

Il Fondo salva-Stati e noi

## L'INTERESSE ITALIANO IN EUROPA

di **Francesco Giavazzi**

**M**artedì a Bruxelles, i ministri delle Finanze europei cominceranno ad affrontare la riforma delle regole che vincolano le politiche di bilancio dei Paesi dell'Unione europea, il cosiddetto patto di Stabilità. Sarà il tema economico centrale del 2023. Le regole in vigore fino alla pandemia sono state sospese nel 2020 e, in assenza di una decisione contraria, tornerebbero in vigore nel

2024 — un risultato che quasi nessuno auspica. È presto per entrare nel merito delle possibili proposte di riforma. Prima dobbiamo riflettere sul modo migliore per raggiungere un risultato che sia nel nostro interesse e al tempo stesso possa essere condiviso da un numero sufficiente di Paesi. Se guardiamo alla storia dell'integrazione europea, l'Italia ha ottenuto qualche risultato quando non si è limitata ad accettare, o respingere, proposte che arrivavano da altri. Ma quando è stata pro-attiva, avanzando proprie proposte

o contribuendo con altri Paesi all'elaborazione e all'accettazione di proposte comuni. Quando invece ci siamo schierati in difesa, peggio ancora quando abbiamo minacciato di usare il nostro potere di veto, le cose di solito sono finite male. Esempi positivi risalgono ai primi passi dell'integrazione, ad esempio agli anni '50, quando si decise la costituzione della Comunità economica. Molti in Italia erano timorosi, se non addirittura contrari, rispetto alla proposta di abbattere le barriere doganali.

**L'opportunità** Trasformare il Fondo salva-Stati nell'«agenzia europea del debito». La Bce potrebbe vendere i titoli pubblici acquistati in questi anni, finanziando così le emissioni

# L'INTERESSE ITALIANO IN EUROPA: GIOCARE D'ANTICIPO SUL DEBITO

**La peculiarità**  
Il Fondo è l'unica istituzione europea, oltre alla Commissione, che può emettere debito comune

**E**rano contrari non solo la maggior parte degli imprenditori, ma anche molti economisti e molti banchieri. Lo stesso accadde nel 1978 quando si doveva decidere se legare la lira al marco tedesco nel cosiddetto «serpente monetario europeo». Se siamo entrati nell'euro è anche merito di chi allora non si spaventò — in primis Giulio Andreotti sia nel dibattito parlamentare del 1957-58 che in quello, sul serpente, del 1978.

Come negli anni 50 e negli anni 70, oggi è un buon momento per introdurre idee nuove nel dibattito europeo. Il Pnrr,

gli acquisti di titoli pubblici da parte della Bce e i loro successi hanno smosso un dibattito che si era inaridito. Anche in Germania la nuova maggioranza ha rivisto molti pregiudizi. Colpisce, ad esempio, la proposta di Berlino di usare la Cassa depositi e prestiti tedesca per finanziare la transizione verde. È un momento in cui, pur non rinunciando al rigore, si può essere ambiziosi.

Prima di affrontare il tavolo su nuove regole fiscali, dovremo decidere se ratificare — o bloccare — la riforma del Trattato che ha istituito il meccanismo europeo di stabilità, il cosiddetto Fondo salva-Stati. Non ha nessun senso bloccarlo esercitando il nostro diritto di veto. Nonostante ci siano buoni motivi per essere scettici sull'efficacia del nuovo trattato (vedi *Corriere* del 4 gennaio scorso). Non guadagneremmo nulla, anzi. Ma si può far meglio che ratificare a scatola chiusa.

Anziché arrivare ultimi e approvare le modifiche del Trattato dicendo che però non serviranno a nulla, come propone il presidente del Consiglio, il governo italiano potrebbe sfruttare la ratifica per inserire nella discussione europea un tema che aiuterebbe sia la Bce, sia le nuove regole fiscali. Il Fondo salva-Stati, come detto, così com'è serve a poco. Tranne per un aspetto: è l'unica istituzione europea, oltre alla Commissione, che può emettere debito comune. La Commissione lo emette per finanziare i Pnrr dei vari Sta-



ti, il Fondo per finanziare Paesi in difficoltà.

Questa funzione potrebbe essere utilizzata, come alcuni hanno proposto, per trasformare il Fondo in un'agenzia del debito. La Bce potrebbe vendere i titoli pubblici che ha acquistato in questi anni al Fondo salva-Stati, che li acquisterebbe finanziandosi tramite l'emissione di debito comune, come già fa. Il Fondo diverrebbe, di fatto, l'Agenzia europea del debito. La Bce ne avrebbe due vantaggi: si libererebbe dei titoli pubblici che detiene, sostituendoli con debito comune, e potrebbe usare questo debito comune per le sue operazioni monetarie. Esattamente come fa la Fed americana, senza preoccuparsi di stabilizzare i mercati nazionali dei titoli pubblici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA