727

www.freenewsonline.it

*i dossier*

www.freefoundation.com

# EURO, SPREAD E TASSI DI INTERESSE: DIECI DOMANDE PER LA MERKEL

**Editoriale de *Il Giornale*, 18 novembre 2013**

18 novembre 2013

a cura di Renato Brunetta

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Lo avevamo intuito fin dall'estate 2011, lo abbiamo analizzato e spiegato settimana dopo settimana da quel tragico 11 novembre, è ormai la tesi prevalente in Europa e negli Stati Uniti, e tutti gli organismi internazionali sono d'accordo: la crisi dell'euro, che è entrata nella sua fase acuta nel 2008 e non è ancora finita, è intrinseca alla natura stessa della moneta unica, per come è stata progettata. È nella storia e nell'essenza dell'euro che troviamo le cause della crisi e, se volessimo, le soluzioni.
- Con un filo conduttore unico: il ruolo egemonico, egoistico e distruttivo della Germania e le più generali differenze tra paesi del Nord e paesi del Sud, che nel tempo si sono accentuate piuttosto che ridursi. L'euro avrebbe dovuto "avvicinare" tra loro i Paesi europei, sia in termini di integrazione economica sia nel senso di identità comune, di vedute e di valori.

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Invece crescono sdegno e risentimento, tanto in termini economici (volgarmente: paesi ricchi contro paesi poveri, creditori contro debitori) quanto nel senso di rancore e rigetto verso tutto ciò che l'Europa a trazione tedesca propone. A prescindere. E non a torto. Perché l'Europa di Angela Merkel che abbiamo conosciuto è stata un'Europa di scelte sbagliate, che hanno prodotto danni piuttosto che risolvere i problemi. Un'Europa che ha risposto alla crisi sempre troppo tardi e troppo poco. Allora, perché accettarla ancora?
- Accettare ancora passivamente questa Europa significa alimentare il populismo, alimentare rancore nei confronti di istituzioni assenti, che hanno ceduto la propria sovranità allo Stato tedesco. A una Germania, egoista e opportunista, come dicevamo, che per propri interessi nazionali interni è stata la principale "ispiratrice" delle scelte sbagliate. Quasi a voler vincere la terza guerra mondiale, dopo averne perse due.

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Visto che finalmente ce ne siamo resi tutti conto, allora bisogna cominciare a chiedere allo Stato tedesco il perché di quelle scelte sbagliate, qual è stata la ragione profonda, al fine di evitare di perseverare nell'errore. Ne va della sopravvivenza dell'euro e delle economie di tutti i paesi dell'unione monetaria. Ma in fondo della stessa Unione Europea. Altro che populismi.

1. Come risponde la Germania alla sanzione che la Commissione europea le ha inflitto lo scorso 13 novembre per aver superato il limite, tra l'altro definito ad hoc nel Six Pack e nel Fiscal Compact, del 6% di surplus della bilancia dei pagamenti?

- Con l'unione monetaria, la Germania ha beneficiato di un tasso di cambio di fatto favorevole (euro sottovalutato rispetto al marco), che ha rilanciato il commercio con gli altri Paesi e le esportazioni, nella totale assenza di politiche redistributive e di riequilibrio.

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Impressionante, a questo riguardo, l'evoluzione della bilancia dei pagamenti negli anni dell'euro, in cui l'economia tedesca, certamente competitiva per propri meriti, lucra su un cambio strutturalmente "sottovalutato" e sul conseguente aumento esplosivo delle sue esportazioni nel resto dell'Unione, a scapito di tutti gli altri Paesi.
- Squilibri crescenti nella bilancia dei pagamenti per cui l'euro tedesco, contro ogni volontà e sogno, ha di fatto distrutto le economie europee. Da qui la "multa", sia pur a scoppio ritardato, della Commissione europea. Come commenta Angela Merkel?

2. Come si pone il sistema bancario tedesco rispetto agli stress test cui la Banca Centrale Europea si accinge a sottoporre gli istituti di credito dell'eurozona?

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Ricordiamo come le banche tedesche abbiano al loro interno rilevanti componenti di debolezza, che derivano dai comportamenti spericolati (vedi il caso dei titoli greci) e da investimenti sbagliati (in titoli tossici), di cui, a dire il vero, mai si è conosciuta la reale consistenza.
- Ricordiamo, inoltre, come la finanza privata tedesca abbia già reagito male alla prima tornata di stress test cui è stata sottoposta dall'Autorità Bancaria Europea (EBA) nell'aprile 2011 (li hanno superati tutte senza problemi le banche italiane e francesi, non li hanno superati 5 banche spagnole, 3 greche e 1, appunto, tedesca) e ai vincoli di ricapitalizzazione previsti da Basilea 3 (del 12 settembre 2010). Come andrà questa volta?

3. Perché la Germania non vuole l'unione bancaria?

- O meglio, perché la Germania vuole costruire l'unione bancaria a propria immagine (niente affatto virtuosa e piena di lati oscuri) e somiglianza?

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Perché Angela Merkel lavora per una vigilanza unica affidata alla Bce (come chiedono anche gli altri Stati), ma solo sulle banche di rilevanza sistemica, e assolutamente no sugli istituti regionali?
- Non sarà perché nelle Landesbanken o nelle casse di risparmio – le Sparkasse – si annida la più alta opacità e la più alta compromissorietà tra credito e potere politico locale? Bell'esempio di rigore e trasparenza e, diciamolo, di irresponsabilità, con tutto quello che è sta succedendo.

4. Come spiega, la Germania, l'andamento degli spread negli anni della crisi, a partire da giugno 2011?

- Se andiamo ad analizzare cronologicamente l'inizio della bufera finanziaria, vediamo come, per quanto riguarda il nostro paese, la corsa a rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato sia cominciata a giugno 2011, ma in realtà la tempesta perfetta si stava preparando già qualche mese prima.

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- In effetti, tra febbraio e maggio 2011, c'è stata calma piatta sui mercati, che hanno visto i rendimenti dei titoli decennali tedeschi stabili attorno al 3,28%, livello massimo dagli ultimi anni, e i rendimenti dei BTP italiani ugualmente stabili, tra il 4,73% e il 4,84%, con 150 punti base circa di differenza (spread).
- Calma piatta, con una sola avvertenza: i rendimenti dei titoli del debito pubblico della Germania erano su una curva ascendente, in ragione non tanto dei problemi della finanza pubblica, quanto di quelli della finanza privata: le banche, come abbiamo visto, oggettivamente a rischio.
- Un dubbio sorge spontaneo. Che la finanza privata tedesca, con l'appoggio implicito del proprio governo, abbia trasferito la crisi potenziale del suo sistema bancario sui paesi più deboli dell'eurozona, per riportare i rendimenti dei Bund sotto il 3% e che poi l'operazione abbia finito per sfuggire di mano?

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



5. Perché all'inizio della crisi, in maniera del tutto inspiegabile, Deutsche Bank ha venduto titoli del debito sovrano greco e italiano, innescando un circolo vizioso sui mercati finanziari?

- Sarà un caso, ma il rendimento dei Bund ha cominciato a ridursi proprio a giugno 2011, quando in Germania le banche hanno iniziato a vendere i titoli di Stato dei Paesi dell'area euro in portafoglio, creando un meccanismo folle che ha generato panico sui mercati. Ne è derivato un forte aumento della domanda di titoli decennali tedeschi, considerati l'unico bene rifugio in Europa, e un corrispondente aumento del prezzo e riduzione del rendimento (le due grandezze sono inversamente proporzionali).

