Il Sole 24 ORE

09-MAR-2017
pagina 23
foglio 1 / 2

IL DIBATTITO E LE IDEE

Superare i tabù per salvare l'Europa e la moneta unica

di **Renato Brunetta** e **Giovanni Tria** ▸ pagina 23

Il dibattito e le idee

COME RILANCIARE IL PROGETTO UNITARIO

Superare i tabù per salvare Unione ed euro

Necessario monetizzare parte dei deficit per finanziare gli investimenti

Per cento. Il rapporto deficit/Pil dell'Italia rimane sotto il 3%, ma nel 2011 il governo Monti fu fatto cadere sotto l'imperativo dell'anticipo del pareggio di bilancio al 2013

3

I tre fallimenti. Processo di convergenza incompiuto, mancato coordinamento delle politiche macro, squilibri persistenti

di **Renato Brunetta**
e **Giovanni Tria**

I tre fallimenti dell'Europa

A sessant'anni dal Trattato di Roma, le conquiste del percorso di integrazione europea, l'Unione Europea e la moneta comune, appaiono molto più fragili e precarie di quanto solo alcuni anni fa si sarebbe potuto immaginare. La crescita dei movimenti anti-europei in tutta Europa è una realtà, seppur con un peso e con caratteristiche diverse, nei principali paesi dell'eurozona.

Per comprendere la portata del fenomeno occorre partire dai tre più grandi fallimenti dell'Unione monetaria, a cui naturalmente si affiancano successi importanti, che tuttavia non annullano i primi.

Essi sono:

❶ il fallimento nel processo di convergenza e di eliminazione degli squilibri macroeconomici interni;

❷ il fallimento del coordinamento delle politiche macroeconomiche, cioè tra politica monetaria e politica fiscale;

❸ il fallimento della correzione degli squilibri esterni.

Un'Europa sempre più divisa tra "formiche" del nord e "cicale" del sud in perenne conflitto non sembra avere futuro.

Il surplus dell'economia tedesca è il segno del fallimento dell'euro

Il surplus crescente dell'economia tedesca dimostra che l'espansione monetaria, senza una politica che aiuti la convergenza economica tra i vari paesi, non fa che alimentare uno squilibrio che ci pone in conflitto anche con il resto del mondo. L'Europa a trazione tedesca non ha volutamente colto, sbagliando, che l'eccesso di virtù (surplus delle "formiche") produce più danni dell'eccesso di deficit (dei paesi "cicala"). E le misure per fronteggiare la crisi che ne sono derivate non hanno fatto altro che peggiorare la situazione, piuttosto che risolverla. Pensare che la convergenza delle economie dovesse passare attraverso la deflazione interna ai paesi cosiddetti deboli (le "cicale"), e imposta attraverso il consolidamento fiscale anche nei periodi di recessione, ha prodotto deflazione generalizzata e nessun consolidamento fiscale.

Il problema del debito pubblico, in Italia e in Europa

Dal 2007 al 2016 il debito pubblico lordo dell'eurozona è aumentato di oltre 25 punti in percentuale del Pil (dal 65,0 al 92,2 per cento). Il debito pubblico francese nello stesso periodo è aumentato di 35 punti percentuali di Pil, quello spagnolo di circa 65 punti, quello portoghese di circa 62 punti, quello italiano di 32 punti. È aumentato costantemente il non rispetto della regola del debito: il 75 per cento dei paesi dell'eurozona non rispetta attualmente il limite del debito pubblico al 60 per cento del Pil. Nel 2011, il governo italiano in carica fu fatto cadere sotto l'imperativo dell'anticipo del pareggio di bilancio al 2013, ed oggi, dopo sei anni, ci si compiace in Italia di mantenere nel 2017 il deficit sotto il 3 per cento.

È mancata in questi anni, per limitare la crescita destabilizzante del debito in tutta l'Eurozona, la crescita del Pil nominale, schiacciato dall'assenza di inflazione per troppi anni e dalla bassa crescita in termini reali. E la piccola fiammata degli ultimi mesi non cambia gli scenari.

Un grande piano di investimenti pubblici produttivi fuori dai parametri europei

In questo contesto, è chiaro quel che si dovrebbe fare, anche se farlo implica cambiare le regole che sovrintendono l'Unione monetaria. Ad oggi non è facile cambiarle, ma la strada non è quella del non rispetto delle regole, anche se fino ad oggi l'Unione si è arrangiata accettandone sostanzialmente la violazione o la loro flessibilità. Ciò che manca sono gli investimenti necessari al sostegno della domanda interna all'eurozona, ma soprattutto a recuperare competitività sui mercati internazionali e ad assicurare la sostenibilità di lungo periodo, innanzitutto sociale, della crescita.

Il piano Juncker, che doveva rappresentare il secondo pilastro, accanto alla politica mo-





netaria espansiva, della politica economica europea, non appare una risposta sufficiente fino ad oggi. La politica monetaria, seppur aggressiva, non è stata in grado di sostenere adeguatamente gli investimenti privati, essendosi bloccata la sua trasmissione all'economia reale, vero punto debole del quantitative easing di Mario Draghi, il quale ha più volte sottolineato come la Bce non potesse fare da sola.

