

LA PROPOSTA DI BRIAMONTE (GRANDE STEVENS) PER EMISSIONI COMUNI

L'ipotesi dei bond mediterranei

DI NICOLA CAROSIELLI

Le difficoltà riscontrate nell'ultima riunione dell'Eurogruppo nell'arrivare a una soluzione condivisa, indicano l'esigenza di soluzioni trasversali a quelle proposte finora. In questa direzione si iscrive la proposta di reazione delineata nel memorandum redatto dall'avvocato Michele Briamonte, managing partner dello studio legale Grande Stevens International, in qualità di advisor strategico di **Confapi**, che prevede l'emissione di uno strumento finanziario comune dei Paesi Mediterranei, denominato Medi Notes, che non guardi esclusivamente ai principali indicatori considerati per l'emissione di strumenti finanziari di debito nell'ambito dell'European Financial Stability Facility e dei programmi europei e Imf. Il rapporto debito/pil, l'indice di crescita reale del pil, l'indice di disoccupazione, le clausole di salvaguardia e lo spread hanno subito, subiscono e subiranno, una notevole pressione per effetto del lockdown. Il rapporto debito/pil potrebbe essere prossimo al 200%, anche per effetto di un'erosione stimata del pil del 15-20%, e il tasso di disoccupazione potrebbe salire al 18%

dal 9,7%. «La verifica del deterioramento di questi indici è un fattore chiave per valutare le azioni proponibili e i rimedi attuabili» ha spiegato Briamonte. Quindi, applicando «la logica della maggiore efficienza e dei minori costi transattivi, si ipotizza di abbandonare l'idea di uno strumento di finanziamento riferibile solo all'Italia nonché quello, assai ambizioso e di difficile motivabilità tecnica, di individuare uno strumento che accomuni Paesi senza merito creditizio con Paesi con alto merito (che non avrebbero alcun vantaggio)». Le Medi Notes «rappresentano uno strumento finanziario che ha come garanzia quella dei Paesi mediterranei, accomunati da difficoltà individuali (Portogallo, Italia, Grecia e Spagna), e che questi uniscano i relativi patrimoni e capacità reddituali al fine di una emissione comune». Una proposta di più facile attuazione perché fondata su interessi convergenti e che poggia le basi sul Teorema di Coase e suggerisce la messa in comune delle forze di più entità, non autonomamente sufficienti per essere finanziate, al fine di renderle tali. I vantaggi di un bond mediterraneo potrebbero essere vari. «Innanzitutto la previsione di una garanzia incrociata, così che i Paesi meno patrimonializzati abbiano vantaggio

dalla comunione del debito con quelli che lo sono di più (come l'Italia) e, in parallelo, i Paesi con una spesa pubblica e un debito pubblico maggiore abbiano vantaggio dalla comunione del debito con quelli meno indebitati» ha sottolineato Briamonte, ribadendo la possibilità di migliorare i relativi indici. In aggiunta sarebbe prevedibile un meccanismo di garanzia in caso di mancato rimborso «che si alimenti dai pagamenti usualmente dovuti nelle transazioni ai governi asserviti a garanzia dei sottoscrittori». In tal modo si «garantisce un flusso di cassa per il pagamento e si aumenta il patrimonio a garanzia, lasciando la cassa dei privati come ultima risorsa di garanzia e senza un meccanismo di confisca patrimoniale di beni, né esplicita né implicita». L'emissione di Medi Notes, garantirebbe dunque «un debito di migliore qualità rispetto a quello del merito creditizio dei singoli Stati e mitiga il rischio di incapacità di rimborso del singolo debitore» permettendo, parallelamente, di non pregiudicare il merito creditizio dei Paesi del nord e centro Europa in migliori condizioni che «insieme a Bce e Fmi potranno essere più agevolmente sottoscrittori delle Notes», ha concluso Briamonte. (riproduzione riservata)

