

## Senza eurobond e pochi fondi: siamo ancora a rischio choc



di **Maurizio Ferrera**

**I**l negoziato sul bilancio Ue s'intreccia con una discussione parallela di grande rilevanza: la possibile istituzione di un bilancio separato per l'Eurozona.

La crisi ha dimostrato che la politica della Bce e il coordinamento delle politiche fiscali nazionali non bastano per far funzionare l'Unione economica e monetaria. Ciò che manca è un qualche meccanismo di stabilizzazione comune capace di far fronte agli choc asimmetrici che colpiscono (sovente non per colpa loro) alcuni paesi ma non

altri.

Negli stati federali questi choc sono attutiti da due elementi (il bilancio dello stato centrale e la presenza di mercati finanziari fortemente integrati) che non sono operativi nell'Eurozona. Anche sulla creazione di un fondo di stabilizzazione comune è già emersa una linea di conflitto fra i paesi nel Nord (contrari) e quelli del Sud (favorevoli).

La Francia ha proposto la costituzione di un bilancio per l'eurozona, con risorse fra l'1% e il 2% del Pil, gestito da un ministro europeo delle Finanze.

I tedeschi vorrebbero invece utilizzare il Meccanismo europeo di stabilità (Esm), attribuendogli anche funzioni di monitoraggio e disciplina. Su pressione di Macron, Angela Merkel si è però recentemente detta favorevole alla creazione di un fondo per sostenere sviluppo e

convergenza.

È ciò che ha già di fatto proposto la Commissione: 30 miliardi di risorse aggiuntive per sostenere gli investimenti in paesi colpiti da choc particolarmente acuti. L'Italia aveva lanciato l'idea di un fondo comune per la stabilizzazione della disoccupazione, una proposta che è rientrata nel tavolo delle trattative.

Il vero nodo è rappresentato dalle risorse. Per superare una soglia minima di funzionalità, il nuovo meccanismo dovrebbe avere facoltà di indebitarsi, emettendo obbligazioni comuni. Quasi impossibile che la Germania accetti. La vulnerabilità dell'Eurozona è così destinata a restare molto elevata e un'altra grave crisi finanziaria potrebbe, di nuovo, mettere a repentaglio la sopravvivenza dell'euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

