

# RMF



## Research on Money and Finance

**CRISI NELL'EUROZONA:**

**POVERTÁ DEL FORTE, FALLIMENTO DEL DEBOLE**

### RIASSUNTO

#### Cronaca

La crisi del debito pubblico in Grecia ed in altri stati periferici della zona euro potrebbe danneggiare l'Unione Monetaria Europea. Ma la zona euro ha già danneggiato la Grecia ed altri paesi periferici. Due sono le ragioni dirette che hanno causato la crisi: la prima è il carattere distorto dell'unione monetaria e la seconda, la turbolenza finanziaria del periodo 2007-2009.

L'unione monetaria ha rimosso, o ridotto, la possibilità di stabilire una politica monetaria e fiscale indipendente, trasferendo in questo modo la pressione dell'adattamento economico sul mercato del lavoro. Guidati dalla politica della UE gli stati della zona euro sono entrati in una "corsa verso il basso", incoraggiando la flessibilità, la riduzione dei salari e l'occupazione a tempo parziale. In tutta la zona euro, il capitale ne è uscito vincente, a discapito del lavoro. La gara è stata vinta dalla Germania che, dopo la riunificazione, ha esercitato una dura pressione sui lavoratori. La zona euro è caratterizzata da un surplus permanente nella bilancia delle partite correnti della Germania, il quale è stato finanziato dal disavanzo delle partite correnti degli stati periferici. Dalla parte della Germania, l'unione monetaria "rende il vicino mendicante" a condizione che la stessa Germania renda poveri i suoi lavoratori. La crisi del 2007-2009 ha peggiorato la situazione degli stati periferici a causa degli

strumenti monetari e finanziari della zona euro. La crisi ha portato ad una estrema mancanza di liquidità per le banche europee. La BCE è intervenuta, concedendo con facilità prestiti e dando la possibilità alle banche di cominciare ad affrontare le loro debolezze. Ma la sua reazione fu molto diversa nel 2009 quando molti paesi, a causa della crisi, si trovarono di fronte alla necessità di indebitarsi maggiormente. La zona euro ha lasciato ciascun paese a difendersi da solo nell'arena dei mercati finanziari. La BCE è rimasta una semplice osservatrice, mentre i tassi dei prestiti statali aumentavano, le istituzioni finanziarie speculavano a scapito del debito pubblico e lo spettro del fallimento statale diventava sempre più allarmante.

Di fronte a una crisi del debito pubblico, gli stati periferici furono costretti dalla zona euro a imporre misure dure e severe. Tuttavia, fino all'inizio del 2010, non avevano ricevuto alcun prestito di sostegno al fine di alleviare la pressione. Si è trattato di un trattamento palesemente distruttivo nei confronti degli stati periferici, che non fornisce alcuna garanzia per lo sviluppo futuro. Gli stati periferici sono stati costretti ad accettare i termini e le condizioni del FMI, ma senza un prestito del FMI.

Ci sono politiche migliori, ma comportano anche radicali cambiamenti sociali ed economici. Una possibilità potrebbe essere quella di una riforma della zona euro riducendo i vincoli di bilancio, con l'istituzionalizzazione di un allargato bilancio preventivo dell'Unione europea, la garanzia di un salario minimo e l'assicurazione per i disoccupati. Una soluzione più radicale sarebbe quella di uscire dalla zona euro, la nazionalizzazione delle banche e degli altri settori vitali dell'economia ed anche l'adozione di politiche industriali. In ogni caso, gli stati periferici si troveranno ad affrontare decisioni difficili che comportano il conflitto sociale.

## **I meccanismi della crisi**

### **Guadagni per il capitale tedesco, perdite per i lavoratori tedeschi e per la periferia**

- i. L'unione monetaria ha imposto austerità fiscale, ha sottratto l'indipendenza monetaria e trasferisce le pressioni derivanti dall'adattamento economico sul mercato del lavoro. I lavoratori hanno perso una quota della produzione rispetto al capitale, in Germania e negli stati periferici.

ii. L'economia tedesca aveva un basso rendimento, bassa crescita, bassa crescita della produttività ed alta disoccupazione. Ma la Germania è riuscita a contenere l'inflazione ed il costo nominale del lavoro. Gli stati periferici avevano in genere migliori risultati finanziari, ma il costo nominale del lavoro e l'inflazione erano aumentati più velocemente.

iii. La Germania ha migliorato la sua competitività all'interno della zona euro per la semplice ragione che fu in grado di esercitare maggiore pressione sui suoi lavoratori. Inevitabilmente questo ha causato un surplus permanente nel bilancio delle partite correnti rispetto alla periferia. Le eccedenze tedesche si sono trasformate in investimenti diretti all'estero ed in prestiti bancari nella zona euro.

### **Il sistema finanziario crea una crisi e poi la sfrutta**

iv. Le banche europee si trovarono di fronte al pressante bisogno di liquidità dopo il 2007. Le banche dovettero inoltre affrontare anche i problemi derivanti dagli eccessi della bolla precedente. La BCE fornì abbondante liquidità, consentendo alle banche di correggere i propri bilanci riducendo i prestiti a terzi. In questo modo però fu intensificata la recessione. Nel 2009 i prestiti bancari hanno registrato un calo nella zona euro e le banche avevano smesso di comprare titoli a lungo termine.

v. Ma durante gli anni 2007-2008 le banche dei paesi chiave della zona euro (Germania, Francia, Olanda, Belgio) continuarono a concedere prestiti agli stati periferici (Italia, Spagna, Irlanda, Grecia, Portogallo). Il valore lordo dei crediti oltrefrontiera dal centro verso la periferia raggiunse un trilione e mezzo di euro nel 2008, pari a quasi tre volte il capitale delle banche del centro.

vi. Gli stati della periferia, ma anche del centro, si presentarono nei mercati finanziari nel 2009 alla ricerca di capitali supplementari per circa 1 trilione di euro a causa della crisi. Le entrate pubbliche crollarono a causa del peggioramento della recessione, mentre la spesa pubblica aumentava per salvare il sistema finanziario e, eventualmente, per sostenere la domanda totale.

vii. Così, gli stati membri si presentarono nei mercati finanziari nel "momento peggiore". Con le banche riluttanti a concedere prestiti, aumentarono i rendimenti dei titoli pubblici. Il capitale finanziario trovò un terreno adatto per attacchi speculativi contro il debito pubblico degli stati periferici, mentre la BCE, semplicemente osservava. In breve, il sistema finanziario europeo, dopo essere stato salvato dallo stato, si rivoltò e morse il suo salvatore.

## Soluzioni alternative

### **Ci sono tre soluzioni strategiche alternative per gli stati periferici**

1. La prima è l'austerità accompagnata da un'ulteriore liberalizzazione. Questa è la scelta preferita della zona euro e dei governi dell'élite della periferia. È anche l'opzione peggiore. Raggiungerà la stabilizzazione attraverso la recessione, imponendo un costo enorme ai lavoratori. Offre minime prospettive di sviluppo per il futuro in quanto ci si aspetta che la produttività aumenti automaticamente dopo la liberalizzazione; non affronta inoltre le distorsioni strutturali, nel cuore della zona euro.

2. La seconda è la riforma radicale della zona euro. Può includere una maggiore libertà finanziaria per gli stati membri, un bilancio preventivo europeo notevolmente allargato, il trasferimento di risorse finanziarie dai ricchi ai poveri, tutela dei lavoratori, il sostegno dei salari ed investimenti industriali intra europei. Le norme rigorose valide per la BCE possono diventare meno rigide, consentendo l'acquisto di titoli di stato. Questa opzione può essere chiamata "l'euro buono". A parte però i problemi politici che ovviamente dovrà affrontare, questa strategia potrebbe probabilmente minacciare il ruolo internazionale dell'euro, portando ad una diminuzione del suo valore. In questo modo sarà minacciata la stessa unione monetaria.

3. La terza è l'uscita radicale dalla zona euro. Seguirà una svalutazione, cessazione dei pagamenti e ristrutturazione del debito. Le banche dovrebbero essere nazionalizzate ed essere esteso il controllo pubblico sulle imprese di pubblica utilità, come quelle dei trasporti, dell'energia e delle telecomunicazioni. Ci dovrebbe essere una politica industriale, come anche strategie per l'aumento

della produttività. Le infrastrutture e gli investimenti di sensibilizzazione ambientale potrebbero sostenere la crescita con equità sociale. Questa opzione richiede un grande cambiamento nel potere politico e sociale a favore del lavoro. Per evitare la tendenza verso la autosufficienza economica nazionale, gli stati periferici devono mantenere l'accesso al commercio internazionale, alla tecnologia ed agli investimenti.