

Stretta sulle banche, arriva lo stop da Tajani E Schäuble: conti pubblici, norme più severe

di **Federico Fubini**

Il «no» del ministro Padoan
e del presidente del Parla-

mento Ue Tajani alla stretta
sulle banche. Il ministro delle
Finanze tedesco: insolvenza
per i Paesi che chiedono aiuto.

alle pagine 2 e 3

Caizzi, Puato, Taino

L'affondo di Schäuble: insolvenza automatica per i Paesi in difficoltà che chiedono aiuto

La norma

Berlino vuole applicare
sui titoli di Stato le
regole che riguardano
le banche in dissesto

Il veto

Il controllo sui bilanci al
fondo salvataggi, dove
Francia e Germania
hanno il diritto di veto

di **Federico Fubini**

Era la sua ultima occasione e non l'ha sprecata. Nel gesto, prima ancora che nel suo contenuto, è racchiuso il messaggio che Wolfgang Schäuble ha voluto lasciare al resto d'Europa: io vado, ma le mie politiche restano. Le presento da solo, senza aspettare neppure la Francia. E prevarranno.

Non è la prima volta che il ministro delle Finanze tedesco uscente, ieri all'ultimo incontro con i colleghi europei, decide di sorprendere l'Eurogruppo con un'accelerazione. Nel 2015 lo fece quando presentò un «non paper» (documento informale) che di fatto proponeva l'espulsione della Grecia dall'unione monetaria sotto forma di «sospensione». Non funzionò solo perché l'amministrazione di Barack Obama intervenne con forza su Angela Merkel e la cancelliera dovette sconfessare il suo ministro delle Finanze. Non sarebbe stato l'ultimo sacrificio chiesto a Schäuble, perché di recente Merkel lo ha invitato a lasciarsi promuovere alla presidenza del Bundestag, in modo da la-

sciare il posto ai futuri alleati di governi liberali.

La differenza è che stavolta il «non paper» di Schäuble ha il pieno appoggio della cancelliera, anche nel prossimo mandato da leader. Washington, sotto Donald Trump, è presa da troppi problemi per notare cosa fa la Germania in Europa. E quel testo uscito ieri dalla cartella di Schäuble non è molto meno radicale di quello che, espellendo la Grecia, avrebbe trasformato l'area euro in un club in cui un Paese può sanzionarne un altro nel modo finanziariamente più duro.

L'intransigenza stavolta è anche nella frase di esordio: «La responsabilità di bilancio e il controllo sui bilanci stanno insieme, *whatever it takes*». A qualunque costo. Sono le stesse parole che Mario Draghi usò nel 2012 quando, attraverso di esse, arrestò il panico dei mercati sulla tenuta dell'euro e dei debiti di Italia e Spagna. Il presidente della Banca centrale europea disse proprio questo: *preserveremo la moneta unica, whatever it takes*.

Questa volta invece quell'ammonimento va in senso contrario. Il messaggio è che il

primo strumento di governo dell'area euro è la creazione del rischio finanziario estremo per chi non è in linea. La Germania propone «un meccanismo di ristrutturazione dei debiti dotato di prevedibilità, per garantire una corretta condivisione degli oneri fra lo Esm (il fondo salvataggi dell'area euro) e i creditori privati». In altri termini, come spiegato più volte dal «Corriere» (4 febbraio e 24 agosto 2016, 8 e 16 settembre 2017), Berlino vuole che si applichino sui titoli di Stato meccanismi simili a quelli che riguardano già le banche in dissesto: quando c'è un intervento di salvataggio, gli investitori in titoli di Stato devono subire perdite in modo da ridurre l'ammontare del prestito di emergenza del fondo salvataggi europeo. L'obiettivo esplicito



per la Germania è introdurre un fattore di disciplina che spingerebbe i governi a ridurre i debiti. L'obiettivo implicito sembra invece di ridurre l'esposizione tedesca a futuri salvataggi simili a quelli di Grecia, Spagna, Portogallo, Irlanda e Cipro. Berlino prevede infatti che i rimborsi dei titoli di Stato siano rinviati se un governo chiede aiuto all'Europa. Quindi, «gli investitori dovrebbero contribuire» (cioè subire perdite esplicite sui titoli di Stato) se l'emergenza non passasse.

Su queste idee la Commissione Ue non si è pronunciata, ma in un colloquio con il «Corriere» lo ha fatto giorni fa il suo direttore generale Economia e finanza Marco Buti: «È fuori discussione», ha detto. Buti respinge in pieno queste proposte. Esplicitare la prospettiva di perdite sui titoli di Stato può infatti, quando un'economia frena, acuire la percezione del rischio fra gli investitori e dunque far impennare i tassi d'interesse sul debito. A quel punto i governi reagirebbero con una stretta di bilancio, che però rischierebbe di rallentare ancora di più l'economia. Invece di ridurre, il debito in proporzione al reddito salirebbe ancora di

più, inducendo nuove strette di bilancio. È la spirale già vissuta in Europa nel 2011 e 2012, ed è per questo che il «*whatever it takes*» di Schäuble pare l'opposto speculare di quello di Draghi. Lo è al tal punto da diffondere l'impressione che qualcuno in Germania intenda spingere alcuni Paesi verso un default nell'euro, in modo da non doversi più preoccupare dei debiti degli Stati deboli.

L'altra proposta di fondo presentata da Schäuble non è meno intransigente: almeno parte della vigilanza sui bilanci degli Stati passa al fondo salvataggi, ribattezzato «Fondo monetario europeo» e dotato del potere di regolari ispezioni e raccomandazioni. Questo organo è controllato dai governi, il diritto di voto sulle sue deliberazioni è proporzionale al reddito dei singoli Stati e solo chi ha più del 20% delle quote ha diritto di veto: in sostanza, solo Parigi e Berlino. Si sancirebbero così nell'area euro differenze fra livelli diversi di sovranità politica dei Paesi in base al censo. Nella speranza che i governi più influenti non usino il loro potere per far fare agli altri solo ciò che trovano più conveniente per sé.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il discorso



● Il presidente della Banca centrale europea Mario Draghi. Nel 2012 il suo celebre «*whatever it takes*», il discorso con cui arrestò la crisi dell'euro e lanciò il programma di acquisti di titoli. La frase ieri è stata ripresa anche da Schäuble: «La responsabilità di bilancio e il controllo sui bilanci stanno insieme, *whatever it takes*». A qualunque costo. Ma questa volta invece quell'ammonimento va in senso contrario. Il messaggio è che il primo strumento di governo dell'area euro è la creazione del rischio finanziario estremo per chi non è in linea