

L'elevata posta in gioco in Europa. L'Ue tra rischi di frantumazione e rilancio del processo d'integrazione

Paolo Guerrieri

1. Introduzione

L'area euro e l'Unione europea nel suo complesso attraversano una fase evolutiva assai difficile, densa di problemi gravi che si trascinano da tempo – quali la fragilità dell'unione monetaria – e nuove grandi sfide che richiedono risposte adeguate – quali l'ondata di rifugiati e le minacce terroristiche. È vero che dopo i lunghi anni di recessione e ristagno, che hanno fatto seguito alla Grande crisi, l'area euro è tornata a crescere. La dinamica della ripresa economica in corso, tuttavia, è troppo modesta per poter offrire risposte adeguate agli elevati costi economici e sociali prodotti dai lunghi anni di crisi. Il fatto è che la politica monetaria non convenzionale della BCE (QEs), varata nel marzo 2015, è oggi il solo motore della ripresa in corso. Ma l'azione della Bce da sola non basterà - anche se il QE è stato esteso fino a marzo 2017 – per un rilancio di una sostenuta crescita in termini reali dell'area euro e, soprattutto, per scongiurare i crescenti rischi di deflazione.

L'opzione migliore tra le diverse strade percorribili resta quella di cercare di uscire dalle politiche sbagliate condotte finora e realizzare ciò che finora è mancato: un disegno strategico europeo sull'economia e la crescita, anche per battere i populisti che avanzano dappertutto in Europa. Allo stesso tempo occorrerebbe rilanciare il processo di integrazione, nella consapevolezza che l'Unione monetaria europea, pur tenuto conto dei numerosi cambiamenti introdotti in questi anni a partire dal 2011 nella sua *governance* (creazione del Meccanismo europeo di stabilità, introduzione di una nuova procedura per gli squilibri macroeconomici, riforma del patto di stabilità e crescita e accordo sul “patto di bilancio”, istituzione dell'Unione bancaria, rafforzamento dei poteri di Eurostat) è ben lungi dall'essere stata completata e ha bisogno di essere rafforzata attraverso profonde riforme.

Anche perché i problemi istituzionali dell'eurozona rimangono per lo più irrisolti, con una politica monetaria centralizzata e unificata a livello europeo unita a un totale decentramento delle politiche fiscali a livello nazionale.

D'altra parte che l'assetto attuale dell'UEM europea – basata sul coordinamento delle politiche in base a regole prefissate – sia assai fragile e esponga

L'area euro a rischi di disgregazione forti e diffusi, è stato confermato dai risultati insoddisfacenti raggiunti finora dall'applicazione della nuova *governance*. La crescita è rimasta modesta, le divergenze nelle performance dei diversi paesi si sono accentuate, il rapporto tra debito e Pil dei paesi più deboli ha continuato ad aumentare. In queste condizioni non ci sono dubbi che una Unione monetaria non potrà sopravvivere poggiando sulla sola gamba della moneta e della politica monetaria. Servono elementi di unione fiscale da associare all'unione monetaria e a quella bancaria – che va a sua volta completata – in modo da garantire una politica economica che sia in grado di perseguire gli interessi dell'area euro nel suo insieme.

La necessità di cambiamenti verso una maggiore integrazione non è, tuttavia, oggi una consapevolezza largamente condivisa in Europa, anche per gli scarsi consensi che essa riscuote tra i cittadini dei maggiori paesi dell'Ue. Anche il Rapporto dei 5 Presidenti, presentato ufficialmente a metà dello scorso anno a Bruxelles come una sorta di 'road map' di riforme economiche e istituzionali da adottare nel futuro più o meno prossimo dell'Unione, è venato da timidezze e cautele eccessive. Servirebbero in realtà risposte più audaci e efficaci. E andrebbero tentate anche se difficili. Anche perché i tempi per fornirle sono divenuti sempre più stretti. Le esperienze più recenti, coll'irruzione delle due nuove drammatiche emergenze rappresentate dall'immigrazione e dal terrorismo, stanno in effetti mettendo a dura prova la già vacillante coesione europea e hanno accentuato i rischi di frammentazione all'interno dell'Europa.

2. Il QE è necessario ma non sufficiente

Con riferimento alla fase attraversata dall'eurozona va notato come nei mesi prima e subito dopo l'annuncio e il varo ufficiale del *Quantitative easing* da parte della Banca centrale europea si era diffuso un certo ottimismo sulle prospettive economiche a breve e medio termine dell'eurozona e dell'intera Unione europea. Si contava soprattutto sul crollo del prezzo del petrolio e sulla svalutazione dell'euro per prevedere una forte ripresa e un rilancio della crescita in Europa, in grado di assicurare una definitiva uscita dalla crisi.

