

Segnali (piccoli) di risveglio nell'Unione

di Marcello Messori

I governi di molti Stati membri dell'Unione economica e monetaria europea (Uem) stanno varando provvedimenti per consolidare i propri bilanci e per aprire spazi potenziali di crescita alle loro economie. E, per una volta, l'Italia ha assunto al riguardo il ruolo di battistrada. Questi sforzi rischiano però di essere vanificati dall'aggravarsi della crisi dei debiti sovrani e dalla conseguente fragilità del settore bancario, dagli egoismi nazionali e dai vincoli elettorali dei Paesi centrali, dall'incombente recessione. In tale situazione, le istituzioni dell'Unione Europea sono consapevoli che il superamento della crisi impone la trasformazione dell'area monetaria in un'area anche fiscale e macroeconomica. Esse sembrano, però, incapaci di tracciare la rotta necessaria per evitare il naufragio e raggiungere l'approdo desiderato. Il problema, denominabile di incoerenza temporale, è ben noto agli economisti. E', quindi, utile riflettere sulle iniziative europee di breve, medio e lungo termine che potrebbero risolvere questa incoerenza. Nel breve periodo, si tratta di disinnescare la mina del fallimento della Grecia (e, forse, del Portogallo e dell'Irlanda), di allontanare lo spettro dell'insolvenza dall'Italia e dalla Spagna e di contrastare la fase di recessione europea. Per realizzare questi obiettivi, che avrebbero anche l'effetto di ridurre la vulnerabilità del settore finanziario, è necessario soddisfare tre condizioni: assicurare ai Paesi periferici dell'Uem una temporanea rete di protezione, che eviti il ricorso al mercato a condizioni punitive per il rinnovo dei titoli pubblici in scadenza; imporre a questi stessi Paesi politiche gradualistiche di annullamento dei disavanzi pubblici (a seconda dei casi, al netto o al lordo degli oneri finanziari), controllabili dalle istituzioni e compatibili con stimoli per il rilancio della crescita; sostenere la domanda nei Paesi più forti.

Il soddisfacimento delle prime due condizioni richiede di:

- 1) rendere meno severi gli aiuti già in essere o in via di erogazione a favore di Grecia, Irlanda e Portogallo;
- 2) utilizzare nuovi istituti comunitari (il «Semestre europeo») a fini di controllo; 3) portare, soprattutto, a estinzione l'attuale Fondo «salva Stati» (l'Efsf) e anticipare l'operatività del nuovo Fondo Esm, attribuendo a esso lo statuto di banca priva di privilegi rispetto ai sottoscrittori privati di titoli pubblici. In tal modo, l'Esm potrebbe acquistare i titoli dei Paesi periferici sia al momento della loro emissione che nei mercati secondari, godendo di quel periodico e illimitato accesso ai finanziamenti della Bce già in atto per il settore bancario.

Essendo di breve periodo, nessuna delle precedenti iniziative affronta i problemi strutturali dell'Uem. Nel medio periodo, si tratta quindi di utilizzare in modo graduale il nuovo «Patto di stabilità e crescita» per definire piani nazionali di riduzione del rapporto fra debito pubblico e Pil, che possono includere ristrutturazioni ordinate e una tantum dello stock di debito al fine di salvaguardare i potenziali di crescita delle economie nazionali in maggiore difficoltà (Grecia e, probabilmente, Portogallo). Si tratta, inoltre, di migliorare la competitività dei Paesi membri con eccesso di importazioni nette di beni e servizi mediante quei meccanismi di coordinamento

macroeconomico e quel Patto «euro-plus» già approvati nei Consigli europei del 2011. Si tratta infine di trasformare l'Esm in un Fondo europeo che, utilizzando — per quanto possibile — regole di mercato, sottoscriva una quota del debito pubblico degli Stati membri pari al 60% del Pil dell'Uem tramite l'emissione di propri titoli e utilizzi i guadagni netti così realizzabili per finanziare la creazione di infrastrutture europee o per attivare progetti pubblico-privati in tale ambito.

Le prospettive di medio periodo mostrano quanto sia oggi inutile drammatizzare il coinvolgimento degli investitori privati nella ristrutturazione del debito greco e quanto sia superfluo procedere, subito, a una revisione del Trattato europeo per includervi istituti già varati o già operativi nell'ambito dell'Uem.

Questi aspetti diventano accettabili solo se, tranquillizzando i Paesi «forti», avvicinano la realizzazione dell'obiettivo di lungo periodo: l'unificazione fiscale e macroeconomica dell'Unione economica e monetaria.

MARCELLO MESSORI