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Analizzando il secondo rapporto trimestrale di Deutsche Bank (30 giugno 2011) emerge che rispetto al 31 dicembre 2010, la principale banca tedesca ha ridotto irresponsabilmente la propria esposizione nei confronti del debito pubblico greco da 1,5 miliardi di euro a 1 miliardo (-28%) e l'esposizione in titoli di Stato italiani da 8 miliardi a 1 miliardo (-88%). Semplice alleggerimento e/o diversificazione di portafoglio?

6. Come spiega, Angela Merkel, il fatto che le imprese del suo paese si finanzino a tassi più bassi rispetto ai concorrenti degli altri paesi?

- I livelli minimi dei rendimenti dei titoli di Stato tedeschi negli anni della crisi hanno di fatto consentito alla Germania di pagare il servizio del proprio debito pubblico a scapito degli altri partner europei.

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- I rendimenti reali (tasso di rendimento nominale meno tasso di inflazione) di fatto negativi dei titoli di Stato tedeschi hanno altresì determinato una riduzione del costo dei finanziamenti del settore bancario alle imprese tedesche, rendendo queste ultime più competitive rispetto ai loro concorrenti operanti negli altri paesi.

7. Ricorda, la signora Merkel, la passeggiata con il presidente francese Sarkozy a Deauville il 18 ottobre 2010?

- Tutto il masochismo folle della crisi finanziaria che ha investito l'area euro è iniziato lì: tutto è partito dalla dichiarazione, in quella circostanza, di Angela Merkel e Nicolas Sarkozy secondo cui, in caso di fallimento di un qualsiasi Paese europeo, le banche sarebbero dovute intervenire. Bella stupidaggine autolesionista del duo Merkozy!

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Uno: perché questa affermazione sottintendeva che gli Stati possono fallire.
- Due: perché con il coinvolgimento dei creditori privati si è creata di fatto la saldatura tra crisi finanziaria e crisi del debito sovrano. Il che, detto in altre parole, significa che le banche europee da quel momento, nel calcolare il valore dei titoli di Stato in portafoglio, per fare il loro mestiere avrebbero dovuto scontare il rischio di fallimento dei Paesi emittenti. Quindi svalutare. Quindi ricapitalizzare. Nel frattempo precipitare in borsa e vedere rarefarsi la liquidità, con il relativo credit crunch.

8. Perché la Germania blocca il funzionamento del Meccanismo Europeo di Stabilità (Mes)?

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- L'obiettivo del Meccanismo Europeo di Stabilità era ed è quello di mobilitare risorse finanziarie a beneficio dei membri del Mes che si trovassero o rischiassero di trovarsi in situazioni di grave difficoltà, al fine di salvaguardare la stabilità finanziaria dell'eurozona nel suo complesso e quella dei suoi Stati membri.
- Ma il suo funzionamento è di fatto posto in stand-by dai veti di Germania, Finlandia e Olanda, che insieme detengono il 35% del fondo, quindi una quota tale da bloccare qualsiasi decisione. Conseguenza diretta: il Mes per adesso resta inattivo, ma, paradosso dei paradossi, ha l'obbligo di investire comunque i versamenti effettuati dagli Stati (80 miliardi entro i primi mesi del 2014). E lo farà acquistando i titoli più sicuri dell'eurozona, vale a dire i titoli del debito pubblico dei paesi a tripla A, vale a dire i titoli di Stato tedeschi, finlandesi, olandesi. Appunto. L'esatto contrario di quello per cui è stato creato.

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



9. Perché la Germania non vuole gli Eurobond?

- L'opinione comune tedesca ritiene che la "mutualizzazione del debito" sia una via caldeggiata dai paesi "deboli" dell'area euro per scaricare sui paesi "forti" il costo delle loro inefficienze. Falso che più falso non si può. La ragione recondita è un'altra: la Germania teme l'effetto "spiazzamento" che i titoli tedeschi, i cui rendimenti, bassi, come abbiamo visto, sono attualmente "drogati" dall'egemonismo della Germania sui mercati finanziari, si troverebbero a subire con l'introduzione degli Eurobond.
- Questi ultimi, infatti, diventerebbero i titoli pubblici più solidi dal punto di vista degli investitori, che correrebbero a comprarli. Di conseguenza, diminuirebbe la domanda di Bund tedeschi e i rendimenti tornerebbero a salire. Inaccettabile per la Germania, che finirebbe così di godere di tutti i vantaggi finora descritti.

