

**Unter der Schirmherrschaft des BDI (Bund Deutscher Industrieller) /  
Con il patrocinio del BDI (Confederazione dell'Industria tedesca)**



**Die Konrad-Adenauer-Stiftung und das Institut für politische Studien “S. Pio V“ /  
La Fondazione Konrad Adenauer e l’Istituto di Studi Politici “S. Pio V”**

in Zusammenarbeit mit /  
*in collaborazione con*

LUSPIO, LUMSA, LUISS, e Centro Studi Tocqueville-Acton

präsentieren/  
*presentano*

## **KONRAD ADENAUER LECTURES:**

**Zukunft der Sozialen Marktwirtschaft /  
Futuro dell’economia sociale di mercato**

**2. Einheit /  
2<sup>a</sup> parte**

**Prof. Dr. Hans Tietmeyer,**

Staatssekretär und Präsident der Deutschen Bundesbank a.D., “Geistiger Vater” der Gemeinschaftswährung  
*Segretario di Stato e già presidente della Banca Centrale della Germania, “Padre spirituale” della moneta unica*

**Die neuen Herausforderungen des Euro  
Le nuove sfide all’euro**

Hans Tietmeyer

## Le nuove sfide all'euro

Conferenza tenuta nell'ambito delle Konrad Adenauer Lectures  
Roma, 5 maggio 2010

### I.

L'anno scorso abbiamo avuto modo di celebrare il decimo anniversario dell'introduzione della nuova valuta comune, l'euro.

Contrariamente a numerose prognosi negative - provenienti in particolare dagli economisti - formulate all'epoca precedente l'ingresso nell'Unione monetaria, è stato a ragione constatato prevalentemente quanto segue:

- 1- Finora l'euro è diventato una valuta nettamente stabile, la cui stabilità interna ha addirittura superato la singola valuta più stabile dell'Europa, il marco tedesco.
- 2- Nel frattempo l'euro non è solo accettato in Europa ma anche in tutto il mondo, ed è diventata la seconda valuta di riserva e anche di scambio commerciale.
- 3- Il Sistema europeo delle banche centrali, organizzato a livello supranazionale, ha dato prova inequivocabile del proprio orientamento alla stabilità nonché della propria indipendenza politica.

In base a questi giudizi, nell'anno dell'anniversario anche per l'ulteriore sviluppo dell'euro si sono formulate prognosi prevalentemente molto positive, sebbene le analisi tecniche menzionassero anche alcune **debolezze e carenze**.

Infatti, contrariamente a numerose aspettative, i risultati relativi alla crescita e all'occupazione in gran parte dei paesi membri si rivelarono nell'insieme inferiori alle attese, in particolare mancarono il segno evidentemente gli obiettivi ambiziosi di Lisbona per l'Unione Europea, formulati dai politici negli anni novanta su proposta della Commissione.

Inoltre, anche le bilance commerciali di parecchi paesi dell'eurozona presentavano notevoli disparità che, grazie all'esistenza di una valuta comune, non scatenarono problemi valutari, pur non mancando di segnalare la possibilità di tensioni e di problemi relativi alla concorrenza.

Inoltre, all'interno dell'Unione monetaria, relativamente presto emersero notevoli difficoltà nell'attuazione del cosiddetto pacchetto di stabilità e crescita, che avrebbe dovuto

assicurare il rispetto della disciplina fiscale da parte degli stati partecipanti. Siccome subito dopo l'inizio del secondo millennio anche i due paesi maggiori, la Francia e la Germania, violarono questo patto, l'apparato regolamentare è stato allentato, mentre negli anni successivi continuarono a emergere altri sviluppi negativi che nell'ultimo anno, a causa della crisi finanziaria ed economica internazionale, assunsero addirittura nuove dimensioni. Lo scoppio, nel settembre del 2008, della crisi finanziaria internazionale certamente non è stato originato in prima linea all'interno dell'eurozona; tuttavia a causa sua l'euro si è dovuto ulteriormente confrontare con una serie di **sfide nuove e pesanti** che potrebbero comportare pericoli notevoli per l'euro e il suo futuro.

