

Non c'è più spazio per i deficit

La visione di Francia e Germania sullo sviluppo e la posizione italiana

#EURODIBATTITO

*Nell'Europa
di Macron
non c'è posto
per il deficit*

Le prospettive. Crescita e rientro del debito pubblico sono le strade obbligate, altrimenti si può uscire dal concerto europeo

di **Stefano Micossi**

La vittoria di Macron riaccende anche in Italia il dibattito sulla moneta unica, che proseguiva su questo giornale già da qualche settimana, e lo colloca in una prospettiva nuova.

Perché si profilano iniziative congiunte franco-tedesche per riprendere la strada dell'Unione economica e monetaria.

Sgomberiamo subito il campo dalle due ipotesi non percorribili. La prima è quella del M5S e della Lega che si possa restare in Europa riprendendoci la sovranità monetaria e ritornando alla lira. Il premio Nobel Joseph Stiglitz aveva argomentato che fosse possibile, nel suo libro sull'euro pubblicato l'anno scorso; ma poi ha vergognosamente ritrattato, sottoscrivendo il manifesto pro-Macron firmato da 25 premi Nobel, pubblicato su «Le Monde» il 18 aprile scorso, che si apre con la straordinaria diffida contro chiunque cerchi di utilizzare gli scritti dei firmatari contro l'euro (trasparente il riferimento proprio a Stiglitz e al suo collega Paul Krugman).

Il manifesto prosegue affermando che dall'euro non si può uscire senza sopportare costi economici e sociali stratosferici (qualcuno in casa nostra continua a scrivere che sarebbe facile, ma non sa dire come). Non v'è dubbio, comunque, che uscire dall'euro vorrebbe dire uscire dall'Unione, portando la piccola Italia a navigare da sola nelle acque molto tempestose del mondo globale, oltre a perdere l'accesso al mercato interno europeo, principale mercato di sbocco delle nostre esportazioni.

La seconda ipotesi senza fondamento è che esistano in Europa due linee percorribili di politica economica, una centrata sull'austerità tedesca e l'altra sulle politiche della crescita promosse dai Paesi del Sud - di cui l'Italia sarebbe il portabandiera - e che ora sia il tempo di un nuovo compromesso tra le due linee. Questa tesi non regge perché non regge il suo assunto fondamentale, e cioè che

esista un percorso alternativo - fatto di politiche redistributive e di disavanzi pubblici - alla crescita e al rientro del debito pubblico. Non può reggere perché alla fine quelle politiche non danno crescita e portano il Paese che le applica a sbattere contro il muro dell'insostenibilità del debito pubblico, inevitabilmente sanzionato dai mercati. Presentarle come espressione di un diverso interesse è solo una futile copertura a politiche instabili; non a torto i tedeschi sospettano che si miri a presentarne il conto proprio a loro. È una tesi che porta l'Italia fuori dal concerto che sta ripartendo tra la Francia e la Germania. Non a caso, Macron si presenta a Berlino promettendo di riformare finalmente l'economia francese prima di ogni iniziativa comune sulla governance dell'area euro.

Quali dunque i temi della ripresa del dialogo franco tedesco. La strada è quella indicata nel Rapporto dei Cinque Presidenti nel luglio del 2015: convergenza economica e riforme strutturali come condizioni preliminari e dirimenti per il completamento dell'unione bancaria e per la graduale evoluzione verso un'unione fiscale. E poi, un piano di investimenti europei per le infrastrutture e l'innovazione.

Per l'Unione bancaria, il vero ostacolo resta lo stato del sistema bancario italiano, sulla cui stabilità pesano troppi crediti deteriorati e troppi titoli del debito pubblico nazionale. Il timore a Berlino come a Parigi è che uno shock finanziario idiosincratico - se ad esempio l'instabilità politica rendesse impossibile approvare una legge di bilancio credibile - possa rimettere in moto il diabolico circolo vizioso tra crisi del debito e crisi bancaria. I tedeschi ci chiedono da tempo di aprire un dialogo sulla riduzione di questi rischi e di certo troveranno in questo la comprensione francese. Il completamento dell'unione bancaria, con annesso sistema di assicurazione dei depositi, aprirebbe la strada anche all'unione dei mercati finanziari, dunque all'afflusso verso di noi di ingenti capitali oggi inutilizzati nelle economie europee in avanzo strutturale di bilanci dei pagamenti.

Poi c'è la questione di un forte rilancio dell'investimento. Qui sta una vera diffe-



renza di filosofia tra la Francia e la Germania, portata in piena luce da un bellissimo volume pubblicato l'anno scorso da Brunnermeier, James e Landau (uscirà in questi giorni da Egea, Università Bocconi con il titolo *La battaglia delle idee*). I tedeschi pensano che l'economia si regoli da sola all'interno di un solido quadro istituzionale; i francesi ritengono – non a torto – che serva anche l'intervento pubblico discrezionale per aumentare il volume e allungare l'orizzonte temporale degli investimenti. Quel che finora è mancato in questa discussione è la percezione che gli investimenti privati possono ripartire di slancio solo se si accetta di aprire allo stesso tempo il mercato dei grandi servizi a rete – trasporti, telecom, energia, tecnologie Ict – e più in generale l'intero comparto dei servizi. È qui che si è accumulato il grande ritardo di produttività dagli Stati Uniti, da qui occorre partire per colmarlo. Su questo si dovranno muovere sia i tedeschi, sia i francesi.

Infine, servono elementi di unione fiscale – una capacità fiscale dell'eurozona – per condividere i rischi finanziari di shock idiosincratici (sulle banche come sui debiti sovrani) e per dotare l'Unione di un meccanismo di stabilizzazione anticiclica (c'è già qui una buona proposta italiana). Su questo, però, l'esperienza dei sistemi federali non lascia adito a dubbi: un bilancio federale capace di aiutare a sopportare gli shock e a condividere i rischi richiede vincoli ferrei di equilibrio per i bilanci sub-federali. È questa l'esperienza univoca sia della Germania e della Svizzera in Europa, sia degli Stati Uniti. Prima ci convinciamo, meglio è.