

L'Europa: che cosa fa, che cosa servirebbe

Mario Pianta, Matteo Lucchese

24 Marzo 2020 | Sezione: **Economia e finanza, primo piano**

Sopravviverà l'Unione Europea all'epidemia di coronavirus? Il suo futuro si gioca sulla capacità di mettere subito in campo interventi strutturati e radicali di politica fiscale – eurobond, finanziamento diretto della spesa, investimenti pubblici – dell'ordine di grandezza pari all'8-10% del Pil europeo.

Sopravviverà l'Europa al coronavirus? La crisi del 2008 e quella del debito sovrano del 2011 hanno messo a nudo i limiti della costruzione europea e si sono trasformate in un decennio di recessione, ristagno e crisi politiche. Uno scenario che rischia ora di ripetersi, con l'incapacità dell'Europa di intervenire in modo coordinato, rapido ed efficace di fronte alla diffusione del contagio.

Le istituzioni europee hanno risposto inizialmente in modo confuso, poi sono intervenute fornendo liquidità e rilassando temporaneamente i vincoli di bilancio per i paesi dell'Unione. Il banco di prova decisivo per l'Europa è però l'introduzione di una politica fiscale comune e di un meccanismo di condivisione del debito pubblico dei paesi, a partire dagli Eurobond. Senza un radicale cambio di rotta, la 'frammentazione' dell'area euro potrebbe diventare uno degli effetti di questa epidemia.

Le misure della BCE

Mercoledì 18 marzo 2020 Christine Lagarde, presidente della Banca Centrale Europea (BCE), ha annunciato un piano di acquisto di titoli da 750 miliardi di euro, accanto a una serie di misure utili a rafforzare il patrimonio delle banche e a sostenere la domanda di liquidità delle imprese. Insieme alle somme già stanziati nei giorni precedenti e al programma di acquisto di titoli ereditato dal secondo *Quantitative Easing* di Mario Draghi, la BCE sarà pronta a riversare sui mercati finanziari oltre 1.100 miliardi di euro.

Lagarde ha poi aggiunto che la BCE è pronta a fare 'tutto ciò che sarà necessario per sostenere l'area dell'euro in questa crisi' e che 'gli acquisti dei titoli saranno condotti in maniera flessibile. Ciò consentirà fluttuazioni nella distribuzione dei flussi di acquisti nel corso del tempo, fra le varie classi di attività e fra i vari paesi'. È una riedizione del *'whatever it takes'* che promette un contenimento dello 'spread' nei casi di attacchi speculativi contro il debito pubblico e tutela banche e imprese indebitate.

L'intervento della BCE è arrivato dopo giorni di borse in fibrillazione e prese di posizione all'interno del direttivo. Solo pochi giorni prima, il 13 marzo, Lagarde aveva provocato un forte rialzo del differenziale fra i titoli di Stato italiani e quelli tedeschi affermando 'non siamo qui per chiudere gli spread'. La reazione decisa del presidente della Repubblica Sergio Mattarella l'aveva spinta a una correzione: 'Sono pienamente impegnata a evitare qualsiasi frammentazione in un momento difficile per l'area dell'euro'.

Poi, qualche giorno dopo, le decisioni del Direttivo di procedere a una nuova e imponente immissione di liquidità nel sistema economico. L'inedito scontro tra Italia e BCE ha rivelato però le difficoltà nel conciliare le strategie della Germania e dei paesi del Nord Europa con gli interessi dei paesi del Sud.

Le decisioni della Commissione Europea

Negli stessi giorni la Commissione Europea decideva di allentare temporaneamente due dei pilastri delle politiche economiche europee degli ultimi trent'anni: la Disciplina europea sugli aiuti di Stato e le regole del Patto di Stabilità e Crescita.[1]

Venerdì 20 marzo la Commissione ha attivato la 'general escape clause' che ha sospeso temporaneamente il Patto di Stabilità, assicurando ai governi una maggiore libertà di spesa nel far fronte alle conseguenze della crisi.[2] Il giorno prima aveva concesso ampia flessibilità sugli aiuti di Stato per consentire ai governi di sostenere i redditi dei lavoratori e assicurare la liquidità necessaria alle imprese – e perfino il loro salvataggio con parziali nazionalizzazioni.[3] Si tratta di una misura temporanea, attuata in precedenza solo durante la crisi del 2008.

