



oggi su www.unioncamere.eu

La citazione del 3 novembre

"In occasione del vertice dell'Unione per il Mediterraneo tenutosi a Parigi, abbiamo deciso di continuare a lavorare sugli elementi positivi del processo di Barcellona e di consolidarli rafforzando i legami fra tutti i suoi membri, coinvolgendoli maggiormente nel processo e procurando vantaggi più concreti ai cittadini della regione. A Marsiglia (i ministri degli Esteri dei 43 Stati del partenariato euromediterraneo si riuniscono a Marsiglia il 3 e 4 novembre) faremo un altro passo avanti confermando il nuovo assetto istituzionale e concordando un programma di lavoro per il 2009."

Benita Ferrero-Waldner, Commissario europeo per le relazioni esterne e la politica di vicinato

The quote of November 3rd

"The Commission is committed to consulting with young people on matters of particular concern to them. I am impressed with the unprecedented number of activities being organised all over Europe. These activities will ensure that the voice of young people is heard, before we embark upon reviewing the framework of co-operation for young people at European level. The Youth Week is also an occasion to mark the 20th anniversary of the EU's programmes in support of youth, in which more than one and half million young people have already participated."

Ján Figel', European Commissioner for Education, Training, Culture and Youth

SOMMARIO

La Repubblica

- Crescita zero in Europa, recessione in Italia
- Aiuti di Stato alle imprese, tutti i paletti dell'Unione
- Le Borse chiedono ossigeno alla Bce, Trichet verso il taglio dei tassi

Corriere della Sera

- La Ue e le previsioni...imprevedibili di Almunia

Il Sole 24 Ore

- L'Europa tira i fili su Iva e dirette
- Quattro mosse per un minimo comune denominatore
- Tremonti a Bruxelles studia le contromisure

Le Monde

- L'euro protecteur

Financial Times

- Now they see the benefits of eurozone
- Eu to review public service broadcast rules

Crescita zero in Europa, recessione in Italia

Oggi le stime della Ue: per il nostro Paese Pil negativo nel 2008 e nel 2009

ALBERTO D'ARGENIO

BRUXELLES — Quanto peserà la crisi dei mercati sull'economia reale dell'Unione europea? La risposta che arriverà oggi da Bruxelles sarà impregnata di pessimismo. Le previsioni economiche d'autunno del responsabile Ue agli Affari economici, Joaquin Almunia, non solo taglieranno tutte le cifre precedentemente pubblicate dalla Ue, ma anche quelle decisamente negative emesse 10 giorni fa dal Fondo mo-

netario internazionale.

Secondo le indiscrezioni filtrate alla vigilia, l'economia europea andrà leggermente più piano di quanto previsto dall'Fmi, che parlava di una crescita dello 0,4% nel 2008 e dello 0,2% nel 2009. Per i paesi della moneta unica le cose andranno ancora peggio: l'economia di Eurolandia resterà inchiodata intorno allo 0%. Egli sprazzi di crescita, minati da

mille incertezze, non torneranno

prima del 2010. Considerazioni che, come sempre, quando si parla di Italia diventano ancora più cupe. Bruxelles si accinge infatti a spingere la Penisola verso la recessione, confermando, salvo qualche leggera limatura, le previsioni dell'Fmi: crescita negativa per quest'anno (-0,1%) e per il prossimo (-0,2%). Arretrando l'economia, oltretutto, il deficit è destinato a salire rispetto all'1,6% con cui è stato chiuso il 2007:

nel 2008 dovrebbe schizzare al 2,5% e nel 2009 potrebbe ulteriormente salire, avvicinandosi pericolosamente al limite del 3% fissato dal Patto di stabilità dell'Ue. Non solo mettendo a rischio l'equilibrio dei nostri conti pubblici, ma minacciando anche il mantenimento della promessa fatta all'Europa di pieno risanamento entro il 2011. Sarà invece in leggera discesa il debito pubblico, che però rimarrà ben al di sopra del 100% mettendo sotto pressione l'intero sistema economico del Paese.

