

Per un fondo di euro-sviluppo

di Alberto Quadrio Curzio

Speriamo che la Ue non subisca, nel fronteggiare la crisi, una deriva protezionista e statalista contraria ai suoi principi fondativi. Situazioni gravi possono richiedere misure radicali, ma queste vanno ricercate tra quelle innovative. Perché è dal nuovo che può discendere anche la fiducia, com'è stato nel caso dell'euro. Perciò riteniamo che Eurolandia (Uem) dovrebbe essere completata con un potente strumento di politica economica: l'emissione di titoli di debito pubblico — a suo tempo proposti da Jacques Delors, ripresi da Giulio Tremonti e più di recente da Romano Prodi — che servirebbero a finanziare spesa pubblica europea anti-crisi e pro-crescita.

Anche noi da qualche anno avanziamo questa tesi-proposta, cercando di darle una concretezza che nel seguito decliniamo in tre modalità attuative.

Il nostro presupposto è che la UE a ventisette Paesi ha meccanismi decisionali troppo complessi, ancor più in tempo di crisi e di euroscetticismo dei vari Paesi dell'Allargamento. Al contrario la Uem ha l'euro, ha un Pil pari al 71% di quello della Ue-27, può ricorrere alle cooperazioni rafforzate previste dai Trattati per rilanciare la propria identità politica ed economica. Il Pil della Uem è di circa 8.800 miliardi di euro e il 64% dello stesso è prodotto da Francia, Germania, Italia che con l'aggiunta della Spagna raggiungono il 77% di tale Pil.

Questi Paesi sono anche fortemente interrelati sul piano bancario, industriale e commerciale, hanno un notevole risparmio, possono rafforzare la loro integrazione con effetti di scala notevoli.

Veniamo allora al problema del rafforzamento della Uem con la creazione di un Fondo di Euro-Sviluppo (Fes) che emetta titoli di debito pubblico. Tre sono le modalità attuative del Fes. La prima riguarda il patrimonio del Fes che può essere costituito dalle riserve auree dei Paesi dell'eurosistema che sono inattive presso le banche centrali e che hanno oggi un controvalore pari a 250 miliardi di euro, valutando l'oro al prezzo prudenziale di 900 dollari per oncia.

Il Fes può anche essere garantito dagli Stati aderenti all'euro e dalla Bce. Sulla base di queste garanzie il Fes può emettere facilmente titoli di debito pubblico per un ammontare non inferiore a 1.000 miliardi di euro. I risparmiatori cercano sicurezza e il Fes può darla.

La seconda modalità attuativa riguarda la gestione del Fes che deve essere basata su quote («poteri di voto») commisurate, e periodicamente rivedibili, al Pil dei Paesi della Uem con ponderazioni in aumento per le riserve auree da loro conferite al Fes e in diminuzione per l'entità del loro rapporto tra debito pubblico e Pil.

L'idea che ogni Paese abbia un voto non ha senso perché la Germania, che nel Fes sarebbe dominante, non può pesare come Malta. Quanto al pagamento degli interessi, puntando sulle emissioni di titoli decennali, il riferimento dovrebbe essere il tasso del titolo di Stato tedesco alla stessa scadenza.

Approssimando lo stesso al 3%, ciò significa un onere di interessi da pagare sui 1.000 miliardi di euro pari a 30 miliardi di euro annui. Si tratta dello 0,34% del Pil di Eurolandia: un'entità modesta alla quale i Paesi della Uem contribuirebbero nella misura dei loro diritti di voto nel Fes. Altra questione, su cui non ci intratteniamo qui, è quella del rimborso o rinnovo delle emissioni.

La terza modalità riguarda l'uso delle risorse finanziarie raccolte con l'emissione di titoli del Fes.

La prima è il finanziamento, solo integrativo dei titoli di debito pubblico nazionale, agli Stati della Uem che dovrebbero a loro volta pagare sui prestiti ottenuti un interesse al Fes maggiore di quello che il Fes stesso paga ai suoi sottoscrittori ma minore di quello che i singoli Stati devono pagare oggi al mercato che grava tutti i Paesi di Eurolandia, esclusa la Germania, di un premio di

rischio. Si eviterebbe così di indebolire Paesi già deboli che potrebbero anche danneggiare l'euro. La seconda destinazione è il finanziamento di operazioni di fusione all' interno del sistema bancario e di quello industriale tra imprese appartenenti alla Uem sia per rafforzarle che per ristrutturarle.

Il settore dell'auto, per esempio, potrebbe beneficiare di una ristrutturazione su scala europea. Tali operazioni potrebbero avvenire con sottoscrizione di azioni o di titoli come i «Tremonti bond» che sono una interessante soluzione. In ogni caso il Fes non dovrebbe portare a interferenze politiche nella gestione delle aziende. In questa linea la Germania avrebbe, con la Francia, il peso maggiore e ciò potrebbe indurre i due Paesi ad aderire al Fes. La terza destinazione, alla quale si è sempre pensato in passato, dovrebbe essere quella per potenziare le infrastrutture interne alla Uem.

Molti penseranno che tutto ciò sia irrealizzabile. Forse. Ma non dobbiamo dimenticare quante innovazioni, anche maggiori, l'Europa ha attuato in passato. Una Uem più forte può aiutare anche la Ue-27 ed evitare un ruolo subordinato ai traballanti Usa, fuori e dentro un antiquato Fondo Monetario internazionale. La Uem, della quale fanno parte anche i Paesi che nel 1957 fondarono la Cee, deve essere consapevole che il tempo delle intenzioni diventa sempre più breve e che solo scelte unitarie possono rilanciare quella Europa sostenuta, in successione, anche dai Presidenti della nostra Repubblica, Carlo Azeglio Ciampi e Giorgio Napolitano.