

1 marzo 2020

Il Sole **24 ORE**

SERVIZIO | L'ANALISI

L'IMMOBILISMO DELLA UE SU RIFORME FISCALI E BILANCIO COMUNE

di Marcello Minenna

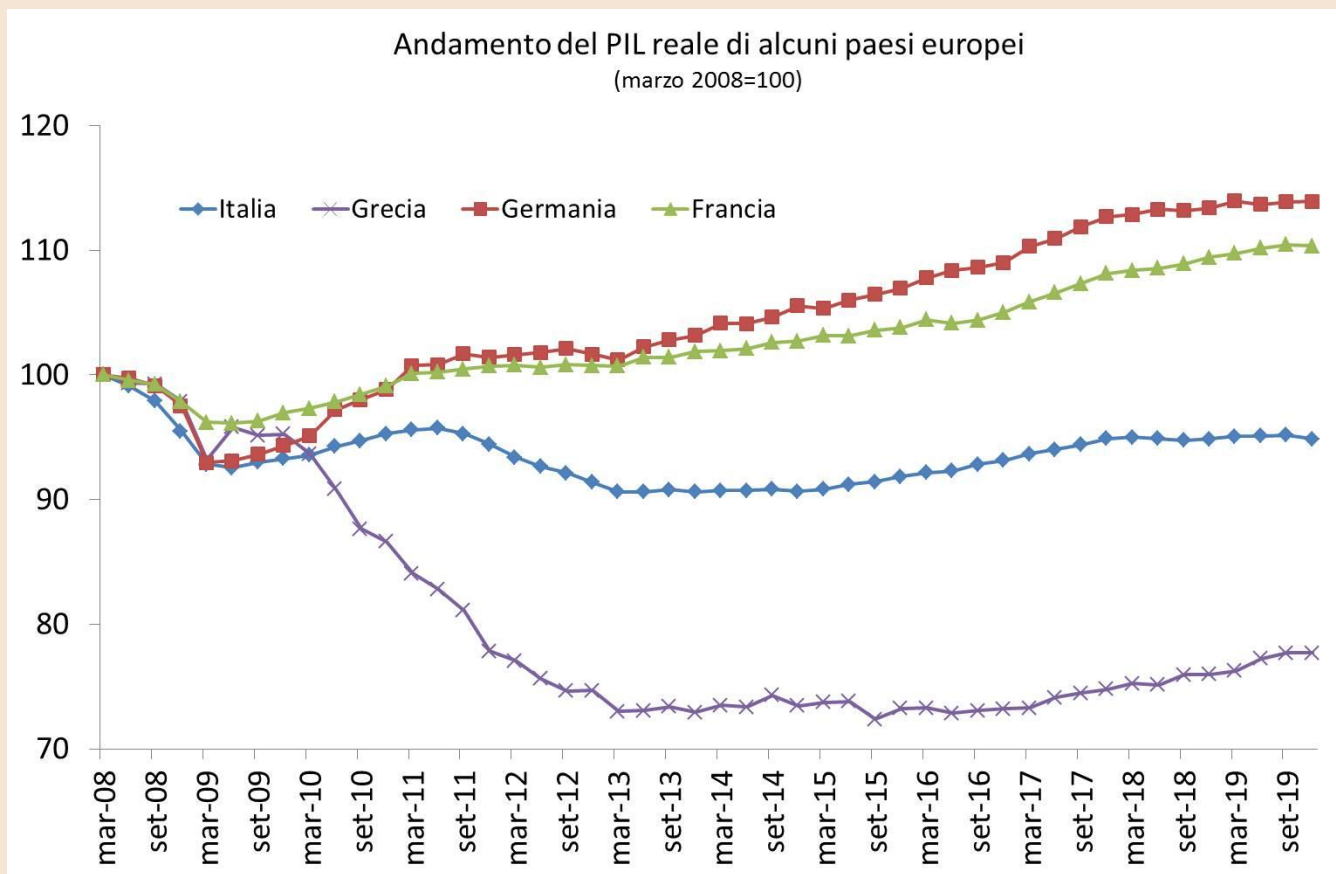
In Europa la minaccia delle ricadute economiche del coronavirus si sommano ad un preesistente rallentamento dell'attività economica. Continuare a delegare esclusivamente alla politica monetaria le funzioni di stabilizzazione economica e finanziaria è impensabile. Su questo punto, del resto, la Lagarde è stata chiara, sottolineando già all'indomani del suo insediamento alla Presidenza della BCE che gli spazi d'intervento della politica monetaria sono ormai molto limitati, come certificato dai livelli minimi storici dei tassi di interesse per gran parte degli Stati membri.