Per capire meglio la gravità della situazione sarà poi necessario leggere le cifre delle altre grandi economie europee, ma anche in questo caso le indicazioni saranno sconfortanti visto che con ogni probabilità confermeranno le stime dell'Fmi: nel 2009 la Francia crescerà solo dello 0,8%, la Germania rimarrà ferma

mentre Gran Bretagna (-0,1%), Spagna (-0,2%) e Irlanda (-0,6%) andranno in recessione. Dati al centro

della riunione di questa sera dei ministri della zona euro, che domani a Bruxelles saranno raggiunti dai colleghi del resto d'Europa (Ecofin). Dopo una ricognizione dello status quo, i ministri prepareranno le decisioni del vertice Ue di venerdì convocato da Nicolas Sarkozy, presidente di turno dell'Unione, in vista del G20 del 15 novembre che nelle intenzioni di Parigi dovrebbe riscrivere le regole della finanza mondiale. Le conclusioni che l'Ecofin invierà ai leader europei chiederanno di regolare agenzie di rating e hedge fund, di «intensificare» la lotta contro «centri offshore e paradisi fiscali», di mettere in piedi un sistema di allarme preventivo («early warning») sui rischi per l'economia globale e di migliorare il controllo sui grandi gruppi finanziari. Ma al centro delle proposte che saranno elaborate in vista del G20 ci sarà un nuovo ruolo per l'Fmi: «Deve essere legittimato in maniera più forte», anche modificando i meccanismi per la scelta del suo presidente. Un riferimento alla tradizione secondo cui gli europei nominano la guida del Fondo e gli americani della Banca mondiale: la leadership dovrà andare anche ad altre aree del pianeta. Ed dovrà essere riformato anche il G8, in modo da «renderlo più inclusivo per i paesi emergenti».

Aiuti di Stato tutti i paletti dell'Unione

PIETRO MANZINI

Nelle ultime settimane la disciplina comunitaria degli aiuti di Stato sembra divenuta il terreno di scontro ideologico tra interventisti nell'economia e fautori del libero mercato. Da un lato, vi è chi, alla luce dei provvedimenti di sostegno del settore finanziario, ne ha decretato il decesso, annunciando la formazione di un nuovo ed opposto paradigma. Così Berlusconi e Tremonti dalla tribuna del

**Un'attenta
lettura
del trattato
evidenzia
molti margini
di flessibilità**

Consiglio europeo hanno affermato che "Il mondo è cambiato. Adesso gli aiuti di Stato diventano l'imperativo categorico".

Dall'altro vi è chi, ad esempio il professor Giavazzi dalle colonne del Corriere, si è schierato a difesa di quella disciplina, qualificando la prospettiva di una sua deroga come una 'scelta suicida': se si aprisse una gara tra i paesi europei a chi aiuta di più le proprie imprese - ha osservato Giavazzi - l'Italia ne uscirebbe perdente, dato il livello del nostro debito pubblico.

La questione merita un approfondimento perché si ha la sensazione che vi sia, forse da ambo le parti, un *misunderstanding* sul contenuto della disciplina sugli aiuti di Stato. In particolare sembra che questa disciplina sia da tutti intesa come un baluardo dei principi del libero mercato e del *laissez faire*, in quanto vietante ogni intervento dello Stato nell'economia.

La realtà, però, non è affatto questa.

Cosa prevede il trattato?

In primo luogo, dal trattato emerge che vi sono due categorie di aiuti. La prima categoria è costituita da misure di sostegno all'economia a carattere generale; queste misure non sono vietate. La seconda è invece rappresentata dalle misure statali di carattere selettivo, tali sono

quelle misure che rappresentano un vantaggio per talune imprese rispetto alle altre che si trovano in una situazione fattuale e giuridica analoga.

La logica sottostante alla regola non è dunque quella di stabilire un divieto assoluto di allocazioni inefficienti delle risorse pubbliche, bensì, quella di non dar luogo a discriminazioni tra imprese.

In secondo luogo, è stato chiarito per via giurisprudenziale, che un aiuto di Stato non è vietato dal trattato se corrisponde ad un intervento di sostegno che anche un im-

prenditore privato effettue-
rebbe.

Questo principio noto come il 'criterio dell'investitore privato' mira a consentire al-

lo Stato di operare nel mercato a patto di comportarsi come un imprenditore. Ciò che infatti si

vuole vietare non è l'intervento statale nell'economia tout court, ma solo gli interventi a fondo perduto. Viceversa sono leciti gli investimenti statali, anche se la remunerazione dovesse essere prevista nel medio-lungo periodo.

In terzo luogo, anche nel caso in cui l'intervento statale sia selettivo e non imprenditoriale, l'aiuto può essere considerato ammissibile se ricade in una delle categorie che beneficiano di una delle deroghe previste dal trattato.

Quest'ultimo, in effetti stabilisce che taluni aiuti vanno qualificati come per sé leciti, vale a dire, gli aiuti di carattere sociale concessi ai singoli consumatori e quelli destinati ad ovviare i danni arrecati da calamità naturali o eventi eccezionali.

Altri aiuti, possono essere valutati come leciti a seguito di scrutinio della Commissione. Si tratta degli aiuti destinati allo sviluppo economico delle regioni svantaggiate, degli aiuti destinati ad importanti progetti di interesse europeo e degli aiuti volti a porre rimedio ad un grave turbamento dell'economia degli Stati membri.

