

## **ECCO I VANTAGGI CHE IL TRATTATO PUÒ DARE ALL'ITALIA**

**di Lorenzo Bini Smaghi**

**su Il Corriere della Sera del 21 novembre 2019**

A pochi giorni della firma del nuovo trattato relativo al Meccanismo europeo di stabilità (Mes), negoziato per 18 mesi da due successivi governi e discusso in vari consessi, tra cui il Parlamento italiano e quello europeo, alcuni in Italia si pongono il problema se firmarlo o meno. Il nuovo trattato prevede vari rafforzamenti del Mes, tra cui l'incremento delle risorse, anche per finanziare il Fondo di risoluzione unico europeo. Consente ai Paesi che rispettano il patto di Stabilità di ottenere un programma «precauzionale», per evitare il contagio in caso di crisi sistemica. Il sostegno del Mes consente peraltro di accedere all'intervento illimitato della Banca centrale europea (Omt), con forte effetto stabilizzatore sui mercati.

L'aspetto critico riguarda la ristrutturazione del debito di un Paese che fa ricorso al Mes. L'intenzione è quella di evitare, come è avvenuto nel caso della Grecia (unico caso di ristrutturazione finora), che un Paese il cui debito non è sostenibile utilizzi i fondi del Mes per rimborsare i creditori privati senza che questi abbiano contribuito, attraverso una riduzione del valore dei titoli di Stato nel loro portafoglio. Si vuole anche evitare che un debito troppo elevato determini un aggiustamento fiscale eccessivo, con effetti fortemente recessivi.

Durante il negoziato alcuni Paesi hanno chiesto che la ristrutturazione del debito fosse automatica, da mettere in atto quando viene fatta la richiesta di sostegno al Mes. Tale automatismo rischia tuttavia di far precipitare la crisi, perché l'aspettativa di un ricorso al Mes spingerebbe i mercati a vendere i titoli di Stato del Paese. L'Italia si è opposta da sempre all'automatismo. Il nuovo trattato, pur facendo riferimento esplicito alla possibilità di ristrutturazione del debito, esclude automatismi. La ristrutturazione avviene solo dopo una valutazione della sostenibilità del debito da parte della Commissione europea e del Mes.

Il punto importante, che si stenta a capire nel dibattito italiano, è che la decisione del Mes di concedere o meno il sostegno finanziario a un Paese, e a quali condizioni, dipende —

nel nuovo come nel vecchio trattato — dalla volontà politica degli Stati membri creditori. Perché allora questa riforma? Essa nasce dall'intenzione di ridurre la tentazione che un governo potrebbe avere di non rispettare i vincoli europei di bilancio, nell'aspettativa che, in caso di crisi finanziaria, il Paese verrebbe comunque salvato. Questo è probabilmente il motivo per cui alcuni esponenti politici italiani, che hanno preconizzato questa strategia in passato, sono contrari alla firma.

Quali sono a questo punto le opzioni sul tavolo, oltre a quella di firmare il testo concordato? La prima è quella di non firmare, a meno di cambiamenti drastici del testo, che sarebbero tuttavia difficilmente ottenibili nel breve periodo. Questa soluzione isolerebbe politicamente l'Italia, non tanto nei confronti dei Paesi creditori, che comunque dispongono del diritto di veto anche nel regime attuale, ma di Paesi come la Spagna, il Portogallo e altri che intendono beneficiare della nuova linea precauzionale per ridurre ulteriormente il costo del loro debito. Non si può peraltro escludere a questo punto che gli altri Paesi procedano alla firma anche senza l'Italia, trattandosi di un trattato intergovernativo. La seconda opzione è di rinviare, legando la firma alla conclusione di altri negoziati ancora aperti, come quello sull'Unione bancaria. Questo legame rischia però di essere controproducente, poiché qualsiasi modifica a nostro favore nel trattato Mes verrebbe accettata solo in cambio di concessioni in senso opposto nel negoziato sull'unione bancaria. In realtà, il problema per l'Italia non è il nuovo trattato del Mes ma l'incapacità di improntare negli anni recenti una politica di costante riduzione del debito pubblico, come hanno fatto altri Paesi europei. Non firmare il trattato potrebbe dare il segnale che non si tratta di incapacità, ma di mancanza di volontà.

\*Economista, già membro della Bce