Comunque io non condivido la prognosi del noto premio nobel Milton Friedman, formulata già in precedenza in termini pessimistici e oggi spesso citata, secondo cui "l'euro non supererebbe la prima pesante crisi economica". Lo stesso dicasi della dichiarazione di Nouriel Roubini che nel gennaio scorso a Davos aveva predetto la disgregazione dell'eurozona.

Diversamente dagli economisti statunitensi Friedman e Roubini, io ancora oggi considero l'euro nell'insieme come un passo giusto e ricco di opportunità, che ha fatto avanzare l'Europa politica e costituisce contemporaneamente un importante investimento nel suo futuro.

Sono anche dell'opinione che l'euro ha dato un contributo decisivo al fatto che gran parte dei paesi membri **finora** ha superato la crisi meglio di quanto si temesse.

Certamente l'euro **non costituì una causa della crisi**; piuttosto ha protetto i paesi membri da pericolosi conflitti valutari. In questo senso, finora si è rivelato nell'insieme piuttosto come un freno alla crisi che un suo amplificatore.

Tuttavia, la nuova dimensione delle **sfide più recenti** non va sottovalutata. Infatti, finora queste sfide hanno assunto in parte dimensioni la cui valutazione errata, insieme a eventuali reazioni sbagliate e cambiamenti di rotta errati, potrebbero mettere a repentaglio in modo duraturo il progetto storico dell'euro in avvenire.

Proprio essendo io tra coloro che si impegnarono già dagli anni sessanta del secolo scorso a favore della valuta comune euro e del suo contributo energico all'integrazione duratura dell'Europa, ritengo importante e necessario prendere sul serio le nuove sfide, affrontandole senza indugi.

(Infatti l'euro è e rimarrà anche in futuro una vera sfida. Perciò ho intitolato a ragion veduta il mio libro, apparso nel 2005, sulla storia e le prospettive **dell'unione monetaria in modo provocatorio** "La sfida dell'euro").

## II.

In quanto valuta comune di inizialmente 11 e ora 16 stati ampiamente e continuamente sovrani, l'euro rappresentava e rappresenta tuttora senza dubbio una sfida particolare. Infatti, le unioni monetarie nel tempo dipendono soprattutto dalla solidità e dalla capacità della coesione interna dello spazio economico relativo.

Quando i capi di stato e di governo dei paesi membri, allora ancora solo 6, nell'autunno del 1969 all'Aia si accordarono non solo sulla disponibilità ad ampliare la Comunità dei 6, ma anche per esaminare l'approfondimento dell'integrazione in direzione di un'Unione economica e monetaria, circa gli obiettivi relativi all'ulteriore integrazione le idee divergevano ancora notevolmente, come ebbi modo di constatare io stesso all'interno dell'allora gruppo Werner.

Mentre gran parte dei paesi innanzi tutto aspirava soltanto a una cooperazione europea della politica dei cambi, in particolare i rappresentanti dei Paesi Bassi e della Repubblica Federale di Germania fin dall'inizio insistevano sulla finalità di una **valuta comune** con una banca centrale comune nonché la contemporanea garanzia di una politica di stabilità sufficientemente condivisa e, quindi, anche su una comunanza politica duratura dei paesi partecipanti.

Le idee allora correnti in Germania miravano addirittura a un'unione politica duratura dei partecipanti al sistema monetario con una valuta comune e un'ampia politica condivisa.

Tuttavia, ben presto emerse che una concezione tanto ambiziosa non incontrava l'approvazione di gran parte degli altri paesi. Non solo una parte dei 6 stati fondatori, ma anche e in particolare gli stati che nel processo graduale di ampliamento aderirono alla Comunità (innanzitutto Inghilterra, Irlanda e Danimarca, nonché in seguito anche Grecia, Portogallo e Spagna) in un primo momento non erano disponibili a cedere anche solo parti della propria sovranità a favore di strutture decisionali supranazionali.

Perciò negli anni '70 e '80 dapprima si pervenne a una **cooperazione** di gran parte dei paesi membri a livello di politica valutaria, nonché a consultazioni generali in seno alla politica economica e finanziaria nazionale.