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Per questo lotterà fino allo stremo per impedire la nascita degli Eurobond. Ancora una volta, anteposizione degli interessi nazionali rispetto a quelli di tutta l'area euro. Egoismo che prevale sulla solidarietà.

10. Perché i 2 membri tedeschi del Consiglio direttivo della Bce hanno votato contro la riduzione dei tassi di interesse lo scorso 7 novembre?

- I tedeschi sono ossessionati dall'inflazione, lo sappiamo. Ma in Europa oggi l'inflazione è allo 0,7%, quando il target fissato dalla Banca Centrale Europea è del 2%. Troppo basso. Per portare l'inflazione media europea attorno al 2% (direzione nella quale si muove l'ultimo intervento della Bce sul costo del denaro) significa che quella tedesca potrebbe superare il 3%. Può sembrare ingiusto, ma è così che l'euro dovrebbe funzionare. Se si condivide una valuta con altri Paesi, le regole del gioco impongono solidarietà.

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- La Germania è pronta ad accettare queste regole? È pronta a reflazionare la propria economia, cioè aumentare la domanda interna, per riequilibrare la crescita nell'area euro? O vuol continuare, con l'egoismo, l'opportunismo, l'egemonismo, a distruggere le economie degli altri paesi dell'area euro, pur di arricchirsi ed espandersi, facendo shopping di aziende di altri paesi a basso costo? Ripetiamo: se si condivide una valuta con altri Paesi, le regole del gioco impongono responsabilità, solidarietà e trasparenza. Se no è la fine, della moneta unica e dell'Europa.

# Euro, spread e tassi di interesse: dieci domande per la Merkel



- Un'ultima questione.
- Non alla Germania, ma al premier Letta. Condivide, il presidente del Consiglio, queste dieci domande?
- E se sì, perché non si impegna a proporle a nome di tutti gli italiani al prossimo Consiglio europeo, opportunamente corredate di dossier?
- Questo sarebbe il miglior contributo alla pacificazione, in Europa e, perché no, anche in Italia: fare chiarezza e fare giustizia del grande imbroglio che nel 2011 il nostro paese e il suo presidente di allora Silvio Berlusconi ha dovuto subire. Con tutti i sacrifici che da quell'imbroglio sono derivati da a tutti gli italiani.