In questo contesto si inserisce con qualche difficoltà la [Comunicazione](#) di 20 pagine sull'efficacia della *governance* economica Europea pubblicata lo scorso 5 febbraio dalla Commissione UE e sinora passata pressoché inosservata. La Comunicazione è una sorta

di pagella in cui la Commissione valuta il successo dell'attuale impianto di sorveglianza economica e fiscale nel perseguimento di alcuni obiettivi-chiave: assicurare finanze pubbliche e crescita sostenibili, evitare gli squilibri macroeconomici e promuovere la convergenza delle performance economiche dei paesi membri.

Pur ammettendo l'eccessiva complessità e la poca trasparenza del quadro fiscale europeo, la Commissione giudica in termini positivi i risultati raggiunti (a partire dalla 'guida' data agli Stati membri nel conseguimento degli obiettivi fiscali) e ne evidenzia l'utilità per favorire la convergenza tra le economie dei vari Stati, sottolineando la ripresa di crescita e occupazione.

I dati purtroppo non supportano questa valutazione. Uno sguardo alla dinamica del PIL reale dal 2008 in avanti mostra che paesi periferici come Italia e Grecia sono ancora lontani dai rispetti livelli pre-crisi e, soprattutto, dai paesi *core*, come Germania e Francia.



Grosse differenze si riscontrano anche nei tassi di disoccupazione (in Grecia oltre 5 volte quella della Germania), come pure nei rendimenti pagati sui debiti pubblici di Stati che pure, in larga parte, condividono la stessa moneta. Negli ultimi tempi c'è stata una ri-convergenza in termini nominali (soprattutto grazie al massiccio stimolo monetario della

BCE), ma se si guarda ai rendimenti reali rimangono ancora importanti differenze. Ad esempio, sulla scadenza decennale, Italia e Grecia hanno uno *spread* di circa 245 punti base (2,45%) rispetto alla Germania se si tiene conto dei differenziali d'inflazione.

Le dinamiche di queste grandezze economico-finanziarie sono peraltro interconnesse. Ampi e prolungati differenziali nei rendimenti reali comportano un diverso onere del debito pubblico a carico dei governi e forti divari competitivi tra le economie interessate per via dei diversi costi di *funding* fronteggiati dalle rispettive industrie nazionali. Ciò, a sua volta, spiega perché i paesi che hanno registrato le migliori performance economiche come Germania e Paesi Bassi coincidano spesso con quelli che da anni presentano abnormi avanzi delle partite correnti.

Bruxelles sfiora la questione, ammettendo lo scarso successo nel ripianamento dei surplus eccessivi delle partite correnti di alcuni Stati e la possibilità che influiscano sul regolare funzionamento dell'area euro. Come se non fosse così già da parecchio tempo.

Secondo la Commissione UE tra i principali punti di debolezza nel quadro economico e finanziario europeo vi è l'elevato livello di debito pubblico di alcuni paesi, che peraltro sono anche quelli ancora lontani dagli obiettivi di bilancio di medio termine (c.d. *Medium-Term-Objective* o MTO) e in cui il *momentum* delle riforme strutturali starebbe svanendo. Ovvio corollario di questa fragilità è, secondo Bruxelles, la necessità di rendere più efficaci le misure atte ad assicurare la sostenibilità dei debiti pubblici. Corollario che fa il paio con la bozza di riforma del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) licenziata dall'Eurogruppo nel giugno 2019, e che lascia presagire un'adesione ancora più stringente al paradigma neo-liberista che informa la clausola di non salvataggio (*no-bail out rule*) scritta nei Trattati Europei e il divieto di finanziamento monetario dei deficit pubblici da parte della BCE.

