

Mes pro e contro

“Usare tutte le armi
che abbiamo”

“No, troppi pericoli”

FELTRI E CESARATTO A PAG. 11

CONTRO

Ipotesi pericolosa Solo la Bce può evitare il disastro

» SERGIO CESARATTO

L'Europa ha cominciato molto male ad affrontare gli eventi legati all'epidemia. In maniera ipocrita la Commissione ha allentato i vincoli di bilancio (ora definitivamente sospesi), come se questi non sarebbero comunque saltati e la misura bastasse. Com'è noto, la possibilità per un governo di spendere in disavanzo dipende dai tassi di interesse che esso deve pagare sui debiti che contrae. I titoli tedeschi, considerati sicuri, pagano un tasso negativo. Invece, appena il governo italiano si azzarda a spendere troppo, i tassi che paga schizzano verso l'alto. In aggiunta, la presidente della Bce, Christine Lagarde, con un'improvvisa, ma non casuale, dichiarazione aveva gettato benzina sul fuoco affermando che la Bce non era lì per frenare gli spread (il differenziale fra i nostri tassi e quelli tedeschi), cioè per aiutare l'Italia. Già allora si è palesato lo spettro del ricorso al Mecanismo europeo di stabilità (Mes). Il messaggio dei falchi europei agli italiani era chiaro: spendete pure per tirarvi fuori dalla crisi, poi faremo i conti. Sull'orlo della bancarotta dovrete venire in ginocchio al capezzale del controverso fondo salva-Stati. Il Mes non ha risorse sufficienti per salvare l'Italia, ma una volta che un Paese vi ricorre, la Bce può intervenire comprando i suoi titoli pubblici. Ma il sostegno lo si paga caro, con il rischio di ristrutturazione del debito

pubblico che ricade su banche e risparmiatori italiani. L'idea di fondo dei falchi Ue è che così l'Italia smetterà di costituire una mina vagante per la stabilità finanziaria dell'eurozona. L'aiuto del Mes è subordinato a un *memorandum of understanding* che pone sotto controllo le finanze pubbliche attraverso cure da cavallo, alla greca vien da dire, ma in realtà molto peggio perché dopo la crisi sanitaria saremo già moribondi.

Qualche mediazione della Merkel deve essere poi prevalsa, con un pensiero alla Francia che non se la sarebbe comunque passata bene, e a una deflagrazione dell'Italia e dell'euro. Sicché a metà settimana la Bce ha annunciato il dispiegamento del bazooka, un rafforzamento del piano di acquisti di titoli pubblici che porta il conto a oltre 1.000 miliardi. Forzando le regole, la Bce potrà sostenere di più i Paesi che, come l'Italia, sono sotto attacco. Poco, tanto? La permanenza di tassi di interesse su livelli ancora insostenibili per consentirci le necessarie politiche di spesa suggerisce che la misura della Bce sia insufficiente.

A SORPRESA Conte ha espresso il desiderio italiano di ricorrere ai fondi Mes, purché non subordinati a condizioni capestro. Ma perché ricorrere al Mes quando c'è già l'intervento della Bce? I fautori vedono i prestiti dal Mes come una sorta di eurobond: il fondo salva-Stati emette titoli per

noi a tassi molto più convenienti. Ma chi ci assicura che quando i crediti dovranno essere rinnovati non ci saranno imposte gravose, misure fiscali e la ristrutturazione del debito, e che dunque non ci stiamo mettendo nelle fauci del lupo? Perché i mercati dovrebbero sentirsi tranquillizzati?

Anche Ursula von der Leyen ha sostenuto l'emissione europea di “corona-bond”, eurobond per finanziare il nuovo debito col sostegno della Bce. Questo sì che potrebbe avviare una vera europeizzazione del debito in quanto esso apparirebbe come europeo e non nazionale. Gli eurobond sono anche migliori dell'acquisto di titoli nazionali da parte della Bce, misura pur sempre temporanea, e comunque ne completano l'azione a sostegno del debito preesistente. Qualcuno ha addirittura proposto di trasformare il Mes nell'organo tecnico d'emissione. Ma l'Olanda, che la Germania manda ipocritamente avanti, si è messa di traverso, per cui Conte deve aver pensato che questa strada è preclusa. E l'Italia ha molta più fretta della Germania. Ma solo gli eurobond, sostenuti dalla Bce, prefigurebbero un principio di cambiamento strutturale della *governance* dell'eurozona senza cacciarci nella trappola del Mes.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Sergio

Cesaratto

Ordinario presso
il dipartimento
di Economia poli-
tica dell'Universi-
tà di Siena



*Perché
ricorrere a
un organismo
intergove-
rnativo
se la Banca
centrale fa
il suo dovere?
Dei veri
eurobond
sarebbero
la soluzione,
ma il blocco
nordico
non li vuole*

**UNITÀ
IMPOSSIBILE**