Dunque le regole del trattato delineano, non un divieto assoluto di intervento dello Stato nell'economia, bensì una disciplina che cerca di individuare un equilibrio tra le ragioni di efficienza allocativa e le esigenze di politica economica dello Stato.

Gli aiuti al settore finanziario hanno derogato il trattato?

Gli aiuti al settore finanziario applicano e non derogano le regole del trattato. La Commissione, su mandato del Consiglio, ha constatato che la crisi finanziaria globale aveva provocato un "grave turbamento dell'economia di uno Stato", e che tale circostanza, esplicitamente prevista dall'articolo 87 del trattato, le consentiva di autorizzare taluni tipi di aiuti nella forma di garanzie sugli impegni delle istituzioni finanziarie e di ricapitalizzazione delle stesse. Ciò però ad alcune esplicite e dettagliate condizioni: eccone alcune in sintesi. Anzitutto l'accesso agli aiuti previsto dagli Stati deve essere non discriminatorio, cioè aperto a tutte le istituzioni finanziarie costituite nel territorio, a prescindere dalla loro nazionalità. In secondo luogo, l'aiuto deve essere temporaneo e strettamente funzionale alla durata della crisi.

mercati finanziari ha impartito molte lezioni, una delle più severe è quella relativa agli enormi costi derivanti dal fatto di ignorare le regole o di applicare regole inadeguate.

Nel settore degli aiuti di Stato le regole ci sono, sono buone, sono rodiate da decenni di applicazione, e non da ultimo, essendo state accettate dai Parlamenti nazionali di tutti gli Stati membri, non possono essere cancellate in un pomeriggio dagli Esecutivi. A proposito: smentendo i proclami del governo italiano, nelle Conclusioni del Consiglio europeo si legge che nel settore dei mercati finanziari, e limitatamente ad esso, la Commissione è invitata ad applicare in maniera rapida e flessibile le norme sugli aiuti di Stato, sottolineando però, il carattere eccezionale delle circostanze e enfatizzando la necessità di “continuare ad applicare i principi del mercato unico e del regime degli aiuti di Stato”.

** Questo articolo è pubblicato sul sito www.lavoce.info*

Le Borse chiedono ossigeno alla Bce Trichet verso il taglio dei tassi

ANDREA GRECO

MILANO — Riaprono le Borse dopo una settimana di rimbalzo, e gli investitori sperano si rassereni il clima, con un calo della volatilità e stabili flussi in entrata sull'azionario. Un assist fondamentale, che riguarda la liquidità, verrà dai banchieri centrali: giovedì a pranzo sia la Banca centrale europea che la Banca d'Inghilterra stabiliranno il nuovo costo del denaro, che con ogni probabilità a Francoforte e Londra verrà ridotto di 50 punti base.

Sarebbe l'ennesima iniezione di denaro facile a disposizione dei mercati e dell'attività economica. Ma non è detto che basti, perché in questi mesi di crisi le leve di politica monetaria si sono più volte dimostrate inermi, e perché le prospettive di deflazione che vanno evidenziandosi ai lati dell'Atlantico rischiano di congelare ogni forma di investimento, anche quelli su cui si pagano interessi minimi. Il trend calante dei tassi dura da mesi ma ha preso abbrivio, e gli Usa sono vicini al denaro gratis, dopo il taglio di 50 punti base che settimana scorsa ha ridotto i tassi all'1%. L'Europa, tradizionalmente più cauta in materia, ha ampi margini: il tasso euro è al 3,75%, quello della sterlina al 4,5%. Molte sforbiciate sono da attendersi, perché lo spettro della deflazione - con bruschi ribassi dei prezzi di materie prime, beni e servizi per il calo della domanda - aleggia nel mondo. Il caro vita di Eurolandia ha frenato al 3,2% a ottobre (3,6% a settembre), e il crollo del grano a ottobre è massimo da 22 anni. «Non posso speculare sulle mosse della Bce, che è indipendente - ha detto il premier bri-

tannico, Gordon Brown - ma la tendenza nel mondo mi pare sia rispondere alla caduta dei prezzi di greggio e alimentari».

Il rimbalzo di settimana scorsa a Piazza Affari - l'indice S&P/Mib ha guadagnato il 7,49% - è solo un brodino per un listino che ha dimezzato il suo valore nel 2008. Soprattutto, resta dolente la questione della solidità dei patrimoni bancari, migliore che altrove ma messa a dura prova. Verso metà settimana, però, il governo, d'intesa con Bankitalia e i suoi vigilati, dovrebbe varare un nuovo decreto di sostegno, con prestiti obbligazionari a disposizione degli istituti richiedenti. Palazzo Chigi ha riposto gli iniziali intenti punitivi; ci penserà il mercato a stabilire il trattamento dei banchieri italiani. Ma i bei tempi per loro sembrano finiti. Ieri Ubs, colosso svizzero travolto dalla crisi, ha confermato che non darà bonus ai 12 membri del suo cda. Compreso Sergio Marchionne, leader della Fiat e vice presidente indipendente di Ubs. Puntellata da un aiuto statale di 68 miliardi di franchi, la banca nel 2008 ne ha persi 40.

Sempre meglio della fallita Lehman Brothers. Che, emerge ora, ha lasciato anche uno strascico di spese folli insolite. Tra queste, 625mila dollari a tre squadre di football che ospitavano i dirigenti bancari. O 350mila dollari all'Equinox Fitness Club, palestra esclusiva di New York. O la Us Golf

Association (250mila dollari) e l'organizzazione dell'Us Open di Tennis (60mila dollari). Ci sono poi i grandi alberghi: il Ritz Carlton di New York (240mila dollari), l'Arizona Bitmore (600mila dollari) e il Fairmont di San Francisco

(620mila dollari). Per non parlare del servizio limousine, che correva per un migliaio di corse al mese e avanzano da Lehman 100mila dollari.

L'Ue e le previsioni...imprevedibili di Almunia

Il cambio di scenario rilancia i dubbi sull'utilità delle stime della Commissione sul futuro dell'economia

Oggi la Commissione europea ufficializza le sue Previsioni economiche d'autunno, che da anni si rivelano in gran parte sbagliate e vengono poi «riviste» al rialzo o al ribasso. Il *Corriere* ha fatto notare più volte l'inattendibilità di queste stime al commissario per gli Affari economici, lo spagnolo Joaquin Almunia, e a suoi collaboratori sollevando il dubbio sull'utilità per i cittadini europei di questo costoso esercizio. Oggi le precedenti previsioni della primavera 2008 della Commissione potrebbero rivelarsi ancora più sbagliate del solito perché non sono attese solo variazioni di decimali percentuali, ma il capovolgimento di valutazioni sostanziali sull'andamento dell'economia europea.

Il rapporto della scorsa primavera, prendendo atto delle turbolenze sui mercati finanziari provocate dal tracollo dei mutui immobiliari speculativi negli Stati Uniti, rassicurava sulla solidità dell'economia nei 27 Paesi Ue e nei 15 della zona euro.

Sulla crescita economica per il 2008 e il 2009 annunciava la solita revisione delle precedenti stime (al ribasso con 2% e 1,8% nell'Ue e 1,7% e 1,5% nella zona euro). Ma, soprattutto, sentenziava «la lontananza da uno scenario di recessione». Almunia dall'inizio di ottobre ha già prudentemente fatto capire che il rischio di recessione

«sfortunatamente» potrebbe diventare lo scenario centrale. Naturalmente gli euroburocrati della Commissione non avevano previsto i clamorosi tracolli bancari europei, né la necessità di piani d'intervento per il sistema creditizio e per l'economia reale dell'Ue. Almunia in passato ha definito «irrealistico» il cambio di linea della Banca centrale europea (Bce) poi verificatosi con l'abbassamento dei tassi d'interesse sull'euro, sollecitato dal governo francese e dagli altri esecutivi preoccupati dalle conseguenze dell'alto costo del denaro e dell'euro forte. La Bce si è dichiarata spesso in sintonia con le valutazioni della Commissione europea, assecondandone gli errori nelle previsioni economiche. Il presidente della Bce, il francese Jean-Claude Trichet, ha condiviso perfino le richieste di Almunia di tagli nei sistemi previdenzia-

li pubblici, mentre ora appare chiaro che lo Stato dovrebbe investire di più per le pensioni (non offrendo alcuna certezza di rendite adeguate la «previdenza integrativa» promessa da banche, assicurazioni e fondi privati). Trichet, che nel settembre scorso pronosticava «una graduale ripresa nel 2009», ha insistentemente invitato a contenere i salari dei lavoratori per non frenare l'economia. Invece la recessione si rischia perché le banche centrali e gli altri or-

gani di vigilanza non hanno impedito l'enorme bolla della speculazione finanziaria, ingigantita dai crediti ad alto rischio concessi proprio dai banchieri.

