

LETTERA AL PREMIER

Come proteggere l'interesse italiano in Europa

di **Francesco Giavazzi, Lucrezia Reichlin e Luigi Zingales**

Signor Presidente del Consiglio, le dichiarazioni rilasciate a Meseberg dal presidente francese Emmanuel Macron e dalla cancelliera tedesca Angela Merkel sono un segno importante della volontà dei due maggiori Paesi della eurozona di riformare l'Unione monetaria. Se ne discute da anni, proposte diverse sono pervenute da parte di esperti e di istituzioni federali, ma per la prima volta l'iniziativa è stata presa da capi di Stato eletti e questa la rende più credibile.

La trattativa che si svolgerà durante l'incontro dei capi di governo la prossima settimana è quindi un

momento da non sottovalutare e a cui l'Italia deve partecipare con una strategia chiara.

Le inviamo questa lettera aperta per condividere con Lei il nostro pensiero su quali debbano essere le linee di fondo che dovrebbero ispirarla. Scriviamo insieme pur avendo nel passato espresso posizioni diverse sui benefici dell'euro, ma proprio per sottolineare ciò su cui si può trovare una linea unitaria nell'interesse dell'Italia in un'occasione che può essere una opportunità, ma che comporta anche rischi.

continua a pagina
13

L'ITALIA E L'EURO

La lettera QUATTRO PROPOSTE

SEGUE DALLA PRIMA

Ci limitiamo a parlare della parte della proposta che riguarda i problemi economici perché è su questi che ci riteniamo più competenti.

Innanzitutto apprezziamo l'impegno del Suo governo sulla partecipazione dell'Italia all'Unione monetaria, ma — data la comunicazione a volte contraddittoria di alcuni membri della coalizione — La sollecitiamo a chiarire ogni dubbio onde evitare di minare la nostra efficacia nella trattativa.

A fronte di un impegno non ambiguo dell'Italia a restare nell'euro deve esservi un analogo impegno del governo tedesco a opporsi a chi oggi in Germania solleva questioni sul saldo delle partite tra banche centrali, altrimenti noto come Target 2. Finché l'euro esiste, tale saldo non rappresenta in alcun modo un debito dell'Italia.

Qualsiasi discussione su un possibile limite alla dimensione di questo saldo corrisponde a una richiesta di escludere l'Italia dall'Unione monetaria e in quanto tale è destabilizzante, sia dal punto di vista economico che politico.

Comprendiamo chi ha criticato elementi della proposta franco-tedesca ma La invitiamo a non esprimere un parere negativo e accogliere invece gli elementi di progresso, insistendo sui punti che per noi sono cruciali.

Con questa premessa veniamo alla sostanza della proposta.

1. Bilancio dell'eurozona

È la prima volta che si propone un bilancio comune per gli investimenti, la convergenza e la stabilizzazione nell'area dell'euro. Per quanto riguarda gli investimenti si va oltre al piano Juncker. Si afferma per la prima volta la necessità di un meccanismo comune che serva a trasferire

temporaneamente risorse a quei Paesi che hanno subito impatti ciclici più negativi di altri. Non è chiaro quale sarà la dimensione di questo bilancio, ma il principio è positivo e va sostenuto. I dettagli su come finanziare questo strumento sono da definire. L'Italia deve affermare il principio che nel disegnare questo bilancio comune sia necessario riconoscere che la stabilizzazione e la convergenza si devono ottenere non solo allocando la spesa, ma anche allocando in modo diverso i contributi. Per mantenere un livello di inflazione più omogeneo nell'area euro è necessario che le economie in espansione contribuiscano con maggiori fondi rispetto alle economie in recessione. Se nel 2005 la Spagna avesse contribuito in modo più che proporzionale a sostenere la disoccupazione tedesca, non ne avrebbe beneficiato solo la Germania, ma la Spagna stessa, perché

avrebbe ridotto l'eccessivo aumento dei prezzi, che poi ha dovuto correggere con una pesante recessione. Su questo l'Italia deve insistere.

2. Assicurazione comune alla disoccupazione

Un'assicurazione comune alla disoccupazione è una novità che introduce il principio della condivisione del rischio ciclico e va sostenuta. Rimangono comunque da chiarire dettagli e dimensioni del programma.

