

Vincenzo Visco

Ex Ministro delle Finanze e del Tesoro, Presidente del Centro studi NENS,
Nuova Economia Nuova Società

L'introduzione all'euro è stata uno dei fatti politici più rilevanti del secolo scorso: 11 paesi rinunciavano alla sovranità monetaria, e quindi al principale potere di cui dispone lo stato nella speranza e nella convinzione di poter costruire un nuovo soggetto politico ben più forte e autorevole di ciascuno di loro e di assicurare prosperità e benessere ai propri cittadini. Nel momento in cui quel progetto vive una crisi molto seria con possibili esiti drammatici, può essere utile ricostruire come l'Italia decise e riuscì a partecipare fin dall'inizio a quella impresa che sembrava fuori dalla nostra portata, e successivamente riflettere su cosa non ha funzionato in questi dieci anni e sulla possibilità di soluzione della crisi attuale.

Anche se la circolazione della nuova moneta ebbe inizio nel 2001 la nascita dell'euro va fatta risalire alla decisione formalmente assunta nella primavera 2008 dopo la verifica del rispetto dei parametri di Maastricht da parte dei paesi aspiranti. Il raggiungimento di quei parametri fu il principale obiettivo e il principale risultato raggiunto dal 1° governo Prodi.

Il governo di centrosinistra guidato da Romano Prodi entrò in carica il 17 maggio 1996 ereditando una situazione economica e finanziaria tutt'altro che brillante. Nel 1992, dopo più di 10 anni di disordine finanziario, l'Italia era stata colpita dalla più grave crisi valutaria e finanziaria dalla fine della guerra: i rischi di *default* erano reali e il governo Amato fu costretto a attuare misure correttive molto forti che diedero inizio al processo di riequilibrio del bilancio che fu poi continuato dal governo Ciampi nel 1993, ma si fermò nel 1994 dopo la vittoria elettorale di Silvio Berlusconi che portò al potere una nuova classe politica chiaramente inesperta, provinciale per molti aspetti, inconsapevole degli impegni internazionali del paese e scarsamente interessata a rispettarli. In soli sette mesi le condizioni economiche peggiorarono rapidamente, cosa che contribuì al crollo del governo Berlusconi. Il successivo governo Dini ebbe il compito di gestire una fase di transizione e di recuperare credibilità da parte dei mercati finanziari dopo l'ennesima crisi valutaria nel marzo 1995. In ogni caso alla fine del 1995, l'indebitamento netto della pubblica amministrazione era pari al 7,6%, l'inflazione era del 5,4% (un punto percentuale più elevato rispetto all'anno precedente) e il differenziale dei tassi di interesse a lungo termine rispetto al Bund tedesco fu di 5,3 punti percentuali (530 punti base); il debito

pubblico aveva finalmente smesso di crescere, ma aveva raggiunto il livello di circa il 124% del Pil.

In pratica nessuno dei parametri fissati dal Trattato di Maastricht sembrava esser raggiungibile in tempo perché l'Italia potesse aderire alla moneta unica. E infatti gli obiettivi fissati dal governo Dini per gli anni successivi al 1995 esplicitamente escludevano questa possibilità: le previsioni ufficiali indicavano infatti un indebitamento per il settore pubblico del 4,4% invece del 3% per il 1997.

Alla fine del 1996 la situazione era migliorata, grazie alla manovra correttiva immediatamente adottata dal governo Prodi nel giugno dello stesso anno, tuttavia il deficit del settore pubblico continuava ad essere al di sopra del 7% e l'avanzo primario (4,4%) era ancora ben al di sotto del livello richiesto per un processo di convergenza; solo il rapporto debito-Pil stava lentamente diminuendo. L'Italia, pertanto, era al di fuori del processo di Maastricht, considerata con scetticismo e preoccupazione dai più, ritenuta inaffidabile dai propri partner, e peggio ancora dai mercati finanziari. Nessuno pensava che l'Italia avrebbe potuto adottare l'euro con il primo gruppo di paesi. E infatti, solo un anno prima, durante la crisi del marzo 1995, molti osservatori avevano sostenuto che la condizione del debito pubblico in Italia era tale da far prevedere uno stato di insolvenza: Rudiger Dornbush, per esempio, scrisse che il problema non era tanto se il *default* del debito pubblico italiano si sarebbe verificato, ma piuttosto quando.

