

# • DATAROOM

## Debito: un'idea per uscirne vivi e tornare a crescere

di Milena Gabanelli

Se l'Italia dovesse decidere di uscire dall'euro, dovrebbe versare alla Germania 443 miliardi, la Francia gliene dovrebbe versare 65, la Spagna 381, e così via: il totale per la Bundesbank sono 923 miliardi. Questa è la posizione dell'entourage Merkel, e i numeri saltano fuori dai saldi del sistema di pagamento interbancario europeo, denominato Target 2.

### **Dobbiamo davvero pagare 443 miliardi alla Germania?**

Questi saldi però hanno solo un significato contabile, come si evince da uno studio della London School of Economics, a meno che uno di questi Paesi non decida «domattina» di abbandonare l'Euro. **Quindi il problema è che se i tedeschi si stanno occupando della questione «saldi» vuol dire che stanno studiando il piano B della rottura dell'Euro per fare bottino.** È meglio saperlo per chiarire e negoziare in fretta questo punto insieme ai Paesi membri, anche perché in questo momento non abbiamo bisogno di aggiungere carburante alle speculazioni politiche.

### **L'invenzione dello spread**

In queste settimane Francia e Germania stanno decidendo le regole di funzionamento dell'Eurozona, e noi, terzo paese per dimensione economica, a quel tavolo è come se non ci fossimo. **Il tema ruota attorno al debito pubblico: non riusciamo ad abbatterlo perché siamo amministrati da una pessima classe dirigente, ma è anche vero che su questo debito noi paghiamo interessi del 2,4% (schizzati oggi al 3,21% per effetto della turbolenza politica), mentre la Francia paga lo 0,7% e la Germania lo 0,4%.** A queste condizioni la consistente parte sana del Paese non ce la farà mai. Quando abbiamo deciso di adottare una moneta unica abbiamo rinunciato ai tassi di cambio, vuol dire avere un unico tasso di interesse e rischi condivisi. Tradotto: 100 euro di debito, valgono 100 euro tanto a Berlino quanto a Roma. Era così fino al 2010, quando è esplosa la crisi e la cancelliera Merkel e il presidente francese Sarkozy hanno avuto paura che i vari governi nazionali non si mettessero in riga per pagare i debiti. Da allora ognuno per sé, ed è comparso lo «spread». **La conseguenza è che quando la Bce, secondo le regole previste, presta dei soldi alle banche dei vari paesi dell'Eurozona, applica tassi di interesse diversi, a seconda del grado di rischio: 19 paesi, 19 tassi diversi.**

**Mentre perdiamo tempo arrivano le regole capestro**

Le regole che si stanno definendo per noi potrebbero essere un cappio: le banche devono accantonare l'equivalente dei loro crediti deteriorati. **Significa che le nostre banche non potranno permettersi di prestare soldi a quell'azienda in difficoltà, a cui basterebbe un po' di liquidità per ripartire.** E più aziende chiudono in Italia e meglio andranno le concorrenti tedesche o francesi. Per quel che riguarda il debito dello Stato, non si deve sgarrare dai parametri del fiscal compact, e quindi: riduzione della spesa e aumento delle tasse (vedi Iva). Ma c'è una novità: la possibilità di partecipare alla creazione di un fondo che compra un po' di debiti (inclusi i nostri) degli Stati membri.

Un fondo che si finanzia emettendo titoli con 2 tassi d'interesse: **uno più alto perché più rischioso in quanto legato al debito dei paesi messi come Italia, Grecia, Spagna, Portogallo, e uno più basso legato al debito di Paesi sicuri come Francia e Germania.** In questo modo diventa regola l'euro a 2 velocità. In pratica vuol dire che l'impresa o la banca italiana pagherà il denaro sempre più di quella francese o tedesca, ovvero ci stiamo facendo concorrenza sleale nonostante sia vietato dalla prima regola dei trattati. **La colpa è nostra se non riusciamo a sistemare i conti, ma di questo passo ci si avvita,** perché non riesci a crescere, e tagliare la spesa (che è una misura urgentissima) non basta.

