

È POSSIBILE UNA RIFORMA RADICALE DELLA GOVERNANCE FISCALE EUROPEA?

Roma, 14 marzo 2017

Conclusioni

di Vincenzo Visco

Il 25 aprile verranno celebrati a Roma i 60 anni dalla firma dei trattati che hanno dato vita all'Unione Europea. Questo evento non è stato preceduto da nessun dibattito approfondito sulla situazione attuale dell'Europa e sulle sue prospettive. Questo Convegno ha voluto in qualche modo colmare questa carenza. Non credo che i suoi risultati susciteranno dibattito o curiosità particolari, ma la qualità delle relazioni e della discussione, la presenza e l'attenzione del pubblico, il fatto che fosse presente un autorevole rappresentante della SPD tedesca, sono stati elementi importanti.

Le relazioni di Piga e Minenna hanno disegnato il quadro economico entro cui l'Europa è costretta a muoversi. Le riserve e le critiche che sono state avanzate sono fondate. La politica economica seguita (imposta) in Europa negli ultimi anni ha scambiato le cause con gli effetti. Ha preteso che si intervenisse sui debiti e i disavanzi (l'effetto), anziché sulle cause (la crisi, la recessione, la deflazione). Si è varato il Fiscal Compact che, oltre a essere pro-ciclico, è basato su una stima del disavanzo strutturale del tutto aleatoria e discutibile, dal momento che analoghe valutazioni del FMI e dell'OCSE mostrano, per esempio, che nel caso dell'Italia l'equilibrio strutturale del bilancio o è stato già raggiunto o addirittura superato. Anche la politica monetaria non è stata quella corretta. Essa si è basata su un'ipotesi di minimizzazione dei rischi (soprattutto per i Paesi "core") senza rendersi conto che solo la condivisione dei rischi può minimizzarli. I rischi sono stati "segregati" creando una situazione del tutto anomala, perché in un'area a moneta unica si dovrebbe avere anche un unico tasso di interesse, altrimenti le distorsioni nel costo del finanziamento delle imprese possono creare seri ostacoli alla crescita di alcuni Paesi.

Paolo Guerrieri e Mario Monti ci hanno spiegato che il FC non va considerato un problema centrale, e che esso in realtà non era necessario, dal momento che è nato come una concessione alla BCE e alla signora Merkel, nel momento in cui veniva varato il programma OMT¹. Resta il fatto

¹ Le OMT (Outright monetary transactions) consistono nell'acquisto diretto da parte della BCE di titoli di stato a breve termine emessi da paesi in difficoltà macroeconomica grave e conclamata. La situazione di difficoltà economica grave

che il FC esiste e che entro la fine dell'anno in corso si dovrà decidere se inserirlo o meno nei trattati. Ciò fornisce un'occasione importante per aprire una discussione sulle prospettive di politica economica europea, tanto più che in questo caso sarebbe necessaria l'unanimità dei consensi.

Sia Paolo De Joanna che Mario Monti hanno sottolineato il fatto che il problema non può essere affrontato in termini di "veti", bensì in termini di trattative e compromessi, come sempre avviene in sede europea. La questione è quella di rivedere regole non realistiche se non del tutto errate. De Joanna ha fatto riferimento ai beni pubblici europei il cui finanziamento potrebbe essere escluso dal FC. Monti ha proposto uno scambio tra la rinuncia alla flessibilità e la previsione della possibilità di maggiori investimenti pubblici, sostenendo che la Germania dovrebbe essere sollecitata sul fatto che se si vuole fare l'interesse delle generazioni future, che i Paesi mediterranei metterebbero a rischio con la loro prodigalità, non si può sprecare l'occasione offerta da tassi di interesse particolarmente bassi, che quindi graverebbero poco sulle generazioni future che, d'altro canto, beneficerebbero delle infrastrutture create.