Alla Commissione hanno fatto notare che le loro previsioni economiche sono serie e risultano spesso meno imprecise di quelle del Fondo monetario di Washington o dell'Ocse di Parigi. Ma, se così fosse, si estenderebbero ulteriormente i dubbi sull'utilità per i cittadini di tutti questi costosi esercizi. Le previsioni economiche sembrano necessarie principalmente per la speculazione finanziaria, che le usa per completare un sistema (composto da altre entità rivelatesi spesso inattendibili come i revisori dei bilanci, le agenzie di *rating*, gli analisti finanziari e gli economisti allineati) funzionale per la vendita di titoli e altri pezzi di carta in realtà ad alto rischio, in quanto azzardano scommesse su un evento imprevedibile come l'andamento futuro dell'economia.

Fisco internazionale. Commissione e Corte di giustizia in campo contro le distorsioni interne alla Ue

L'Europa tira i fili su Iva e dirette

Piorgio Valente

Commissione Ue ed eurogiudici in campo per l'armonizzazione e il coordinamento delle politiche fiscali dei Paesi membri. Nel rispetto dell'autonomia impositiva dei singoli ordinamenti, il coordinamento (o ravvicinamento, secondo l'articolo 94 del Trattato istitutivo Ce) delle legislazioni nazionali - in luogo della più stringente armonizzazione (ex articolo 93), utilizzabile "in verticale" soltanto per sanare specifici aspetti di difformità degli ordinamenti tributari nazionali - è la soluzione che da lungo tempo riscuote consensi fra gli Stati membri dell'Unione europea.

Quanto al ruolo delle istituzioni comunitarie, l'attività della Commissione europea consiste nell'analisi delle distorsioni esistenti negli ordinamenti degli Stati membri e nello studio delle soluzioni che consentano un coordinamento fiscale di stampo non dirigista. Dal canto suo, invece, la Corte di giustizia svolge attività di coordinamento "in negativo", mediante l'eliminazione delle distorsioni fiscali presenti (nella fiscalità diretta e indiretta dei singoli Stati membri).

Armonizzazione "perfetta" nel campo dell'imposizione indiretta (Iva e altre imposte indirette) e "coordinamento minimo" nell'area delle imposte

UNANIMITÀ NECESSARIA

Il limite legislativo all'armonizzazione perfetta del prelievo sui redditi è nel consenso obbligato di tutti i 27 Stati dirette sono dunque le azioni possibili, ma con un rilevante limite all'attività legislativa comunitaria: il principio della unanimità dei consensi (attualmente di 27 Stati membri) per le decisioni riguardanti le imposte dirette (articolo 95 del Trattato), in luogo della maggioranza per l'adozione dei provvedimenti legislativi riguardanti la fiscalità indiretta.

Gli eurogiudici, invece, mediante la statuizione di principi volti a eliminare trattamenti discriminatori in materia di imposte dirette e indirette:

- svolgono un ruolo decisivo nelle materie riguardanti le quattro libertà fondamentali previste dal Trattato (libertà di stabilimento, di prestazione dei servizi, di circolazione dei lavoratori e dei capitali);

- interpretano (anche in via evolutiva) il diritto comunitario, talora esercitando "supplenza normativa", colmando le lacune dell'ordinamento comunitario.

Alla "pars costruens", rappresentata dall'attività della Commissione, fanno da contraltare le numerose sentenze della Corte Ue (circa 180, di cui più di 100 negli ultimi 10 anni), che, quale «motore dell'integrazione negativa» tra

l'Unione e i singoli Stati membri, hanno svolto nel corso di oltre un trentennio, funzione costituente dei principi e delle norme su cui si basa il processo di integrazione europea.

Particolare attenzione è riservata al rispetto dei principi di "good governance" in materia fiscale. L'effettivo scambio di informazioni tra Amministrazioni fiscali, unitamente all'implementazione di *mutual agreement procedures* su base convenzionale, rende i regimi fiscali meno esposti a fenomeni di elusione, al contrasto dei quali dovrebbero essere destinate, a parere della Commissione, norme specifiche. Risulta inoltre ampio il supporto a favore delle iniziative Ocse in merito all'inclusione di una specifica disposizione sulla "good governance" negli accordi tra Stati. Di stretta attualità sono le misure concrete, dirette ad ampliare l'ambito di applicazione della direttiva sul risparmio e della direttiva interessi e royalties, con la prevista adozione nel primo semestre del 2009, sotto la presidenza della Repubblica Ceca. Entro il 2008 è prevista invece una *public consultation* in merito all'applicazione e interpretazione dei trattati bilaterali contro le doppie imposizioni.

