

Ribaltiamo lo schema degli Eurobond

Una proposta di politica monetaria per superare la crisi dell'Eurozona

di Gianni Pittella Vice Presidente Vicario del Parlamento Europeo



Non ci mancano le risorse eppure l'Eurozona è in crisi. Sembra un paradosso ma è la realtà che stiamo vivendo. Le economie dei paesi della zona euro condividono la stessa moneta ma producono inflazioni e costi del denaro differenti con grave danno per l'economia e la coesione europea. Diciamo che la costruzione dell'euro non ha retto alla prima crisi finanziaria globale. Il problema, però, non è l'euro ma il rallentamento del processo di integrazione politica dell'Europa. Ci vorrebbe più Europa.

E nel frattempo che facciamo? Sono stato da subito un sostenitore degli Eurobond per mettere in comune i debiti in Europa e riallinearci. [Ma voglio riprendere e rilanciare quanto è stato argomentato ne La valuta ombra \(Reportime/Corriere.it del 21 novembre 2013\):](#)

[La valuta ombra](#) *Michele Buono*

se i paesi con un rapporto debito Pil più basso frenano sugli Eurobond, perché immaginano di dovere mettere mano al proprio portafoglio per pagare i debiti degli altri, allora ribaltiamo lo schema, al posto del debito mettiamo in comune ciò che è virtuoso, il Pil. Lo sostiene Marcello Minenna, economista matematico, autore de *La moneta incompiuta* (Ediesse 2013).

La proposta: ogni paese conferisce, a livello europeo, debito in quota pari al 30 per cento del proprio Pil. Per esempio l'Italia con circa 1500 miliardi di Pil conferirebbe 450 miliardi di euro, la Germania con circa 2600 miliardi, quasi 800 miliardi. Tutti insieme i paesi dell'Eurozona

creerebbero un fondo virtuale di circa 2850 miliardi di euro. Immaginiamo - come propone Minenna - che sia la Banca centrale europea - modificandone opportunamente lo statuto - a gestire quella somma. Servirebbe ad acquistare i titoli di stato di ciascun paese, man mano che giungono a scadenza, fino al tetto che ogni paese ha messo in comune. Insomma è una partita di giro: l'Italia ha dato 450 miliardi, che sono il 30 per cento del suo Pil, e si alleggerisce gradualmente di 450 miliardi di debito, la Germania di 800 e così tutti gli altri paesi. Più alto è il Pil, più debito si abbatte e non si scontenta nessuno.

Il primo effetto immediato della proposta sarebbe la riduzione dello stock di debito sovrano nell'Eurozona. In particolare il rapporto debito/Pil si posizionerebbe al di sotto della soglia simbolica del 100% per tutti i Paesi dell'Ue, Grecia esclusa, oltre la quale è difficile ipotizzare con le regole attuali dell'Eurosistema - incluso il fiscal compact - che il debito possa avviare un naturale percorso di riduzione.

Il graduale annullamento del debito pubblico europeo consentirebbe agli Stati membri di evitare per un paio d'anni circa l'emissione di nuovo debito per rifinanziare quello in scadenza. Insomma si eviterebbe l'alimentazione speculativa degli spread e gli Stati periferici potrebbero vedere il costo del loro debito tornare a un livello nuovamente sostenibile.

A questo punto cambierebbe la percezione dell'Eurozona da parte del mercato? Sicuramente il primo segnale evidente sarebbe che l'Europa vuole mantenere l'euro. Basterebbe solo questo a scoraggiare qualsiasi strategia di chi vuole speculare scommettendo sulla tenuta dell'euro. Insomma si determinerebbe una situazione di maggiore stabilità che alimenterebbe ulteriormente il processo di contrazione degli spread creditizi, con una conseguente rivalutazione dei titoli di Stato dei paesi periferici.

E quale sarebbe l'impatto di questa rivalutazione sul sistema bancario? Sicuramente un miglioramento della situazione patrimoniale per tutte le banche che hanno in pancia quei titoli. E allora, con una migliore situazione patrimoniale e l'alleggerimento dei bilanci delle banche che per almeno due anni, con la sospensione delle aste, non dovrebbero più comprare debito pubblico, si libererebbero delle risorse.

Un processo in controtendenza a quello attuale che ha portato a una restrizione del credito che si scarica sulle famiglie e sulle imprese, in quanto i sistemi bancari nazionali svolgono oramai la funzione prevalente di comprarsi il debito pubblico del loro Paese. Si sbloccherebbe la stretta creditizia e le banche sarebbero, a questo punto, nelle condizioni di finanziare l'economia reale.

È un uovo di Colombo? Può essere. Ma occorre andare a vedere. Sicuramente la proposta ha il pregio di re-distribuire in modo equo e virtuoso il contributo della Bce nei confronti degli Stati appartenenti all'Eurozona in proporzione al contributo positivo dato alla crescita della produzione europea e non alla creazione di debito, risultando così più facilmente accettabile anche da quei paesi da sempre contrari a forme di mutualizzazione del debito, che in un linguaggio più diretto vuol dire - per esempio per i cittadini tedeschi - pagare i debiti degli altri. Ma la proposta in esame prevede di ribaltare lo schema. Più un paese è virtuoso e più debito abbatte, con il vantaggio comune di una maggiore stabilità e di una ripresa economica dell'Eurozona.

Un esempio di finanza al servizio dell'economia e dell'interesse generale che - ritengo - valga la pena sottoporre al dibattito politico. Io comincio da Bruxelles, dal Parlamento europeo.

26 dicembre 2013 | 19:11

© RIPRODUZIONE RISERVATA