

IL GIUDIZIO DEI MERCATI**Il vero «scudo»
è fare sul serio**di **Carlo Bastasin**

Sia per necessità o sia per virtù, è molto credibile che la cancelliera Merkel abbia suggerito ieri al premier Monti di non chiedere assistenza al Meccanismo di stabilità europeo (Esm) o quanto meno di aspettare. Gli ostacoli politici in un paese e nell'altro - la breve durata del governo italiano, le polemiche tedesche, le divergenze emerse anche ieri sui fondi in dotazione all'Esm - sono troppo alti per procedere fuori dalla penombra. Come previsto, si farà ancora tacito affidamento nella Bce per stabilizzare l'area dell'euro «nel suo complesso» e si utilizzeranno i fondi europei di stabilità in caso di emergenza. Ma seppur in un tale contesto di maggiore stabilità, l'Italia dovrà ricorrere alle proprie capacità per convincere i mercati. E dovrà continuare a farlo anno dopo anno.

Nel quadro europeo, sono ancora aperte troppe contraddizioni che impediscono una visuale chiara dei prossimi mesi. Le voci che arrivano da Karlsruhe fanno prevedere per esempio che il 12 settembre la Corte costituzionale tedesca approvi il Meccanismo di stabilità europeo, ma rafforzi le prerogative del Parlamento di Berlino nel determinarne l'operato.

Continua > pagina 13

Sarà ancora più penoso per un paese sottoporsi a un programma di assistenza in cui l'opinione di Bruxelles troverà un aspro controcanto a Berlino. Chi è scettico sulla necessità dell'unione politica europea dovrebbe prendere atto di un problema non da poco: quando interagiscono, le garanzie democratiche nazionali di paesi diversi possono produrre esiti poco democratici.

In questo quadro, agire alla luce del sole è un problema per tutti. Anche per la Bce. Un membro del board ha spiegato che la banca non interverrà sugli spread del singolo paese senza la preliminare richiesta di assistenza all'Esm e senza una lista estensiva di impegni di politica economica da rispettare. In seguito alla richiesta, i fondi di stabilità europei interverranno acquistando titoli pubblici in emissione. Dopo di ciò, in piena autonomia, il consiglio della Bce deciderà se, come e quando, acquistare titoli di breve durata sul mercato secondario. Il monitoraggio della politica economica del paese coinvolto scatterebbe immediatamente. Come ha detto con inequivocabile chiarezza Joerg Asmussen (Bce): «L'errore commesso con l'Italia nell'estate dello scorso anno, quando la Bce acquistò i titoli pubblici italiani e il tempo non fu utilizzato per le necessarie riforme, non può e non deve ripetersi».

Per la Bce, tuttavia, essere coinvolta in questa soluzione alla luce del sole sarebbe ancor più problematico. Lo sarebbe ogni volta che

dovesse approvare pubblicamente una procedura di assistenza - e a maggior ragione lo sarebbe in caso di negazione o di interruzione degli aiuti. Dovrebbe assumersi, per esempio, la responsabilità politica di far cadere i governi. Per questa ragione è probabile che prevalga una strada meno vincolante e, ancora una volta, meno pubblica. Adottando una lettura su cui il governo italiano e la Banca d'Italia hanno molto insistito, la Bce ammette che una parte degli spread è dovuta a un «rischio di cambio» che non dovrebbe esistere nell'area della moneta comune e riconosce dunque il proprio dovere di intervenire per la stabilizzazione dei mercati «frammentati o preda di paure irrazionali». In quale modo ciò avvenga si saprà dopo la riunione del consiglio della Bce il 6 settembre. Da un lato c'è la proposta di limitare gli spread con interventi illimitati, dall'altro lato c'è l'opzione minima di interventi concentrati appena prima e appena dopo le aste dei titoli pubblici dei paesi in difficoltà. Distinguere le componenti dello spread è però un'altra operazione sulla linea d'ombra, lasciata nelle mani del Consiglio della Bce e, forse proprio per questa sua distanza dalla politica, è quella più percorribile.

Se non basterà a contenere gli spread che stanno lacerando l'area euro, bisognerà compiere l'ultima operazione nell'ombra: far sì che un paese, in buona parte in linea con le raccomandazioni europee, chieda l'assistenza senza chiederla veramente. Sul tavolo c'è l'ipotesi di una sorta di «auto-impegno» dei paesi in cerca di assistenza. Sarebbero loro a scrivere il proprio memorandum pluriennale di riforme da presentare alla Commissione europea, sulla base delle analisi della Commissione stessa, per poi affidare la decisione di assistenza ai Fondi europei di stabilità e alla stessa Bce come se fosse una loro iniziativa autonoma.

Può sembrare un artificio stravagante, ma a ben vedere sarebbe un passo in una dimensione federale in cui verrebbero tutelate sia alcune prerogative nazionali, sia i margini di decisione autonoma delle istituzioni comuni europee. Una complicata e non appariscente coerenza, per un sistema in cui purtroppo l'unica politica che parla con spavalderia alla luce del sole è quella dei populistici nazionalisti.

Carlo Bastasin

cbastasin@brookings.edu

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il vero «scudo» è fare sul serio**DALLA PRIMA**