727

www.freenewsonline.it

i dossier

www.freefoundation.com

# GRAFICI EUROSTAT

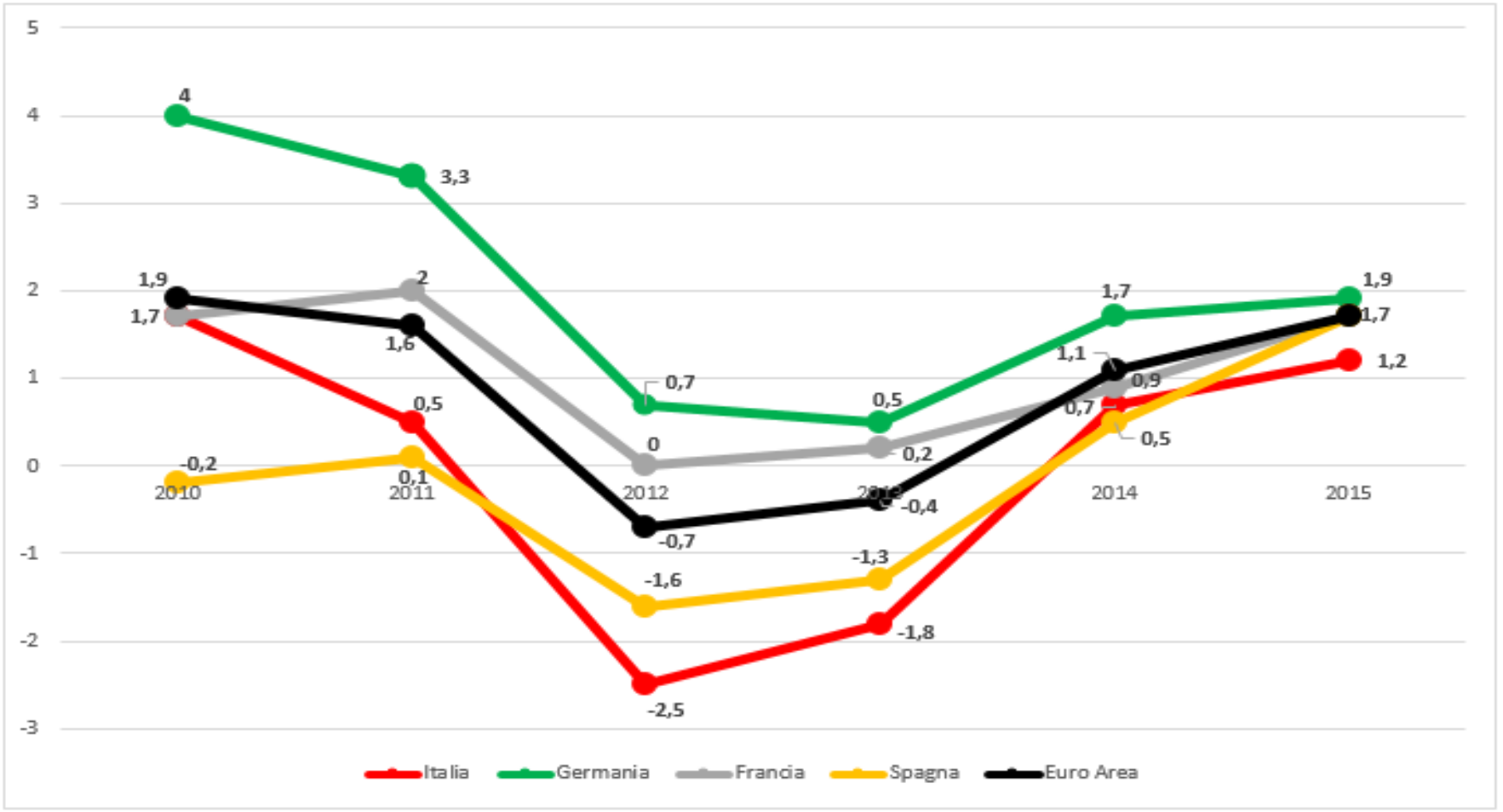
18 novembre 2013

allegato

# 1. IL PIL



**Tab.1**: Prodotto interno Lordo 2010 – 2015 (Eurostat)