La Commissione ha reso inoltre più flessibile l'utilizzo di alcuni fondi europei, come il Fondo Sociale o il Fondo per lo Sviluppo Regionale, allo scopo di destinare più risorse alle spese emergenziali (per l'Italia circa 1,8 miliardi). Ha inoltre permesso ai paesi membri di indirizzare i Fondi Strutturali ancora non spesi a favore dell'emergenza sanitaria (circa 11 miliardi da spendere entro il 2023 nel caso italiano). Come detto, si tratta per lo più di un re-indirizzamento di fondi già stanziati che l'Europa rimette nelle mani dei paesi membri allo scopo di accelerare le misure anti-crisi.

Nel frattempo i governi stanno lavorando a misure di sostegno alle famiglie e alle imprese. La Germania ha annunciato un'espansione fiscale di oltre 150 miliardi di euro, pari al 4,3% del Pil, venendo meno al limite massimo di indebitamento inserito nella Costituzione.

Anche il presidente Trump, di fronte al rischio di recessione degli Stati Uniti – e dopo pericolosi ritardi e forti divisioni nel Congresso – ha proposto un piano da quasi 2.000 miliardi di dollari per sostenere l'economia e le famiglie americane. Si tratta di una cifra che, se messa a confronto con le modeste misure europee, rende evidente il ritardo dell'Europa nel darsi gli strumenti e le risorse necessarie per affrontare gli effetti del coronavirus.

Attenzione agli ordini di grandezza: con un Pil del 2019 di 21.200 miliardi di dollari, la manovra prevista dagli Usa, con un'emergenza solo allo stadio iniziale, è già pari al 9,5% del prodotto interno lordo.

Le proposte di riforma

In Europa la discussione è assai più misera. Oltre alla sospensione formale del Patto di Stabilità e Crescita, le proposte sul tavolo dei governi europei sono due.

La prima è il coinvolgimento del MES, il Meccanismo Europeo di Stabilità, nel finanziamento delle spese emergenziali e nel sostegno delle economie per il breve periodo. Il MES è un fondo nato con l'obiettivo di garantire la stabilità finanziaria della zona euro. Dispone ora di circa 400 miliardi di euro che potrebbero essere offerti ai paesi in difficoltà.

Il nodo è che le regole con cui è stato pensato prevedono l'erogazione di prestiti ai paesi in crisi a condizioni particolarmente restrittive riguardo le scelte di politica economica e il percorso di riduzione del debito. È uno scenario che i paesi più colpiti dalla crisi del 2008 e del 2011 già conoscono: Grecia, Portogallo e Irlanda sono passati per l'intervento della 'troika' – Commissione Europea, BCE e Fondo Monetario – e hanno subito tagli di spesa pubblica, privatizzazioni e una durissima austerità.

Le richieste del Sud Europa di accesso al MES senza condizionalità incontrano il rifiuto dei 'falchi' tedeschi e olandesi: un accordo non si è ancora trovato. E in ogni caso resterebbe aperto il problema del rimborso futuro e le modalità di finanziamento del debito pubblico a epidemia finita.

La seconda proposta riguarda l'emissione di Eurobond, obbligazioni del debito pubblico da emettere a livello europeo attraverso un meccanismo di condivisione dei rischi fra i paesi membri, uno strumento di cui si chiede da decenni l'introduzione.

L'ex presidente della Commissione Europea Romano Prodi e l'economista Alberto Quadrio Curzio hanno rilanciato di recente la proposta degli Eurobond, sostenendo che potrebbero mobilitare nel prossimo decennio investimenti per almeno 500 miliardi di euro all'anno. La proposta si appoggia all'esperienza realizzata dal MES che già emette titoli europei. La BCE potrebbe acquistare tali titoli, o direttamente o acquistando titoli emessi dalla Banca Europea degli Investimenti[4].

Si tratta di un meccanismo di mutualizzazione dei debiti che vede contrari la Germania e i paesi nordici, opposti a una politica fiscale comune e all'introduzione di una responsabilità comune per il debito pubblico dei paesi dell'Eurozona. Anche su questo tema, l'Europa non riesce a decidere.

Di fronte all'emergenza dell'epidemia, si sono moltiplicati gli appelli a cambiare politica[5] e le richieste di un forte impegno finanziario dell'Europa e di una modifica del suo assetto istituzionale. Tra i punti chiave c'è un'espansione rilevante del bilancio europeo – fermo ora all'1% del Pil – l'emissione di Eurobond, un ripensamento del ruolo del MES e della BEI, la disponibilità di risorse europee per la produzione di beni pubblici essenziali.

