

INTERVISTA | **Benedicta Marzinotto** | Bruegel Bruxelles

«Funzionerebbe meglio del Fondo salva-Stati»

Maria Luisa Colledani
MILANO

«La proposta degli EuroUnionBond è una risposta intelligente per risolvere il nodo delle dimensioni del meccanismo europeo di stabilizzazione senza incorrere nelle resistenze politiche dei tedeschi». Questo è il giudizio di Benedicta Marzinotto, giovane economista del centro studi Bruegel di Bruxelles e dell'Università di Udine, che ha scritto un paper sugli eurobond e che a febbraio in una ricerca presentata alla Commissione europea aveva fatto una proposta a sostegno della Grecia: sbloccare i fondi europei per la coesione (11 miliardi), già destinati ad Atene ma fermi perché senza co-finanziamento greco.

Quali sono gli elementi positivi della proposta?

Gli EuroUnionBond sono una sintesi fra il meccanismo di stabilizzazione operativo dal 2013 e i projectbond: hanno un approccio integrato sul debito, che non è più solo spesa corrente ma investimento a medio-lungo termine verso la crescita.

Uno sviluppo con attenzione speciale alle infrastrutture.

La capacità di prestito è ben più alta di quella del fondo salva-Stati (3 mila miliardi con-

tro 700), di cui 700 destinati a progetti transeuropei nei settori già considerati dai projectbond di Barroso.

Oggi in Germania e Francia ci si oppone a impegni sostanziosi a favore degli Stati sull'orlo del default.

Questa proposta è più convincente di quelle messe sul tavolo finora soprattutto per i Paesi creditori, quali la Germania: il fondo si basa su riserve auree e azioni di società pubbliche. Sono garanzie ve-

re, non solo promesse. Quindi il meccanismo di emissione è più spendibile da un punto di vista politico per i Paesi creditori e i loro elettori.

Ma le banche centrali faranno resistenza a impegnare a garanzia le riserve auree...

Credo che sia difficile un impegno delle banche nazionali in questo senso, senza dimenticare che un'operazione simile abbisogna del cambiamento degli statuti. Non sottovaluterei neppure un altro aspetto: la Francia fa resistenza a un'eventuale ampliamento del fondo salva-Stati perché teme un aumento dell'esposizione e un conseguente downgrade. Un'agenzia di rating reagirebbe allo stesso modo se i Paesi impegnassero le loro società pubbliche.

Resta anche l'incertezza sulle aree in cui saranno investite le risorse.

La destinazione geografica non è chiara: logica vorrebbe che i fondi per infrastrutture fossero destinati ad aree già sviluppate (garanzia di risultato e credibilità davanti ai creditori), ma la coesione europea sancita dai trattati vieta che siano trascurate le aree depresse.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Benedicta Marzinotto

«Capacità di prestito più ampia, ma vanno definite con più precisione le aree di intervento»