Vi è stato un generale accordo nel ritenere che la soluzione corretta consisterebbe nell'adozione di una *golden rule*² anziché del pareggio di bilancio, e che comunque il FC dovrebbe essere modificato in questa direzione. Balassone ha difeso le regole attuali e ha sostenuto che non è certo che le spese per investimenti si autofinanziano. Ma se così non fosse non si capirebbe perché le imprese si indebitano per fare investimenti. In proposito Laura Pennacchi ha ricordato che una recente ricerca Nens, che effettuava un esercizio controfattuale sulla gestione del bilancio pubblico italiano, trova che, se le risorse impiegate dal Governo Renzi in bonus e riduzioni di imposte fossero state investite in impieghi ad alto moltiplicatore, la crescita sarebbe stata circa doppia, il disavanzo si sarebbe attestato sull'1,6%, e il debito di sarebbe ridotto di 2,5 punti. Reviglio e Della Cananea hanno sottolineato le difficoltà che si incontrano in Italia per realizzare le spese per investimenti: il tempo medio per questo tipo di spesa pubblica è di circa 9 anni. E' stato anche ricordato che i ritardi e l'incapacità di realizzare gli investimenti hanno impedito all'Italia di ottenere i benefici della cosiddetta *investment clause*. Questo elemento indica l'urgenza di studiare a fondo il problema per risolverlo, eliminando procedure ingombranti e disfunzioni organizzative.

Alcuni interventi hanno sottolineato che non si possono solo sottolineare le responsabilità delle politiche europee dimenticando le nostre responsabilità. Questo punto era implicito nell'intervento dell'on. Poss che ha richiamato la necessità di introdurre in Italia le riforme necessarie ad uscire da un lungo periodo di stagnazione, sottolineando che i cittadini italiani sono più ricchi individualmente di quelli tedeschi, e lamentando lo scarso impegno nella lotta all'evasione. E non c'è dubbio che nell'arco del dopoguerra i due fenomeni (evasione fiscale e arricchimento individuale) hanno progredito di pari passo. Poss si è dimostrato aperto a politiche favorevoli alla crescita e anche a maggiori investimenti, e ha rilanciato la proposta della

e proclamata è identificata dal fatto che il paese abbia avviato un programma di aiuto finanziario o un programma precauzionale con il Meccanismo Europeo di Stabilità o con la Struttura Europea per la Stabilità Finanziaria.

² Per *golden rule* in questo contesto si intende una regola di bilancio che, in estrema sintesi, prevede che solo gli investimenti pubblici possano essere finanziati in disavanzo.

introduzione di una imposta europea sulle transazioni finanziarie. Inoltre il rappresentante del SPD ha ricordato che il suo partito era favorevole alla proposta di ristrutturazione dei debiti europei avanzata dai saggi tedeschi alcuni anni fa (e anticipata da chi scrive in Italia), ma che trovò l'opposizione della CDU nel corso delle trattative per la formazione dell'ultimo Governo tedesco. Come possibile indicazione di policy per il futuro si tratta di un elemento interessante.

Giannola ha fatto riferimento alle responsabilità dei "padri fondatori dell'euro", chiamandomi quindi in campo, dal momento che, insieme a Prodi e Ciampi, fui io a farmi carico dell'operazione gestendone gli aspetti più impopolari (eurotassa, ecc.). Naturalmente noi sapevamo che quella dell'euro non era un'area valutaria ottimale, tuttavia gli impegni assunti facevano ipotizzare che la costituzione della moneta unica era solo il primo passo di un processo che si sarebbe dovuto concludere con la conversione dei debiti pubblici nazionali in eurobonds e con l'unione politica. A condizione che tutti facessero la loro parte. Purtroppo nessuno dei contraenti ha rispettato i patti. L'Italia non ha ridotto disavanzi e debito pubblico, né ha fatto le riforme strutturali necessarie; Spagna e Irlanda hanno approfittato dei bassi tassi di interesse per promuovere uno sviluppo drogato e una bolla immobiliare imponente; la Germania invece di assumere la responsabilità e il controllo dell'evoluzione della zona euro, ha subito violato gli impegni sul disavanzo, e ha dato il via ad una politica mercantilistica basata su una svalutazione interna, e sul valore dell'euro inevitabilmente inferiore a quello del marco, e invece di espandere ha compresso la domanda interna. Ora l'euro rischia di diventare una trappola per tutti. Occorre superare riserve e pregiudizi per trovare un nuovo equilibrio e fiducia per proseguire nell'impresa. Indietro non si può tornare. Questo convegno ha indicato alcune possibilità di evoluzione.