

8 agosto 2012 - ore 06:59

Euroverità

**Così la “cacofonia” della Merkel sta spaventando all’inverosimile i mercati**

“La crisi dell'euro oggi è tutta politica”, dice l'economista Collignon, già alto funzionario delle Finanze di Berlino



**La crisi economico-finanziaria dell'Europa**, in questo momento, ha ragioni eminentemente politiche. E a destabilizzare i mercati non sono paesi come l'Italia o la Spagna, ma soprattutto le decisioni e le indecisioni della leadership tedesca. L'atteggiamento di Berlino, agli occhi degli investitori, dimostra tutte le disfunzionalità della governance europea. A sostenerlo, in una conversazione con il Foglio, è l'economista tedesco Stefan Collignon, professore ordinario di Politica

economica al Sant'Anna di Pisa e già direttore generale per l'Europa – nel 1999 e nel 2000 – al ministero delle Finanze di Berlino.

**Collignon – che parla fluentemente l'italiano** e che in italiano nel 2008 ha scritto un libro sull'Europa con prefazione dell'ex presidente del Consiglio Giuliano Amato – ovviamente non nasconde i gravi problemi di alcuni membri dell'Eurozona, Italia inclusa: “A differenza di quanto avvenuto in Germania, in molti paesi non si è approfittato del boom assicurato nei primi anni dell'euro per fare riforme significative. Una questione grave è costituita per esempio dal calo della produttività del capitale nei paesi dell'Europa meridionale, una conseguenza dei bassi tassi d'interesse alla fine degli anni Novanta e all'inizio del 2000. Così questi paesi hanno perso un loro vantaggio a livello di competitività e sono diventati più vulnerabili agli choc esterni”. Le turbolenze attuali, però, non dipendono dalla mera somma di questi problemi nazionali. E questa tesi, presentata già nel dicembre scorso durante un seminario a Tokyo, in Giappone, ha convinto un'istituzione come la Banca asiatica di sviluppo (Adb) ad affidare allo studioso tedesco la stesura di un lungo rapporto sulla crisi europea. “La crisi dei debiti sovrani in Europa è in realtà una crisi politica”, si legge nel paper. L'economista tedesco osserva che oggi anche un'altra organizzazione internazionale come il Fondo monetario internazionale sostiene esplicitamente tesi simili, considerato che nell'ultimo “Spillover report” si legge: “L'aumento dei rendimenti sui titoli di stato di molti paesi dell'Eurozona è guidato principalmente da un fattore comune piuttosto che da rischi fiscali o di liquidità dei singoli paesi”.

Se lo spread tra Btp italiani e Bund tedeschi continua a volare, insomma, è merito anzitutto dell'attuale stallo politico. Questo fa sì che “gli investitori internazionali dubitano del fatto che la moneta unica possa esistere anche in futuro, perlomeno nella sua versione attuale”. La freddezza per i titoli di stato italiani e spagnoli, allora, diventa comprensibile. Strano, verrebbe da replicare, visto che almeno su un punto le dichiarazioni dei leader dell'Unione europea sono state chiare: anche la cancelliera tedesca Angela Merkel si è detta pronta a fare qualsiasi cosa per salvare la moneta unica. “Si può dire e sostenere tutto, ma i mercati evidentemente sono liberi di non credere a quel che si dice”, replica Collignon. Anche perché dal 2010 a oggi quasi non si contano le volte che la leadership tedesca ha ritrattato le sue dichiarazioni o ha tirato la corda a non finire: “Ora resteremo appesi fino al settembre 2012 per sapere se la Corte federale tedesca accetterà il Fondo salva stati (Esm), e intanto autorevoli ministri del governo Merkel dicono che per la Grecia si è fatto fin troppo e che Atene dovrebbe abbandonare la moneta unica. Nel 2010 si sosteneva che i Trattati non consentivano il bailout dei paesi in difficoltà, salvo poi interpretare i Trattati in maniera non ostativa a prestiti per Grecia, Irlanda, Portogallo. Per non parlare delle trattative estenuanti sul finanziamento dei meccanismi salva stati, con Berlino impegnata costantemente a sottodimensionare le loro dotazioni finanziarie”.

**Collignon e alcuni suoi colleghi** hanno provato perfino a misurare, con modelli statistici, gli effetti di quello che il Foglio ha chiamato “circuito mediatico-finanziario”, ovvero il rincorrersi di dichiarazioni un po' a casaccio, comunicazioni sui dati macroeconomici e indiscrezioni divergenti sulle decisioni di Bruxelles. Risultato: “Nel caso di studio del salvataggio greco, abbiamo osservato che la comunicazione politica contribuisce in maniera significativa all'aumento dello spread tra titoli di stato greci e Bund. Nel breve termine, ogni volta che la Merkel ha fatto una dichiarazione sulle vicende greche, l'incertezza misurata con la volatilità dello spread – considerato e neutralizzato l'impatto di altri fattori – aumentava”. Lo stesso metodo statistico, il metodo Garch, Collignon l'ha applicato all'andamento del rapporto euro-dollaro dal 2008 al 2011, e il risultato non cambia: una quota significativa del deprezzamento della nostra moneta è dovuto alla “caotica cacofonia” dei leader Ue, Merkel in testa.

