo un fatto contabile del bilancio della BCE che si espande e risucchia dentro il debito. Tutti gli altri paesi della UE ora non devono preoccuparsi del loro debito che glielo compra gratis la BCE, ma la Grecia ne è esclusa perchè la BCE ha stabilito una regola apposta per lei.

4) In più le banche greche non possono neanche comprare i titoli di stato greci, come hanno fatto le banche italiane o spagnole. Un'altra regola approvata dalla BCE due anni fa dice infatti che i bonds greci non sono considerati "adatti" ("eligible") e le banche non li possono comprare usufruendo dell'LTRO, come fanno le italiane o spagnole.

Ad esempio, l'Italia ha potuto far comprare 400 mld di titoli di stato alle sue banche tramite l'LTRO e poi la BCE e Bankitalia stessa ora con il QE ne comprano altri 180 mld circa. Tutto ciò è avvenuto senza chiedere un euro ai contribuenti, denaro creato dal niente che va a ridurre, lentamente, il debito pubblico che passa dalle mani del mercato finanziario a quello di Bankitalia.

Alla Banca Centrale Greca e alle banche greche la BCE lo ha invece vietato. Tsipras e i suoi dovevano capire da febbraio, quando la BCE ha escluso la Grecia anche dal QE, che erano incastrati.

La BCE ha quindi stabilito arbitrariamente che non sono "adatti" perchè il debito greco è eccessivo ("non sostenibile"). Se però la BCE lo comprasse con il QE come fa per il debito degli altri paesi o autorizzasse le banche greche a farlo tramite l'LTRO il debito greco non sarebbe più eccessivo o insostenibile.

Questo è in effetti Comma 22 "Chi è pazzo può chiedere di essere esentato dalle missioni di volo, ma chi chiede di essere esentato dalle missioni di volo non è pazzo.." nella versione dell'Eurozona: " Chi è a rischio default viene escluso dai programmi di acquisto di bonds della BCE, ma chi viene escluso dai programmi della BCE ha un debito a rischio default".

In questo modo la Grecia è incastrata, non può farsi comprare i bonds dalla BCE e non può farli comprare dalle banche greche e "la Grecia ha ceduto la sua sovranità a coloro che possono agire da acquirenti di ultima istanza del debito greco".

Nel mondo moderno la Banca Centrale ha il potere di creare moneta e comprare debito. Questo impedisce che il meccanismo del credito delle banche spinga il debito a livelli che soffocano l'economia. Ad un certo punto arriva lo stato, tramite la Banca Centrale, crea moneta e la usa per ridurre il debito. Ai paesi dell'Eurozona però questo è negato, per cui solo i più forti, quelli come la Germania e l'Olanda che hanno con l'Euro valute sottovalutate e quindi elevati surplus esteri non hanno problemi.

Chi con l'Euro ha di fatto un cambio molto sottovalutato, come la Germania, accumula dall'estero moneta, nel suo caso da 300 a 400 miliardi l'anno. Chi con l'Euro ha invece un cambio sopravvalutato come l'Italia, o disastrosamente sopravvalutato come la Grecia,

non può accumulare surplus con l'estero e deve creare moneta all'interno. Se solo le banche creano moneta, come è stato con il lancio del progetto dell'Euro dai primi anni '90, l'economia pian piano viene sommersa di debito e soffoca.

A quel punto deve intervenire la Banca Centrale per conto dello stato, creare moneta e comprare debito. Se però la Banca Centrale glielo vieta l'economia soffoca lentamente.

"Geld regiert die Welt Wer regiert das Geld?" (Il denaro governa il mondo, ma chi governa il denaro?)

Chi lo crea, cioè le banche e le banche centrali come abbiamo discusso, e queste appunto ora nella UE governano.

Siamo quindi ora arrivati al punto: Tsipras cosa poteva fare ?