Ma i numeri per ora ci stanno dicendo altro e impongono una maggiore cautela e realismo. La ripresa in corso dell'area euro si sta consolidando ma è tuttora modesta e per darle maggiore forza servirebbe un deciso incremento della domanda e del mercato interni europei. Dal contesto internazionale provengono in effetti crescenti minacce all'export dei paesi europei e quindi alla ripresa in corso, soprattutto a causa delle difficoltà di crescita della Cina e degli altri paesi emergenti. Tanto più che le ultime drammatiche vicende del terrorismo stanno accrescendo l'incertezza economica in generale e delle aspettative degli operatori in particolare.

In questo quadro le mosse della Fed americana in direzione di un primo contenuto aumento dei tassi di interesse, deciso a metà dicembre 2015, potrebbe innescare una nuova fase di turbolenze dei mercati, soprattutto nell'area emergente, così da aumentare il pessimismo sulla crescita mondiale. Inoltre, l'inflazione corrente

e attesa resta ancorata su valori molto bassi nell'area euro, molto distanti dai target prefissati della Bce. Ciò comporta un aumento del livello dei tassi d'interesse reali tale da poter minare l'efficacia degli stimoli monetari che si cerca di indurre attraverso il QE e la politica di tassi d'interesse nominali nulli.

Ora se il contesto internazionale non è in grado di offrire opportunità adeguate per le esportazioni dei paesi dell'area euro un passo obbligato per sostenere la crescita è cercare di stimolare la domanda interna europea, ovvero i consumi e gli investimenti, precipitati entrambi in un prolungato ristagno in questi anni a causa delle politiche di austerità fiscali praticate finora. A questo riguardo, chi scommette sulla ripresa in corso ripone molte speranze nella nuova strategia di politica economica proposta a Bruxelles dalla Commissione Juncker. È imperniata su un rinnovato compromesso tra consolidamenti fiscali, riforme strutturali e misure per la crescita con due novità di rilievo. Innanzi tutto l'introduzione di nuovi criteri di flessibilità nella interpretazione e applicazione delle regole del Patto di stabilità e crescita, tali da consentire gradi di libertà maggiori nel perseguimento dell'equilibrio di bilancio strutturale da parte dei singoli paesi. In secondo luogo il varo del *Piano di investimenti per l'Europa (Piano Juncker)*, che ha portato all'istituzione del *Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS)* e vorrebbe assicurare, attraverso un complesso gioco di leve finanziarie, circa 315 miliardi di euro di investimenti addizionali, tra pubblici e privati.

Sugli esiti del nuovo corso di Bruxelles, tuttavia, si possono avanzare seri dubbi. Una maggiore flessibilità nell'interpretazione della *governance* europea, più finalizzata alla crescita, è certo positiva; ma declinata all'interno delle regole di bilancio esistenti – tuttora prevalentemente restrittive – potrebbe offrire, al meglio, soltanto un po' più di tempo per il rispetto delle stesse regole. E guadagnare solo del tempo non sarà certo sufficiente a sostenere una più forte ripresa europea. Forti perplessità accompagnano anche il varo del Piano Juncker sugli investimenti. Per l'esiguità delle risorse stanziare si teme che non riuscirà a produrre un significativo stimolo dal punto di vista della domanda aggregata. Tutto ciò è destinato a avere ripercussioni negative anche ai fini dell'impatto sull'economia reale delle misure di politica monetaria non convenzionale decise dalla Bce (QEs).

La politica di QE ha ottenuto certamente dei successi finora. Nel favorire un deprezzamento dell'euro ha sostenuto le esportazioni sia della Germania sia di paesi periferici come l'Italia. Ma la svalutazione – com'è noto – può avere effetti solo temporanei e comunque dipende dalla reazione delle altre banche centrali. Negli ultimi mesi, ad esempio, il forte deprezzamento delle monete di molti paesi emergenti ha in qualche misura compensato l'originaria perdita di valore dell'euro, annullandone i benefici. Ma come affermato più volte dallo stesso Presidente della Bce Mario Draghi lo stimolo monetario, per quanto non convenzionale, può rappresentare una condizione necessaria del rilancio della ripresa, ma di per sé non è certo sufficiente. Altrettanto fondamentali sono una serie di politiche che siano in grado di accompagnarlo.

Tra le misure di accompagnamento necessarie a rafforzare gli effetti sull'economia reale del QE figurano in primo piano politiche fiscali espansive e politiche d'investimento. In entrambi i casi non si sono materializzate in questo periodo in Europa. Gli investimenti sia privati sia pubblici, dopo il forte calo accusato negli anni delle due fasi recessive, hanno continuato a ristagnare dati i vincoli di bilancio a livello nazionale e in assenza di un efficace piano di stimolo coordinato a livello europeo. Le politiche fiscali non hanno più segno restrittivo come negli anni 2011-2013 ma il loro contributo è rimasto neutrale ai fini della crescita dell'area euro, dato il carattere tuttora fortemente asimmetrico delle politiche di aggiustamento perseguite dai singoli paesi europei. Così in assenza di misure e politiche di accompagnamento efficaci l'azione della Bce ha finito per produrre stimoli assai modesti sull'economia reale e, in ultimo, sulla crescita dell'area euro. Ed è lecito aspettarsi che questo debole impatto continui a caratterizzare anche in futuro il QE in versione rafforzata ed estesa che è stata varata alla fine del 2015.