**Il problema di questa “cacofonia”** non è ovviamente una pura questione di stile. Come ha

## UTILITÀ

[Dimensione testo](#)[Stampa l'articolo](#)[Cerca nel sito](#)[Segnala a un amico](#)Read: [NUW](#) [LATER](#)

dimostrato il lungo e minato percorso che ha portato al bailout della piccola Grecia, osserva Collignon, una governance esitante e contraddittoria – allarmando i mercati – genera rendimenti maggiori sui titoli di stato, salvataggi statali più costosi, rischi maggiori di fallimento bancario", in generale fa lievitare dei costi che cadono sulle spalle degli operatori economici privati e dei contribuenti in generale.

**L'indecisione è perenne**, a partire dal dibattito economico, dove si contrappongono due scuole di pensiero: "fondamentalisti" contro "monetaristi", come li chiama lo studioso. "I primi, tra i quali per esempio c'è la Bundesbank, insistono sul fatto che la crisi del debito sia causata da una carenza di disciplina fiscale e che l'unico rimedio siano perciò 'riforme dolorose', come la ha definite l'ex capoeconomista della Bce Otmar Issing". Invece per i monetaristi, tra i quali Collignon inserisce Chacko e De Grauwe, "il problema attuale è di liquidità, e perciò soltanto un prestatore di ultima istanza ha la potenza di fuoco sufficiente per interrompere una valanga di default". Nel lungo periodo – osserva Collignon – è indubbio che gli europei debbano portare a compimento riforme per risanare i conti pubblici e diventare più competitivi, ma queste avranno effetto soltanto nel lungo termine. Nel frattempo, però, alcuni stati hanno già oggi un problema di liquidità, faticano a finanziare il proprio debito a costi ragionevoli. E' in questa fase che bisogna fare di tutto "per non trasformare una crisi di liquidità in crisi di solvibilità". Eppure qui il dibattito economico si ferma, deve tornare in campo la politica, che per l'appunto non riesce a decidersi.

**In Italia si discute con veemenza di "sovranità" e "commissariamento esterno"**, eppure secondo Collignon questo dibattito è già superato dai fatti: la sovranità è da tempo, almeno in parte, condivisa, "il problema sono piuttosto gli atteggiamenti non cooperativi", il contrario di quello che razionalmente ci si attenderebbe da un'unione economica e monetaria. "Il problema dell'Eurozona è prima di tutto un problema di governance. Negli stati federali con un'unione fiscale, il problema è risolto da un governo centrale che ridistribuisce risorse con trasferimenti fiscali". I debiti pubblici di Stati Uniti d'America e Giappone, più elevati del debito aggregato dell'Eurozona ma non per questo sotto attacco speculativo, sono lì a dimostrarlo. "In Europa, i governi sono autonomi e devono cooperare su base volontaria se intendono salvare uno stato in difficoltà. Ma poiché, per definizione, i governi nazionali fanno prima di tutto gli interessi delle loro constituency nazionali, cercheranno di limitare la loro esposizione rispetto a possibili perdite, e per questo i discorsi pubblici sono dominati da frasi come 'no', 'non possiamo' eccetera". Merkel docet, appunto. Ecco quindi spiegate le radici tutte politiche di una crisi economico-finanziaria che rischia di condannare l'Europa "alla scomparsa come player globale e alla sua irrilevanza".

di Marco Valerio Lo Prete – @marcovaleriopl

© - FOGLIO QUOTIDIANO

« [Torna all'archivio completo per questa sezione](#)

#### [soluzione debito](#)

Paga Meno i Debiti con Finanziarie, Banche ed altri se non ci riesci!

[www.ProfessioneDebiti.it/paga-Meno](http://www.ProfessioneDebiti.it/paga-Meno)

#### [Il Fotovoltaico conviene?](#)

A chi mi chiede se il Fotovoltaico conviene, svelo sempre queste cose...

[www.FotovoltaicoPerTe.com](http://www.FotovoltaicoPerTe.com)

#### [Chiudere senza Fallimento](#)

Cessione attività senza perdite. Consenze per liquidazioni aziende

[dimensionedebito.it/](http://dimensionedebito.it/)

Scegli Tut >

#### [pignoramento stipendio](#)

Sai che esistono Sistemi Legali per Chiudere i Debiti pagandoli Meno?

[www.AgenziaDebiti.it/Pignorati](http://www.AgenziaDebiti.it/Pignorati)

#### [Confronto Conti Deposito](#)

Trova i rendimenti più elevati. Conti di 40 banche a confronto!

[Confrontaconti.it/ContoDeposito](http://Confrontaconti.it/ContoDeposito)

#### [Le Pillole Anti Crisi](#)

Un libro semiserio per affrontare la crisi economica.

[interplanning.websolite.it](http://interplanning.websolite.it)

Scegli Tut >

