

Si scrive Fme ma si legge Fmi

di Angelo Baglioni e Massimo Bordignon

Istituire un Fondo monetario europeo (Fme) è una buona idea? Per rispondere, bisognerebbe sapere di cosa stiamo parlando. Sul piano politico, non ci sono dati certi: siamo alle dichiarazioni di principio favorevoli da parte di alcuni dei principali protagonisti, a cominciare dal cancelliere tedesco. Qualche passo concreto in più è stato fatto dagli economisti (che siano tornati di moda?). Daniel Gros e Thomas Mayer hanno presentato un'ipotesi interessante che presenta almeno due aspetti positivi.

Il primo è che esso prevede regole per la gestione delle crisi finanziarie dei paesi dell'area euro - uscendo dall'attuale improvvisazione - non solo a favore dei debitori sovrani, ma anche dei loro creditori. L'Fme interverrebbe in prima battuta fornendo assistenza finanziaria a un paese in difficoltà, subordinatamente all'adozione di un piano di aggiustamento fiscale. Questo non è molto diverso da quello che già normalmente fa il Fondo monetario internazionale (Fmi). L'idea nuova del progetto è che l'Fme possa intervenire acquistando a sconto i titoli del debito pubblico di un paese insolvente: i detentori di quei titoli diventerebbero creditori dell'Fme stesso, pur sopportando un costo. In questo modo le conseguenze dell'insolvenza sarebbero ridotte, togliendo così al debitore l'arma di ricatto più potente verso i paesi partner dell'unione monetaria: la minaccia di scatenare una crisi finanziaria in mancanza di aiuti da parte loro.

Il secondo aspetto distintivo della proposta è che il finanziamento dell'Fme deriva principalmente proprio da quei paesi che avranno più probabilmente bisogno di chiedere la sua assistenza finanziaria. Nella proposta di Gros e Mayer i contributi raccolti dall'Fme sarebbero proporzionali al disavanzo e al debito eccessivi di un paese rispetto ai criteri di Maastricht: 3% e 60% del Pil rispettivamente. In questo modo ogni paese sarebbe disincentivato ad allontanarsi dalle regole europee.

A fronte di questi lati positivi, vi sono alcuni aspetti critici. Anzitutto, la sovrapposizione di funzioni rispetto all'Fmi. Pur con le differenze sottolineate, l'assistenza finanziaria a un debitore sovrano è già garantita dall'Fmi, al quale tutti i paesi europei contribuiscono. Si pone quindi un problema di coordinamento tra le due istituzioni, che potrebbero altrimenti trovarsi a competere. Se un paese europeo trovasse troppo gravose le condizioni richieste per accedere all'Fme, potrebbe rivolgersi all'Fmi (e viceversa). Non è un caso che il premier greco sia in questi giorni a Washington, agitando la minaccia di un ricorso all'Fmi se i partner Ue si dimostrassero troppo esigenti. Occorre prevedere strumenti per scoraggiare comportamenti simili.

L'altro aspetto critico riguarda i tempi di realizzazione. Non è possibile chiedere in questo momento alla Grecia di contribuire al finanziamento di un fondo europeo. E sembra difficile che i vertici europei, che stanno mostrando non poche esitazioni nella crisi greca, riescano in tempi rapidi a delineare e attuare un'istituzione di tale portata. Perciò l'idea di creare un Fme è utile in prospettiva, ma non contribuisce a risolvere i problemi sul tappeto. Gettare il progetto dell'Fme nell'arena del dibattito politico sembra in effetti un po' strumentale: un tentativo per disinnescare la mina di un intervento dell'Fmi (non a caso la proposta è stata lanciata dal governo tedesco, che non vede di buon occhio tale intervento).

Infine, l'Fme non esaurisce gli interventi di cui l'unione monetaria ha bisogno. L'impossibilità di svalutare impone di fare attenzione ai crescenti divari di competitività tra i paesi membri; per troppo tempo sono stati trascurati, ponendo tutta l'attenzione sulla finanza pubblica. Solidarietà tra paesi che condividono la moneta non significa solo assistenza finanziaria, ma anche

coordinamento delle politiche macroeconomiche: quando la Germania accetterà di fare una politica più espansiva, facendosi carico della crescita dei paesi meno competitivi dell'area euro?