

## Intervista

### **Klaus Regling ESM/EFSF; «Le riforme funzionano, chi le ha fatte ora cresce»**

Isabella Bufacchi

#### **Il Sole 24 Ore**

14 settembre 2014

Le riforme strutturali, quando implementate, funzionano. Lo dimostra l'«accelerazione della performance economica» attesa o già visibile negli Stati aiutati da Efsf e Esm. Irlanda, Portogallo, Grecia, Spagna e Cipro hanno implementato le riforme sottoscritte nel Memorandum of Understanding (MoU). «E queste riforme daranno i loro frutti».

Klaus Regling, managing director dell'Esm e ceo dell'Efsf (i due fondi salva-Stati) è convinto che competitività e produttività si riconquistano con le riforme strutturali e la disciplina di bilancio. È fiducioso, è sicuro che le riforme funzionano. Anche per l'Italia. «L'Italia non ha mai perso l'accesso ai mercati e non ha bisogno di entrare in un programma di aiuti ma deve implementare le riforme strutturali - ha detto in un'intervista al Sole 24 Ore ai margini dell'Ecofin -. Il premier Renzi si è dato 1.000 giorni per fare le riforme e penso che questo sia il modo migliore di procedere: le riforme non possono essere fatte tutte insieme e tutte subito. Ma è cruciale che agli annunci di Renzi seguano azioni concrete. L'implementazione è la chiave di tutto».

#### **A che punto siamo con i salvataggi di Efsf e Esm, che hanno una potenza di fuoco congiunta di 700 miliardi?**

In tre anni e mezzo di attività abbiamo assistito 5 Paesi, Irlanda, Portogallo, Grecia, Cipro e Spagna con un totale di 232 miliardi di erogazioni. A tassi uguali per tutti, molto vicini al nostro costo di raccolta che ora è attorno all'1,5 per cento.

#### **L'Italia ha versato la sua quota di capitale paid-in all'Esm (14 miliardi finanziati con debito pubblico) e ha in essere 37,9 miliardi di garanzie (che non gravano sul debito) sui bond Efsf: rischia i soldi dei contribuenti?**

L'Esm e l'Efsf non hanno mai accusato perdite. Non facciamo grandi profitti ma non perdiamo soldi. Ogni programma, che dura di solito tre anni, poggia sulla condizionalità, caso per caso. Il Paese che riceve i nostri prestiti firma un MoU nel quale accetta di implementare riforme strutturali e consolidamento fiscale. Ogni erogazione è legata alla concretizzazione degli impegni presi, verificata dalla Troika (Commissione Ue, Bce, Fmi). Tutto questo ha un impatto limitato sui conti pubblici degli Stati creditori: le garanzie e il capitale paid-in (è un asset remunerato e non usato per i prestiti) non aumentano il deficit. I bond dell'Efsf concorrono ai debiti pubblici dei garanti, pro-quota, ma quando rimborsati i debiti dei garanti calano. Ci sono altri benefici, rilevanti e indiretti.

#### **Quali?**

Se quei Paesi in crisi non fossero stati aiutati dall'Efsf/Esm ora vivremmo in un mondo molto diverso, l'Europa stessa sarebbe un posto diverso. Alcuni avevano perso l'accesso al mercato e correvano il rischio di insolvenza. Si temeva l'uscita dall'euro per alcuni in maniera disordinata. Se questo fosse accaduto, ora non avremmo questi spread. In aggiunta, i Paesi assistiti da Efsf e Esm in futuro avranno una performance economica migliore rispetto ad altri, per alcuni la crescita sta già accelerando. Hanno implementato le riforme del MoU e queste riforme daranno i loro frutti. Il loro

aggiustamento fiscale è stato duro e doloroso. I Paesi sotto programma hanno dovuto tagliare salari e pensioni, le loro riforme economiche hanno aumentato flessibilità e competitività. Questo funziona: dare prestiti a tassi bassi in cambio di condizionalità funziona. Sono fiducioso per il loro futuro. Sono annoverati tra i migliori riformatori dell'Ocse.

**Un metodo che potrebbe funzionare per l'Italia: gli interessi sul nostro debito pubblico viaggiano sugli 84 miliardi l'anno. Le riforme verrebbero implementate più velocemente sotto un programma Efsf/Esm.**

Il premier Renzi ha detto di essere a favore delle riforme e si presenta più pro-riforme rispetto ad altri recenti leader politici italiani. Il risultato che ha ottenuto alle elezioni europee è stato impressionante e questo dimostra che l'elettorato italiano sostiene la sua politica pro-riforme. Renzi si è dato 1.000 giorni per implementare le riforme strutturali e penso che questo sia il modo giusto per farlo: le riforme non possono essere fatte tutte allo stesso tempo, e tutte subito. In passato l'Italia non ha realizzato tutte le riforme necessarie e questo si è riflesso in un rallentamento della crescita della produttività. Renzi sta affrontando il problema con un programma. Ora è cruciale che ai suoi annunci seguano azioni concrete. L'implementazione è la chiave ora.

**Più che un programma di governo, funziona trovarsi sotto il programma dell'Esm.**

L'Italia non ha mai perso l'accesso al mercato. La perdita dell'accesso al mercato o il rischio di esserne tagliati fuori hanno spinto i governi degli Stati assistiti a chiedere il nostro intervento. L'Italia ha un'economia ricca, è il terzo Pil nell'eurozona. Non ha bisogno di entrare in un programma.

**Neanche per ristrutturare il debito come la Grecia e spalmare bassi interessi su 30 anni o più? C'è un grande dibattito su questo in Italia ora.**

La situazione in Italia non può essere paragonata a quella della Grecia. L'Italia non ha gli stessi problemi. Ci tengo a sottolineare questo punto: l'Italia non deve ristrutturare il debito pubblico, non ne ha bisogno. Il servizio del debito l'Italia lo fa con la crescita. Il dibattito è puramente accademico. Ma sono d'accordo che occorranza più investimenti: il piano Juncker da 300 miliardi va in questa direzione. Gli Stati devono implementare le riforme per attrarre investimenti privati. Abbiamo bisogno di più partenariato pubblico-privato. La Bei potrebbe essere in grado di fare di più, il budget comunitario può essere usato in maniera migliore a supporto degli investimenti.

**Ma Esm ed Efsf non potrebbero mettere a disposizione per la crescita i loro 500 miliardi non ancora utilizzati?**

L'Esm è un meccanismo anticrisi. E si attiva in situazioni di crisi. Al momento i suoi interventi non sono richiesti, la crisi sta volgendo al termine. Ma la storia ci insegna che le crisi arrivano. E ne arriveranno. L'Esm è come l'Fmi, abbiamo denaro in eccesso non utilizzato. Serviamo anche a rassicurare i mercati che c'è una soluzione pronta quando arriva la crisi.