

No al Fondo Salva-Stati se non cambia la logica europea

No al Fondo Salva-Stati se non cambia la logica europea

Lettera aperta – (5 Dicembre 2019)



I governi europei stanno discutendo due importanti riforme ed entrambe, per come al momento sono strutturate, possono avere per l'Italia conseguenze molto gravi.

Quella che è giunta alle ultime battute e dovrebbe essere approvata entro breve riguarda l'**European Stability Mechanism** (Esm), il cosiddetto Fondo Salva-Stati. Questo Fondo, istituito nel settembre del 2012, dovrebbe intervenire in soccorso degli Stati che si trovassero in grave difficoltà. L'aiuto agli Stati in linea con i parametri stabiliti dalle regole del Fondo non richiede particolari requisiti, mentre per quelli non in linea è previsto solo a patto di pesanti

condizionalità, tra le quali giudizi sulla sostenibilità del debito e sulla capacità di rimborsarlo, in seguito ai quali può essere richiesta allo Stato in questione una ristrutturazione del debito.

Osserviamo che:

I parametri scelti sono tali da escludere a priori che l'Italia possa soddisfarli; ci si riferisce invece tra l'altro a "un saldo di bilancio strutturale pari o superiore al valore minimo di riferimento": il metodo di calcolo del saldo strutturale è da tempo contestato dal nostro paese, ed è oggetto di una campagna promossa da economisti di vari paesi che ne ha dimostrato l'assoluta inaffidabilità.

Se dunque l'Italia dovesse ricorrere all'Esm, sarebbe sottoposta ai giudizi sul **debito** e potrebbe esserle richiesto di ristrutturarlo. In questo caso subirebbero perdite non solo i possessori privati dei nostri **titoli di Stato**, ma soprattutto i bilanci delle banche, facendo precipitare tutto il sistema creditizio in una grave crisi.

Si dice che non ci sono automatismi che prevedano la ristrutturazione, ed è vero; ma il solo fatto che ve ne sia la possibilità costituisce agli occhi dei mercati un fattore di rischio, a fronte del quale gli investitori chiederanno interessi più elevati. La recente risalita dello spread costituisce già un segnale di inquietudine dei mercati che non sembra opportuno alimentare.

L'insorgere di una crisi in seguito a un cambiamento delle regole è già avvenuto nel 2010, dopo che la cancelliera tedesca e il presidente francese annunciarono la decisione di coinvolgere i privati nelle conseguenze della crisi greca. E comunque questo può sempre accadere in occasione di situazioni di instabilità dei mercati che abbiano magari origine lontano dall'Italia. Il problema non è dunque quali probabilità ci siano che l'Italia sia costretta a ristrutturare il debito: il

fatto che venga rafforzata la possibilità che ciò accada è di per sé sufficiente ad aumentare il rischio-paese. Così, uno strumento che dovrebbe aumentare la capacità di affrontare le crisi può trasformarsi nel motivo scatenante di una crisi.

Il ministro dell'Economia **Roberto Gualtieri** afferma che rispetto alle regole già in vigore le variazioni sono minime. Vanno però nella direzione di facilitare una eventuale ristrutturazione del debito, fatto che può essere percepito negativamente dai mercati, a prescindere dalla probabilità che questa eventualità si presenti. Inoltre bisogna considerare che si rafforzano i poteri di un organismo assolutamente coerente con l'impostazione che ha prevalso nell'Unione, secondo cui gli obiettivi essenziali della politica economica, quelli su cui si concentrano le regole del Fiscal compact non a caso richiamate in questa riforma, sono essenzialmente il consolidamento dei conti pubblici e la riduzione del debito: in altre parole la **politica di austerità**. Ai fini della crescita questa concezione non prevede altro che le "riforme strutturali", che dovrebbero stimolare le forze spontanee del mercato. Il fatto che ciò non sia avvenuto e che non stia avvenendo viene del tutto ignorato.

