

https://www.huffingtonpost.it/entry/con-chi-ce-lha-wolfgang-schauble_it_60bdf8f2e4b019366ad4f6a9



Alberto Quadrio Curzio
Economista, presidente emerito Accademia dei Lincei

IL BLOG

Con chi ce l'ha Wolfgang Schäuble

Dà battaglia sul debito, prende le distanze da Merkel e von der Leyen, si schiera in aperta ostilità con gli Eurobond

07/06/2021



Wolfgang Schäuble è tornato a scrivere dei debiti e delle politiche monetarie e fiscali in Europa. Il primo articolo del 21 aprile era su Project Syndicate (l'ho commentato il 22 maggio), il secondo è sul Financial Times del 2 giugno. La rilevanza politica internazionale del Financial Times e il fatto che sullo stesso Schäuble si qualifichi (il che non aveva fatto nel precedente articolo) come presidente del Bundestag e già ministro delle Finanze della Germania, caratterizza il suo intervento come istituzionale. In tale veste, già nei titoli prescrive che "la pace sociale in europea richiede un ritorno

alla disciplina fiscale” e che “il piano di ripresa post-pandemia deve creare un fondo di ‘redemption’ del debito”.

Il presidente del Bundestag, le elezioni tedesche.

Schäuble scrive di certo in vista delle elezioni tedesche, sulle quali avrà comunque un notevole peso anche perché egli non cita (così dissociandosi!) né la cancelliera Merkel né la presidente della Commissione von der Leyen, che hanno dato un contributo fondamentale alla configurazione del “Recovery and Resilience” e alla emissione di Eurobond. Schäuble cita invece, come nel precedente articolo, Mario Draghi, come presidente del Consiglio italiano ma anche come personalità istituzionale europea che può avere un ruolo con convinzioni molto diverse dalle sue. Convinzioni che Schäuble cerca di supportare con una serie di richiami discutibili a economisti, tra cui Keynes. Quasi a dire che la scienza economica sia dalla sua parte!

La Pandemia da “debito” e l’Italia

Nella combinazione dei due articoli, la tesi di Schäuble è che in Europa stiamo rischiando una “pandemia da debito” (un parallelo inaccettabile!), che si profila un’inflazione a due cifre, che bisogna tornare al più presto alle regole di bilancio sostenibili. Tutti sappiamo che nell’emergenza si è guardato oltre e che questa non è certo la normalità, ma il punto è quello di capire cos’è il decennio nel quale sono l’Ue e l’Eurozona. Schäuble non nega che le politiche fiscali, economiche e monetarie per contrastare la pandemia fossero necessarie. È però implicito che per lui la normalità alla quale ritornare è quella del Patto di stabilità e crescita e dell’obiettivo di un debito pubblico sul Pil al 60%. Poco importa che il debito su Pil dell’Eurozona sia ormai al 98% e quello degli Usa sia al 137%.

Poi Schäuble si rivolge al presidente del Consiglio Mario Draghi per ricordare com’egli stesso fosse contrario all’ “azzardo morale” dell’eccesso di debito pubblico e che gli Stati dell’Eurozona debbano fare politiche fiscali per ridurlo. Se gli Stati non lo fanno, allora bisogna che le Istituzioni europee abbiano il potere di costringerli, non essendo accettabile che il loro eccesso di debito venga mutualizzato. Su questa linea Schäuble propone un Fondo di ammortamento del debito garantito da riserve auree (o analoghi valori) per gli Stati a rischio. Chiaro è il riferimento all’Italia, grande detentrica di riserve auree.

Eurobond durevoli con garanzie auree

Schäuble ha però anche un altro timore che adesso appare chiaro. Evitare che gli Eurobond diventino un veicolo per la mutualizzazione del debito degli Stati membri. Egli cerca perciò di spingere il progetto di usare le riserve auree solo come garanzia per l’ammortamento del debito pubblico di Paesi a rischio.

Sugli Eurobond ho scritto molto (una rassegna è uscita nel 2017 con la Cambridge University Press) anche con Romano Prodi, Giulio Tremonti lo ha fatto con Jean-Claude Juncker. Gli Eurobond (che Schäuble non cita mai) del Programma Europeo hanno rappresentato un salto qualitativo molto importante, anche se sono a termine. Infatti in passato la contrarietà verso gli stessi da parte della Germania era stata irremovibile. Adesso si delinea il “rischio” che gli Eurobond diventino durevoli e un veicolo surrettizio per la mutualizzazione del debito. Bisognerebbe invece che diventassero una componente essenziali delle politiche economiche europee. Bisogna quindi riflettere sul come rendere durevoli gli eurobond tenendo conto delle preoccupazioni della Germania senza la quale ogni progetto si fermerebbe. L’utilizzo delle riserve auree come garanzia degli eurobond dovrebbe allora creare un “Fondo Eurobond”. Tesi sostenuta da me e da altri in passato. Nell’ambito del Fondo Eurobond, dove si dovrebbe votare in base ai conferimenti, si potrebbe creare anche una “Sezione ammortamento” nella quale collocare parte dei titoli di Stato di Paesi più indebitati con a fronte loro garanzie spostate dal Fondo Eurobond e con condizioni da precisare. Si potrebbero così superare i veti tedeschi.

È bene ricordare che riserve auree dei Paesi membri dell'Eurozona assommano a 10.036,5 tonnellate metriche, facendone il primo detentore al mondo. La Germania detiene 3.362,3 tonnellate, l'Italia 2.451,8, e la Francia 2.436,4 che in totale fanno l'80% di quelle europee. Ai prezzi attuali il patrimonio del Fondo sarebbe "solo" di circa 550 miliardi. Non è poco e la qualità della garanzia pesa però molto di più. Dalla composizione delle riserve dovrebbero derivare i diritti di voto scontati per i Paesi che utilizzano la "sezione ammortamento".

Verso un bilancio "strutturale" europeo

Molti tasselli stanno aprendo la strada a un bilancio europeo con Eurobond durevoli e con più risorse proprie. Un bilancio pari all'1% annuo del Pil europeo alimentato dai contributi degli Stati membri implica una diluzione su molti anni di politiche economiche comunitarie non paragonabili a quelle degli Usa che hanno un bilancio annuo del 20% del Pil. Nei giorni scorsi il G7 finanziario ha anche preso la decisione storica di una tassazione delle multinazionali (spesso monopoli) nei Paesi di operatività. Per la Ue sarebbe importante che una parte di questi introiti andasse ad alimentare il bilancio comunitario.

Se da qui alla fine del 2022, quando dovrebbe essere riattivato il Patto di Stabilità e Crescita, Ue e area euro non riescono a superare l'impostazione precedente consolidando il Next Generation Eu ben oltre il 2026, allora i problemi cresceranno di molto.

Il ruolo dell'Italia e di Draghi in Europa

Draghi sa benissimo come (quasi) tutti noi che il debito pubblico italiano sul Pil era eccessivo anche prima della pandemia e che con il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza dobbiamo cambiare politiche con poca spesa corrente e molti investimenti. Draghi è uno snodo cruciale per l'Italia ma anche per l'Europa perché se il nostro Paese non esce dalla stagnazione e non riduce l'incidenza del debito pubblico, anche l'Europa traballa. Ma Draghi ha anche autorevolezza e capacità di visione europea per concorrere a forti innovazioni nella Ue. Von der Leyen, che è un'innovatrice, lo spera mentre Schäuble, che non è Kohl e neppure Merkel, lo teme.