Tutto questo non è sorprendente dal momento che la reputazione dell'Italia presso i mercati finanziari e la comunità internazionale si era fortemente deteriorata a causa dell'evidente incapacità in tutti gli anni '80 del '900 di controllare le dinamiche di bilancio pubblico e di introdurre riforme in grado di indurre gli operatori economici ad adottare comportamenti non inflazionistici. Infatti, dopo il secondo *shock* petrolifero, l'Italia era il paese in cui l'inflazione aveva continuato ad essere più elevata; tra il 1974 e il 1984 l'inflazione media in Italia era stata pari al 15,8%. Inoltre tra il 1978 e il 1992 si era verificata una vera e propria scissione tra la politica estera e quella interna del nostro paese, tra politica monetaria e politica fiscale: la partecipazione dell'Italia allo Sme, la decisione di eliminare l'obbligo della Banca centrale di finanziare il deficit pubblico, testimoniavano l'impegno del paese a porre fine ad una politica di sistematico slittamento del cambio che era diventata una caratteristica essenziale della politica economica del paese da molti anni, alimentando l'inflazione interna. Inoltre l'adozione di una politica monetaria più restrittiva determinava una crescita dei tassi d'interesse reale (che erano stati negativi per anni). Ma al tempo stesso, l'incapacità di introdurre misure correttive sulle entrate e la spesa corrente in linea con gli obiettivi monetari e

con gli impegni internazionali provocò la crescita del debito pubblico fino ad allora contenuta dalla svalutazione inflazionistica del debito stesso. Il vincolo esterno, pertanto, risultò insufficiente a modificare i comportamenti domestici tradizionali.

Durante gli anni Ottanta le entrate erano aumentate costantemente, ma in misura insufficiente ad assorbire il disavanzo primario che fino al 1988 era rimasto superiore al 3% del Pil. Dopo il 1983 la spesa corrente primaria si era stabilizzata intorno a valori tra il 37% e il 38% del Pil, livello molto simile ai valori raggiunti alla fine del processo di risanamento degli anni novanta. Al contrario, la spesa per interessi era raddoppiata dal 5% a oltre il 10% del Pil e, di conseguenza il debito pubblico aveva cominciato a crescere pericolosamente. Sarebbe stato sufficiente a quel tempo ridurre il disavanzo primario a zero per riequilibrare i conti, ma questo non fu fatto. In sostanza, consapevoli scelte politiche, dettate da esigenze di politica estera, avevano posto in crisi il modello in base al quale tra il 1970 e il 1980 l'Italia era riuscita a far coesistere un aumento della spesa pubblica di oltre 6 punti e una pressione fiscale che era 10 punti di Pil inferiore alla media europea. Questo modello era basato essenzialmente sulla tasso inflazionistica che garantiva l'equilibrio della finanza pubblica *ex post* attraverso la svalutazione del debito, in modo occulto e costoso ma sostanzialmente accettato dalle forze politiche, e sulla conseguente svalutazione del cambio che permetteva di recuperare competitività. In sostanza dopo l'adesione allo Sme la politica fiscale non fu in grado di adattarsi alle scelte di politica monetaria.

I risultati perversi di questa scissione nelle politiche economiche del paese furono impressionanti: nel 1980 il debito pubblico/Pil era del 57,7%; dopo tre anni, nel 1983 (governo Spadolini), esso era salito di 13 punti al 70,8%; nel 1987 (dopo quattro anni di stabilità politica con il governo Craxi) il rapporto era salito al 91% ed ha continuato a crescere negli anni successivi, sempre a causa della persistenza di un elevato disavanzo primario e di elevati tassi di interesse reali e nominali, raggiungendo il 108% nel 1992 e 124% nel 1994. Solo di fronte al rischio di collasso i sindacati accettarono di adeguare le richieste salariali agli obiettivi di inflazione, e ciò contribuì notevolmente ad evitare che le due svalutazioni successive (1992 e 1995) innescassero ancora una volta massicce spinte inflazionistiche, evitando peraltro anche conseguenze negative sui salari reali.