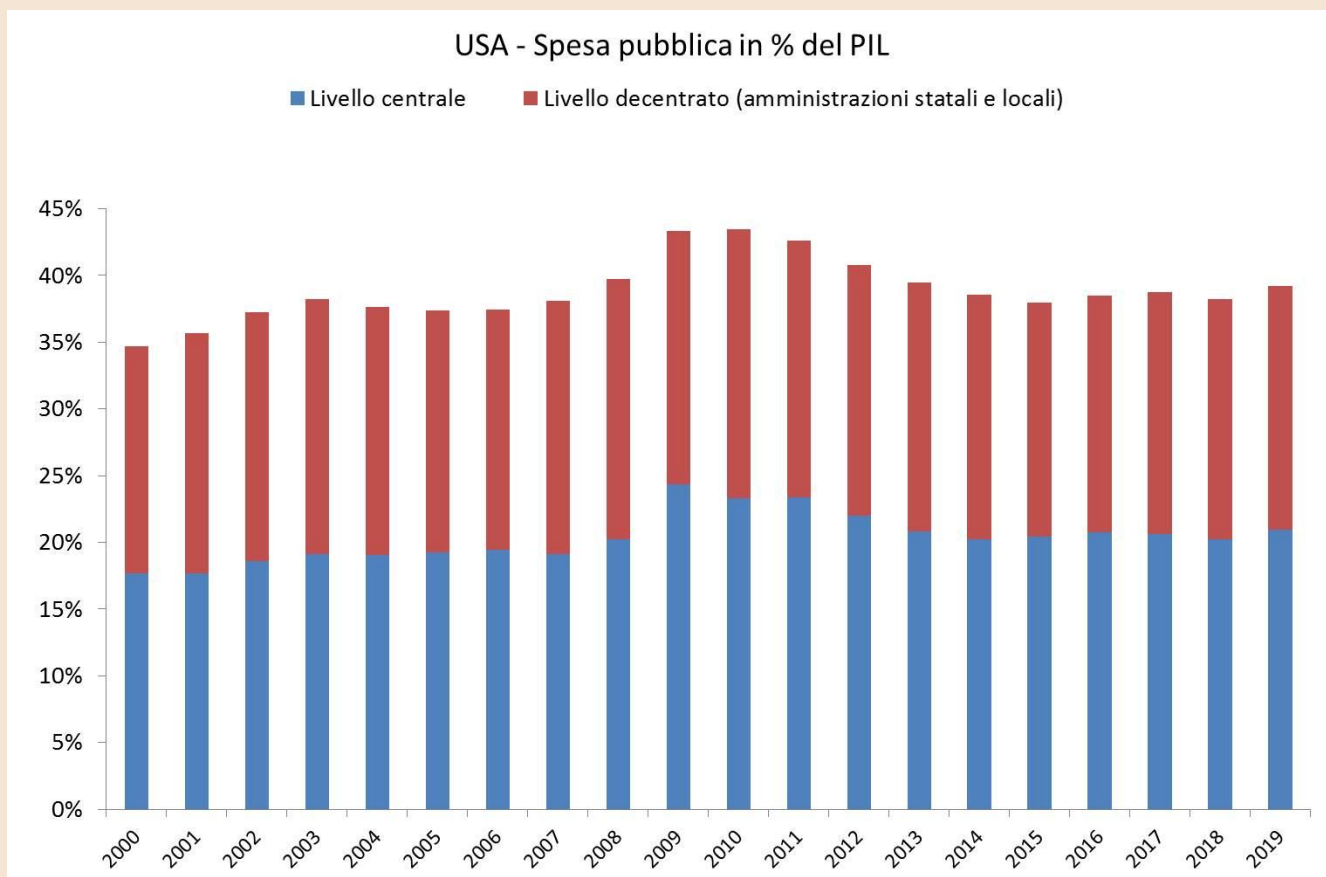
Senonché, nello stesso documento, la Commissione riconosce come l'altra priorità per l'Europa sia la crescita. La lista dei fattori da considerare è lunga: crollo degli investimenti pubblici e privati, dinamiche demografiche e avverse, cambiamento climatico, assenza di una funzione centrale di stabilizzazione fiscale, sfida digitale. Bruxelles ammette che la crescita è destinata a restare contenuta (*'subdued'*) a meno di azioni di policy per stimolare l'economia. Essendo la politica monetaria già ultra-accomodante, la conclusione più ragionevole sarebbe aumentare la spesa pubblica. E qui il documento si conclude essenzialmente in un'impasse stante la contraddittorietà delle sue due conclusioni principali.

