

## DUE MOSSE VITALI

di MARCELLO MESSORI

L'Unione economica e monetaria europea (Uem) non avrebbe potuto prepararsi in modo peggiore ai tre appuntamenti che, nei prossimi giorni, condizioneranno le decisioni del Consiglio europeo di fine mese e segneranno, così, il destino della moneta comune: le votazioni in Grecia, il G20 a Los Cabos e l'incontro fra i leader dei quattro maggiori Paesi dell'Uem a Roma. La scelta europea di utilizzare uno dei meccanismi «salva Stati», per concedere fino a 100 miliardi di euro di prestiti al fondo spagnolo di ristrutturazione delle banche ha infatti modalità indefinite di attuazione, aggrava i bilanci pubblici della Spagna e — in misura indiretta — degli altri Stati membri, non facilita la collocazione dei titoli di debito dei Paesi periferici. Per giunta, essa non garantisce appropriate ricapitalizzazioni e ristrutturazioni delle banche spagnole in difficoltà. Non è quindi sorprendente che, diversamente dai due finanziamenti a medio termine concessi dalla Banca centrale europea (Bce) al settore bancario dell'area (Ltro), tale scelta non sia riuscita a «comprare» quella fase di tregua che avrebbe aiutato sia la popolazione greca a votare a favore dell'euro sia l'Uem a varare interventi strutturali.

Al punto in cui siamo, la salvezza della moneta unica impone due mosse: in via immediata, un congruo impegno ad acquistare vecchi e nuovi titoli del debito pubblico degli Stati membri in difficoltà da parte dei meccanismi europei «salva Stati», cui va assicurato l'accesso ai finanziamenti della Bce; nel breve periodo, la costruzione di strumenti soli-

daristici per la gestione del debito sovrano dei Paesi dell'Uem (eurobond), bilanciata da un trasferimento della sovranità nazionale in materia di politiche fiscali. La prima mossa serve solo a imporre un temporaneo tetto ai divari di rendimento fra i titoli pubblici dell'area e a rompere il circolo vizioso fra crisi del debito e crisi bancaria; in poche parole, serve a «comprare» il tempo richiesto per l'attuazione della seconda mossa. Quest'ultima incontra un doppio veto: quello della Germania, che non intende fornire garanzie sui debiti pubblici altrui; e quello della Francia, che non intende cedere parti della propria sovranità nazionale. L'emergenza offre, però, un'irripetibile opportunità per rimuovere un veto con l'altro senza che i due protagonisti si sentano sconfitti. Sotto il profilo tecnico, il Consiglio europeo di fine giugno potrebbe avviare l'unificazione fiscale e varare gli eurobond mediante un semplice addendum ai Trattati sul fiscal compact e sul meccanismo permanente «salva Stati» (Esm), varati nel marzo scorso.

Si aprirebbero così spazi per altri interventi di breve e medio periodo: nel breve periodo, il rilancio della domanda aggregata mediante incrementi nelle modeste passività del bilancio europeo (project bond); nel medio periodo, il rafforzamento della vigilanza europea sul settore bancario e la contestuale costruzione di fondi di garanzia europei per i depositi e per il salvataggio di banche con impatto sistemico, riforme per il rilancio della produttività e della competitività nei Paesi più fragili, la costruzione di un welfare più efficace.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

