

27 Marzo 2016

## Il debito pubblico e la fiducia reciproca

di Guido Tabellini

Perché è così difficile completare l'Unione Economica e Monetaria Europea (Uem), dotandola di una capacità fiscale adeguata? E cosa può fare il governo italiano per sbloccare la situazione?

La risposta alla prima domanda è che, a torto o a ragione, la Germania non si fida più del Sud Europa. A questo proposito, è utile riassumere la visione tedesca, così come emerge ad esempio dai rapporti del loro Consiglio degli esperti economici nominati, o dai discorsi del governatore della Bundesbank.

Secondo questa visione, qualunque riforma istituzionale che riallochi competenze e responsabilità economiche dagli stati nazionali all'Europa deve rispettare un principio fondamentale: chi ha il controllo su determinati strumenti di politica economica deve anche essere pienamente responsabile per le conseguenze delle sue azioni. Questo principio può essere declinato in due modi alternativi: 1) la sovranità fiscale ed economica è trasferita al livello Europeo, insieme alla condivisione dei rischi e delle responsabilità tra paesi; 2) la sovranità resta nazionale, il che preclude qualunque forma di condivisione di rischi e responsabilità.

La prima ipotesi oggi non è realizzabile, perché nessuno accetterebbe di lasciare che sia l'Europa a decidere il livello di imposizione fiscale, o di spesa pubblica, o le istituzioni sul mercato del lavoro. Dunque rimane solo la seconda ipotesi, e qui la sfida principale è come evitare che gli errori di alcuni stati membri ricadano sui cittadini di altri stati. Quindi No a un sistema comune di assicurazione dei depositi, No all'emissione di debito Europeo, No alla condivisione dei rischi. Occorre invece ridurre i rischi, inducendo le banche a ridurre la quota di debito pubblico domestico, intensificando il bail in dei creditori e accettando che le crisi sul debito sovrano si risolvono anche con la ristrutturazione del debito e non solo con ulteriori prestiti. Ma se vogliamo che tutti questi No diventino un Sì, dobbiamo dare un segnale sul nostro debito.

Tra le ipotesi 1 e 2 c'è tutto un continuum, naturalmente. Ma i tedeschi non si fidano più. Vedono che la reazione comune alla crisi (la svolta della Bce, la nascita dell'Esm) ha avuto successo, ma si è anche accompagnata a cambiamenti politici interni in molti paesi, e ha portato a un rallentamento del risanamento fiscale e delle riforme.

Non sappiamo cosa sia negoziabile in questa posizione e cosa non lo sia. Ma certamente è un'impostazione ampiamente condivisa in Germania, anche dai politici e dagli economisti più filo-europei. Naturalmente, se questa posizione dovesse prevalere, non solo sarebbe impossibile completare l'Uem per scongiurare nuove crisi finanziarie, ma al contrario si farebbero gravi passi indietro. Il rischio di crisi finanziarie tornerebbe a essere tangibile, e salirebbero sia il costo del capitale per le imprese italiane che il costo del debito pubblico. Anziché avere più integrazione, andremmo verso la disintegrazione dell'area Euro.

Cosa può fare il governo italiano per facilitare un compromesso ragionevole e spingere l'Europa verso una maggiore integrazione economica e politica? La cosa più importante è ristabilire la fiducia reciproca. E questo significa innanzitutto far scendere il debito pubblico. Non solo perché ciò fa parte degli accordi europei, ma anche perché obiettivamente il debito pubblico italiano ha raggiunto livelli che mettono a repentaglio la stabilità finanziaria, non solo dell'Italia.

La riduzione del debito è una priorità anche in una prospettiva puramente nazionale. La distanza negoziale tra la Germania e il Sud Europa sul completamento dell'Uem è così grande, che non è detto che si trovi un compromesso, quantomeno non in tempi brevi. Se così fosse, l'Uem resterebbe ancora in un limbo, con la

politica monetaria ormai quasi priva di strumenti, e senza una capacità fiscale comune per risollevare la domanda interna o per far fronte a nuovi shocks. In questa prospettiva, sarebbe comunque molto rischioso rinviare ulteriormente la discesa del debito pubblico italiano.

Un anno fa, l'andamento tendenziale del rapporto debito/Pil italiano era previsto in discesa al 130,3% nel 2016, e al 126,1% nel 2017 (da oltre il 132% a fine 2015). Nel corso del 2015 il governo ha rallentato il sentiero di discesa del debito due volte: ad aprile l'obiettivo per il 2017 è stato alzato di oltre un punto percentuale, e a settembre, è stato portato a quasi il 128%. Nel frattempo le previsioni economiche sono peggiorate, e ora l'obiettivo di debito per il 2017 sarà alzato ulteriormente (anche se continueremo a promettere che negli anni successivi il debito scenderà rapidamente). Di quanto lo scopriremo tra due settimane, quando il governo presenterà il Def, e con esso il nuovo quadro programmatico della finanza pubblica.

È su questo che si misurerà la volontà del governo di spingere davvero verso una maggiore e migliore integrazione europea. Perché ogni innalzamento del sentiero del debito, non solo rende più fragile il nostro paese, ma allontana ancora di più la prospettiva di un buon compromesso per completare l'Uem.

27 Marzo 2016