

E' ora di ammettere che l'Euro ha fallito

<http://moneyland.time.com/2011/09/12/its-time-to-admit-the-euro-has-failed/>

La disintegrazione della moneta comune europea è inevitabile e farà tremare i mercati azionari americani. Ecco in che modo gli investitori possono prepararsi e anche approfittarne.

Leggi di più: <http://moneyland.time.com/2011/09/12/its-time-to-admit-the-euro-has-failed/#ixzz1evppJjo6>

Un grande editore una volta mi disse che i grandi eventi non accadono di colpo ma 'gocciolano' lentamente. La morte dell'Euro - la moneta comune usata da 17 dei 27 paesi della Unione Europea - è una storia di questo genere. E ogni volta che l'Euro fa acqua, i mercati azionari americani cadono. Il collasso dell'Euro, in un modo o nell'altro, a mio parere ora è inevitabile. E quando accadrà le banche di tutto il mondo tremeranno e i mercati azionari sprofonderanno. Gli investitori accorti devono prepararsi a questo - e anche a trarre vantaggi dalle buone occasioni create dalle vendite.

La scorsa settimana si sono diffuse nuove voci sul fallimento della Grecia. E inaspettatamente il funzionario tedesco più importante nella Banca Centrale Europea ha dato le dimissioni. Come risultato, il Dow Jones è caduto di più di 600 punti rispetto al livello degli otto giorni precedenti, quando momentaneamente sembrava che la situazione greca fosse in via di miglioramento.

Leggi di più: <http://moneyland.time.com/2011/09/12/its-time-to-admit-the-euro-has-failed/#ixzz1evpriDOK>

Accademici, giornalisti e anche funzionari governativi hanno proposto una varietà di schemi per salvare l'Euro: nuove istituzioni finanziarie europee, Eurobonds sostenuti collettivamente da tutti i paesi, e persino gli Stati Uniti d'Europa. Ma è chiaro che uno qualsiasi di questi progetti troverebbe oggi ben scarso sostegno politico. La caduta dell'Europa probabilmente sarà molto dolorosa. Ma le alternative potrebbero essere ancora più indigeste.

Per capire il motivo, bisogna per prima cosa capire per quale ragione i paesi europei siano entrati nell'Euro; lasciando da parte i proclami sulla solidarietà e altre nobili ciancie sull'Europa unita e libera. L'Euro è nato perché serviva a risolvere una grande varietà di problemi per molti paesi diversi. Sì, una moneta comune facilitava i commerci ed eliminava costi superflui nelle transazioni commerciali. E sì, era parte di un trend ammirevole verso l'indipendenza, la cooperazione e la libertà di movimento in Europa. Ma, soprattutto, era un modo di risolvere problemi pratici.

Paesi come il Portogallo, l'Irlanda e la Grecia, per esempio, poterono prendere a prestito grandi somme di denaro per finanziare lo sviluppo, pagando bassi interessi. La Francia riuscì a preservare il suo sistema molto centralizzato rifilando la burocrazia ai suoi rivali economici.

La Germania può sembrare l' "Europeo buono" in tutta la faccenda, dato che ha rinunciato al suo stabile Marco Tedesco in nome della unità continentale e poi, quando le cose sono andate male, ha pagato un prezzo proporzionalmente troppo alto. Ma anche questo era motivato innanzitutto da una logica economica. La Germania e pochi altri paesi nord europei come l'Olanda, sono esportatori di grande successo. Per poter mantenere basso il tasso di disoccupazione devono avere delle esportazioni stabili e la cosa è molto difficile se le loro monete salgono di valore. (Infatti la scorsa settimana la Svizzera ha dovuto mettere un tetto al valore del Franco Svizzero perché i suoi prodotti stavano diventando troppo cari per gli stranieri (vedi: [Switzerland had to put a ceiling on the value of the Swiss franc](#)).