Soltanto verso la fine degli anni '80, quando in particolare la Francia iniziò ad attribuire un'importanza nuova anche alla stabilità monetaria interna, il cosiddetto Gruppo Delors, composto soprattutto dai presidenti degli istituti centrali nazionali, allora ancora in numero di 12, fu incaricato di elaborare un nuovo progetto di Unione monetaria.

Nell'anno 1989, la presentazione del cosiddetto **rapporto Delors** coincise in senso temporale con l'apertura della frontiera orientale della Germania e di altre parti dell'Europa. E questa coincidenza negli anni '90 non rese possibile soltanto la riunificazione tedesca e l'allargamento dell'Unione Europea ad est, ma diede anche un nuovo impulso agli sforzi intrapresi per istituire un'Unione monetaria in Europa.

Dopo intense consultazioni e negoziati, nel 1992, con il **trattato di Maastricht** si pervenne a un compromesso costituito da parecchie componenti importanti:

- 1- L'Unione monetaria e la valuta comune fin dall'inizio dovevano essere coordinate da un sistema di banche centrali **sopranazionale e politicamente indipendente** con un evidente mandato di stabilità.
- 2- Si rinunciò all'istituzione contemporanea di strutture sopranazionali e al trasferimento delle relative competenze per **altri ambiti** della politica economica e finanziaria a causa della resistenza di molti stati membri.
- 3- In cambio, la partecipazione degli stati membri all'Unione monetaria doveva essere assoggettata al rispetto preliminare dei cosiddetti **criteri di convergenza**.
- 4- Inoltre, fu deciso di verificare in particolare il rispetto di una **politica fiscale orientata alla stabilità** in modo duraturo, mediante controlli regolari da parte della Commissione e degli altri stati membri dell'Unione monetaria, con l'imposizione di ammende pecuniarie in caso di necessità.

Tale costruzione di un'Unione monetaria **priva** di una contemporanea **struttura decisionale politica centrale**, dotata di sufficienti poteri di controllo supernazionali sulla politica economica e fiscale degli stati membri, a mio avviso era ed è tuttora una **costruzione con un fianco aperto**. In particolare, eventuali divergenze in materia di politica fiscale nazionale possono facilmente scatenare conflitti con la politica monetaria comune e provocare tensioni sui mercati dei capitali.

Per incoraggiare gli stati nazionali ad attuare un'adeguata politica previsionale, il **trattato di Maastricht** ha stabilito due ulteriori **punti importanti** per le finanze pubbliche degli stati membri per quanto riguarda la disciplina fiscale degli stati membri, che è tanto importante per la stabilità della valuta comune:

- 1- nell'odierno articolo 123 del trattato è stabilito che il Sistema europeo delle banche centrali non può mettere a disposizione a nessuno degli stati membri mezzi di finanziamento diretti per il bilancio preventivo.

2- Inoltre, l'articolo 125 del trattato stabilisce che la Comunità e gli altri stati membri non rispondono in solido dei debiti degli stati membri (la cosiddetta regola del *non bail out*).

Si tratta di punti senza dubbio importanti, tuttavia non sono sufficienti ad assicurare in modo duraturo la disciplina fiscale degli stati membri.

Perciò, da parte tedesca, ancora prima dell'ingresso nell'Unione monetaria, si è posto l'accento su un **ulteriore** accordo degli stati membri attraverso un **patto di stabilità e di crescita**.

Questo patto ulteriore, concluso nel 1997 non garantisce una verifica regolare comune della politica fiscale degli stati membri, ma assoggetta le valutazioni e le decisioni sanzionatrici in ultima analisi alla decisione della maggioranza dei ministri delle finanze nazionali.

Ed è proprio qui che fin dall'inizio io vidi il problema. Già nel corso delle consultazioni conclusive del patto ebbi modo di indicare il fatto che i "peccatori potenziali" non avrebbero mai avuto il coraggio di emettere una "sentenza sanzionatrice". Perciò già allora avrei preferito una competenza **indipendente** di verifica e decisione. Purtroppo non fu possibile realizzarlo.