In sintesi, l'Italia sembrava, anzi era, un paese senza una disciplina economica, caratterizzata da un basso livello di coesione sociale, mal governata da una classe dirigente incapace di fare scelte coraggiose, cedevole alle richieste e alle pressioni esercitate dai gruppi d'interesse, e che inoltre appariva ed era sempre più corrotta e quindi poco autorevole. In una tale situazione non è

affatto sorprendente che le correzioni al bilancio pubblico introdotte gradualmente a partire dalla fine degli anni Ottanta, che riguardavano soprattutto le entrate, non furono ritenute sufficienti, e infatti furono ignorate, dai mercati che continuarono a penalizzare il debito pubblico italiano. Infatti, il disavanzo primario aveva iniziato a scendere nel 1988 e si era annullato nel 1991, ma la spesa per interessi aveva continuato a crescere, da circa l'8% del Pil nel 1998 fino al 13% raggiunto nel 1993. E con essa cresceva il debito pubblico.

All'inizio degli anni '90 la spesa per interessi, e quella previdenziale, erano le voci principali della spesa pubblica in Italia. Agli occhi di molti, questa situazione appariva ingestibile e oltre il punto di non ritorno. In realtà, non era così, come i fatti hanno dimostrato più tardi, ma la situazione era senza dubbio complessa e drammatica sotto molti aspetti. Inoltre, il processo di progressivo riequilibrio del bilancio primario era avvenuto molto gradualmente, attraverso decine di misure correttive (almeno due ogni anno), senza indicare in modo esplicito gli obiettivi perseguiti e, quindi, senza la partecipazione della pubblica opinione. Gli economisti erano divisi in un dibattito piuttosto sterile, tra i "gradualisti" (preoccupati per la crescita economica e il disagio sociale) e i sostenitori di una "terapia d'urto", che in qualche misura sarebbe stata punitiva e in ogni caso politicamente molto difficile da attuare. Le coalizioni allora al governo non cercarono mai un consenso bipartisan con l'opposizione sulle riforme economiche, e mai l'opposizione sollevò la questione come una priorità per il Paese. Il crollo del sistema politico nel 1993 è stata la logica conseguenza di questo stato di cose, ma fornì anche in alcuni settori del mondo politico l'opportunità per una crescita culturale su temi come il risanamento finanziario e la modernizzazione dell'economia che posero le basi per l'alleanza di centro-sinistra e la nascita del governo Prodi.

Questa era la situazione quando, nel settembre 1996, il nuovo governo annunciò la decisione dell'Italia di partecipare all'Unione monetaria fin dall'inizio: sorpresa, stupore, incredulità, scetticismo e preoccupazione furono le reazioni a questa notizia, infatti l'Italia era vista come un rischio per l'Unione, come un pericolo, piuttosto che come un'opportunità. E in effetti nel settembre 1996 l'Italia non era nello Sme, aveva un disavanzo pubblico del 7% e in crescita, un debito pubblico che era pari a due volte il parametro di riferimento, un tasso di inflazione di 2,8 punti superiore alla media dei tre paesi più virtuosi nella Comunità (4,0% contro 1,2% in media per la Germania, Finlandia e Lussemburgo, anche se il margine di tolleranza di 1,5 punti era preso in considerazione, restava ancora una differenza di 1,3 punti), e tassi di interesse a lungo termine divergenti: 9,4% rispetto alla media del 6,5% dei tre paesi con i tassi di inflazione più bassi, un livello che risultava un punto più alto al valore di riferimento anche se si consideravano i 2 punti di scostamento ammessi.

L'idea di poter invertire questa situazione in un solo anno non poteva che apparire troppo ambiziosa, tanto più che l'opposizione di centro-destra a quel tempo non mostrava alcun interesse all'Europa, ai parametri di Maastricht, al risanamento finanziario, ecc. e quindi non era affatto disposta a collaborare. E anche la maggioranza era un po' perplessa: non è un caso che il governo Dini ed il *Documento di politica economica e finanziaria* (Dpef) redatto dal governo Prodi avevano fissato l'obiettivo di raggiungere il disavanzo del 3% entro il 1998 e non nel 1997. Anche la Banca d'Italia aveva dato il suo sostegno a questa tempistica.

Solo il Commissario Monti aveva severamente criticato questa scelta in una intervista fatta a giugno, alla quale molti membri del governo, me compreso, avevano reagito un po' duramente. Le cose cambiarono completamente nel mese di settembre: Ciampi, che era l'unica persona veramente convinta fin dall'inizio della necessità di cercare di entrare in Europa immediatamente, aveva inserito nel Dpef una frase che nessuno aveva notato e che affermava che, in autunno, il governo si riservava la possibilità di verificare se le condizioni (economiche e politiche) che avevano suggerito di rinviare l'obiettivo di un anno erano cambiate. E quando, dopo il vertice Italia-Spagna, tenutosi a metà settembre a Valencia, fu chiaro che l'Italia sarebbe rimasta da sola (insieme alla Grecia) tra i paesi che non erano in grado di partecipare all'Unione monetaria perché incapaci di rispettare i parametri e non per propria scelta, le esitazioni della maggioranza e del governo furono superate. Le parole sprezzanti di Aznar in chiusura del vertice contribuirono a produrre una reazione di orgoglio nazionale confortata da una attenta analisi dei dati statistici.

Nel 1995 (i dati più recenti possibili disponibili in quel momento), l'avanzo primario aveva quasi raggiunto il 4%, e si sapeva che le modifiche introdotte per il 1996 avrebbero migliorato ulteriormente la situazione; quindi, considerando che entrando nella moneta unica i tassi di interesse italiani sarebbero scesi allo stesso livello degli altri paesi europei, gli ulteriori interventi strutturali necessari risultavano non essere eccessivi, e quindi la sfida poteva essere vinta. Il problema non era quello di aumentare l'avanzo primario da 4 o 5 punti, come poteva apparire guardando il deficit che era al di sopra del 7% rispetto all'obiettivo del 3%, bensì quello di creare le condizioni affinché i mercati finanziari considerassero le misure introdotte credibili in modo da eliminare o ridurre fortemente il differenziale dei tassi di interesse tra titoli italiani e il Bund tedesco. Dal momento che nei primi mesi del gabinetto Prodi questo differenziale era sceso di circa 80 punti base, l'operazione appariva possibile. In pratica, ciò che doveva essere fatto era di introdurre un aggiustamento strutturale limitato all'avanzo primario (circa mezzo punto),

insieme ad una robusta misura *una tantum* per il solo 1997 che desse credibilità alle intenzioni del governo.

La decisione di tentare il tutto per tutto fu presa alla fine di settembre in una riunione a Palazzo Chigi cui parteciparono, oltre a Prodi, il vice presidente del Consiglio, Veltroni, il sottosegretario alla Presidenza, Micheli, e i ministri economici Treu, Ciampi e Visco. L'incontro fu breve e non ci fu nessun disaccordo, del resto l'unico che poteva dissentire ero io stesso. E infatti, dopo aver scartato la possibilità di un sostanziale taglio della spesa pubblica per ragioni sia politiche che temporali, e aver preso atto della possibilità di intervenire con non meglio specificate "misure di tesoreria", l'unica alternativa realistica che restava era un aumento delle tasse, e questo era compito mio. Il "lavoro sporco" che doveva essere fatto per entrare in Europa fu così interamente consegnato a me. Personalmente non mi resi neanche conto che in caso di fallimento, sarei stato il primo e l'unico a pagare. Tornai al ministero, convocai una riunione dei miei collaboratori e li informai delle decisioni prese: tutti reagirono con un silenzio carico di preoccupazione, ma al tempo stesso con assoluta determinazione, che era una conferma della forza unificante che aveva l'obiettivo europeo e del suo essere condiviso senza riserve da parte del governo e della coalizione di maggioranza. Di conseguenza le misure che erano già state annunciate furono integrate; nel mese di novembre l'Italia chiese di rientrare nello Sme ed i mercati mostrarono il loro sostegno, contribuendo con un'ulteriore riduzione dei tassi di interesse. L'intera operazione continuò nel contesto di discussioni nazionali e internazionali, scetticismo diffuso (e una ulteriore manovra aggiuntiva nel mese di marzo che generò polemiche molto forti), e tentativi di sabotare l'intera operazione. Il risultato finale fu comunque che il 1997 si concluse con un indebitamento netto del settore pubblico del 2,7%, e con il pieno rispetto di tutti i parametri di Maastricht, ad eccezione di quello sul debito (che non era obbligatorio) che comunque era sceso quell'anno di due punti e mezzo. Inoltre, nonostante le forti misure restrittive che erano state adottate, il Pil aumentò del 1,7%, un risultato notevole date le circostanze.

In sostanza l'operazione consistette in una sorta di scambio: aumento di tasse *una tantum* (la famosa "eurotassa") e un lieve aggiustamento strutturale del bilancio primario da un lato, e una riduzione permanente nella spesa per interessi dall'altro, riduzione che inizialmente fu di più di 2 punti, ma che sarebbe cresciuta nel tempo.

Pochissime persone compresero la logica dell'operazione in quel momento, anche gli economisti più autorevoli erano scettici e perplessi: e solo dopo che l'operazione fu conclusa alcuni di loro di analizzarono e compresero ciò che era realmente accaduto (vedi Chiorazzo e Spaventa, 2000). In ogni caso il rischio che il governo Prodi si era assunto era stato estremamente elevato.

Il successo dipese essenzialmente dalla credibilità e dalla determinazione del governo e del suo presidente, ma soprattutto dalla credibilità del ministro del Tesoro Ciampi nei confronti dei mercati che risposero positivamente capovolgendo le loro convinzioni e il loro comportamento precedente, e considerando l'esclusione dell'Italia dalla Unione monetaria europea più come un'anomalia e un pericolo che come un fatto positivo. Lo scetticismo precedente, sia in Italia che all'estero, si basava invece sulla convinzione, razionale, che l'Italia e la sua classe dirigente non erano affidabili, e nel considerare lo sforzo compiuto come inutile e l'obiettivo non sostenibile nel tempo. In ogni caso, i dati relativi agli anni successivi confermarono la sostenibilità del processo di risanamento nel tempo.

Cosa è successo allora nel corso di questi dieci anni per trovarci nella situazione attuale? Il punto di svolta fondamentale è rappresentato dal cambio di governo nel 2001: gli obiettivi e gli obblighi legati alla partecipazione alla moneta unica non erano né compresi né condivisi dalla nuova maggioranza che aveva ereditato un'economia in crescita (+ 3,6% nel 2000!) e un *surplus* primario di oltre 5 punti di Pil. Sarebbe stato necessario e sufficiente mantenere ragionevolmente costante l'avanzo primario per ottenere una discesa accelerata del debito pubblico italiano, già diminuito dal 124% al 105% tra il 1995 e il 2000, in questo modo (all'inizio della grande crisi finanziaria) nel 2007 il debito pubblico si sarebbe ridotto all'80-85% del Pil, ponendo l'Italia sostanzialmente al riparo dagli effetti della crisi. Così non è stato, anzi già nel 2001 la tendenza alla discesa del disavanzo pubblico si arrestava per la prima volta dopo dieci anni: al netto di entrate *una tantum* (vendita di immobili, condoni, ecc.) il disavanzo della P.A. risultava infatti superiore al 4%! In un solo anno il governo approvò riduzioni di imposte e aumenti della spesa pubblica per circa 25 mld di € senza alcuna copertura reale. Le conseguenze di un tale comportamento sono ovvie. Mi sia consentito citare un mio scritto del 2002:

Nonostante il risanamento degli anni Novanta (o piuttosto a causa di esso), il bilancio pubblico italiano è strutturalmente molto rigido a causa del peso molto forte degli interessi passivi sul debito pubblico e offre margini ristretti di manovra: se questi margini vengono forzati e si decide al tempo stesso di tagliare le tasse e aumentare la spesa pubblica, facendo affidamento esclusivamente sulla (ipotetica) crescita economica per far quadrare i conti, il disastro finanziario è assicurato.

Purtroppo questo è quanto è accaduto in Italia dopo il 2001, confermando una strutturale incapacità delle classi dirigenti del paese di promuovere e mantenere una gestione responsabile della finanza pubblica nel corso del tempo.