La brillante soluzione escogitata dai tedeschi era di legarsi alle economie più deboli mediante l'Euro, che impediva alla moneta apprezzarsi troppo. In pratica la Germania sovvenzionava i consumatori italiani, greci e spagnoli affinché potessero acquistare prodotti tedeschi, e in tal modo impediva che gli operai delle fabbriche tedesche perdessero il lavoro. La cosa aveva senso fin quando il costo dello stimolo alle economie più deboli non era troppo elevato, Ma ora la Germania ha davanti la prospettiva di enormi e infiniti pagamenti il cui costo sarà infinitamente superiore ai benefici economici.

Nel frattempo, altri paesi dell'eurozona potrebbero pensare che l'Euro che un tempo era considerato una benedizione sia ora diventato un fardello, anche se per ragioni diverse. Alla Grecia e all'Italia sono stati chiesti feroci tagli delle spese. La Francia e la Germania hanno persino suggerito che tutti i 17 paesi dell'Eurozona dovrebbero per legge avere un pareggio di bilancio (vedi: [all 17 Eurozone countries should adopt a balanced-budget amendment](#)) – un concetto che talvolta è stato descritto come folle o fanatico nel nostro paese quando è stato proposto dal Tea Party.

Il fatto è che né i paesi forti né quelli deboli attualmente traggono alcun beneficio dalla moneta comune. Ma come dice il vecchio adagio divorziare è difficile. Per come la vedo io, vi sono quattro possibili vie d'uscita, una delle quali è più plausibile delle altre.

1. **Continua l'attuale politica.** Questo accadrà a breve termine, naturalmente, ma semplicemente non si può andare avanti così per molto tempo ancora. Quando un debito raggiunge una certa dimensione, semplicemente è impossibile ripagarlo. La Grecia probabilmente ha già raggiunto questo punto e Spagna e Italia stanno andando in quella direzione. La Germania è titubante già sugli attuali salvataggi e ad un certo punto non sarebbe in grado di finanziarli nemmeno se volesse.
2. **Viene creato un sistema finanziario europeo unificato.** L'unificazione è l'unica vera soluzione a lungo termine che permetterebbe di tenere insieme l'Eurozona. Ma ciò significherebbe che paesi come la Grecia, l'Italia e la Spagna dovrebbero prendere ordini in materia finanziaria dalla Germania. E alla fine bisognerebbe che paesi come la Francia smorzassero la propria identità nazionale in un superstato europeo. La Germania era disposta a pagare quasi qualsiasi prezzo per inglobare la Germania dell'Est dopo la riunificazione. Ma la fedeltà alle identità locali è molto più forte di una qualsiasi identità continentale comune. Io penso che questa ipotesi sia altamente improbabile.
3. **I paesi forti espellono la Grecia e gli altri paesi deboli dall'Eurozona.** Questo è lo scenario più probabile, temo. In esso, i paesi più forti dell'Eurozona salvano quelli più deboli a malincuore, chiedendo tagli di spesa brutali, fino a quando la resistenza da una parte o dall'altra provoca il fallimento. A quel punto i paesi falliti verranno

probabilmente espulsi dall'Eurozona. Tale eventualità comporterebbe numerosi problemi. Il paese fallito avrebbe poco credito per almeno un decennio – e quindi alti costi per ottenere prestiti. E dato che i debiti dei paesi falliti sarebbero comunque denominati in Euro, vi sarebbe ben poco sollievo. I paesi europei più ricchi supporterebbero gran parte del fardello finanziario, o pagando i costi di una ristrutturazione o pagando quelli di un salvataggio delle banche di tutta Europa che detengono quel debito. Sebbene i risultati siano scarsamente attraenti, questo resta lo scenario più probabile perché è quello che richiede meno leadership. E in effetti la Germania si sta discretamente preparando per esso. (vedi [Germany is already discreetly preparing for it.](#))