## 2

### **Syriza Deve Prendere il Controllo della Banca Centrale e Nazionalizzare le Banche**

*"Occorre capire la natura essenzialmente monetaria delle recessioni. Non sono causate da tassi di interesse reali errati o tassi di cambio reali errati o livelli dei salari salari sbagliati. Queste sono solo i sintomi o effetti collaterali. La causa di fondo della recessione è la riduzione del volume degli scambi causata da un eccesso di domanda [o una scarsità di offerta) per quel bene essenziale che viene richiesto o fornito ogni volta che qualsiasi altro bene viene negoziato. Il denaro, i mezzi di pagamenti, il "medium of exchange ..."*  
Nick Rowe sulla Grecia <sup>4</sup>

Anche in Tsiriza esistono economisti come Costas Lapavitsas che sostengono che l'unica cosa fattibile è prendere il controllo delle banche della Banca di Grecia e far creare liquidità, creare mezzi di pagamento ignorando le regole della BCE.

Se Syriza fosse un governo serio prenderebbe il controllo della Banca di Grecia, nazionalizzerebbe le banche e ordinerebbe alla prima di finanziare le seconde e di fornire la famosa "liquidità" che la BCE non autorizza. Lo può fare perchè in realtà esistono "Euro-greci" ed Euro-tedeschi" o "Euro-italiani" dentro il sistema bancario europeo.

L'Euro è una valuta unica solo a livelli di banconote (e nemmeno quelle perchè quelle greche portano un "Y" dove quelle tedesche una "X" e quelle italiane una "S" nel codice a barre stampato).

Ma il 95% del denaro sono conti in banca e qui esistono dei sistemi bancari separati, in cui ad esempio un residente italiano non può aprire un conto in una banca in Germania e in cui le Banche Centrali nazionali esistono ancora e sono loro che forniscono materialmente la "liquidità" alle loro banche nazionali <sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> "Euro MOA+MOE plus Drachma MOE" 10 luglio Nick Rowe

<sup>5</sup> "German euros and Greek euros. Are they really the same?" July 8, 2015 Peter Martin  
"Yay For The Schäuble Plan!" July 12 2015, Brian Romanchuk

Sia nell'ELA che nel QE l'operazione di finanziamento è operata ad esempio dalla Banca d'Italia, su autorizzazione della BCE (Banca di Grecia è stata invece esclusa!). Dal punto di vista del sistema contabile bancario, del meccanismo degli accrediti e addebiti, chi opera è ad esempio Bankitalia direttamente verso le proprie banche italiane senza dover chiedere aiuto tecnicamente e contabilmente alla BCE.

Quasi tutti pensano che con l'Euro solo la BCE possa creare liquidità, ma non è corretto. In realtà nell'"ELA" e nel "QE" stesso sono le banche centrali nazionali che operativamente la creano, su autorizzazione della BCE.

Se un governo dell'eurozona allora assume il controllo della Banca Centrale e delle proprie banche, può ordinare loro in pochi minuti di produrre tutta la liquidità che vuole.

Se la BCE vota con maggioranza di 2/3 può escludere dal QE e dall'ELA e anche dall'LTRO, ma si tratta di un divieto, di una autorizzazione che viene ritirata alla Banca Centrale nazionale ad operare qualcosa che lei è in grado di fare. Se il governo nazionale le da ordine di fornire liquidità alle banche, Bankitalia o Banca di Grecia non hanno bisogno della BCE, un ora dopo le banche italiane o greche ricevono la liquidità perchè l'architettura del sistema dei pagamenti è ancora su base nazionale.

Non è vero che esiste un sistema di pagamenti unico dietro all'Euro, c'è ancora tutta la vecchia architettura in cui il primo livello sono le banche nazionali e il secondo la loro banca centrale che fornisce loro liquidità. Poi c'è il terzo livello che è quello della BCE la quale può creare direttamente liquidità nel suo bilancio e girarla alle banche nazionali o alla Banca Centrale nazionale, ma in aggiunta ai poteri che la Banca Centrale nazionale mantiene.

Uno stato ridotto alla disperazione come la Grecia può attivare in qualsiasi momento la "liquidità" direttamente, dando istruzioni alla Banca Centrale di Grecia, basta che le dica di ignorare la comunicazione che arriva dopo due o tre giorni (quando si sia riunita e la maggioranza di 2/3 abbia votato contro) dalla BCE.

Il governo greco deve dare retta a Costas Lapavitsas (come interpreto io quello che intende, perchè comprensibilmente avendo responsabilità politiche non da molti dettagli).

*(nota: sembra da diversi report che la Banca Centrale di Grecia abbia 17 mld di euro di riserve nascoste, che per ora non ha voluto usare. Dato che non trovo dati certi su questo lo lascio fuori dal ragionamento che segue. Lapavitsas sostiene che anche nelle banche commerciali greche esistono riserve nascoste di banconote)*

Il governo greco deve:

- 1) rimuovere il governatore e installarne uno che gli obbedisca alla Banca di Grecia (e modificare se necessario i regolamenti interni, in modo che questa esegua gli ordini del proprio governo, come fecero da noi in senso contrario Carli e Andreatta nel 1981);
- 2) nazionalizzare le tre banche principali in modo da poter dare loro ordini direttamente;
- 3) ordinare alla Banca di Grecia di fornire lei 90-100 mld di liquidità alle banche greche (l'ELA della BCE sono 89 mld ora). In più, dato che la Banca Centrale ad Atene ha le

stampanti fisiche delle banconote da 20 euro (credo solo da 20 euro) può anche stamparne in misura sufficiente per i bancomat. L'unico problema è che le banconote stampate in Grecia hanno una "Y" che le identifica, ma non occorre chiederle a Francoforte, nell'eurosistema tutti meno Cipro si stampano le banconote a Roma, Parigi, Madrid...);

4) ordinare alle banche commerciali greche di comprare con questa liquidità titoli di stato greci, di effettuare direttamente prestiti allo stato greco e poi di riaprire il credito alle imprese;

In pratica si creano Euro-Dracme in aggiunta agli euro che esistono oggi. Funzionerà ? In termini di teoria monetaria diversi economisti influenti sostengono di sì <sup>6</sup>.

Come reagirà la BCE ?

5) Può decidere di considerare questi 100 mld di liquidità creata dalla Banca di Grecia come "Euro-Greci", che non riconosce "alla pari" con gli Euro nei pagamenti ad esempio tra banche centrali nel meccanismo Target2. Di conseguenza, quando la Banca Centrale di Grecia invii ad esempio 100 milioni in riserve alla BCE per saldare pagamenti di banche greche verso l'estero in Target2 le verranno accettati forse solo come 70 milioni o anche meno. In altre parole, anche se sono denominati in Euro, i pagamenti dalla Grecia ora hanno di nuovo un tasso di cambio verso gli Euro nelle banche fuori di Grecia. Anche se si chiamano Euro, quando vengono da conti bancari in Grecia si svalutano.

L'Euro rimane formalmente la moneta della Grecia, non si sta rinominando niente in Dracma, e l'Euro è sempre l'unità di conto. Succede che da una parte la quantità di euro in Grecia aumenta molto, cioè la quantità di "Euro-Greci", ma il loro valore, quando vengano inviati da banche greche verso l'estero, si riduce come se fossero dracme. Nel caso del cash però è diverso e in Grecia il contante è il quadruplo in proporzione del totale che negli altri paesi; sono infatti quasi 50 miliardi. Per il contante non cambia niente, sono sempre euro (a meno che la BCE imponga qualche regola nell'accettazione delle banconote che abbiano una "Y" nel codice a barre, cosa improbabile perchè ne circolano in tutta Europa grazie al turismo). Allo stesso modo, i 100 o 140 miliardi che i greci hanno all'estero sono ovviamente salvi.

Facciamo ora due conti a spanne di quello che succede allora se si verifica la sequenza da 1) a 5) descritta sopra, se Syriza prende il controllo delle banche e crea liquidità.

Ci sono 50 miliardi in cash in Grecia e circa 140 miliardi in conti bancari, i quali erano 240 miliardi ma sono calati di quasi 100 mld finendo all'estero o in cassetta di sicurezza. Quindi i 140 mld nei conti bancari si svalutano, rispetto agli Euro in conti bancari nel resto d'Europa, diciamo del 50% per cui valgono la metà se usati fuori di Grecia. Poi ci sono 50 + 100 mld di cash e euro fuori dalla Grecia che rimangono invariati rispetto agli Euro nel resto d'Europa. I 100 mld e rotti fuori dalla Grecia possono ricominciare a tornare (e magari venire tassati al rientro al 10%).

Intanto però la Banca di Grecia ha creato 100 miliardi, con cui ricapitalizza le banche di 25 mld (o forse di più), finanzia un deficit di 20 miliardi dello stato che spende di più e poi

---

<sup>6</sup> "Euro MOA+MOE plus Drachma MOE" July 10 Nick Rowe  
"Thoughts on the news from Greece" July 3 Nick Rowe



fornisce altra liquidità alle banche che aumentano i prestiti e comprano titoli di stato greci.

A quel punto Syriza può chiamare la BCE e la UE e dire:

*"Abbiamo dovuto fare qualcosa in emergenza per l'economia, ma possiamo ora discutere meglio con voi, Abbiamo sempre quasi 250 mld di debito verso di voi, FMI, BCE e UE più altri 90 mld circa di debiti su Target2 che riflettono i saldi in deficit verso l'estero. Cosa volete che facciamo? Per Target2 possiamo pagare un 1% circa di interesse come fanno tutti e lasciarli lì, dopotutto anche paesi fuori dall'Euro come la Bulgari usano Target2 e paesi come il Portogallo hanno saldi passivi come noi.*

*Ma per il resto? Volete che non paghiamo niente di questi 250 mld o che troviamo un accordo? Se ripudiamo tutto il debito, dal giorno dopo i mercati finanziari, vedendo che ci siamo "ripuliti" di debito e siamo in grado ora di creare liquidità ci considerano "solvibili" e ci ricominciano a prestare qualcosa... Sicuramente non molto all'inizio, ma al momento non ci prestano proprio niente! E anche voi sapete perchè. Perchè abbiamo 250 mld e rotti di debito verso di voi (anche se non ci costa molto, un 2,2% questo è vero..), perchè ci avete esclusi dalla liquidità che la BCE distribuisce a tutti e perchè l'economia è pezzi causa l'austerità. E infine perchè c'è incertezza sulla Grexit...*

*Da oggi invece abbiamo accesso alla liquidità, della Banca di Grecia, come ad esempio i nostri vicini della Turchia che sono molto indebitati, hanno la lira turca che si svaluta sempre, ma tutti gli prestano lo stesso, non è vero? Se ripudiamo tutto il debito ci possiamo anche rifinanziare un poco di nuovo sui mercati che magari pensano che con più denaro che circola, più deficit pubblico, più credito e senza debito ora l'economia smette di peggiorare... Queste azioni drastiche per riportare liquidità in Grecia hanno anche spazzato via l'incertezza che ci paralizzava, ora il pubblico e il mondo sa cosa facciamo. Nell'insieme, con la liquidità, senza debito, un tasso di cambio svalutato, più spesa e 100 o 130 mld d capitali greci all'estero che cominciano a tornare... forse ci riprendiamo....*

*Allora, cosa ne dite, volete che collaboriamo insieme a rendere questa transizione agli "Euro-greci" meno traumatica per tutti ?"*

---

letture consigliate:

"How Does the Eurosystem Work" Wall Street Journal

"LTRO, Target 2, OMT (2011-2012)" di Sergio Cesaratto Di Sergio Cesaratto - 20 giugno 2015

"German euros and Greek euros. Are they really the same?" July 8, 2015 Peter Martin

"Euro MOA+MOE plus Drachma MOE" 10 luglio Nick Rowe

"Thoughts on the news from Greece" July 3 Nick Rowe

"Yay For The Schäuble Plan!" July 12 2015, Brian Romanchuk

"Value of State Currency When it's not Medium of Exchange" July 7 2015, Nick Edmonds

"The Grexit Mechanism: What It Means For The Future Of the Euro may 2015, Karl Whelan

"Banks and Greece's bailouts" Steve Randy Waldman

"Can Greece leave ?" July 6, 2015 John Cochrane

"A Parallel Currency for Greece" Thomas Mayer 20 May 2015 Thomas Mayer

"The ECB's Collateral Policy and Its Future as Lender of Last Resort", Karl WHELAN, University College Dublin, nov 2014