

UN NUOVO PATTO SUL DEBITO LA MOSSA FRANCESE

di Federico Fubini

su L'Economia del Corriere della Sera del 26 aprile 2021

Poco più di un anno fa per la prima volta, non senza qualche esitazione iniziale, la Commissione europea attivava la clausola di deroga dalle regole di bilancio del Patto di stabilità e di crescita. Da allora sono passati tredici mesi di pandemia e il quadro di finanza pubblica in particolare nell'area euro è irriconoscibile rispetto ad allora. Si è trasformato, in particolare, in due modi insidiosamente distinti: tutti i governi hanno visto crescere molto il proprio deficit e il debito pubblico, ma gli aumenti non sono stati uguali ovunque. Non lo sono stati né per l'entità, né per le cause nell'accelerazione della crescita del debito. Questa silente divergenza che si è sviluppata mentre l'attenzione dei decisori e del pubblico era tutta concentrata sui contagi e sui vaccini ha un peso che è destinato, inevitabilmente, a farsi sentire nei prossimi anni. Situazioni diverse fra gli governi dell'area euro possono produrre percezioni divergenti sulle politiche da seguire e profonde incomprensioni, senza un nuovo quadro condiviso di regole.

Di certo i principali Paesi dell'area euro usciranno dalla pandemia in condizioni di finanza pubblica sempre più lontane gli uni dagli altri. Quelli che già prima avevano un debito pubblico più basso, vedono aumenti più contenuti (almeno in base ai dati riportati dalla Commissione europea). In Germania sale dell'11% del prodotto interno lordo (Pil), in Olanda di meno del 15% in un biennio, in Austria anche.

Dall'altra parte stanno registrando un peggioramento più drastico del quadro di finanza pubblica i governi che già prima di Covid19 erano relativamente più indebitati. L'aumento del debito pubblico in Grecia è di quasi il 27% del prodotto in un solo anno, ben oltre il 200%. In Spagna è del 25% e in Francia del 18%, al punto che ormai entrambi i Paesi superano quota 120% del Pil o vi si avvicinano. Anche l'Italia è in questo secondo gruppo, quello nel quale il deterioramento del quadro di finanza pubblica è più rapido. Il suo debito pubblico italiano era già attorno al 135% del Pil prima di Covid e ora è destinato a salire verso il 160%.

Doppia velocità

Dietro queste profonde differenze si nascondono cause diverse e, in parte, una dose di sfortuna per alcuni dei Paesi più colpiti. In una recente analisi Oxford Economics sottolinea in particolare come la composizione degli aumenti del debito sia diversa fra i due gruppi di Paesi. Nel primo gruppo, dove gli aumenti sono stati in media poco sopra al 10%, questi ultimi si spiegano in gran parte con le misure discrezionali prese dai governi per contrastare gli effetti della pandemia: spesa sanitaria, sussidi a chi è sospeso dal lavoro, indennizzi alle imprese. Questo tipo di misure ha avuto in gran parte d'Europa un peso per una quota di aumento di debito fra il 5% e il 10% del Pil. E non distingue i Paesi meno indebitati dagli altri. Non ci sono stati durante Covid governi particolarmente più avari degli altri nel sostenere le proprie popolazioni (ad eccezione forse del Portogallo, dove i timori per la tenuta di bilancio hanno molto frenato la spesa pubblica).

Il secondo gruppo di Paesi, quelli nei quali il debito è aumentato più in fretta, è anche quello che dipende di più dai settori colpiti più duramente dalla pandemia: in ordine decrescente Grecia, Spagna, Italia e Francia nel 2019 dovevano fra il 20% e il 10% del loro fatturato agli effetti diretti e indiretti del turismo. In questi Paesi la contrazione dell'economia nel 2020 è stata circa doppia rispetto al primo gruppo, di conseguenza la parte più importante dell'aumento del debito in proporzione al Pil è stata generata proprio dalla caduta dell'economia. Alcuni di questi governi avevano poi nel 2019 già un costo medio degli interessi sul debito più alto della media e lo scarto fra quest'ultimo e l'intensità della recessione ha aggravato anche di più i danni alla situazione di finanza dello Stato.

L'Europa esce così dalla pandemia sempre più divisa in due sul piano dei conti pubblici, eppure con la necessità di concordare un unico quadro di regole coerente. Quelle vecchie, sospese fino al 2022, avevano già dimostrato di funzionare male prima e sono chiaramente inadeguate al mondo dopo la pandemia. Vanno cambiate radicalmente, ma nei prossimi mesi non succederà. Un dibattito pubblico aperto sulla loro revisione probabilmente sarà impraticabile almeno fino alle elezioni tedesche nel settembre prossimo (forse anche fino a dicembre, se i tempi dei negoziati per la formazione di un governo a Berlino si allungano).

Le proposte

Questa "terra di nessuno" delle regole secondo alcuni è pericolosa. Scrivono gli economisti francesi Philippe Martin, Jean Pisani-Ferry e Xavier Ragot in una "Proposta di rifondazione del quadro di bilancio europeo" pubblicata giorni fa dal Conseil d'analyse économique (una struttura di consulenza indipendente del governo di Parigi): "Un chiarimento delle condizioni necessarie (...) per tornare a delle regole di bilancio dev'essere fatto rapidamente. Permetterebbe agli Stati, alle imprese e alle famiglie di anticipare meglio i vincoli di bilancio ai quali faranno fronte nei prossimi anni. L'incertezza, già estrema sul piano sanitario ed economico, non va rafforzata". Per Martin, Pisani e Ragot, nuove regole possono iniziare ad applicarsi in tempi diversi nei vari Paesi in base al momento in cui ciascuno raggiunga il livello di Pil per abitante di prima della crisi.

Questa diversificazione è una delle chiavi della proposta dei tre, già molto articolata: vanno messi da parte i criteri numerici sul debito e il deficit (il 60% e il 3% del Pil, rispettivamente, hanno scarso fondamento teorico oppure sono poco applicabili), ma va attuata una sorveglianza anche grazie a uffici di bilancio indipendenti delle prospettive di sostenibilità del debito. Quest'ultima naturalmente può variare in base al costo degli interessi, al tasso di crescita e anche al peso che ha la Banca centrale europea come creditore dei governi. Ma se la sostenibilità non è garantita, allora i governi dovrebbero darsi obiettivi di riduzione della spesa, salvaguardando gli ammortizzatori sociali per la disoccupazione.

Un approccio diversificato alla disciplina di bilancio sulla base di "standard" (non di criteri rigidi) è anche alla base di una proposta di Olivier Blanchard, Alvaro Leandro e Jeronim Zettelmeyer per il Peterson Institute di Washington. L'idea di non ripetere gli errori del 2011, con una stretta di bilancio troppo presto subito dopo una recessione, permea un paper per il Cepr di Marco Buti (capo di gabinetto del commissario Paolo Gentiloni) e dell'ex ministro delle Finanze greco George Papaconstantinou. Lo European Fiscal Council propone poi di salvaguardare la spesa per investimento, anche in caso di tagli. Il dibattito in Europa è dunque iniziato. Non salirà al livello politico più alto almeno per altri sei o nove mesi. Ma a un certo punto lo farà e riguarderà direttamente, se non in modo principale, l'Italia.