

IL COMPLICATO INTRICO DELL'EUROZONA: NON UNA SOLA CRISI, MA TRE*

di Henning Meyer

Il testo che viene qui presentato è un'analisi di tre crisi sovrapposte della UE, una strutturale, una politica ed una istituzionale. Le diverse tipologie di crisi convergono in un unico mix tossico, ma per chiarezza analitica, e per individuare le opportune soluzioni, verranno descritte distintamente. Il proposito principale di questo articolo è appunto quello di sviluppare una comprensione delle tre crisi sovrapposte e di suggerire alcune ampie risposte che potrebbero servire a risolverle.

The present text is an analysis of overlapping structural, political and democratic crises in the EU. The different crisis strands are coming together to form a toxic mix, but for analytical clarity and in order to develop adequate solutions, it is important to disentangle them. The main purpose of this article is to develop an understanding of the three overlapping crises and to suggest some broad policy directions that could help to address them.

1. INTRODUZIONE

La crisi dell'Eurozona diviene sempre più complessa e l'intrico è sempre più difficile da dipanare. Se gli esperti sono in sostanziale disaccordo circa l'origine della crisi e le sue soluzioni, e se i politici sembrano incapaci di cogliere tutte le conseguenze delle proprie decisioni, come ci si può attendere che i cittadini possano compiere scelte qualificate al momento del voto, oppure al momento di elezioni incentrate su temi europei, o a proposito di referendum sul futuro dell'Unione monetaria europea? In questa situazione è di importanza cruciale sviluppare uno schema interpretativo tramite cui analizzare la crisi, specie tenendo conto che nei paesi chiave della UE abbondano le percezioni infondate. Wolfgang Münchau del "Financial Times", uno dei più acuti commentatori della crisi attuale, ha giustamente argomentato che la pubblica opinione tedesca è cruciale nella risoluzione della crisi, ma al contempo essa si basa su fatti infondati:

Il problema è un mutamento dell'opinione pubblica. Quella tedesca ha accettato la narrazione per cui la crisi è stata causata dalla sconsideratezza finanziaria dei consumatori e dei politici dell'Europa meridionale, che avrebbero sprecato il primo decennio dell'Eurozona concedendosi un boom edilizio e consumistico finanziato dal debito. Si tratta di un racconto edificante falso, perlopiù non basato su ragionamenti economici. Ma ciò non gli ha impedito di divenire la narrazione dominante. Non ci sono

Henning Meyer, *senior visiting fellow* presso Department of Government della London School of Economics e direttore di "Social Europe Journal".

* Questo articolo è una versione aggiornata ed estesa del saggio intitolato *Can the Eurozone be Saved*, pubblicato in "Social Europe Journal", consultabile su <http://www.social-europe.eu/2012/07/can-the-eurozone-be-saved/>.

abbastanza politici, tanto meno abbastanza giornalisti e commentatori, capaci di opporvisi. L'errore commesso dalla signora Merkel nella sua gestione della crisi è stato il fallimento nel tenerla sotto controllo, o nel proporre una sua narrazione. Con il suo famoso voto contro gli Eurobonds e l'assicurazione dei depositi europei ha invece perfino rafforzato la narrazione dominante¹.

Al cuore di questo intrico non c'è una sola crisi, bensì tre crisi che si sovrappongono. L'analisi delle tre crisi sovrapposte, strutturale, politica e democratica, proposta dall'autore per la prima volta in un articolo sul "Guardian" al principio del 2012², sembra fornire un prisma utile ad analizzare la situazione. Le diverse fasi della crisi compongono un unico mix tossico, ma per chiarezza analitica e allo scopo di sviluppare soluzioni adeguate è importante distinguerle. Lo scopo principale è quello di arrivare a far comprendere le tre crisi sovrapposte e di suggerire politiche capaci di affrontarle.