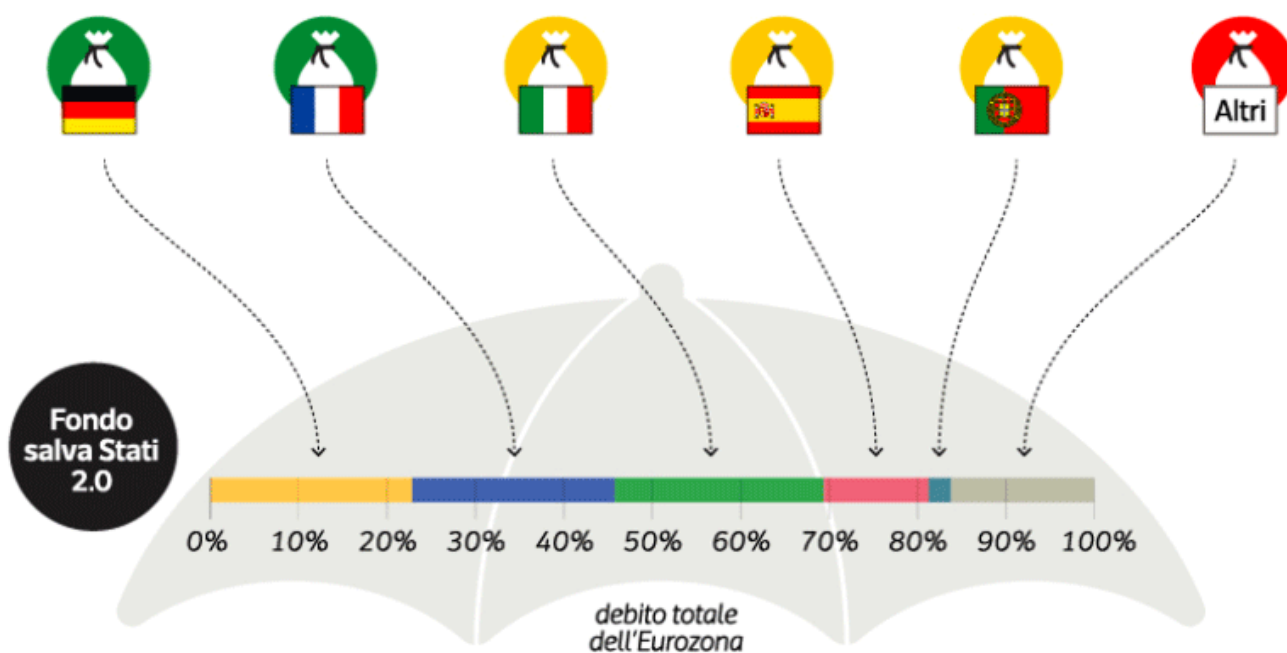
### **Un'assicurazione sul debito**

Nell'assoluto vuoto politico una proposta alternativa nasce da un gruppo di economisti italiani, fra cui Marcello Minenna (direttore Consob), Roberto Violi (direttore Bankitalia), Giovanni Dosi (professore ordinario all'università Sant'Anna di Pisa) e Andrea Roventini (professore associato sempre a Pisa) supportati anche in sede Ocse (dal policy advisor del Tuac Ronald Janssen). **L'idea è quella di togliere il debito dalle spalle degli Stati** — non farne più di nuovo — e assicurarli attraverso un vero Fondo Salvastati (quello attuale, l'Esm, è sotto lo scacco della Germania). Facciamo un esempio: quest'anno all'Italia scadono un miliardo di titoli di Stato? Quel miliardo va rifinanziato, e il Tesoro lo fa emettendo sul mercato titoli a tassi di interesse più bassi pagando una polizza al fondo, che assicura gli investitori dai rischi. Lo stesso fanno tutti gli Stati membri, man mano che il loro debito scade. **Chiaramente la polizza italiana costerà di più di quella francese o tedesca, ma intanto ti levi un rischio,** e tempo 10 anni, tutti i Paesi avranno tutto il debito assicurato. A quel punto, con un unico soggetto garante, il debito avrà un solo tasso di interesse uguale per tutti.

## L'alternativa



I rischi dei debiti pubblici degli Stati sono garantiti da un fondo assicuratore



## **Investimenti in opere strategiche**

Il Fondo cosa ci fa con tutti questi premi assicurativi? **Li può usare anche per finanziare investimenti pubblici mirati, attraverso il controllo del Comitato Fiscale Europeo**, che valuterà di quali opere strategiche ogni Paese membro ha realmente bisogno. Quindi in Italia per esempio non si farà più l'autostrada inutile, ma magari il Porto di Gioia Tauro sì perché, essendo il fondo chiamato a rimborsare il debito se qualcuno non lo paga, deve essere certo di avere un ritorno. **E gli investimenti fatti bene portano crescita, aumento del gettito e pertanto diminuzione del debito.** Vuol dire avere uno Stato federale dietro una valuta. Insomma una visione d'Europa che guarda avanti. **Il nuovo governo italiano, quando ci sarà, deve decidere cosa vuole:** un'Eurozona vera, o quella finta, dove finiamo sempre col subire le decisioni degli altri. L'occasione è l'incontro dell'Eurogruppo di giugno, e sul tavolo ci deve stare anche la nostra proposta: quella di una condivisione dei rischi a prezzo di mercato, contro quella dell'«ognuno per sé» tanto cara ai tedeschi.

29 maggio 2018

[www.corriere.it](http://www.corriere.it)