

LA FRENATA TEDESCA SUL DEBITO E LA LOGICA DELL'OGNUN PER SÉ

di Andrea Bonanni

su La Repubblica Affari&Finanza del 21 giugno 2021

Uno dei grandi dibattiti di fondo sul futuro dell'Ue riguarda l'opportunità di rendere permanente il Recovery fund, cioè la possibilità per la Commissione di continuare a creare debito europeo anche dopo l'emergenza Covid. La Banca centrale europea è favorevole a questa ipotesi, come lo sono molti governi, dalla Francia alla Spagna all'Italia. Ma la cancelliera Merkel si è sempre attenuta alla versione ufficiale, secondo cui il programma Next Gen Eu ha un carattere «straordinario e temporaneo», legato alla necessità di favorire la ripresa economica post-pandemia.

Quanti si battono per una istituzionalizzazione del debito europeo sottolineano con ragione che la battaglia si giocherà soprattutto in Italia, che è la maggiore beneficiaria dei fondi Ue. Se sapremo spenderli bene, avremo argomenti per chiedere la prosecuzione dell'esperimento. Se sarà uno spreco di denaro, il debito comune europeo morirà sul nascere. Ma la settimana scorsa, da Bruxelles, è arrivata una doccia fredda sugli entusiasmi dei più europeisti, che fa capire come l'istituzionalizzazione del debito europeo sia ancora, per la Germania e per molti Paesi del Nord, una questione di principio più che di convenienza pragmatica. Alla riunione dei ministri dell'Economia dell'Eurogruppo, infatti, è emerso con chiarezza che non c'è accordo sul completamento dell'Unione bancaria. E questo nonostante al vertice dei capi di governo a dicembre si fosse deciso di chiudere l'eterno dibattito entro la metà del 2021.

La pietra di inciampo è, come sempre, la garanzia comune sui crediti bancari. La Germania, per approvarla, esige che si riducano i rischi a cui sono esposte le banche che investono massicciamente in titoli di Stato dei Paesi con un debito più alto, come l'Italia. Nella fattispecie, dunque, le banche italiane. A dicembre i capi di governo avevano giudicato che i rischi fossero stati sufficientemente ridotti. Ma ora evidentemente il governo di Berlino ha cambiato idea.

Dietro questo ripensamento c'è evidentemente il desiderio tedesco di mantenere rigidamente separata la responsabilità di ogni governo per la solvibilità del proprio debito

pubblico. Accettare di condividere i rischi bancari senza considerare il differenziale di rischio tra i buoni italiani e quelli tedeschi equivarrebbe, di fatto, a condividere sia pure indirettamente la responsabilità per il debito europeo. Ma pretendere un premio di rischio sulle banche, che si aggiunge allo spread già esistente sui titoli di Stato, vuol dire penalizzare ulteriormente i debiti sovrani più elevati e potenzialmente più fragili. Se questa è la logica dell'«ognun per sé», difficile immaginare che la Germania e gli altri nordici possano condividere la prosecuzione dell'emissione di debito comune, che intrinsecamente favorisce i Paesi con debito più alto.

A dirimere la questione, dunque, oltre al risultato dell'esperimento Italia, saranno le elezioni tedesche di autunno. Fino ad allora, non si muoverà nulla.