2. LA CRISI STRUTTURALE

La crisi strutturale che oggi la zona Euro deve affrontare è un misto sia dei difetti di progettazione sia della zona Euro stessa, sia della costruzione e del funzionamento del settore finanziario. I difetti di costruzione della zona Euro³ – come, ad esempio, l'insufficiente governance economica e le carenze dei meccanismi di controllo macroeconomico⁴, il ruolo costituzionalmente limitato della BCE come anche i problemi originati dalla divisione fra politica monetaria sovranazionale e politiche fiscali nazionali – implicano che un paese dopo l'altro può essere preso di mira e spinto verso una crisi finanziaria. Ci sono poi diversi canali attraverso cui il contagio può espandersi nell'UME. Ciò conduce alla fine a profezie auto-avverantesi di (quasi) insolvenza nell'Unione monetaria, anche quando i fondamentali economici dei diversi paesi rimangono sani. Queste tematiche sono state discusse estesamente dai mezzi di comunicazione di massa e di tipo accademico, e sono state ragionevolmente ben comprese.

Un altro tema di carattere strutturale è quello dei gravi problemi di competitività di alcuni fra i paesi in crisi. Essi sono il risultato di massicci flussi di capitali interni all'Eurozona che, per prima cosa, non avrebbero dovuto verificarsi⁵. È mancata una visione macroeconomica d'insieme e una regolamentazione capace di prevenire questi flussi, così che le banche sono state incentivate ad abusare del loro ben noto *status* di "troppo grandi per fallire" impegnandosi in attività rischiose. La crescita e lo scoppio delle bolle speculative e la posizione precaria in cui si trovano alcune banche dell'area Euro sono in sostanza il risultato di questa situazione.

Queste insufficienze strutturali dell'Eurozona e le loro conseguenze si sono cumulate con un'altra fonte di difficoltà di natura strutturale: il collasso globale del settore finanziario.

¹ L'esempio irlandese è molto istruttivo. W. Münchau, *Weidmann is Winning the Debate on Policy*, in "Financial Times", September 9, 2012, consultabile su <http://www.ft.com/cms/s/0/130ad186-f82c-11e1-bec8-00144feabdc0.html#axzz264a0j32d>.

² H. Meyer, *Three Steps to a Strong Eurozone*, in "The Guardian", 2012, consultabile su <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2012/feb/21/three-steps-to-strong-eurozone>.

³ H. Meyer, *The Eurozone's Critical Design Flaws*, in "The Guardian", 2010, consultabile su [http://eprints.lse.ac.uk/38566/1/The_eurozone_s_critical_design_flaws_\(LSERO\).pdf](http://eprints.lse.ac.uk/38566/1/The_eurozone_s_critical_design_flaws_(LSERO).pdf) [August 23 2012].

⁴ "Journal of Common Market Studies" (JCMS), 50, 5, 2012, pp. 726-45, consultabile su <http://doi.wiley.com/10.1111/j.1468-5965.2012.02264.x> [September 5 2012].

⁵ P. Krugman, *ECB Death Wish*, in "The New York Times", 2012, consultabile su <http://krugman.blogs.nytimes.com/2012/07/05/ecb-death-wish/.as> [September 10 2012].

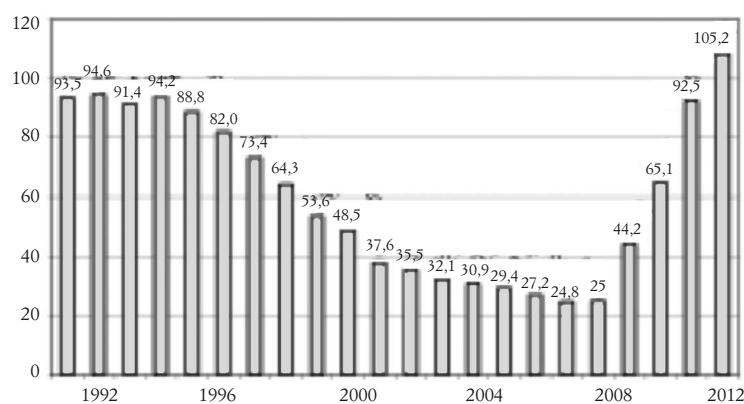
ziario innescatosi negli USA e la sua persistente influenza sullo sviluppo economico globale. I governi in un primo momento hanno soccorso le loro economie stimolando la spesa e stabilizzando il settore bancario con salvataggi senza precedenti⁶. Ma in molti paesi a queste politiche espansive sono seguite politiche di austerità, da cui è derivata o una crescita fiacca oppure addirittura la recessione. A distanza di un lustro dall'esplosione della crisi finanziaria globale non è stato risolto il problema delle istituzioni "troppo grandi per fallire" né quello legato alle altre questioni strutturali. Il che è inquietante, perché la struttura del settore finanziario e il sistema dei suoi incentivi hanno un enorme bisogno di riforme, dato che possono ancora essere fonte di stabilità economica e potenzialmente causare un'altra crisi.

