

Bundesbank: affidare all'Esm il coordinamento dei salvataggi

Alessandro Merli ▶ pagina 6

La proposta. Nel bollettino mensile anche l'ipotesi ristrutturazione automatica del debito

Bundesbank: affidare all'Esm il coordinamento dei salvataggi

POTERI RAFFORZATI

Il Fondo diventerebbe una sorta di autorità fiscale indipendente con poteri di controllo più severi sui bilanci degli stati membri

Alessandro Merli

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

La Bundesbank mantiene alta la pressione per la disciplina dei conti pubblici nell'area dell'euro con la pubblicazione dei dettagli di una proposta per trasferire alcuni poteri al fondo salva-Stati Esm e ristrutturare automaticamente il debito dei Paesi che richiedono aiuti europei. In questo modo, l'onere si sposta sui Paesi debitorie e sui loro creditori, in particolare sui detentori di titoli di Stato, invece di ripartirsi fra gli altri membri dell'eurozona.

È difficile che l'iniziativa incontri il sostegno politico necessario nell'eurozona, in quanto è probabile che i Paesi più indebitati si oppongano, invocando il fatto che essa rischia di far aumentare il costo del debito pubblico, in quanto i salvataggi diventerebbero meno accessibili.

La proposta, contenuta in un articolo pubblicato ieri nel bollettino mensile della banca centrale tedesca, ricalca l'orientamento già espresso dalla Germania, contrario a ogni tipo di mutualizzazione del debito nell'eurozona e le grandi linee di idee già avanzate.

Il presidente della Bundesbank, Jens Weidmann, ha detto in più occasioni che per rendere più solida l'area dell'euro contro future crisi è necessaria una maggiore integrazione, per

la quale tuttavia al momento non sembrano esserci le condizioni politiche, oppure il rafforzamento delle regole esistenti, soprattutto sul controllo dei conti pubblici. L'articolo del bollettino segue questa seconda strada.

Il primo elemento è l'affidamento al fondo Esm, il Meccanismo europeo di stabilità, creato al culmine della crisi per raccogliere fondi sui mercati ed erogare aiuti ai Paesi in difficoltà, di poteri di controllo più severo sui bilanci degli Stati membri. L'Esm diventerebbe una sorta di autorità fiscale indipendente. Questi poteri verrebbero trasferiti quindi dalla Commissione europea, dei cui giudizi le autorità tedesche non si fidano, in quanto li ritengono troppo "politici", a un organismo intergovernativo come l'Esm, nel quale in ultima analisi la decisione viene presa dai ministri finanziari dell'eurozona. Spetterebbe all'Esm far rispettare le regole di bilancio che l'eurozona si è data, e che vengono spesso disattese sulla base di decisioni ad hoc, e coordinare eventuali salvataggi. Quest'ultimo compito è stato assolto finora dalla cosiddetta troika, formata dalla Commissione europea e dal Fondo monetario, che appare sempre più riluttante a partecipare. Alle tre istituzioni si affianca già una rappresentanza dell'Esm. In genere, la Bundesbank è a favore di un regime basato su regole e non sulla discrezione decisionale.

La proposta potenzialmente più dirompente, tuttavia, è l'inserimento, nel debito di nuova

emissione, di una clausola che ne prevede la ristrutturazione automatica, con un allungamento della scadenza pari alla durata del programma di aiuti, quindi tipicamente per tre anni, nel caso che un Paese richieda un programma di sostegno europeo. Questo non dovrebbe dar luogo a default, secondo la proposta della Bundesbank. La modifica dovrebbe anche lasciare più risorse a disposizione dell'Esm, in quanto i prestiti ai Paesi in difficoltà non verrebbero impiegati per rimborsare debito in scadenza nel corso del programma di aiuti. Non ci sarebbe quindi una via d'uscita per i creditori privati.

La Bundesbank propone inoltre l'adozione di clausole di azione collettiva che possano far scattare la ristrutturazione del debito con una maggioranza qualificata di tutti i creditori di un Paese e non dei detentori delle singole emissioni, per rendere più facile la ristrutturazione e ridurre gli incentivi per gli holdout. L'accelerazione della ristrutturazione, secondo la Bundesbank, aiuterebbe a rimuovere l'incertezza per gli investitori. Le proposte, osserva la banca centrale tedesca, non esentano comunque i Paesi ad alto debito dal continuare l'opera di risanamento dei conti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

DOPPIA IPOTESI

Il ruolo dell'Esm

La proposta della Bundesbank contenuta in un articolo pubblicato ieri sul suo bollettino mensile è di affidare al meccanismo europeo di stabilità (Esm) poteri di controllo più severo sui conti degli stati membri. Il fondo diventerebbe una sorta di autorità fiscale indipendente con il compito di far rispettare le regole di bilancio dell'eurozona e coordinare eventuali salvataggi (ruolo quest'ultimo attualmente in capo alla troika)

Ristrutturazione del debito

La banca centrale tedesca propone inoltre l'inserimento, nel debito di nuova emissione, di una clausola che ne prevede la ristrutturazione automatica, con un allungamento della scadenza pari alla durata del programma di aiuti nel caso che un Paese richieda un programma di sostegno europeo

