

“La salvezza dell'euro dipende dalla Cina”

Gros e Padoan: è l'unico fatto nuovo emerso dal vertice europeo

MARTA DASSI

Quale ruolo deve avere la Cina nel salvataggio dell'Eurozona? Ne hanno discusso Pier Carlo Padoan, Professore ordinario presso la facoltà di Economia dell'Università La Sapienza di Roma, e l'economista Daniel Gros, direttore del Ceps, centro studi per le politiche europee con sede a Bruxelles.

I due esperti hanno messo a confronto le loro posizioni in una conversazione moderata da **Marta Dassi** e svolta a margine della seconda edizione del «Trialogue» Europa-Stati Uniti-Cina, un summit organizza-

to dall'**Aspen** Institute Italia a Venezia, in collaborazione con l'**Aspen** Strategy Group americano e la Scuola Centrale di Partito di Pechino.

L'incontro a tre non rimarrà un evento isolato, ma si propone di diventare una piattaforma stabile per gli scambi informali tra Cina, Europa e Stati Uniti. Dopo Pechino nel dicembre 2010 e Venezia quest'anno, il terzo appuntamento è stato già pianificato e si terrà nel corso del 2012 negli Stati Uniti.

PIER CARLO PADOAN

«Mercati pessimisti perché al pacchetto mancano cifre precise»

DANIEL GROS

«Non è cambiato niente. Tempi troppo lunghi per ricapitalizzare le banche»

Partiamo dal vertice europeo della settimana scorsa, che ha finalmente approvato un pacchetto salva-euro. È uno schema che potrà funzionare? I mercati sembrano scettici.

Pier Carlo Padoan: «Il pacchetto va nella giusta direzione, quantomeno per i capitoli che ha affrontato: banche, debito sovrano, crisi greca, meccanismi di finanziamento. Ma non è certo sufficiente nel contenuto, perché mancano cifre precise e dettagli cruciali. Queste ambiguità si riflettono nella reazione dei mercati: dopo una breve euforia, è tornato il pessimismo».

Daniel Gros: «I temi affrontati sono quelli giusti, certo. Ma il mio giudizio è che non c'è stato alcun progresso rispetto a due settimane fa: cosa è cambiato realmente? Ho poi seri dubbi sulle modalità che sono state scelte per ricapitalizzare le banche. Una volta deciso di far pagare un costo salato agli attuali azionisti, l'intervento di ricapitalizzazione andrebbe fatto in modo molto rapido. Allungando i tempi, infatti, le ripercussioni negative sull'economia aumentano: purtroppo sta succedendo proprio questo».

Almeno una novità c'è stata: la «gamba cinese» di quel veicolo speciale che dovrebbe servire a potenziare l'Efsf, il fondo salva-Stati. Ma perché la Cina dovrebbe investire di più quando non è pronta a farlo la Germania?».

Gros: «È vero, il coinvolgimento finanziario della Cina è una possibile novità. Ma io la considero preoccupante: il rischio è che la Cina diventi una gamba centrale del fondo salva-Stati, assumendo un peso eccessivo».

Padoan: «Mi sembra una preoccupazione infondata. Quella che si sta costruendo è una gamba multinazionale più che cinese: lo schema è di coinvolgere il Fondo monetario internazionale, con un «veicolo speciale» al quale i cinesi sembrano disposti a contribuire. In generale, è un bene che la Cina sia più coinvolta nella governance finanziaria internazionale. Pechino sta cercando di costruirsi una nuova posizione finanziaria su vari fronti, a cominciare dalla possibilità di un fondo monetario asiatico e dalla partecipazione del renminbi ai diritti speciali di prelievo (il paniere di valute utilizzato dall'Fmi). Ricordiamoci che la Cina dispone di riserve per circa

3200 miliardi di dollari, che vuole impiegare in modo finanziariamente e politicamente oculato. Contribuire al pacchetto europeo rientra nell'interesse cinese a una graduale diversificazione».

È però il caso di chiedersi se la contropartita per il contributo cinese - a quanto pare, la concessione alla Cina dello status di economia di mercato - non ponga dei problemi.