Da tempo viene chiesta una maggior libertà di manovra per i governi nazionali, a cominciare da una *'golden rule'* che escluda dai limiti di spesa gli investimenti pubblici in beni ritenuti essenziali per lo sviluppo sostenibile dell'Europa: ricerca, istruzione, sanità, beni e servizi verdi. La politica europea di spesa, tassazione e finanziamento dovrebbe accompagnare lo sviluppo del modello di welfare europeo, facilitando la convergenza di tutti i paesi membri ai livelli più alti di prestazioni. E dovrebbe favorire e finanziare l'impegno di tutti i paesi per investimenti e ristrutturazioni dell'economia per prevenire e adattarsi ai cambiamenti climatici.[6]

Mancano tuttavia segnali chiari da parte dei governi europei, della Commissione e della BCE che mostrino una visione politica e una capacità d'azione europea all'altezza dell'emergenza. A Bruxelles si sta cercando un compromesso sugli strumenti di condivisione del rischio essenziali per fare dell'Europa un soggetto politico in grado di fronteggiare l'epidemia, introducendo una politica fiscale comune e garantendo un meccanismo di condivisione del debito pubblico dei paesi che rappresenterebbe un cambio di passo importante per il futuro dell'Unione.

Nell'attuale architettura, ogni crisi che viene dall'esterno si trasforma in uno *'shock asimmetrico'*, con i paesi che dispongono di maggiori margini di manovra in grado di rispondere in maniera più efficace alle conseguenze economiche e sociali della crisi.

Che cosa dovrebbe fare l'Europa

Di fronte al dilagare del contagio, restano irrisolte questioni decisive su cui le divisioni tra i governi nazionali restano profonde. Ma l'emergenza coronavirus obbliga a un ripensamento profondo del progetto europeo.

La politica monetaria, con ritardo, ha offerto un'espansione della liquidità attraverso l'acquisto di titoli da banche e imprese, con il meccanismo del *Quantitative Easing*. C'è chi ha proposto la distribuzione di denaro direttamente ai cittadini – l'*'helicopter money'*, una vecchia idea di Milton Friedman – in modo da alimentare la domanda nell'economia reale. E c'è chi ha visto in questo l'occasione per introdurre un reddito minimo universale.

A nostro parere si tratta di un grave errore di prospettiva. Non è la BCE che deve fare le politiche di redistribuzione del reddito, ma i governi che hanno una responsabilità politica di fronte ai parlamenti. Un'assegnazione uniforme di denaro dai banchieri ai cittadini non ha nulla a che fare con la riduzione delle disuguaglianze. Quello che la

Banca centrale europea dovrebbe fare è tornare al ruolo per cui le banche centrali sono nate: finanziare, se necessario, la spesa pubblica dell'Unione Europea e degli stati nazionali con l'emissione di moneta e con l'acquisto di titoli nazionali e di Eurobond.

La BCE potrebbe inoltre finanziare la Banca Europea degli Investimenti e le Banche Pubbliche d'Investimento dei singoli Stati per effettuare quegli investimenti che saranno necessari per ricostruire le economie dopo il coronavirus e per realizzare la transizione a produzioni sostenibili, anticipando le crisi che potranno venire dal cambiamento climatico.

La politica fiscale deve assumere un ruolo centrale di fronte all'emergenza. Oggi quasi tutto lo sforzo di spesa pubblica resta a carico dei governi nazionali, con un allargamento dei deficit di bilancio e del debito pubblico. Anche quando tali 'sforamenti' delle regole europee vengono ammessi, i governi nazionali devono finanziare il deficit sui mercati finanziari e sono esposti all'aumento degli 'spread' nei tassi d'interesse, tanto più ampi quanto più grave è la situazione del paese.

Se l'epidemia dovesse continuare ancora a lungo, con la necessità di bloccare l'attività dell'industria e dei servizi per rallentare il contagio, la quantità di risorse pubbliche aggiuntive, necessarie a tenere in piedi le aziende e tutelare i redditi dei cittadini e compensare il calo delle entrate fiscali, potrebbe presto raggiungere in Italia i 100 miliardi di euro, con la possibilità di crescere fino al 10% del Pil, portando l'ammontare del debito pubblico al 150% del Pil. Con le modalità attuali non ci sarebbe modo di raccogliere queste risorse. Altri paesi europei potrebbero presto dover affrontare una crisi di questa stessa entità.

Se davvero siamo di fronte a un'emergenza da 'economia di guerra' ci sono due possibilità. La prima è che – come negli Stati Uniti – risorse dell'ordine dell'8-10% del Pil europeo vengano messe a disposizione – in caso di necessità – alla Commissione europea e ai governi nazionali, finanziati con l'emissione di moneta della BCE – come negli Usa – e con l'emissione di Eurobond, riducendo il 'rischio paese' e gli 'spread' sui titoli nazionali.