Possibili iniziative sono timidamente accennate, come l'opportunità di riconsiderare le clausole di flessibilità in relazione alla spesa per investimenti (specie se *green*), ma si percepisce la difficoltà di avanzare proposte più coraggiose che renderebbero ancora più palese l'attuale dilemma dell'Europa. Trasuda un'impressione di pericoloso immobilismo confermato anche dal nulla di fatto con cui si è chiuso il Consiglio Europeo del 20-21 febbraio sul bilancio comune per il periodo 2021-2027: le richieste di Francia e Italia e dei paesi dell'est-Europa per un rafforzamento dimensionale si sono scontrate con la dura opposizione dei paesi "frugali" (Danimarca, Svezia, Austria e Paesi Bassi). Il presidente del Consiglio Europeo, Charles Michel, starebbe adesso lavorando ad una fine opera sartoriale per rimediare coperture e tagliare o ridimensionare capitoli di spesa.

In questo delicatissimo momento, con un'Europa da poco orfana del Regno Unito e in balia del timore di una guerra commerciale con gli USA e della minaccia coronavirus, servono però misure ben più coraggiose degli zero virgola di cui sentiamo parlare in questi giorni. Serve una vera svolta fiscale che, in numeri, significa cominciare a portare il budget comune almeno al 3-4 per cento del PIL dell'Unione Europea e, in prospettiva molto di più.