3. SIAMO DI FRONTE A UNA CRISI DEI DEBITI SOVRANI?

A questi aspetti strutturali si collegano le questioni del debito sovrano. I livelli attuali di questo debito sono composti da tre elementi: in primo luogo, l'indebitamento presente già prima dell'erompere della crisi. In secondo luogo, il nuovo debito accumulato per le necessarie misure di stabilizzazione adottate nella prima fase della crisi, dopo il G20 di Londra, e per la perdita di gettito fiscale a cui si sono aggiunti i maggiori costi sociali dovuti al deteriorarsi dell'economia. In terzo luogo, la piuttosto estesa socializzazione dei rischi e dei debiti privati. L'esempio irlandese è, al riguardo, molto istruttivo.

Per oltre un decennio il rapporto debito/PIL nella Repubblica d'Irlanda è stato in calo (cfr. FIG. 1). Nel recente 2008, il rapporto era caduto al 25% – un livello molto più basso di quello tedesco, per esempio. La massiccia crescita del debito pubblico determinatasi dopo il 2008 è dovuta ai due elementi appena descritti: il crollo del modello di crescita irlandese in seguito all'irrompere della crisi globale e ai suoi effetti, nonché l'ampia socializzazione del debito privato.

Figura 1. Irlanda: rapporto tra debito pubblico e PIL (%)



Fonte: www.tradingeconomics.com; EUROSTAT.

⁶ S. Khatiwada, *Stimulus Packages to Counter Global Economic Crisis: A Review International Institute for Labour Studies*, Geneva 2009.

Come ha osservato Martin Wolf del “Financial Times”, nel caso irlandese il vero rischio macroeconomico è stato costituito dal debito privato, non da quello pubblico. La frettolosa socializzazione di questo debito ha spostato il peso del debito sul governo. Nel 2008 il debito privato irlandese era quasi dieci volte più elevato di quello pubblico:

nel 2008 il rapporto fra il debito privato e il PIL è schizzato dal 100% al 230% del PIL. I creditori stranieri hanno svolto un ruolo gigantesco nel finanziare tale debito: i crediti stranieri netti sono saliti dal 20% del PIL nel 2003 a più del 70% nei primi mesi del 2008. La crisi finanziaria globale ha causato un arresto immediato degli afflussi di capitale. In preda al panico, il governo nel settembre del 2008 ha deciso di farsi garante del debito bancario. Al crescere del disavanzo pubblico, sotto la spinta della recessione e del costo del salvataggio delle banche, quella che era cominciata come una crisi finanziaria è finita per diventare una crisi del debito pubblico. Non è la prima volta che un settore finanziario fuori controllo ha rovinato uno Stato. E non sarà l'ultima⁷.

Sebbene il quadro dei singoli paesi in crisi non sia uniforme – indubbiamente la crisi greca si è sviluppata in modo molto differente – l'esempio irlandese fondamentalmente confuta l'ipotesi generalmente accolta secondo cui alla radice della crisi fiscale vi sarebbe stata una spesa pubblica irresponsabile. I problemi fiscali in realtà sono la conseguenza dei problemi strutturali ricordati in precedenza. E il fatto che gli speculatori stiano attualmente sfruttando i punti deboli dell'Eurozona esercitando esorbitanti pressioni sui paesi che si dibattono nella trappola del debito – senza riguardo al fatto che essi hanno avuto un ruolo cruciale nel condurli in questa situazione – è un'altra indicazione di quanto una profonda riforma strutturale non sia più procrastinabile.