Vincoli europei al funzionamento dei mercati finanziari – riduzione della mobilità dei capitali, obblighi di acquisti di Eurobond per le banche maggiori, etc. – e l'introduzione di una tassazione sui patrimoni a scala europea potrebbero facilitare un'operazione di questo tipo, confidando nella natura temporanea dell'emergenza coronavirus.

La seconda strada è la presa d'atto che l'Europa non è in grado di affrontare insieme l'emergenza e che gli Stati nazionali più colpiti, a cominciare dall'Italia, devono recuperare gli strumenti per affrontare un'economia di guerra'. L'elenco di tali strumenti è ben noto: oltre alla possibilità di emettere una moneta nazionale, si tratta di espandere senza limiti la spesa pubblica, di raccogliere risorse finanziarie con il blocco delle uscite di capitali e acquisti forzosi di titoli di Stato, di introdurre una tassa patrimoniale straordinaria, e così via.

Su questa seconda strada, all'emergenza epidemia si sommerebbe l'emergenza monetaria ed economica, la gestione del collasso dell'Europa e il rischio di un grave impoverimento del paese: gli effetti distruttivi potrebbero essere pesantissimi.

Note

[1] European Commission (2020a), Coordinated economic response to the COVID-19 Outbreak, Brussels, COM(2020) 112 final (13.3.2020).

[2] La possibilità per i governi nazionali di poter deviare, in via temporanea, dalle regole previste dal Patto di Stabilità era stata prevista nell'ambito del 'Six Pack' – istituito all'epoca della crisi del debito del 2011 – in caso di profonda recessione per la zona euro o per l'Unione Europea.

[3] European Commission (2020a), Temporary Framework for State Aid measures to support the economy in current COVID-19 outbreak, Brussels, COM(2020) 1863 final (19.3.2020).

[4] Cfr. <https://24plus.ilsole24ore.com/art/perche-e-arrivato-tempo-gli-euro-union-bond-AD19QZB>. Quadrio Curzio ha anche proposto l'emissione di 'EuroRescueBond' per affrontare l'emergenza del Covid-19:
https://www.huffingtonpost.it/entry/emettere-subito-eurorescuebond-per-affrontare-il-coronavirus_it_5e6755fbc5b68d61645a3e85.

[5] Un appello di economisti europei – tra cui Thomas Piketty – per l'introduzione di Eurobond è stato pubblicato dal Financial Times:
<https://www.ft.com/content/abd6bbd0-6a9f-11ea-800d-da70cff6e4d3>. Un appello di oltre 100 economisti italiani è stato pubblicato da MicroMega:
<http://temi.repubblica.it/micromega-online/ue-e-bce-non-e-cosi-che-si-supera-la-crisi-appello-di-67-economisti/>.

[6] Cfr. l'articolo di Mario Pianta 'Le conseguenze economiche del coronavirus':
<http://sbilanciamoci.info/le-conseguenze-economiche-del-coronavirus/> e il nostro articolo 'Here we go again': <https://www.socialeurope.eu/here-we-go-again-europes-inability-to-face-the-coronavirus-crisis>.



Ultimi articoli



Newsletter n° 608 del 1° aprile 2020
01/04/2020



“Coronabond” e commissariamento: il prezzo da pagare?
01/04/2020

Giovanni Carnazza



La spesa per la salute nell'Italia di Sbilanciamoci!
31/03/2020

Campagna Sbilanciamoci!



Dal Green deal al Wellbeing deal? Investimenti e politiche prima e dopo il Covid-19
31/03/2020

Massimiliano Mazzanti



Paul De Grauwe, senza coronabond l'Eurozona scomparirà
31/03/2020

Paul De Grauwe



Il Coronavirus in un'Europa divisa e diseguale
31/03/2020

Annamaria Simonazzi, Dario

Guarascio, Giuseppe Celi

I più letti



Cronaca di una pandemia annunciata

40.769 visualizzazioni nell'ultimo mese



Le conseguenze economiche del coronavirus

37.405 visualizzazioni nell'ultimo mese



Coronavirus. Sei cose da fare per l'economia italiana

4.610 visualizzazioni nell'ultimo mese



Dopo il Coronavirus niente sarà più come prima?

4.579 visualizzazioni nell'ultimo mese

Tweet di @Sbilinfo

[Mappa del sito](#)

[Sostieni](#)

[Contatti](#)

[Iscriviti alla newsletter](#)

[Informativa sull'uso dei cookies](#)

Ove non espressamente citato diversamente, tutti i contenuti presenti sul sito Sbilanciamoci.info sono rilasciati con Licenza Creative Commons Attribuzione - Non opere derivate 3.0 Italia (CC BY-ND 3.0).

Powered by [botiq.it](#)