Padoan: «Non vedo gravi problemi. È un passo a cui i cinesi tengono molto soprattutto perché avrebbe dei vantaggi nei loro rapporti con gli Stati Uniti. Ma agli europei costa piuttosto poco».

Gros: «Io credo che il vero problema stia proprio nell'ingresso della Cina nel pacchetto europeo. È un passo che in realtà complica la soluzione, soprattutto perché avrà effetti importanti sui paesi periferici dell'Eurozona. L'afflusso di capitale dall'esterno rafforzerà l'euro, e ciò peggiorerà ulteriormente la competitività delle economie già deboli. La realtà è che il capitale europeo sarebbe sufficiente. Ma continua ad essere attratto dalla Germania».

Padoan: «Questo effetto negativo non mi pare scontato, e non



sarà comunque l'unico effetto di un eventuale intervento cinese, che potrebbe per esempio far crescere la fiducia dei mercati». Gros: «Può darsi, ma ciò che mi preoccupa molto è il quadro complessivo nel medio e lungo termine. La fiducia poggia sulla capacità dei paesi periferici di tornare a crescere. Non si sfugge da questa esigenza strutturale. Lo accennavo già prima: la bilancia dell'Eurozona è complessivamente in pareggio e non ci sarebbe dunque alcun bisogno di capitali esterni. Il problema è ovviamente lo squilibrio interno, ossia la distribuzione dei capitali nell'Eurozona. Per questa ragione, la soluzione più opportuna sarebbe che la Bce funzionasse da camera di compensazione, invece di ricorrere all'Fmi o ad altri strumenti. In breve: abbiamo bisogno di una redistribuzione del risparmio». Padoan: «È vero, non c'è carenza di risparmio, in Europa. Ma la verità è che le risorse disponibili non vogliono andare a finanziare il fondo salva-Stati. Dunque sono ormai necessari en-

trambi i canali: la Bce e i finanziatori esterni».

A giudicare dal «Trialogue» di Venezia, americani e cinesi temono che la risposta europea alla crisi del debito sovrano sia comunque troppo lenta. Uno dei dubbi è se il mercato unico reggerà.

Gros: «In effetti gli interventi che si stanno decidendo formalizzano la dittatura dei Paesi creditori: una situazione difficilmente sostenibile. C'è troppa enfasi sulla politica fiscale, ma il problema alla radice rimane: i nostri mercati finanziari e le nostre banche sono deboli. I governi sono legati a doppio filo, e quindi ricattati, dai mercati finanziari: ciò ha reso difficile gestire un problema semplice, come la Grecia. Ma nessuno ha il coraggio di recidere questo legame, fissando nuove regole».

Padoan: «È interessante notare che sta prevalendo anche in Europa, come già nel Fondo monetario, un approccio basato sulla separazione tra paesi

creditori e debitori. Un riequilibrio è indispensabile, stante che abbiamo rinunciato al tasso di cambio come naturale strumento di aggiustamento. A livello nazionale, non è affatto un caso che i paesi meglio in grado di reagire alle crisi si siano dimostrati quelli che avevano già fatto le riforme: l'Irlanda per esempio. Al contrario, Paesi come la Grecia e il Portogallo non hanno analoghe capacità di aggiustamento».

Per chiudere con una previsione secca: se tutte le parti attueranno l'accordo di mercoledì scorso, la tenuta del sistema-euro può essere considerata garantita?

Padoan: «Certamente non aiuta ventilare l'ipotesi di un'uscita di alcuni Paesi, perché la solidarietà dell'Eurozona è assolutamente essenziale».

Gros: «Direi che l'Italia è diventata il tassello cruciale dell'intero sistema-euro: gli altri problemi sono gestibili, per quanto complessi, ma la tenuta dell'Italia è decisiva a livello sistemico».

Economisti a confronto



Italiano all'Ocse

Fino al 2005 Pier Carlo Padoan è stato direttore esecutivo per l'Italia presso il Fmi. Oggi è ordinario dell'università La Sapienza di Roma ed è vice segretario generale dell'Ocse



Direttore del Ceps

Laureato a Roma in Economia e Commercio, Daniel Gros - oltre a dirigere il Ceps - insegna in diversi atenei del vecchio continente ed è stato consulente del Parlamento Europeo