Quattro mosse per un minimo denominatore comune

La Commissione Ue spinge sul coordinamento minimo nell'area delle imposte dirette: se un elevato livello di armonizzazione è necessario per le indirette, che possono rappresentare un ostacolo alla libera circolazione delle merci e alla prestazione dei servizi, per contro, numerosi aspetti dell'imposizione diretta richiedono un mero coordinamento. Le più recenti linee di sviluppo di questi interventi di coordinamento (per il cui dettaglio si veda sotto) riguardano, in particolare:

- la compensazione delle perdite transfrontaliere, realizzabile, come indicato nella comu-

nicazione (2006)824, nell'ambito del medesimo ente giuridico, ovvero tra società appartenenti allo stesso gruppo transnazionale;

- il *transfer pricing*, con la pubblicazione della Com(2007)71, nella quale sono state individuate le linee guida per evitare controversie in materia di prezzi di trasferimento e dell'attività del Joint transfer pricing forum (Jtpf) nel periodo 2007-2009;
- la base imponibile consolidata europea, mediante costituzione del Ccctb working group.

P.V.

Tremonti a Bruxelles studia le contromisure

Dino Pesole

ROMA

La prima, doverosa ricognizione è sull'effettiva disponibilità della Commissione europea a concedere un margine ulteriore di flessibilità per quel che riguarda l'applicazione del Patto di stabilità. Con la convinzione che i saldi di finanza pubblica, nella proiezione triennale assicurata dalla manovra approvata il 5 agosto, «non si toccano». Il ministro dell'Economia, **Giulio Tremonti**, arriva questa sera a Bruxelles per il consueto incontro mensile dei ministri finanziari (Eurogruppo, domani Ecofin), con in mente una strategia che punta a smussare sul nascere le molteplici richieste emerse in questi giorni, anche in seno alla maggioranza, perché si dia un "segnale" immediato ed esplicito per tentare di frenare gli effetti della crisi sulle fasce di reddito, che più stanno soffrendo in termini di perdita di potere d'acquisto.

Anche in presenza di un esplicito via libera di Bruxelles sarà ben difficile "forzare" il deficit oltre il limite del 3 per cento. Questione che sarà probabilmente oggetto di una riflessione a due con il commissario agli Affari economici, Joaquín Almunia. Si tratta dunque di stabilire se e in che modo utilizzare questo margine di manovra, cui del resto ha fatto esplicito riferimento venerdì scorso anche il Governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, nel suo intervento alla Giornata mondiale del risparmio (occorre mettere in moto una politica di bilancio «che faccia uso della flessibilità permessa dal Trattato e dal Patto di stabilità»).

L'apertura della Commissione europea per la verità c'è già stata nei giorni scorsi, in coincidenza con il piano con-

giunto di interventi anti-crisi messo a punto dai capi di Stato e di Governo della zona euro. Si è prospettata la possibilità di concedere ai governi in affanno per la grave crisi in atto di eccedere il tetto massimo, ma fino a un valore molto vicino al 3 per cento. Una delle interpretazioni circolate parla di un margine di tolleranza, peraltro temporaneo e straordinario, che varia dallo 0,3 allo 0,5 per cento. Per l'Italia, questa possibilità potrebbe aprire uno spazio teorico di manovra tra i 4 e i 6 miliardi, pari alla differenza tra il deficit stimato per fine anno (2,5-2,7%) e lo sfioramento "tollerato".

Tremonti sull'argomento resta molto prudente. Il problema vero non è il deficit - ripete - ma il debito, che resta saldamente al primo posto in Europa. Un allentamento, sia pure momentaneo, della disciplina di bilancio rischierebbe di alimentare una spirale perversa: indebolimento della tenuta complessiva dei conti, incremento della spesa per interessi quale prevedibile conseguenza della reazione dei mercati già notevolmente stressati dalla crisi in atto, e del vulnus di credibilità che verrebbe inferto alla solidità della nostra finanza pubblica.

Prudenza dunque. Si sta valutando all'Economia il costo di una detassazione parziale delle tredicesime (limitato ai redditi medio-bassi), ma l'elenco dei possibili interventi anticrisi si allunga ogni giorno, e di conseguenza anche i costi. La linea del Governo è che le nuove misure andranno finanziate con ulteriori tagli alla spesa. Dunque, l'eventuale margine aggiuntivo che dovesse aprirsi utilizzando la flessibilità del Patto potrà costituire una sorta di "riserva" da utilizzare nel 2009, a fronte del prevedibile aggravarsi della crisi.

La riunione dei ministri servirà prima di tutto a preparare il campo ai capi di Stato e di Governo che affluiranno nella capitale belga il 7 novembre. Riunione straordinaria che a sua volta servirà a definire la posizione europea in vista del G20 che si terrà a Washington il 15 novembre.

Per domani è atteso il via libera al raddoppio del fondo per Paesi in difficoltà (da 12 a 25 miliardi di euro), nonché al prestito di 6,5 miliardi all'Ungheria, che va ad aggiungersi ai 12,5 miliardi già stanziati dal Fmi e al miliardo della Banca mondiale.

L'euro protecteur

La crise financière connaît un gagnant incontestable, l'euro. Sept ans après sa mise en circulation, la monnaie unique a permis aux Européens de résister ensemble dans la tourmente financière. Sans elle, le scénario était écrit : le Vieux Continent aurait retrouvé ses déchirements des années 1990, lorsque les marchés s'attaquaient aux économies les plus faibles, les faisant tomber les unes après les autres. L'affaire aurait tourné à la grave crise politique, la Bundesbank et l'Allemagne ayant, seules, le pouvoir de voler au secours des partenaires de leur choix.

L'analyse n'est pas de pure conjecture. Que l'on observe le sort réservé aux pays qui ne sont pas de la famille. Le petit Etat islandais a fait faillite. La Hongrie est sous perfusion du Fonds monétaire international et des institutions européennes. Pis, le Danemark, le vertueux modèle scandinave, dont la monnaie est indexée strictement sur l'euro, a dû appeler à son secours la Banque centrale européenne. L'évidence s'impose : rester hors de l'euro coûte cher.

Nicolas Sarkozy appelait en début de sa présidence de l'Union à une Europe qui protège : l'euro l'a fait. Solidaires de fait, les Européens ont dû trouver, sous la houlette du président français, une solution commune.

Tout cela n'aurait pas été possible, non plus, sans la détermination du président de la Banque centrale, Jean-Claude Trichet. On vantait la souplesse de la Réserve fédérale américaine ? La BCE mettait en garde contre l'argent facile. On invoque la défense du pouvoir d'achat ? L'inflation est l'ennemi des plus modestes. Surtout, M. Trichet a pris dès le mois d'août 2007, la mesure de la crise. Il n'a été contraint par aucun tabou, ayant pour objectif de sauver le système. Après la faillite de la banque américaine Lehman Brothers, il a poussé, avec raison, les gouvernements européens à intervenir pour stopper la déferlante financière. Des soubresauts sont encore possibles, mais l'Europe ne peut guère être mieux armée.

La crise devrait inciter les Français à mettre un terme définitif à leur procès – favori mais infondé – contre la Banque centrale européenne et la monnaie unique. L'euro fut pendant deux décennies leur objectif politique majeur. Ils l'ont atteint. Ils ont toutes les raisons de s'en réjouir. Enfin. ■

Now they see the benefits of the eurozone

Wolfgang Münchau

It was a Friday but for Denmark it might as well have been Black Wednesday – that day in 1992 when sterling was forced out of the European exchange rate mechanism. After a speculative attack on the Danish krone on October 24, the country is now considering whether to adopt the euro.

Last week, Hungary received a €20bn (\$25bn, £16bn) rescue package led by the International Monetary Fund and the European Union. The austerity conditions ensure that Hungary will all of a sudden fulfil the criteria for membership of economic and monetary union. I also hear that diplomats from Iceland made discreet inquiries in Brussels about accession.

While I am still hesitant to make predictions about the long-term economic and geopolitical effects of the financial crisis, it looks like it will accelerate the enlargement of both the EU and the eurozone.

The latter is particularly important, since several EU countries had planned to stay outside the eurozone indefinitely. The UK and Denmark negotiated their opt-outs in the early 1990s. Others piggy-backed, claiming these opt-outs for themselves as well. This group came to include Sweden, Hungary, the Czech Republic and, until last year, Poland.

For Hungary, it turned out to be a near catastrophe. The socialist administration under Ferenc Gyurcsány, prime minister, ran amok with a reckless fiscal expansion after EU accession. No less unsustainable were his government's financial policies that encouraged the adoption of foreign currency mortgages.

This was usually defended by enthusiastic economists in terms of birth rates and fanciful long-term projections of economic growth – the same silly arguments used to defend the doubling or trebling of house prices elsewhere. Towards the end, almost all Hungarian mortgages were denominated in Swiss francs or euros. National insolvency would follow from simple currency devaluation.

The country will now pay the price for this madness in the form of an IMF-imposed austerity programme at a time when the economy is shrinking. Looked at from boomtown Budapest in 2006, membership of the eurozone seemed absurd. The

perspective from depression-bound Budapest in 2009 will be different.

Denmark is wealthier and better run. It experienced one of the biggest

property booms in Europe. It also boasts a banking sector several times the size of national annual output. Unlike the British, the Danes never cared about economic independence. Their reasons for staying out of the eurozone were largely political and symbolic. Denmark has participated

voluntarily in the ERM and dutifully shadowed the European Central Bank's monetary policies at every turn.