Ed è proprio questa carenza che nel prosieguo del tempo si è evidenziata anche troppo nettamente.

Infatti, quando successivamente anche i due maggiori paesi, la Germania e la Francia, ebbero da affrontare temporaneamente problemi in materia di disciplina fiscale, ambedue i paesi nel 2005 riuscirono addirittura ad imporre una revisione delle regole del patto, prevedendo notevoli attenuazioni.

Oggi dobbiamo purtroppo constatare che il controllo della disciplina fiscale finora si è rivelato **efficiente solo in misura molto limitata**.

Quindi, il "fianco aperto" che non è ancora regolato in modo efficiente, è tanto più pericoloso che un semplice sguardo alla storia dimostra che i maggiori pericoli per le unioni monetarie internazionali quasi sempre risiedono nelle carenze della disciplina fiscale degli stati partecipanti.

Inoltre, occorre non dimenticare che il tema della disciplina fiscale proprio nei prossimi anni si rivelerà particolarmente attuale. Infatti, la crisi finanziaria ed economica e la necessità di combatterla in quasi tutti i paesi ha fortemente incrementato i deficit di bilancio e l'indebitamento pubblico.

Perciò è proprio nell'ambito fiscale che in un prossimo futuro sarà necessario introdurre anche nei paesi dell'eurozona una **strategia di uscita** convincente dalle attuali politiche estremamente deficitarie e dall'eccessivo indebitamento. Infatti, la nostra generazione non può e non deve gravare il futuro ulteriormente con un eccesso di indebitamento.

### III.

Oltre alle tensioni fiscali, nell'attuale discussione sull'euro sta spuntando un ulteriore tema di sempre maggiore attualità: la **disuguaglianza delle bilance commerciali** degli stati membri, emersi anche all'interno dell'Unione monetaria nell'ultimo periodo.

È vero che essi all'interno dell'Unione monetaria non danno più luogo a sviluppi particolari dei cambi nazionali, tuttavia segnalano l'esistenza di differenze in relazione alla concorrenzialità dei paesi, aggravando quindi anche l'andamento dell'occupazione nei paesi deficitari.

È già da tempo che le **partite correnti** dei paesi dell'eurozona presentano andamenti differenziati. Infatti, mentre in particolare paesi come la Spagna, la Grecia e l'Irlanda, ma anche l'Italia e la Francia da anni presentano grandi deficit nelle loro bilance commerciali, altri paesi come i Paesi Bassi, la Finlandia, l'Austria e il Belgio presentano regolarmente degli eccedenti attivi. E anche la Germania, che già da anni è in tutto il mondo uno dei più forti paesi esportatori, all'interno dell'eurozona presenta eccedenze attive particolarmente grandi.

A breve termine a causa della crisi internazionale, i bilanci saranno soggetti a qualche cambiamento, ma ciò non autorizza a trascurare semplicemente le differenze che continuano a esistere all'interno dell'eurozona.

Fintantoché l'eurozona nel suo insieme a livello internazionale continua a presentare un attivo notevole, ciò non influisce negativamente sul valore esterno dell'euro. Tuttavia, per quanto riguarda la coesione interna dell'eurozona, in caso di disparità crescenti particolarmente forti tra i paesi partecipanti, nel lungo periodo potrebbero sorgere problemi in relazione al benessere e all'occupazione.

Non ebbe torto Bob Mundell quando già nel 1961 nella sua teoria della "zona valutaria ottimale" indicava l'importanza della concorrenzialità interna dei singoli paesi e della relativa necessità di flessibilità dei fattori di produzione. Anche a questo riguardo sembra che all'interno dell'eurozona in una serie di paesi, a causa della diversità delle tradizioni e

anche delle politiche interne, continuano a persistere determinati problemi che in parte sono anche soggetti ad aumentare.