- 4. La Germania e pochi altri paesi forti si ritirano dall'Eurozona.** Questo scenario non è particolarmente probabile, ma certamente sarebbe la soluzione migliore per tutti. Germania, Olanda e un paio di altri esportatori finanziariamente forti potrebbero lasciare unilateralmente l'Eurozona, e stabilire una nuova propria moneta nazionale. L'Euro esistente sarebbe immediatamente deprezzato nei confronti di questa nuova moneta e anche nei confronti del dollaro, della Sterlina e dello Yen. Un Euro più a buon mercato renderebbe più competitive le nazioni rimaste nell'Eurozona e ridurrebbe il valore reale dei loro debiti nazionali, offrendo un sollievo economico quasi istantaneo. Ambrose Evans-Pritchard propose lucidamente questa soluzione due anni fa (vedi: [Ambrose Evans-Pritchard outlined this solution lucidly](#)), tuttavia non è mai stata discussa seriamente dai politici europei. Io sospetto che il motivo sia il seguente: l'idea di una Germania finanziariamente dominante, circondata da paesi satelliti, per molti è sgradevole dal punto di vista delle reminiscenze storiche. In una versione più sottile di questa strategia, la Polonia, la Slovacchia e la Repubblica Ceca potrebbero essere incluse nel gruppo, per tenere bassa la rivalutazione della nuova moneta. Se la Germania dovesse essere responsabile del salvataggio economico di qualcun altro allora dovrebbe farlo nei confronti di nazioni che possono subappaltare a poco prezzo le produzioni delle industrie tedesche. Semplicemente basta non chiamare "Deutsches Reich" la nuova zona monetaria.

Va notato che soltanto un sistema finanziario europeo unificato potrebbe rimandare indefinitamente la crisi dell'Euro, e questa è la soluzione meno probabile. Tutti gli altri scenari porterebbero comunque a grossi fallimenti da parte di qualcuno e a costi che probabilmente verranno sostenuti dalle banche, le cui azioni cadrebbero anche se le banche stesse venissero salvate.

Leggi ancora: <http://moneyland.time.com/2011/09/12/its-time-to-admit-the-euro-has-failed/#ixzz1evpvaXTS>

Per gli speculatori vi è un'opportunità di approfittare del collasso dell'Euro. Una per esempio è quella di vendere le azioni delle banche. Ma per molti investitori individuali c'è poco da fare in un momento di ribasso, eccetto mantenere della liquidità (e se possibile costituirsi una riserva di liquidità più grande).

Le opportunità di investimento consistono nel comprare dopo un qualche tipo di fallimento o di altra crisi. E' probabile che qualcosa di drammatico vada storto e quando succederà lo saprete. Se le azioni americane precipitano – durante le grandi vendite del 2009 il Dow Jones scese brevemente fino a 7000 punti – vi saranno molte cose che si potrebbe

pensare di acquistare. Fra di esse Chevron ed Exxon, se il prezzo del petrolio scende ancora in previsione di una recessione globale.

L'investimento che io tengo sotto osservazione sono i fondi exchange-traded che detengono azioni privilegiate, in gran parte emesse da banche americane (vedi: [exchange-traded funds \(ETFs\) that hold preferred shares](#),). Queste azioni privilegiate pagano dividendi molto alti, che attualmente sono più del 7%. E diversamente dalle normali azioni delle banche non vengono influenzate molto dai profitti aziendali. Se la banca non è a rischio fallimento e continua a pagare i dividendi delle azioni privilegiate, la mancanza di guadagni non ha tutta quella importanza. Nel 2009 i timori sul sistema bancario globale fecero scendere i prezzi delle Etf come pure le iShares S&P U.S. Preferred Stock (PFF) e le PowerShares Financial Preferred (PGF) ben sotto i livelli attuali. Se dovesse succedere qualcosa di simile, queste azioni ETFs potrebbero rendere il 9% o 10% o anche di più, e a quel punto sarebbero qualcosa di molto appetibile da comprare.

Leggi altri articoli correlati:

- [Euro Falls on Greek Woes](#) The Wall Street Journal
- [Euro Seen Under Pressure on Lack of G7 Support](#) Reuters
- [Euro May Weaken Against Dollar as German Exports Decline](#) Bloomberg

Related Topics: [Debt](#), [Euro](#), [Europe](#), [Investing](#), [Portfolio](#), [Sovereign Debt Crisis](#), [Economics & Policy](#), [Investing](#), [Markets](#), [Portfolio Strategy](#), [Stocks](#), [The Economy](#)

Leggi ancora: <http://moneyland.time.com/2011/09/12/its-time-to-admit-the-euro-has-failed/#ixzz1evq040o4>