4. LA CRISI POLITICA

La crisi politica ha ulteriormente peggiorato la situazione complessiva. Non disponiamo ancora di un progetto completo per disegnare un'architettura sostenibile dell'Eurozona, solo singole misure che non sembrano comporre una strategia coerente. Inoltre, i politici non sono riusciti a stabilizzare la crisi. Hanno *reagito* agli eventi anziché contribuire a *determinarli*. Recentemente, sia dai governi dell'Eurozona sia dalla BCE sono pervenuti segnali più positivi; ma anche se i leader politici decidessero di contrastare le cause prime della crisi, incontrerebbero ora molte difficoltà, poiché il trascinarsi della situazione per anni ha causato gravi danni alle fondamenta politiche dell'Unione in generale e dell'euro in particolare. La crisi politica discende in gran parte dalla errata analisi di cui abbiamo parlato in precedenza, secondo cui i problemi del debito sovrano sarebbero stati la *causa* della crisi, invece che l'*effetto* di più profondi problemi strutturali.

Il risultato di questo fraintendimento è stato un allontanamento da misure espansive in direzione di politiche d'austerità. La controproducente politica di austerità non solo ha spinto i paesi in crisi verso la recessione mancando l'obiettivo centrale di ridurre il rapporto debito-PIL, ma ha anche allontanato politicamente i vari paesi l'uno dall'altro, indebolendo in tal modo la coesione nell'Eurozona.

È vero che le bolle dell'Europa meridionale non devono essere incoraggiate e che ri-

⁷ M. Wolf, *Ireland Needs Help with its Debt*, in “Financial Times”, 2011, consultabile su <http://www.ft.com/cms/s/0/436234b8-3eb8-11e0-834e-00144feab-dc0.html#axzz264a0j32d>.

costruire la competitività comporta seguire un arduo processo di aggiustamento. Ma tale aggiustamento deve essere condiviso in tutta l'Eurozona, deve essere simmetrico, include-re, cioè, maggiore inflazione e più alti salari nei paesi del Centro. Un aggiustamento asimmetri-co ottenuto soltanto attraverso la deflazione nei paesi del Sud Europa è politicamente ed economicamente impercorribile⁸. Viene spesso sostenuto che alzare i salari nei paesi del Centro renderebbe l'economia europea non competitiva rispetto al resto del mondo. Tuttavia, questa conseguenza potrebbe essere contrastata svalutando l'euro, garantendo così che la competitività esterna non ne soffrirebbe.

Si sostiene generalmente che la strada da percorrere è quella di un deciso aggiustamento dei salari, ma esso non è politicamente percorribile né socialmente accettabile. È anche incompatibile con un approccio simmetrico, poiché non si potrebbero avere di colpo corrispondenti rialzi salariali in paesi come la Germania. Le leve del credito condizionale possono imporre riforme anche profonde nei paesi in crisi. Tuttavia non esistono corrispondenti leve per imporre una dinamica opposta nei paesi del Centro. Per questo è estremamente importante predisporre un percorso credibile di aggiustamenti simmetrici.

5. LA CRISI DELLA DEMOCRAZIA

La crisi democratica che percorre l'Eurozona va drammaticamente peggiorando e potrebbe essere il campo di battaglia che ne decide la sorte. Sia nei paesi che forniscono aiuti sia in quelli che li ricevono circola una sensazione di impotenza e di esclusione quando è il momento di prendere decisioni riguardo all'intrico dell'Eurozona, specie se, come si è visto, tali decisioni sembrano peggiorare le cose. Anche Amartya Sen, sul "Guardian", ha messo in evidenza il nesso fra l'errato disegno delle politiche e il modo in cui sono state perseguite:

I problemi a cui assistiamo in Europa oggi sono soprattutto il risultato di errori nelle politiche: punizioni per aver scelto sequenze errate (prima l'unità monetaria, a cui sarebbe seguita l'unione politica); per aver adottato ragionamenti economici sbagliati (incluso l'aver ignorato le lezioni economiche di Keynes e trascurato l'importanza dei servizi pubblici per i popoli europei); per l'autoritarismo dei processi decisionali; per la persistente confusione intellettuale fra riforme e austerità. Niente è più importante oggi in Europa di un lucido riconoscimento di ciò che si è rivelato così manifestamente sbagliato nel realizzare la grande visione di un'Europa unita⁹.

Alcuni dei problemi della democrazia provengono dai difetti di progettazione strutturali dell'euro. Non è stato adeguatamente compreso che diciassette diverse procedure decisionali in campo fiscale all'interno di un'Unione monetaria avrebbero generato delle esternalità per tutti i paesi dell'euro. Se questo fosse stato profondamente compreso, l'inadequatezza del Patto di stabilità e crescita e la mancanza di meccanismi di supervisione macroeconomica sarebbero stati ovvi.

Vi sono anche crisi democratiche nazionali, poiché gli oneri delle politiche di aggiustamento sono al momento distribuiti in modo diseguale sia *fra* i paesi – aggiustamento

⁸ *Ibid.*; si veda anche P. Krugman, *Why is Deflation Bad?*, in "The New York Times", 2010, consultabile su <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/08/02/why-is-deflation>.

⁹ A. Sen, *Austerity is Undermining Europe's Grand Vision*, in "The Guardian", 2012, consultabile su <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2012/jul/03/austerity-europe-grand-vision-unity>.

deflazionario nei paesi della periferia, ma nessun corrispondente aggiustamento nei paesi centrali – sia anche *all'interno* dei diversi paesi, in parte a causa delle condizioni poste alla concessione di crediti, e in parte a causa di profondi problemi di funzionamento democratico in alcuni Stati membri. Nei paesi dell'Eurozona, sembra che i popoli stiano perdendo sempre più fiducia nella politica e nelle sue possibilità di gestire gli enormi problemi del presente tenendo fermi i principi democratici.

Inoltre, il cammino verso un'unione politica, necessaria per superare nel lungo periodo i difetti strutturali dell'euro, è costellato di numerose difficoltà. Si sostiene spesso che una mutualizzazione del debito renderebbe possibile l'azzardo morale, poiché diminuirebbe l'incentivo dei paesi indebitati a realizzare il necessario aggiustamento, recidendo il nesso fra decisione e responsabilità – analogamente a quanto già avvenuto nel settore finanziario. Sostanzialmente sono due i modi di affrontare la questione. Nel primo scenario, che non comporta una piena unione politica, rimangono in vigore diciassette procedure decisionali nazionali, e ad esse vengono imposte dei vincoli mediante regole generali, cogenti allo stesso modo per tutti. È quanto si tenta di fare con il Fiscal Compact, finalizzato a immettere limiti all'indebitamento nelle costituzioni nazionali. Anche se fosse possibile stabilire regole fiscali “giuste” – e secondo chi scrive quelle del Fiscal Compact non lo sono – rimarrebbe comunque il grande tema di come renderle cogenti. Secondo i progetti proposti finora, la Corte Europea potrebbe sorvegliare e poi sanzionare i violatori con multe fino allo 0,1% del PIL. Ma è realistico e sensato che a paesi già in difficoltà vengano imposte multe per aver violato le regole fiscali? Che accadrebbe se non volessero o potessero pagare? Si tratterebbe di una variante del Patto di stabilità e crescita. Non ha funzionato nel passato, e per le stesse ragioni è improbabile lo faccia nel futuro. Visto in questa luce, l'approccio delle regole comuni – anche se fosse possibile stabilire le giuste regole – non pare praticabile.

Esiste in effetti un problema di potenziale azzardo morale, ma questo va contenuto mediante un meccanismo di governance capace di intervenire incisivamente prima che siano adottate le decisioni di spesa (*ex ante* e non *ex post*). Ciò significherebbe “sovranazionalizzare” gran parte del processo decisionale fiscale, il che in effetti violerebbe le attuali regole di sovranità, e sarebbe incostituzionale in molti, se non in tutti, i paesi dell'Eurozona. Quindi questo tipo di unione politica comporterebbe un ampio mutamento istituzionale a livello costituzionale e nazionale.

A questo punto la dimensione del compito che abbiamo innanzi diviene chiara: non vi sono soluzioni semplici e immediate. È possibile un processo di sovranazionalizzazione di questo tipo? I cittadini dell'Eurozona sosterrebbero una mossa del genere, eventualmente anche con dei referendum? Se fosse impossibile superare questi ostacoli, si potrebbe realizzare un'integrazione minimale, come per esempio un'unione bancaria, anche senza una piena integrazione fiscale? È una costruzione di questo tipo funzionerebbe oppure l'euro comunque, a un certo punto, fallirebbe, con tutte le enormi e imprevedibili conseguenze sociali, politiche ed economiche che ciò implica? È una riforma di questa dimensione può essere ottenuta nel breve termine con una pistola puntata alla tempia? E in caso contrario si potrebbe almeno mettere in moto un processo che trasformerebbe l'Eurozona in questa direzione nel corso, diciamo, del prossimo decennio? Queste sono domande cruciali che attendono risposta.

