



## L'EURO È IRREVERSIBILE?

Europa

di Roberto Tamborini

28 giugno 2012



*Siamo in trepidante attesa del summit europeo del 28 giugno. E' stato preceduto dal quadrangolare di Roma dove Italia, Germania, Francia e Spagna hanno dichiarato solennemente che l'euro è irreversibile. E' vero? Le reazioni di esperti, osservatori e, soprattutto, investitori internazionali sono state assai fredde e scettiche. Con qualche ragione.*

Dallo scoppio della crisi finanziaria mondiale (settembre 2008), i vertici europei sono stati innumerevoli, le soluzioni concrete e lungimiranti, assai poche. La crisi finanziaria, importata prevalentemente attraverso i sistemi bancari dei paesi nordici (Germania, Irlanda, Gran Bretagna), ha contagiato il resto del continente, i salvataggi bancari disordinati hanno disastroso le finanze pubbliche, il piccolo problema greco è diventato un grave focolaio di destabilizzazione, gli investitori internazionali sono privi di ancoraggi per le loro aspettative e sono profeti di sventure che si autoavverano, la ricetta dell'austerità sta destabilizzando il Continente sotto tutti i punti vista senza risanarne i conti pubblici. E' lecito dubitare che i *leader* europei trovino in breve tempo l'accordo politico per intraprendere le azioni necessarie per rendere credibile l'irreversibilità dell'euro. Vediamo di quali azioni si tratta.

### **Un nuovo Patto: regole per solidarietà**

Ora c'è una quasi unanime convinzione che la crisi dell'Unione monetaria europea non è strettamente economica e finanziaria, né relegata in alcuni paesi spendaccioni. E' un problema di disegno istituzionale e di volontà politica di accettarne costi e benefici. L'UME ha bisogno di un salto di qualità, prima di tutto concettuale, per ridisegnare la proprie istituzioni. Occorre un nuovo Patto per l'euro incentrato sullo scambio *consensuale e contestuale* tra regole e solidarietà fiscale: *no regole senza solidarietà, no solidarietà senza regole*.

La dottrina fiscale di Maastricht e del Patto di stabilità e crescita ha fallito perché è solo regole senza solidarietà. Fu detto subito dai migliori esperti che l'idea di vincolare strettamente i bilanci pubblici nazionali senza un sistema di trasferimenti fiscali è sbagliata, perché i paesi che rinunciano alla sovranità monetaria hanno bisogno di maggiore, non minore, spazio di manovra fiscale e devono coordinarsi tra loro. Nessun grande paese federativo ha una costituzione fiscale zoppa come quella di Maastricht, che può funzionare solo se i paesi sono tutti molto simili e molto coesi (non solo economicamente). I dati macroeconomici mostrano che eterogeneità e divergenze tra gli Stati americani non sono inferiori a quelle dei paesi euro<sup>1</sup>. La verità è che occorrono delle contromisure adatte, e la volontà politica di attuarle. Il *Fiscal Compact*, da solo, è puro accanimento terapeutico su dispositivi istituzionali anacronistici - o per dirla col titolo di un recente libro di successo è *Zombie Economics*. L'attuale atteggiamento della Germania è dilatorio e poco credibile, perché vuole *più regole oggi per (un po' di)*

*solidarietà domani.*

Solidarietà è un valore morale forse troppo alto per questa fase storica dell'Europa? La scienza economica, che cerca di fare a meno delle scarsissime risorse morali disponibili, ha pronto un succedaneo: *condivisione dei rischi (risk sharing)*. Come in qualunque meccanismo assicurativo, creare un fondo comune per coprire rischi individuali non fa leva sulla morale ma sulla razionalità (nella forma dell'interesse illuminato). Chi ritiene che il rifiuto di alcuni paesi di partecipare a schemi assicurativi sia razionale si sbaglia; è vero il contrario.