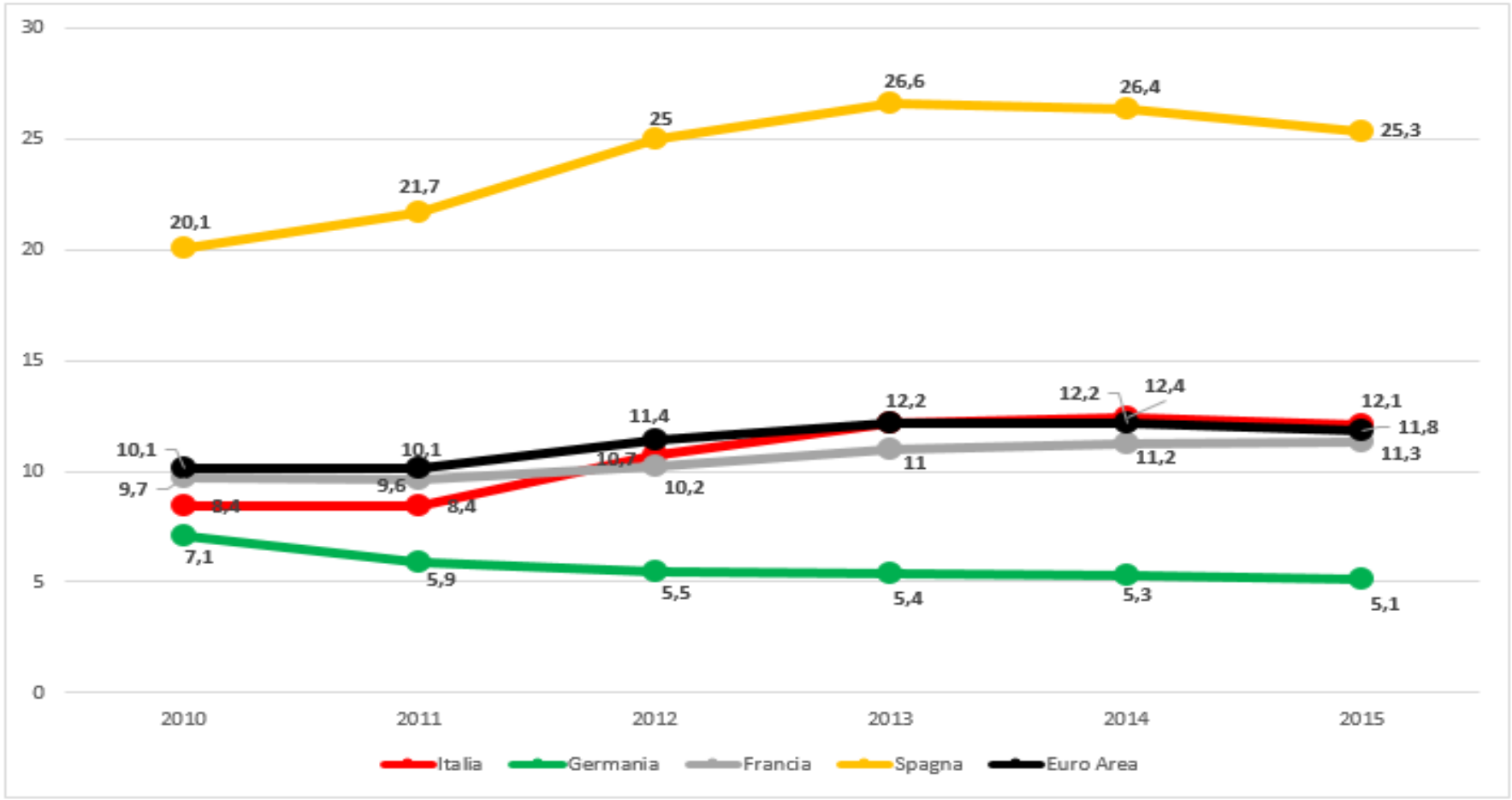



**Fonte: Commissione europea** "*European Economic Forecast - Autumn 2013*"

# 2. IL TASSO DI DISOCCUPAZIONE



**Tab.2**Tasso di disoccupazione 2010 – 2015 (Eurostat)

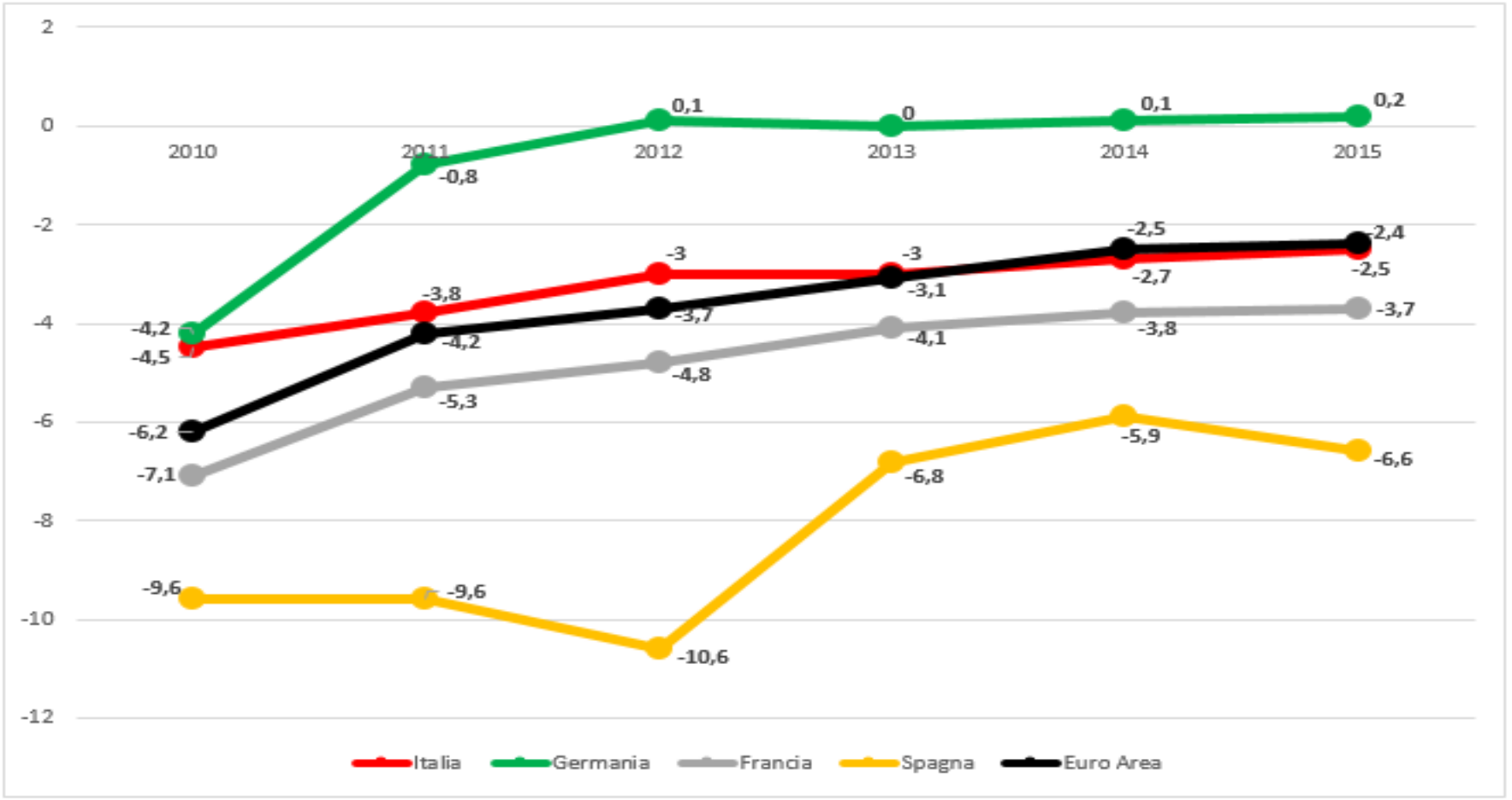