Tuttavia se questo spiega la peculiarità italiana in Europa e le nostre difficoltà attuali, non rappresenta una spiegazione della attuale crisi dell'euro. Il

sistema della moneta unica era imperfetto e incompleto fin dall'inizio. I governi che diedero vita all'euro erano consapevoli che il processo di convergenza sarebbe dovuto continuare fino a creare una piena integrazione anche delle politiche fiscali. Purtroppo questo impegno è stato disatteso dai governi successivi che hanno privilegiato politiche economiche nazionali che sono risultate divergenti rispetto all'obiettivo iniziale. E dal momento che l'intera costruzione della moneta unica era volta ad evitare il rischio di inflazione o squilibri delle finanze pubbliche nazionali, senza prendere in considerazione la possibilità di *shock* esterni di natura deflazionistica, l'intera zona è risultata priva di difesa e di strumenti di intervento di fronte all'impatto della grande crisi finanziaria iniziata nel 2007.

Le gravi difficoltà dell'euro si collocano infatti all'interno della (normale) evoluzione degli effetti della grande crisi finanziaria iniziata nel 2007 e ancora in corso. Le crisi finanziarie iniziano sempre con lo scoppio di bolle speculative in qualche segmento del mercato finanziario che poi coinvolgono l'intero mercato e le banche; i suoi effetti si stendono successivamente all'economia reale (a causa del *credit crunch*) creando recessione e disoccupazione, diminuzione dei consumi e degli investimenti ecc., secondo un processo cumulativo che se non viene arrestato può trasformare la recessione in depressione. Ciò è accaduto nel 1929 e, se si continuano a commettere errori nella gestione della crisi, può avvenire anche questa volta.

Molto spesso in seguito ad una crisi finanziaria l'inaridirsi delle fonti di finanziamento dall'estero per i paesi in disavanzo di bilancia dei pagamenti ha prodotto insolvenza e *default* degli stati. È il caso dell'Argentina di alcuni anni fa. Ma lo stesso fenomeno di prosciugamento delle fonti di finanziamento dall'estero si è prodotto all'interno della zona euro per Spagna, Grecia, Irlanda e Portogallo. In altre parole il rischio di *default* accompagna sempre le crisi finanziarie. Questo rischio è oggi accresciuto dal fatto che i governi, per attenuare gli effetti della crisi, oltre a lasciar operare gli stabilizzatori automatici, sono intervenuti a sostenere le loro economie e soprattutto a salvare le banche impedendone il fallimento: questa è la principale (e forse unica) differenza tra la crisi del 1929 e quella attuale. L'aver trasformato debiti privati (delle banche) in debiti pubblici ha posto le premesse per la crisi dei debiti sovrani e delle finanze pubbliche degli stati nazionali e quindi dell'assalto da parte dei mercati che pure dai governi erano stati appena salvati, e ciò anche indipendentemente dall'esistenza di disavanzi nelle bilance dei pagamenti.

La mancata comprensione di cause, meccanismi ed effetti della grande crisi finanziaria è alla base dei ritardi, dei mancati interventi, degli interventi parziali, delle esitazioni, e della confusione che hanno caratterizzato la gestione dell'economia europea nell'ultimo anno e mezzo.

Ancora un anno fa il ministro delle Finanze tedesco Schäuble sosteneva che non si era di fronte a una crisi dell'euro, ma che esisteva solo il problema di alcuni paesi periferici dell'Unione incapaci di tenere in ordine i propri conti. Questa interpretazione, tuttora prevalente, ignora il fatto che le difficoltà attuali della finanza pubblica dei singoli stati sono principalmente una conseguenza, un effetto, della crisi finanziaria che ha aumentato disavanzi e debiti pubblici e ha inaridito le fonti di finanziamento che avevano nutrito le bolle speculative immobiliari in Spagna e Irlanda; tali finanziamenti erano offerti generosamente da banche europee (tedesche, francesi, belghe, olandesi...).

Il ragionamento del governo tedesco è molto semplice: con l'introduzione dell'euro i tassi di interesse hanno manifestato una convergenza verso i livelli più bassi della zona di cui hanno beneficiato soprattutto i paesi più indebitati e con maggiori squilibri nella finanza pubblica; purtroppo questi paesi, invece di approfittare dell'occasione per rimettere in ordine i propri conti hanno fatto *free riding* compromettendo l'equilibrio della intera zona. Il ragionamento ha una certa logica soprattutto se riferito a un paese come l'Italia, ma oltre a non tener conto degli effetti della crisi sui bilanci pubblici, trascura il fatto che l'euro è stato ed è una moneta molto più debole di quanto sarebbe stato il marco, e che quindi la moneta unica ha favorito le esportazioni tedesche, soprattutto quelle verso i paesi europei e in particolare verso quelli della zona euro. Pressoché tutto il *surplus* della bilancia di pagamenti tedesca (circa il 6% del Pil, rispetto al 4,4% della Cina!) deriva da questo flusso di esportazioni. Ciò nonostante la Germania si è ben guardata dal contribuire all'equilibrio della zona euro rilanciando la propria economia a beneficio di tutti. L'accusa di *free riding* può quindi essere rivolta anche alla Germania.

Da questa incomprendione (?) della natura della crisi è derivata una ricetta deflazionista per l'intera Europa, espressione di una visione punitiva, dettata anche da problemi politici interni (alla Germania, soprattutto). Al tempo stesso la Bce ha proseguito una politica monetaria prudente e inadeguata.

La crisi dell'euro deriva quindi dagli effetti della crisi finanziaria non compresi e non gestiti adeguatamente delle autorità economiche europee che sono intervenute sempre in ritardo, sempre in misura insufficiente, e in modo contraddittorio, dando ai mercati la sensazione di una incapacità e perfino mancanza di volontà di difendere la moneta unica. La determinazione e la pervicacia con cui si è cercato di punire i greci prima, e gli spagnoli, portoghesi e gli italiani adesso mostrano chiaramente la natura etico-ideologica dell'approccio tedesco. Ancora pochi giorni fa, parlando in parlamento la sig.ra Merkel ha sostenuto che è compito dell'Italia salvare se stessa e salvare l'euro. Quasi che la Germania non avesse responsabilità o possibilità di fare la sua parte.

È bene ricordare che l'incapacità di gestire in modo coordinato e cooperativo le politiche economiche in occasione della crisi del 1929 fu la principale causa della sua degenerazione in depressione. La storia si ripete. Dopo un inizio positivo e cooperativo a livello di G-20 nel 2008, i punti di vista e le linee seguite si sono divaricate: Stati Uniti e Regno Unito hanno adottato politiche espansive molto aggressive e determinate per evitare il rischio di ricaduta e di depressione. L'Europa invece segue una linea di rigorismo ottuso e controproducente tanto da portare l'intera economia europea sull'orlo del baratro. È bene tener presente che il fallimento di un paese come l'Italia avrebbe ripercussioni sistemiche ben più elevate di quello di Lehman Br.

Questo è il punto in cui ci troviamo adesso. È necessaria una ripresa dell'impegno comune con spirito cooperativo comprendendo che gli interessi nazionali di breve periodo sono in conflitto con quelli a più lungo termine che sono di gran lunga più importanti. Non si tratta solo di fare bene i "compiti a casa". Si possono condividere le posizioni della signora Merkel volte a creare una disciplina fiscale adeguata nella zona euro e da questo punto di vista il recente accordo di Bruxelles va valutato positivamente, ma oggi il problema più urgente è quello di arrestare l'attacco ai debiti sovrani dei paesi membri. Ciò richiede interventi immediati e adeguati da parte della Bce e del cosiddetto fondo salva stati, e un mutamento di indirizzo generale della politica economica europea: se tutti i paesi attuano misure di austerità e nessuno espande, l'Europa intera entrerà in recessione e i disavanzi e i debiti aumenteranno invece di ridursi. È quanto sta accadendo oggi in questo modo. Il consenso dei popoli nei confronti dei governi rischia di venir meno, e di lasciare spazio per ogni genere di avventura.

Queste sono le sfide del momento: il rischio che la esperienza della moneta unica si risolva in un fallimento dopo solo dieci anni è reale. Possiamo ancora evitarlo, ma non abbiamo più molto tempo.