Il rifiuto di assicurarsi reciprocamente è irrazionale perché nasce da due errori di valutazione prospettica (che fanno anche gli individui singolarmente presi, figuriamoci collettivamente). Il primo è *l'eccesso di fiducia*: "a me non può succedere". Se alcuni anni fa avessimo chiesto a Spagna e Irlanda, allora sugli scudi come paesi modello, se fossero interessate a creare un'assicurazione bancaria o fiscale comune avrebbero sicuramente risposto di no. Ora sembra che la pensino diversamente. Il secondo errore, che amplifica il primo, è *l'ignoranza dell'interdipendenza*: comportarsi bene individualmente non basta a scongiurare i rischi. L'integrazione economica e finanziaria europea è un valore fondante dei Trattati; la conseguenza è che le economie europee sono interdipendenti, sia tra loro che col resto del mondo, così che non solo il benessere ma anche le crisi si diffondono da un paese all'altro. L'ignoranza di questo fatto è anche un frutto avvelenato della dottrina di Maastricht, basata sul presupposto falso che ogni paese è unico ed esclusivo responsabile della propria economia.

I settori che necessitano di schemi assicurativi tra i paesi euro sono due: quello della finanza pubblica e quello della finanza bancaria. Nei documenti preparatori si parla di "unione fiscale" e "unione bancaria", ma non occorre, per cominciare, scalare montagne istituzionali troppo alte. Sappiamo che le assicurazioni creano tentazioni di opportunismo (*moral hazard e free riding*) a danno dei virtuosi. Nella storia dell'euro abbiamo visto alcune manifestazioni di questi fenomeni, ma i dati pre-crisi ci dicono che sono state contenute. Ciò che è avvenuto con la crisi non è conseguenza di comportamenti di questo tipo, ma del fatto che i dispositivi di stabilizzazione non funzionano, amplificando, anziché smorzando problemi e "difetti" di singoli paesi. I difensori dell'ordine teutonico di Maastricht agitano il problema dell'opportunismo in misura ingiustificata (opportunicamente?) per rigettare qualsiasi concezione alternativa del patto costitutivo dell'euro. Se l'opportunismo fosse un problema insormontabile, le assicurazioni private sarebbero scomparse da tempo. Sappiamo quali sono le tecniche per controllarlo, limitarlo e renderlo gestibile con mutuo vantaggio delle parti contraenti. Due sono i dispositivi chiave: *chi è più rischioso paga di più*, e la *sovranità condivisa*, che è concetto diverso è più democratico della cosiddetta "cessione di sovranità" (che ognuno pensa d'imporre agli altri ma non a sé stesso). Non mancano proposte assai sofisticate per creare istituti fiscali europei robusti contro l'opportunismo. Manca il coraggio politico di affrontare l'irrazionalità del proprio elettorato. I politici che ne sono privi cadono nel populismo e nella demagogia tanto quanto coloro che abusano della spesa pubblica e non vogliono pagare il conto.

### **Ci credete? Allora agite subito**

Se i governi credono e vogliono che l'euro sia irreversibile devono stabilire una precisa *road map* verso le nuove istituzioni indicate sopra, ma devono anche agire immediatamente per abbattere la febbre finanziaria dei debiti sovrani (S. Micossi, *Affari & Finanza*, 25 giugno). Per due ragioni. La prima è che istituzioni credibili agiscono subito rispettando le promesse future come se fossero già realizzate. La seconda è che la via tedesca alla credibilità, tutto e subito il consolidamento fiscale poi il resto, è a fine corsa: nessun governo può fare più nulla di concreto finché perdura la crisi finanziaria, il consenso per le politiche pro-euro è pericolosamente vicino alla fine. Dalla Germania e i suoi satelliti non vogliamo regali, ma idee migliori. Agire subito

significa approvare dispositivi d'ingegneria finanziaria e monetaria che 1) spezzino l'abbraccio mortale tra finanza bancaria e finanza pubblica, 2) riportino rapidamente gli *spread* ai loro valori fondamentali e sostenibili. Ci sono due istituzioni che possono farlo, presto e bene: la Banca centrale europea o il "Fondo salva-stati". E' ovvio che tenere in vita l'UME e farla funzionare meglio ha dei costi, economici, politici, perfino ideologici. Chi dice che l'euro è irreversibile e ci crede davvero deve dimostrarlo, adesso.

1. Vedi R. Tamborini *"The new rules of the Stability and Growth Pact. Threats from heterogeneity and interdependence"*, Discussion Paper, Dipartimento di Economia, Università di Trento, n. 4, 2011.

“ Commenti

”