**Fonte: Commissione europea** "*European Economic Forecast - Autumn 2013*"

# 3. IL RAPPORTO DEFICIT/PIL



**Tab.3** Rapporto *deficit*/PIL 2010 – 2015 (Eurostat)

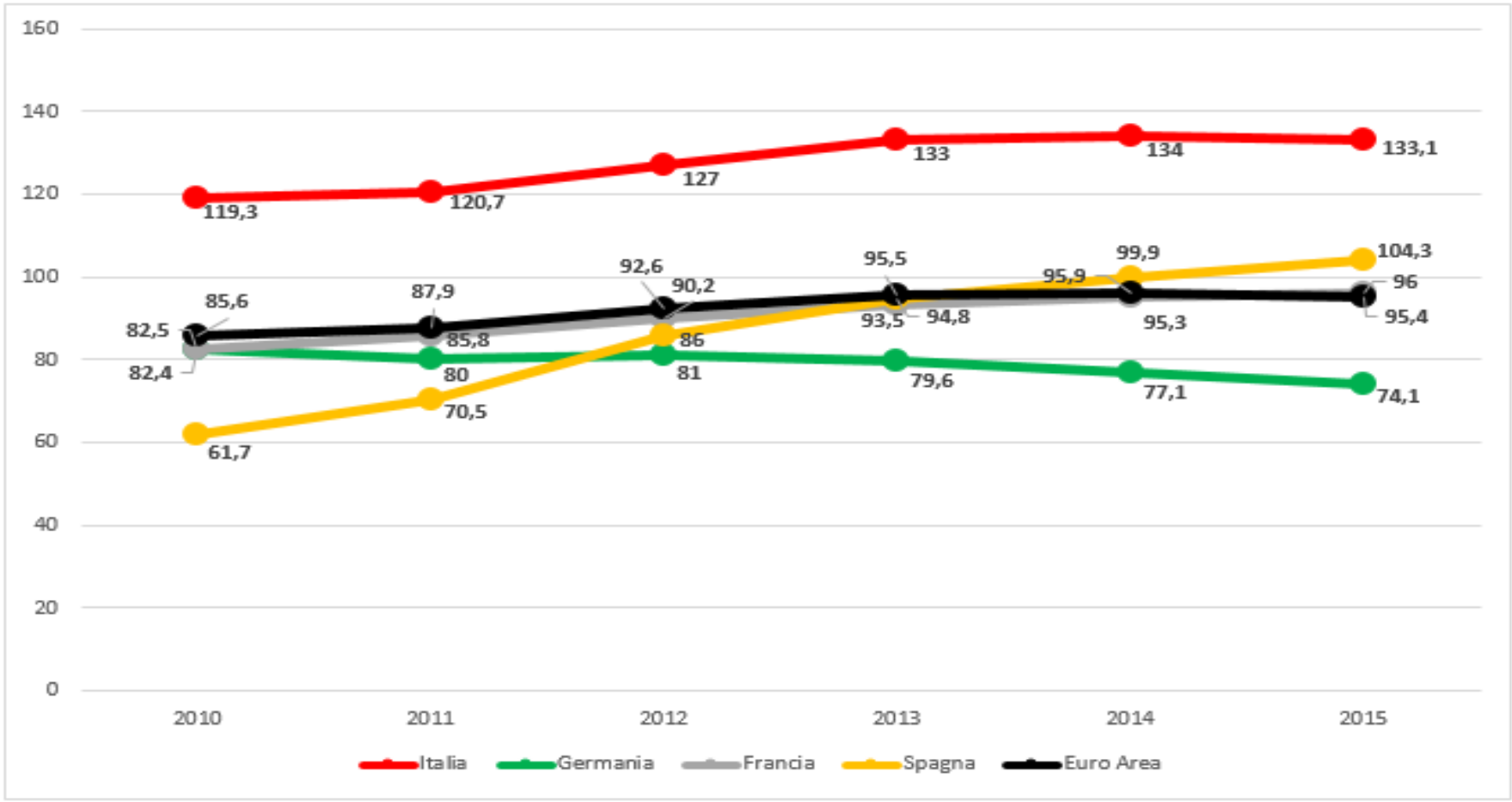



**Fonte: Commissione europea** "*European Economic Forecast - Autumn 2013*"

# 4. IL RAPPORTO DEBITO/PIL



**Tab.4** Rapporto debito/PIL 2010 – 2015 (Eurostat)




**Fonte: Commissione europea** "*European Economic Forecast - Autumn 2013*"