Ten days ago when the krone was attacked, the Danes discovered there was a price to be paid to maintain this schizophrenic arrangement. The Danish central bank intervened heavily in the foreign exchange market and was forced to raise interest rates from 5 per cent to 5.5 per cent – a full 1.75 points higher than the ECB's rate. Anders Fogh

Rasmussen, the Danish prime minister, who supports euro membership, had already talked about holding a referendum as the mood in the country was shifting.

In Iceland, support for EU membership has soared since the crisis erupted. The Reykjavik newspaper *Frettablaðið* carried a poll last week showing approval for EU membership up from 48.9 per cent a year ago to 68.8 per cent now. The number in favour of adopting the euro is even higher. Along with Norway and Liechtenstein, Iceland is a member of European Economic Area, which extends the EU's single market to those countries. This means membership negotiations, normally long and complex, could be wound up in a short period of time. Talking points will be the euro and fish.

In an illuminating policy paper, the economists Willem Buiter and Anne Sibert* say Iceland is only an extreme case of a more general phenomenon – of a small country with its own currency, and banking sectors too large to be bailed out by national authorities. Others are Denmark, Sweden and Switzerland. The UK is larger and also enjoys – say professors Buiter and Sibert – “minor-league legacy reserve currency” status. But some of the arguments apply to the UK as well. I would expect a renewed

debate about eurozone membership to surface in the UK as well, as the country's 15-year long credit-crazed economic binge unwinds. I will address the issue of future UK euro membership in a separate column.

One of the lessons from Iceland's and Hungary's fiasco is that non-eurozone Europe may not be economically viable during times of crisis. Several countries are financially overextended but even those that are not, such as Poland,

may be caught in the maelstrom.

Of course, membership of the eurozone offers no panacea. As an EU member, Iceland would still have a crisis, because each country ultimately has to meet the costs of its own financial adjustment. But Iceland's interest rates would be 3.75 per cent, not 18 per cent. Apart from lower interest rates, eurozone membership offers a joint policy framework and protection from speculative attacks. In good times, few people care, but these are not good times. As I argued last week, the crisis will ultimately produce stronger economic governance. It will also make the eurozone larger, sooner.

**The Icelandic banking crisis and what to do about it, www.cepr.org*

EU to review public service broadcast rules

By Nikki Tait in Brussels and Ben Fenton in London

Public service broadcasters in Europe could get more freedom to charge for services and build up reserves to expand their activities under proposals due to be unveiled by Brussels this week.

But the European Commission is also suggesting that there should be tight controls on these activities, and urging so-called PSBs to separate clearly their public service and non-public service activities, both in accounting terms and at an organisational level.

The Commission's proposals come in a revision to the 2001 guidelines for applying EU state aid rules to public service broadcasting.

These have become increasingly outdated as technologies have changed.

With more distribution options available – from mobile TV to video on demand – broadcasters generally have been keen to diversify. But that has led to a rise in complaints to Brussels from commercial operators about some of the activities of the PSBs.

Issues of cross-subsidy, and the alleged use of public funds – or state aid – to fund online ventures have been particularly prevalent. Disputes have arisen in several countries, including Germany, Ireland, Belgium, Austria and the Netherlands.

Tomorrow the commission is due to unveil its proposed revamp of the rules – which, in turn, will open the way for public consultation and the adoption of new guidelines next year.

According to a draft of the proposals, seen by the Financial Times, Brussels is suggesting that PSBs should be able to charge directly for services, as part of their social remit, in certain limited circumstances.

“A direct remuneration element in services provided by a public service broadcaster does not always mean that these services fall outside the public service remit,” it says.

But the new rules also say that “a special vigilance” will be needed to patrol such services, and they specifically rule out pay-per-view for popular sports fixtures which have been acquired or funded with public money. Instead, they cite “particularly advanced features of the public service” as the type of situation where direct charging may be appropriate.

The proposed guidelines

Brussels is suggesting that PSBs should be able to charge directly for services

suggest that PSBs should be allowed to keep reserves of up to 10 per cent of the annual budgeted expenses of their public service mission if these are specifically earmarked for non-recurring major investments. The investments must be related to the public service mission and the reserves should be used within four years.

But member states will be charged with ensuring regular, independent scrutiny of the level and use of reserves, to prevent overcompensation or cross-subsidisation.

And the proposed rules stress the need to account separately for a broadcaster's public service and non-public service activities, although they recognise possible problems on the cost side, and also recommend an organisational divide.