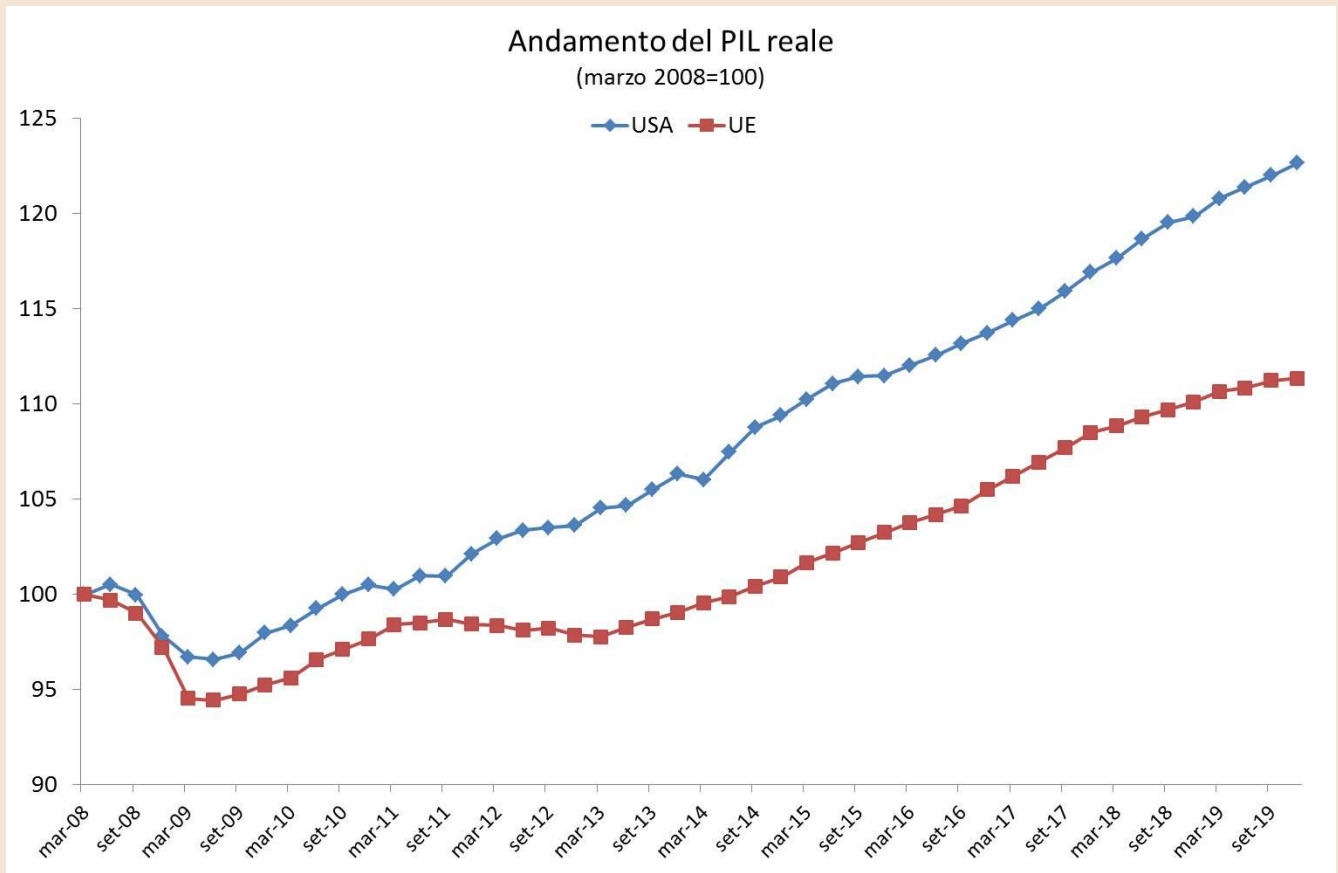
Cifre fantascientifiche per Bruxelles, ma assolutamente sensate per poter parlare seriamente di uno stimolo alla crescita e di preservazione della peso economico del vecchio continente nello scacchiere globale. Oltre-oceano, negli Stati Uniti la spesa pubblica del governo federale gira da anni intorno al 20% del PIL (circa 4000 miliardi di dollari in termini monetari) e Trump non lesina mosse ardite e ambiziose, a partire dalla conquista dello spazio e dalla difesa entrambi capitoli di spesa che, ironia della sorte, Michel vorrebbe ridimensionare.

Si può obiettare che il confronto USA-UE debba tener conto anche della spesa pubblica dei singoli Stati membri. Ciò riequilibrerebbe i numeri: complessivamente intorno al 40% del PIL negli USA e al 47% del PIL nella UE. Ma il ragionamento di fondo è un altro e ha a che fare con la ripartizione della spesa – e quindi anche delle responsabilità – tra bilancio centrale e bilanci statali. Negli Stati Uniti il peso del *budget* federale è dello stesso ordine di grandezza di quello delle amministrazioni statali e locali (o meglio, oramai, superiore), mentre in Europa il rapporto è quasi di 1 a 50.



Inoltre, la copertura finanziaria fornita da Washington si è mostrata elastica nei momenti di necessità. Nel 2009, *annus horribilis* della crisi, essa ha più che compensato i tagli attuati dai singoli Stati assolvendo ad una funzione di stabilizzazione anti-ciclica che in Europa è mancata. Da noi si è registrato un aumento della spesa pubblica dei governi nazionali, in maniera non coordinata e per importi modesti, mentre il contributo del bilancio comune è stato praticamente nullo.

La centralizzazione delle decisioni di spesa e di destinazione dei relativi impieghi produce un valore aggiunto rispetto a 28 (oggi 27) sedi decisionali distinte, ognuna con le sue priorità. E la differenza si vede nei numeri del PIL.



Se è vero, come osservato di recente da Olivier Blanchard, che la politica fiscale potrebbe non bastare per combattere le ricadute economiche del coronavirus dato che si tratta prima di tutto di uno shock dal lato dell'offerta, è però inesorabile che molti degli attuali problemi dell'Europa sono l'eredità di una visione miope e perdente di integrazione economica e fiscale, che abbiamo il dovere di sanare.

Marcello Minenna,

Direttore Generale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli

Le opinioni sono strettamente personali

@MarcelloMinenna