Siccome dopo l'abbandono del marco anche in Germania, a causa di numerose rigidità burocratiche e normative sociali, le debolezze della concorrenzialità mostrarono di essere in ascesa, la politica tedesca dopo la svolta del millennio ha avviato una **politica di riforme interne** che ha portato a risultati positivi in relazione alla crescita e all'occupazione.

Purtroppo, però, gran parte dei paesi dell'euro zona ha rinunciato a introdurre una tale politica, per cui le divergenze all'interno dello spazio dell'euro si sono addirittura ampliate. E lo stesso dicasi purtroppo anche per quanto riguarda le differenze nell'andamento della crescita e dell'occupazione.

La ministra delle finanze francese Lagarde, comunque, la fa troppo facile quando in questa situazione esorta i paesi attualmente in attivo, Germania e Paesi Bassi, ad aumentare la domanda interna e i salari.

Anzi, è proprio in un'Unione monetaria priva di un'unione federalistica che in base al principio di Mundell deve esserci una ragionevole concorrenza tra le politiche dei paesi membri, per non parlare della concorrenza tra le imprese.

Infatti, i costi di una politica unilaterale alla fine dovranno sostenerli tutti all'interno dell'Unione monetaria in forma di un aumento dell'inflazione e di una diminuzione del benessere.

Un'Unione monetaria con stati partecipanti ampiamente sovrani, perciò, non può né deve comportare l'esclusione della concorrenza tra politiche nazionali.

Anche il progetto di un **governo economico comune** - recentemente posto sul tappeto dal presidente Sarkozy - senza il suo inquadramento in una struttura politica sopranazionale generale può facilmente portare l'Unione monetaria in una direzione sbagliata.

Un governo economico comune degli stati nazionali può non solo generare una pressione verso un livellamento problematico delle politiche nazionali e quindi anche all'eliminazione di una concorrenza politica ragionevole.

Eventuali accordi politici comuni dei governi possono anche facilmente essere abusati per esercitare una pressione politica comune sulla Banca centrale europea e, quindi, anche a metterne a repentaglio l'indipendenza.

Perciò, per quanto riguarda il tema del "governo economico europeo" rimango anche scettico, anche se si tratta del tema preferito di parte francese.



#### IV.

Le discussioni e speculazioni attuali sulla crisi dell'euro naturalmente sono state generate soprattutto dal succedersi degli avvenimenti in **Grecia**.

Dopo le cifre, evidentemente "**abbellite**" già prima dell'ingresso nell'euro nel 2001, evidentemente anche nel periodo successivo da parte greca sono giunte a Bruxelles notevoli informazioni errate che in parte hanno a che fare soprattutto con i cosiddetti credit default swaps (i cosiddetti finanziamenti cds) organizzati da Goldman-Sachs. Non sono in grado di dire se in questo caso si trattasse di informazioni consapevolmente sbagliate da parte dell'allora governo greco.

Nel frattempo per gli anni 2008 e 2009, tuttavia, è apparso un rapporto predisposto dall'Ufficio statistico europeo Eurostat, approvato dalla Commissione europea, che per il 2008 ha aumentato il rapporto tra debito pubblico e PIL dal 5% al 7,7% e il bilancio consuntivo formale per il 2009 portando il deficit atteso in precedenza del 3,7 a oltre il 13%. L'indebitamento della Grecia per il 2009 è valutato in oltre il 100% del PIL e per il 2010 addirittura a oltre il 125% del PIL.

Questo drammatico peggioramento e la rivelazione della situazione attuale non ha solo generato numerose speculazioni politiche, ma ha soprattutto indotto anche le agenzie di rating a degradare la Grecia.

Ne è risultato che sui mercati finanziari i **differenziali degli interessi** per la Grecia (in confronto agli interessi tradizionalmente più bassi del finanziamento pubblico tedesco) all'inizio di quest'anno sono molto aumentati, superando nel frattempo tutti gli altri paesi dell'Unione economica e monetaria, tra cui anche l'Italia che a causa del suo passato purtroppo continua a essere sempre ancora il paese con il tasso di indebitamento al secondo posto.

Perciò la Grecia, **a causa del proprio comportamento**, è stata colpita in modo particolarmente duro, tanto da non potere temporaneamente ottenere risorse finanziarie per il servizio del proprio debito.