Da ciò l'opinione che la componente cruciale della crescita che manca all'appello siano gli investimenti pubblici, fortemente diminuiti in tutti i paesi. Basta pensare agli investimenti massicci in formazione che sono necessari per quella che, con una terminologia un poco immaginifica ma sintetica, si usa definire "Industria 4.0" e per sviluppare le infrastrutture materiali e immateriali ad essa necessarie. Serve un piano europeo finalizzato a costruire nuove infrastrutture, a migliorare i piani di approvvigionamento energetico, a dare impulso agli investimenti in ricerca e sviluppo, innovazione, capitale umano e sicurezza. Come le reti infrastrutturali sono state i catalizzatori della nascita degli Stati nazionali nell'800, così le nuove reti europee dovranno essere i catalizzatori della nuova Europa. A questo fine sarebbe necessario ricorrere a spesa in deficit per finanziare investimenti pubblici, azione di principio corretta secondo la cosiddetta golden rule, di cui si parla almeno da quando si sono concepite le regole europee di stabilità e crescita, ma mai accettata per sfiducia nell'uso corretto della regola stessa da parte di governi propensi alla spesa (le "cicale"). Tuttavia, al di là delle regole europee, violate abbondantemente fino ad oggi, il vero limite all'ampliamento dei deficit sovrani è la crescita ulteriore che ne deriverebbe del debito. La crisi potenziale dei debiti sovrani pesa sulle possibilità di manovra dei governi dei paesi più indebitati, le cui difficoltà rischiano di assumere carattere sistemico mettendo in pericolo la costruzione complessiva dell'Unione monetaria. Questo è il centro del dibattito in Europa e la causa del riaffiorare periodico di posizioni che prospettano la possibilità che alcuni paesi deboli (non solo la Grecia) escano dall'euro.

Dobbiamo poter stampare moneta

Tutto ciò implica affrontare la vera questione che in questi anni ha bloccato la politica economica europea: come conciliare il necessario stimolo fiscale con il pericolo, o la quasi certezza, che l'ulteriore crescita dei debiti pubblici crei ulteriore sfiducia nella loro sostenibilità. L'unica strategia che nelle condizioni descritte sembra possibile, oltre che necessaria, è, quindi, quella di uno stimolo fiscale finanziato attraverso la creazione di moneta. In altri termini, ciò che si propone è la monetizzazione di una parte dei deficit pubblici, destinata a finanziare, senza creazione di debito aggiuntivo, un ampio e generalizzato programma di investimenti pubblici, con il vincolo del mantenimento di un avanzo primario al netto di tale finanziamento, ottenuto attraverso il controllo della spesa corrente, in misura compatibile con un sentiero di riduzione costante del debito.

L'obiettivo è di ridurre il rapporto debito/Pil operando sui due termini del rapporto: stimolare la crescita del Pil reale e determinare al contempo la diminuzione del debito nominale stabilizzando l'avanzo primario, al netto del finanziamento monetario. Si tratta di un programma europeo di investimenti pubblici, che potrebbe essere guidato dalla Bei, finanziato con moneta per un ammontare annuo pari almeno al 2-3 per cento del Pil dell'eurozona, grazie al quale tutta l'eurozona entrerebbe in una prospettiva di decrescita del rapporto debito/pil, stabilizzando le aspettative dei mercati finanziari internazionali. Ci si augura che le obiezioni a questa politica non si riducano all'osservazione che le regole attuali non lo consentono, perché ormai è assodato che le regole attuali, senza un "whatever it takes" che sia applicato contemporaneamente alla politica fiscale oltre che a quella monetaria, conducono alla dissoluzione europea e alimentano solo proposte di abbandono dell'euro.

Apriamo un dibattito in Italia e in Europa

D'altra parte, si apre già da questo mese un ciclo politico che sconvolgerà l'Europa, a partire dalle elezioni in Olanda del 15 marzo, fino alle presidenziali in Francia il 23 aprile, le elezioni tedesche del 24 settembre e infine le elezioni in Italia. A questo punto quello che serve, non solo in Italia ma in tutta Europa, è un dibattito ampio, senza demonizzazione di nessuna delle proposte in campo. Non ha ragione chi invoca l'uscita dall'euro senza se e senza ma come panacea di tutti i mali, ma non ha ragione neanche il presidente della Banca Centrale Europea, Mario Draghi, quando dice che «l'euro è irreversibile», se non chiarisce quali sono le condizioni e i tempi per le necessarie riforme per la sua sopravvivenza. Anche perché il maggior pericolo è l'implosione non l'exit. Ragioniamo sulle proposte in campo e cerchiamo soluzioni condivise da tutti i paesi membri dell'Unione europea, per percorrerle insieme piuttosto che usare la logica "Brexit", per cui quando l'Europa non conviene o non piace più la si abbandona. Cambiare insieme, come gioco strategico a somma positiva, è possibile e conviene. Uscire da soli significa pagare solo costi senza benefici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA