

# L'angolo delle idee

7

## I COMMENTI

### UN FONDO (E UN MINISTRO) PER L'EUROPA

Condivisione dei rischi e un responsabile unico per il Bilancio se si vuole salvare l'Ue

di **Marcello Minenna**

**T**rasferire al Meccanismo europeo di stabilità (Mes) il mandato di verificare la conformità dei conti pubblici alle regole del fiscal compact. È questo il piano della Germania sul futuro del fondo salva-Stati svelato dal ministro delle Finanze Schauble poco prima di passare alla guida del Bundestag. Siamo anni luce dai temi dibattuti in Italia dove si mette in discussione la stessa ratifica del fiscal compact nelle leggi europee da fare (teoricamente) entro fine anno.

È il momento giusto per portare sul tavolo controproposte, specie perché già oggi il Mes è un tutore apparente della stabilità che interviene solo in caso di crisi conclamate e con forti limiti di budget.

Manca qualsivoglia funzione di stabilizzazione preventiva e in ottica anti-ciclica. Ed è invece questa la direzione da seguire per riformare il fondo salva-Stati per eliminare definitivamente lo spread attraverso la condivisione dei rischi (risk sharing) sui debiti pubblici nazionali e sanando

gli immotivati divari competitivi che si sono creati. Il risk-sharing permetterebbe ai paesi più rischiosi di accedere progressivamente alla garanzia solidale dei partner europei in cambio del pagamento del costo di mercato di questa garanzia sotto-forma di nuovi contributi al capitale del Meccanismo di stabilità. Il rischio complessivo del sistema-euro non cambierebbe ma sarebbe redistribuito.

Grazie ai nuovi spazi di leva aperti da questo rafforzamento patrimoniale, il Mes potrebbe raccogliere fondi dagli investitori per convogliare risorse verso investimenti meritevoli nelle regioni più colpite dalla crisi e dalle conseguenze dell'austerità e della segregazione dei rischi. In questo modo paesi come l'Italia, la Spagna e il Portogallo avrebbero un ritorno immediato a livello territoriale dei contributi pagati al Mes e un'opportunità concreta per rilanciare la crescita con benefici anche in termini di riduzione del rapporto debito-Pil e, quindi, anche della loro rischiosità.

In più, nella nuova veste di investitore il fondo sal-

va-Stati avrebbe a bilancio attivi profittevoli, ad esempio tramite soluzioni di project financing. Gli investimenti pubblici nelle aree meno sviluppate hanno moltiplicatori fiscali elevati. In 10 anni, a fronte di un esborso di 55-60 miliardi, l'Italia ne guadagnerebbe almeno 150, recuperando ampiamente la perdita di gettito dovuta alla congiuntura avversa dell'ultimo decennio. A presidio della qualità e redditività dei progetti finanziati dal Mes, la selezione e il monitoraggio degli investimenti sarebbero svolti da un apposito comitato europeo, magari lo stesso Fiscal Board nato nel 2015 e che oggi ha solo un ruolo consultivo.

La transizione a un unico debito pubblico dell'Eurozona da gestire a livello accentrato e l'impegno ad attuare un massiccio piano di investimenti conferirebbero al nuovo Mes quel ruolo necessario per il successivo passaggio a un bilancio federale gestito da un ministro delle Finanze europeo che, francamente, altrimenti avrebbe poco senso di esistere.