La decisione presa dalla BCE di acquistare titoli nazionali sul mercato secondario per stabilizzare i rendimenti dei titoli pubblici dei paesi in crisi è stata bene accolta dal punto di vista della politica monetaria, in quanto ha rappresentato un segnale di pro-

gresso rispetto al ruolo ristretto di quell'istituzione. In termini di democrazia, tuttavia, si è trattato di una mossa alquanto problematica, poiché un'azione interna allo schema di *Outright Monetary Transaction* richiede che un paese in crisi aderisca preliminarmente al programma dell'European Stability Mechanism. Si tratta di programmi che pongono condizioni molto dure, e che possono molto verosimilmente persino aggravare gli esiti delle politiche di austerità. Come l'economista di Oxford Paul Collier ha sostenuto, potrebbe accadere che l'intervento monetario della BCE debba dipendere dal giudizio formulato dal FMI sul programma:

Se è vero che la BCE procurerà i fondi necessari a sostenere l'appartenenza all'euro dei paesi del Sud in crisi, essa stessa però non potrà porre le condizioni dell'esborso. Questo ruolo spetta alla Commissione Europea in collaborazione con il FMI. Poiché la commissione non ha l'autorità politica né il prestigio tecnico per prendere l'iniziativa nello stabilire le condizioni dei prestiti, in pratica ciò verrà fatto dal FMI. Finché il FMI sarà soddisfatto la BCE continuerà a sottoscrivere il debito, e l'appartenenza dei paesi del Sud Europa all'euro continuerà, a meno che i leader di questi paesi decidano, per loro volere, di ritrarsene. Poiché nessun politico vorrà avere a che fare con l'enorme responsabilità di un ritiro, la prospettiva più probabile sembra essere che l'Europa del Sud sarà sottoposta ad un programma standard del FMI, all'infuori dell'aggiustamento di cambio che questa organizzazione normalmente richiede¹⁰.

Risulta da tutto ciò è che l'architettura istituzionale dell'Unione si va facendo sempre più farraginosa e sempre meno democratica, segnalando ancora una volta la necessità di ridisegnare l'impianto istituzionale dell'Eurozona. Non è alla lunga sostenibile una situazione in cui la BCE, i cui dirigenti non sono stati eletti e che in gran parte non è responsabile nei confronti di nessuno, in cooperazione con altre istituzioni con credenziali democratiche molto deboli, può tracciare le linee fondamentali delle politiche fiscali di un paese. Inoltre tale situazione si pone in fondamentale conflitto con lo sforzo di democratizzare l'Eurozona e l'Unione Europea nel suo insieme.

6. IN CHE DIREZIONE PROCEDERE?

Cosa occorre fare? I passi da compiere sono, ovviamente, moltissimi, ed è impossibile elencarli tutti. Ma, sulla base di quanto, detto si potrebbero elencare alcuni punti.

Primo: la crescita è necessaria per rendere possibile nel medio termine il rientro del rapporto debito-PIL. Ciò presuppone un allontanamento dalle politiche di austerità e la separazione – per quanto possibile – della politica fiscale dall'aggiustamento relativo al recupero di competitività. Quest'ultimo deve innanzitutto avere luogo nel settore privato, e i governi devono sostenerlo con misure che potenziano la crescita, non con l'austerità. Ciò ovviamente richiede un mutamento fondamentale nelle politiche anticrisi fin qui perseguiti. Un simile cambiamento non solo creerebbe la possibilità di ottenere vero aggiustamento, ma arresterebbe anche il processo in atto di disintegrazione derivante dalla crisi e dalle politiche con cui si è reagito ad essa. La corrente erosione delle basi dell'integrazione europea va immediatamente fermata.

¹⁰ P. Collier, *What does the New ECB Commitment to the Euro Imply?*, in "Social Europe Journal", 2012, consultabile su <http://www.social-europe.eu/2012/09/what-does-the-new-ecb-commitment-to-the-euro-imply/>.

Secondo: una nuova crescita non solo aiuterebbe a porre rimedio agli squilibri di competitività, ma anche all'enorme disoccupazione, se i salari reali stagnanti o leggermente crescenti nel Sud fossero abbinati a una crescita salariale e a un'inflazione considerevolmente più elevata nei paesi del Centro, cioè se si trattasse di un aggiustamento competitivo simmetrico. Questo, a sua volta, aiuterebbe anche a ricondurre sotto controllo i deficit pubblici e i costi sociali, ma anche a guadagnare il sostegno di un maggior numero di cittadini sul cammino delle riforme.

Terzo: si è ormai compreso che i crescenti livelli di disuguaglianza sono uno dei propellenti strutturali del fallito modello di sviluppo trainato dalla finanza. La disuguaglianza, per esempio, emerge dalla sempre decrescente quota dei salari sul reddito a fronte di una sempre crescente quota dei profitti. È urgente affrontare questo tema nel quadro di riforma complessiva del sistema economico. È anche essenziale per assicurare l'equità del processo di aggiustamento oltre che per far riguadagnare fiducia nella democrazia e nel controllo democratico sull'economia. Nel medio e lungo termine ciò è anche un requisito per una crescita più sostenibile, meno basata sul debito privato.

Quarto: non occorre aggiungere molte parole per ribadire che una riforma fondamentale del settore finanziario resta una priorità inderogabile. Le principali proposte di riforma, come la separazione fra banche d'investimento e banche per il credito al dettaglio e l'eliminazione del problema del "troppo grande per fallire", sono sul tappeto da tempo. La sfida politica è quella di trovare il modo di realizzare quanto più compiutamente possibile queste proposte.

Quinto: occorre vi sia una riforma dei fondamenti istituzionali dell'Unione e dell'Eurozona, che ne è al centro. L'integrazione a più velocità è una realtà già da tempo, ma oggi è importante formalizzarla in una struttura istituzionale permeabile che consenta ai singoli paesi di collocarsi al livello di integrazione in cui si sentono più a proprio agio. Lo sviluppo di un modello di integrazione a cerchi concentrici deve anche abbandonare l'approccio "alla carta", in cui ogni paese può negoziare clausole specifiche. In una Unione Europea a ventisette paesi membri (e forse nel futuro anche più) un approccio del genere è semplicemente troppo difficile da governare.

A parte creare chiari livelli qualitativi di integrazione europea, l'Eurozona al cuore dell'Unione deve essere democratizzata fin nelle fondamenta. Non solo deve essere reintrodotta la chiara distinzione fra politica monetaria e politica fiscale, ma anche l'ulteriore integrazione politica dell'Eurozona necessita di un fondamento democratico. Analogamente all'Eurogruppo nell'ambito del Consiglio dell'Unione, dovrebbe esserci anche un Eurogruppo nel Parlamento Europeo, formato da deputati provenienti dai paesi dell'Eurozona, che possa adottare decisioni sui temi che la riguardano.

7. CONCLUSIONI

Le tre crisi, politica, strutturale e democratica, si fondono in modo sempre più complesso, e il districarle aiuta ad analizzare la situazione in modo più completo. Sembra sempre più probabile che la questione democratica alla fine potrà decidere il destino dell'Eurozona, in un modo o in un altro. Il processo di integrazione europea condotto dalle élites pare avere raggiunto un limite invalicabile. Nel lungo periodo, la crisi dell'Eurozona sarà risolvibile soltanto attraverso un salto in avanti democraticamente legittimato; l'alternativa

è la disintegrazione, che potrebbe essere un disastro politico, economico e sociale. Nella sostanza, la crisi dell'Eurozona è una crisi politica.

Come all'autore è capitato di suggerire, in un dibattito sul "New York Times" nel 2011¹¹, il test cruciale per capire se un qualunque approccio alla soluzione del dilemma dell'Eurozona potrà avere successo non sarà solo se esso riuscirà a risolvere le questioni strutturali e politiche che lo riguardano. Sarà anche se i cittadini che vivono nell'Eurozona potranno essere convinti che il difficile processo di aggiustamento e di riforma è un prezzo che vale la pena di pagare, e se un futuro prospero, in cui essi si sentano co partecipi, davvero li attende.

¹¹ H. Meyer, *Primarily a Political Crisis*, in "The New York Times", 2011, consultabile su <http://www.nytimes.com/roomfordebate/2011/08/11/why-arentgermans-protesting-over-european-debt/the-eurozone-crisis-is-apolitical-crisis>.