Ma purtroppo sono stati colpiti anche dall'aumento dei tassi di mercato altri paesi dell'eurozona, caratterizzati da un indebitamento relativamente elevato. Perciò si è rapidamente diffusa nella pubblica discussione la tesi dei cosiddetti PIGS (Portogallo, Italia, Grecia e Spagna ) considerati come paesi dell'euro particolarmente a rischio.

Tuttavia, al riguardo spesso non si tiene conto del fatto che questi paesi si distinguono per molti versi dalla situazione della Grecia.

La discussione pubblica nei primi mesi di quest'anno è stata dominata, con notevoli semplificazioni, in particolare dal turbinio di attese negative scatenate dallo stesso comportamento della Grecia.

Si ebbero così anche speculazioni in base alle quali l'euro sarebbe rapidamente slittato in una grave crisi con il possibile rischio di disgregazione completa, poiché il trattato non prevede l'esclusione forzosa di uno stato membro e l'abbandono della Grecia comporterebbe una catastrofe per l'intero paese. Infatti, abbandonando la valuta comunitaria, perderebbe definitivamente i vantaggi dell'euro, di cui finora ha goduto precipitando praticamente in una situazione fallimentare, come successe in precedenza all'Argentina.

Fortunatamente il **governo greco** uscito dalle nuove elezioni ha agito rapidamente presentando un programma di risanamento preceduto da consultazioni approfondite con la Commissione e gli altri paesi dell'euro, che sembra convincente almeno per i primi passi fatti.

Dopo numerose controversie e divergenze pubbliche sulla possibilità delle misure di aiuto, al **vertice dell'UE a Bruxelles** in marzo si è deciso di avviare un corso provvisorio importante e a mio avviso abbastanza giusto.

Non si è deciso un prestito comunitario, che non corrisponderebbe alla normativa del trattato di Maastricht, né aiuti finanziari incondizionati dei paesi membri o regolamenti particolari per la Grecia.

Il Fondo di coesione dell'UE, che interviene in caso di problemi valutari, finora non è stato né intaccato né fatto intervenire.

Si è invece deciso un **pacchetto che, secondo me, va in definitiva nella direzione giusta**, pur in presenza di numerose questioni di dettaglio rimaste ancora aperte, mentre il suo successo definitivo dipenderà soprattutto dalla Grecia stessa.

Gli accordi di Bruxelles nel frattempo concretizzati, racchiudono in particolare i seguenti elementi:

1 - La responsabilità appartiene innanzi tutto alla **Grecia stessa**. Se essa dovesse avere bisogno di un ulteriore aiuto finanziario, anche in presenza di sforzi di consolidamento propri, condotti in modo serio, occorre dapprima che intervenga il Fondo monetario internazionale, il cui membro è la Grecia e non l'eurozona nel suo insieme, per ottenere un **aiuto condizionato**.

Se anche questo aiuto non fosse sufficiente, i paesi dell'UE sarebbero disponibili a concedere sostegni di credito bilaterali.

Considero in linea di massima giusta questa offerta poiché si tratta non di riconoscere un obbligo di *bail out*, ma soltanto di aiuti concessi volontariamente a livello bilaterale. Tuttavia, trattandosi di un cammino in cresta, occorre stare attenti agli equivoci.

Ritengo altresì personalmente giusto l'intervento preventivo del Fondo monetario internazionale perché si tratta proprio del suo compito precipuo. E in quel consesso la Grecia è un membro autonomo, a differenza della California che talora è stata menzionata in questo contesto.

2 - Inoltre, i capi di governo a Bruxelles, hanno anche aperto un **dibattito programmatico importante per il futuro, un passo che personalmente ritengo di centrale importanza.**

In particolare, in futuro si tratta di rafforzare il controllo dei picchi di bilancio all'interno dell'Unione monetaria. A tale scopo, un Gruppo di lavoro presieduto dal nuovo presidente del consiglio Herman Van Rampuy, deve sondare "tutte le possibilità per rafforzare il quadro giuridico" facendo proposte concrete entro la fine dell'anno.