3. Fondo di stabilità

Qui ci sono progressi ma anche insidie.

i. Un passo avanti importante è la proposta di cambiare le regole che governano il fondo, un passo che contempla un cambiamento del Trattato ad hoc che lo ha istituito. Si propone di abbandonare una gestione intergovernativa, soggetta alla regola dell'unanimità incorporando il fondo nei Trattati europei. La possibilità di un veto tedesco rimarrà — ma

anche l'Italia ha un diritto di veto — ma non ci sarà più bisogno dell'unanimità, condizione essenziale per la sua credibilità;

ii. Si contempla la possibilità di linee di credito precauzionali instaurando quindi il principio che bisogna attrezzarsi per poter aiutare un Paese prima che una crisi sia esplosa quando è spesso troppo tardi. Il credito si erogherebbe previa valutazione della sostenibilità delle politiche del Paese in questione, ma senza richiedere un vero e proprio programma. Anche questa proposta va accolta positivamente;

iii. Si propone di introdurre maggiore trasparenza nell'analisi di sostenibilità del debito. Anche qui dobbiamo difendere il principio per evitare fenomeni, come quelli accaduti in Grecia del 2010, dove gli Stati membri pagano per gli errori delle banche. Tuttavia, è cruciale affermare il principio che i criteri di so-

stenibilità del debito devono basarsi su variabili storiche (per esempio il saldo di bilancio primario degli ultimi anni) e non prospettiche, per evitare che una paura del mercato si trasformi in una condanna, come successe all'Italia nel 2011. Questo è l'aspetto più insidioso dove l'Italia deve fare valere il suo punto di vista.

4. Unione bancaria e dei mercati dei capitali

Sulle banche la proposta è al di sotto delle aspettative. Si afferma la volontà di far sì che l'Esm (il Meccanismo europeo di stabilità) possa erogare una linea di credito che alimenti il fondo di ricapitalizzazione delle banche («backstop»), ma si condiziona l'introduzione di questo strumento ad una sostanziale riduzione del rischio delle banche in termini di crediti deteriorati ed altri criteri che non si specificano chiaramente. Si nega quindi il principio che riduzione e

condivisione del rischio debbano procedere insieme e si propone invece di procedere in sequenza: riduzione del rischio prima, condivisione dopo. La proposta rimane inoltre molto vaga sui tempi dell'introduzione di un'assicurazione comune ai depositi bancari e sulle condizioni necessarie ad introdurre il fondo di ricapitalizzazione. Chiaramente l'accordo per completare l'Unione bancaria in tempi brevi non c'è e si rimanda l'analisi a tavoli tecnici. L'Italia deve esprimere un parere critico ma adoperarsi per migliorare la proposta sui tavoli in cui verrà discussa.

Queste le linee principali. Data la mancanza di dettagli su aspetti importanti della proposta, e l'invocazione di tavoli tecnici per metterli a punto, è importante che l'Italia partecipi al processo anche a livello tecnico per fare valere i suoi diritti e che non si deleghino discussione e

trattativa alla Francia e alla Germania.

È un primo passo, certamente ancora incompleto, per migliorare il funzionamento dell'eurozona e dotarla degli strumenti necessari ad affrontare una crisi. Ma è un passo avanti dopo sei anni in cui i progressi sono stati pressoché inesistenti. Anche il fatto che di questa proposta si discuta non nel mezzo di una grave crisi, come è avvenuto in passato, è un segnale importante. È cruciale, quindi, per l'Italia entrare attivamente e in modo costruttivo nel negoziato politico e tecnico della prossima settimana, e in quelli che seguiranno.

Lo sguardo è oggi giustamente rivolto al grande tema delle migrazioni, ma il processo di costruzione europea sta segnando passi che per il nostro Paese sono altrettanto importanti.

Francesco Giavazzi
Lucrezia Reichlin
Luigi Zingales

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il dibattito

● La proposta franco-tedesca di riforma dell'eurozona punta alla creazione di un bilancio comune. Per tre economisti, l'Italia deve portare avanti il principio di distribuire in maniera differenziata i contributi dei vari Paesi Ue per ottenere un livello di inflazione più omogeneo nell'area euro. Serve poi una assicurazione contro la disoccupazione e la riforma del meccanismo di stabilità Esm che non imponga riforme in cambio di aiuti a un Paese Ue in crisi

Il debito

I criteri di sostenibilità del debito devono basarsi su variabili storiche non prospettiche




38

miliardi di euro è l'aumento che si è registrato a maggio del «Target 2», il parametro che misura le passività della Banca d'Italia verso l'Eurosistema. Il totale è di 465 miliardi



L'andamento dell'economia italiana

Stime - in percentuale sul Pil

Anni	2017	2018	2019	2020	2021
 Debito pubblico	131,8	130,8	128	124,7	122
 Deficit	-2,3	-1,6	-0,8	0	0,2
 Saldo primario	1,5	1,9	2,7	3,4	3,7

DEBITO PUBBLICO**2.256 miliardi
di euro****Pil
(primo
trimestre)****+0,3%****Inflazione
(maggio) Disoccupazione
(stima 2018)****+1,1%****10,8%****13 miliardi**Necessari per evitare
l'aumento dell'Iva al 25%