Inoltre l'Esm è stato istituito per fungere da prestatore di ultima istanza, un ruolo che in ogni Stato è svolto dalla banca centrale, mentre alla **Bce** è stato vietato. Ma una banca centrale ha risorse illimitate, l'Esm no, e questo agli occhi della speculazione fa la differenza.

L'Esm è un organismo per noi inutile: non ne abbiamo bisogno e comunque ricorrervi peggiorerebbe la nostra situazione.

La seconda riforma in discussione è il completamento dell'unione bancaria con l'istituzione di una garanzia comune dei depositi. Il ministro delle Finanze tedesco **Olaf Scholz** ha di recente riproposto una condizione a cui da tempo l'Italia si oppone, ossia quella di attribuire un coefficiente di rischio ai titoli sovrani posseduti dalle banche. Una scelta

che causerebbe all'Italia – e questo senza alcun margine di incertezza – una doppia crisi, sia bancaria che del debito, provocata esclusivamente da motivi regolamentari. Non vogliamo pensare che la strada individuata dai nostri partner europei per forzare una riduzione del debito pubblico italiano sia quella di provocare una crisi che spingerebbe a una inevitabile ristrutturazione; osserviamo però che la combinazione tra la riforma dell'Esm e la proposta sui titoli pubblici è suscettibile di essere interpretata dai mercati proprio in questo modo. Non si può non concluderne che chi sostiene questa linea dimostra di non aver appreso le lezioni del passato riguardo alle dinamiche dei mercati finanziari.

A nostro parere l'Italia non dovrebbe sottoscrivere la riforma dell'Esm. L'obiezione che in questo modo il nostro paese si troverebbe politicamente isolato è singolare: l'Italia è già politicamente isolata, altrimenti non saremmo in questa situazione. E d'altronde in una situazione analoga ci troveremo quando si stringerà sulla seconda riforma, quella sulla garanzia dei depositi: non potremo mai accettare la condizione posta da Scholz, che equivarrebbe a tuffarci nel default.

Al veto sull'Esm bisogna dare il significato di un rifiuto della logica che ha finora prevalso in **Europa** e che si è rivelata perdente dal punto di vista dell'efficacia. I compromessi sono possibili e auspicabili, ma si raggiungono quando ciascuna delle parti tiene conto delle posizioni e delle necessità delle altre, cosa che finora non è avvenuta. L'Italia avanzi delle proposte alternative su tutto il pacchetto delle riforme, dimostrando che riduzione del rischio e crescita non sono due obiettivi antitetici.

Adesioni: Nicola Acocella (univ. Roma La Sapienza), Sergio Bruno (univ. Roma La Sapienza), Sergio Cesaratto (univ. Siena), Carlo Clericetti (giornalista), Massimo D'Antoni (univ. Siena), Antonio Di Majo (univ. Roma 3), Giovanni Dosi (Scuola superiore Sant'Anna), Sebastiano Fadda (univ.

Roma 3), Maurizio Franzini (univ. Roma La Sapienza), Andrea Fumagalli (univ. Pavia), Mauro Gallegati (univ. Politecnica delle Marche), PierGiorgio Gawronsky (economista), Claudio Gnesutta (univ. Roma La Sapienza), Riccardo Leoni (univ. Bergamo), Stefano Lucarelli (univ Bergamo), Ugo Marani (univ Napoli l'Orientale), Massimiliano Mazzanti (univ. Ferrara), Domenico Mario Nuti (univ. Roma La Sapienza), Ruggero Paladini (univ. Roma La Sapienza), Marco Veronese Passarella (University of Leeds), Gabriele Pastrello (univ. Trieste), Anna Pettini (univ. Firenze), Paolo Pini (univ. Ferrara), Felice Roberto Pizzuti (univ. Roma La Sapienza), Riccardo Realfonzo (univ. del Sannio), Roberto Romano (economista), Guido Rey (Scuola superiore Sant'Anna), Roberto Schiattarella (univ. Camerino), Alessandro Somma (univ. Roma La Sapienza), Antonella Stirati (univ. Roma 3), Leonello Tronti (univ. Roma 3), Andrea Ventura (univ. Firenze), Gennaro Zezza (univ. Cassino).