E' vero che questa funzione è stata formulata in termini piuttosto generici, tuttavia essa consente di formulare proposte ragionevoli, di cui vorrei brevemente citarne alcune:

- rafforzamento delle competenze di Eurostat
- revoca delle attenuazioni del patto di stabilità del 2005
- rafforzamento delle sanzioni e di altre azioni punitive
- verifica dell'uso di regole nazionali, come ad esempio del "freno" al debito tedesco.

Inoltre, naturalmente a lungo termine, occorrerà esaminare l'idea di un **Fondo monetario europeo.**

## V.

Per il caso greco stesso, questo approccio tuttavia non sarebbe in grado di dispiegare la propria efficacia. Tuttavia, ritengo ragionevole e necessaria un'accurata verifica in tal senso, tanto più che l'idea del fondo non mira primariamente alla concessione di aiuti comuni, ma soprattutto a un miglioramento sostenibile dell'apparato regolamentare e dell'uso del patto di stabilità e crescita.

Per il momento non è ancora possibile sapere esattamente come sarà risolto il caso della Grecia. Le reazioni dei mercati presentano ancora molta instabilità, che può facilmente allargarsi in caso di decisioni sbagliate.

In relazione a quanto sopra occorre osservare soprattutto due aspetti:

- in primo luogo, in Grecia sono impegnati in modo diretto o indiretto anche numerosi istituti finanziari di altri paesi dell'Europa;
- in secondo luogo, l'andamento della Grecia può facilmente anche dare luogo a effetti di contagio nei confronti di altri paesi dell'euro, anche quando la loro situazione è diversa;
- la politica di tutti i paesi dell'euro, perciò, deve affrontare grandi sfide nuove.

La concessione di generosi aiuti finanziari nuovi potrebbe generare un pericoloso problema di rischio morale. Infatti, se la credibilità dell'apparato regolamentare per il controllo fiscale, di per sé già minimale, è messa ulteriormente a repentaglio e se venisse veramente violata la regola del trattato di Maastricht che proibisce i *bail out*, si aprirebbe una porta pericolosa. I mercati finanziari, in questo caso, potrebbero sfruttare facilmente l'esperienza greca per mettere sotto pressioni altri paesi già a rischio, anche se la loro situazione finora non è dello stesso tipo.

E la politica anche in questi casi potrebbe, malgrado le differenze esistenti, avere difficoltà a dire di no. E ciò potrebbe facilmente scatenare un pericoloso effetto domino con conseguenze imprevedibili.

Per queste ragioni il trattamento e la soluzione del caso della Grecia rappresenta contemporaneamente anche **un'importante via** per il futuro dell'euro. Chi voglia un euro stabile e sostenibile, non può mettere a repentaglio l'apparato regolamentare in vigore. Anzi, questo dovrebbe essere rafforzato e reso più stringente.

## VI.

A mio avviso, **l'euro è stato ed è un importante progresso** per il futuro dell'Europa. Non è stato e non è la causa dell'attuale crisi finanziaria ed economica internazionale, le cui conseguenze ci accompagneranno certamente ancora per molto tempo.

Invece l'euro ha preservato ampiamente grandi parti dell'Europa da crisi monetarie nazionali, impedendo gli eccessivi rialzi valutari interni.

Mi chiedo perlomeno se l'Europa senza l'euro e la sua stabilità interna avrebbe superato l'unitarietà attuale senza conflitti maggiori.

Tanto più importante è ora **evitare di mettere in pericolo ciò che si è ottenuto** fin qui, sviluppando ulteriormente il sistema di controlli, finora organizzato in modo molto limitato, nell'ambito della politica fiscale, senza mettere a rischio le regole contrattuali del *non bail out* e lo statuto della Banca centrale europea.

Una presa di decisioni sbagliate può significare la creazione di un precedente pericoloso per altri casi erodendo le basi comuni per un'unione valutaria stabile e duratura.

Anche il **concetto di solidarietà**, spesso usato dai politici nelle discussioni attuali, non deve essere attuato in modo sbagliato. Una solidarietà che metta a repentaglio l'Unione nel lungo periodo, non può e non deve essere un riferimento valido per la politica.

Proprio in politica la solidarietà deve anche racchiudere uno sguardo al futuro e per il futuro. Le decisioni di breve respiro, che mettono a rischio le basi comuni, non sono adatte allo scopo.

Invece, la politica europea dovrebbe sfruttare l'occasione per rafforzare i fianchi aperti del sistema dell'euro, invece di aprirli di nuovo mettendo in pericolo la coesione duratura dell'Unione monetaria.

I decisori dovranno considerare il fatto che si è imboccata una via a senso unico all'Unione monetaria, per cui un'inversione a U comporta gravi perdite. Il tentativo di un dietro-front proprio per i paesi giudicati comunque già criticamente, potrebbe comportare rapidamente una pericolosa perdita di fiducia sui mercati, specialmente per gli interessati stessi.

Nel caso acuto della Grecia gli aiuti **ragionevoli** possono essere utili, ma non devono mettere in pericolo le basi della fiducia nella valuta comune.

## VII.

Perciò era ed è tanto importante la **verifica della qualifica dei candidati** all'ingresso nell'Unione Europea, fissata nel trattato.

Anche quando l'**Italia** si candidò per l'euro, in un primo momento - e proprio in Germania - le riserve erano notevoli. In seguito l'Italia si è impegnata ad apportare notevoli correzioni, soprattutto sotto l'influsso del mio vecchio amico Carlo Ciampi.

Ora, senza addentrarci in dettagli, oggi è possibile constatare che la politica italiana nell'ultimo decennio ha avviato correzioni importanti.

Perciò l'Italia – malgrado l'elevato indebitamento pubblico e il deficit della bilancia commerciale – finora se l'è cavata nettamente meglio nella crisi rispetto a tanti altri paesi dell'euro. E spero che continui a essere così. Tuttavia, nessun paese deve sottovalutare il possibile effetto di contagio della Grecia. Ciò vale per la Germania come per tutti gli altri paesi dell'euro. Perciò, l'appartenenza all'euro non deve essere erosa ma piuttosto rafforzata.

Comunque la zona dell'euro dovrebbe essere **prudente nell'ammettere altri membri**. E vero che ogni paese dell'Unione Europea ha in linea di massima anche il diritto di aderire alla zona dell'euro. Tuttavia, innanzi tutto, deve rispettare i criteri fissati nel trattato, e non secondo il modello greco.

Rimane da sperare che i responsabili della Commissione di Bruxelles e negli organi competenti per l'euro proprio dopo questo disastro greco, siano maggiormente consapevoli della propria responsabilità.

E questo vale anche per gli stessi paesi che ora “bussano alla porta”. Devono rendersi conto che l'ingresso nell'euro è molto di più di una semplice “unione a tempo”. Si tratta invece di un processo irreversibile, a meno che non si voglia giungere a crisi di fiducia che riguardano l'euro e l'Europa intera.

La decisione in favore dell'euro continuo a considerarla come una **decisione importante e giusta per l'Europa**. Tuttavia la sua costruzione continua a rimanere un caso unico più che raro, che deve nuovamente affermarsi proprio nell'attuale situazione transitoria.

A mio avviso, gli attuali responsabili politici hanno riconosciuto oggi meglio che non alcuni mesi fa le vecchie e le nuove sfide da affrontare.

Spero e desidero che questo processo conoscitivo prosegua perché l'euro è e rimane una grande opportunità, se la politica e l'economia affrontano in modo sostenibile le nuove sfide che vi sono connesse.

Non sono solo la Francia o la Germania a poter garantire l'euro, anche l'Italia e la Spagna nonché gli altri paesi dell'euro sono tenuti a farlo.

Senza il rispetto delle regole stabilite da parte di tutti i paesi aderenti, è facile che si eroda ulteriormente la base di fiducia nell'euro.

Ogni responsabile deve essere consapevole del fatto che **la valuta si basa soprattutto sulla fiducia nel futuro**.