3. L'avanzata delle forze nazionaliste e anti-europee

Nelle condizioni sopra descritte la fase di ripresa in Europa rischia di rimanere modesta e incapace di assicurare una vera uscita dalla crisi. Si profila così minacciosa la prospettiva di un prolungato ristagno dell'area euro, e con esso il pericolo di un ulteriore rafforzamento dei partiti e movimenti nazionalistici e euroscettici. Non c'è quasi paese in Europa che non debba fare i conti con partiti, gruppi movimenti di impronta populista e protestataria, a destra come a sinistra, che hanno in comune la soluzione nazionalista e anti-europea. Il successo alle elezioni regionali del *Fronte Nazionale* in Francia non è che l'ultimo segnale di una lunga serie. Nel variegato insieme di ricette economiche che caratterizza tali forze, ricette tutte ispirate alla massima semplificazione e senza troppa attenzione ai vincoli e compatibilità finanziarie, continua ad aleggiare ai primi posti come possibile soluzione l'idea di uscire dall'euro di singoli paesi o, addirittura, quella del totale smantellamento della moneta unica. Tra i benefici economici diffusamente citati dai sostenitori dell'uscita vi sono quelli legati alla svalutazione della moneta del paese che decidesse di abbandonare l'euro. Ne deriverebbero – si sostiene – aumenti significativi delle esportazioni nette e della produzione di quel paese. Per dimostrarlo, tuttavia, si utilizzano nella maggioranza dei casi analisi di equilibrio parziale con l'assunzione di circostanze esterne date. Un'ipotesi davvero eroica, quest'ultima, di fronte a un evento di tale portata quale l'*euroexit*. Sia con riferimento al comportamento degli altri paesi compratori, che è presumibile viceversa mettano in atto ritorsioni di vario genere, sia – soprattutto – per quel che riguarda il comportamento dei mercati finanziari, che sarebbero investiti da una crisi di vaste proporzioni.

Basta pensare ai tempi e ai costi procedurali dell'eventuale dissociazione di un Paese dall'euro. Sarebbe necessaria, in effetti, una prolungata fase di gestione, in termini di riconversione dei salari e dei redditi, ridenominazione dei debiti e crediti,

riprogrammazione dei computer e registratori di cassa, e così via. Come non ricordare la prolungata e estesa fase di operazioni, anche di carattere squisitamente tecnico, messe in atto nella seconda metà degli anni Novanta per poter procedere al varo della moneta unica nel 1999.

A questo riguardo, le ipotesi di chi disegna un piano d'uscita dall'euro senza traumi perché attuabile tecnicamente durante un weekend, a mercati chiusi, appaiono del tutto irrealistiche. La fase di transizione sarebbe in realtà molto più lunga di un fine settimana. E durerebbe comunque troppo a lungo per mantenere le misure restrittive necessarie, ad esempio, a scongiurare la classica corsa agli sportelli quali il congelamento dei conti bancari, o imbrigliare investitori desiderosi di sottrarsi alle perdite di una svalutazione attraverso il divieto dei trasferimenti di capitale. Al riguardo, la recente drammatica crisi della Grecia ha fornito una piena conferma.

E le misure restrittive andrebbero assunte anche nell'ipotesi, utilizzata da molti fautori di un'uscita dall'euro, di un clima di forte cooperazione da parte degli altri paesi. Un'ipotesi quest'ultima, va detto, assai fragile in generale e ancor più se assunta da coloro che escludono, allo stesso tempo, ogni futura positiva evoluzione dell'unificazione monetaria proprio a causa della mancanza di fiducia e solidarietà tra i paesi partner.

Proprio la complessità delle procedure fa capire come in tema di un'uscita dalla moneta unica non vi siano precedenti a cui far riferimento con una qualche attendibilità. Certo non l'abbandono di un accordo di cambi fissi. Di qui il fondato timore che una rottura della zona euro e un ritorno alle vecchie monete nazionali finirebbe per spingere verso una crisi di proporzioni inusitate e per molti aspetti drammatiche, soprattutto sui mercati finanziari.

4. Manca un disegno strategico sulla crescita

La scarsa fondatezza delle ricette populiste in tema di Unione monetaria in quanto un'uscita dall'euro a questo stadio così avanzato del processo di integrazione rappresenterebbe un'opzione dai costi e rischi elevatissimi, soprattutto per un singolo paese, non sarà certo sufficiente a fermare la loro avanzata in Europa. Tutto dipenderà dalle risposte che verranno date nel futuro più o meno immediato dalle forze politiche tradizionali dichiaratamente europeiste alle difficili condizioni economiche e sociali che affliggono ancora buona parte dell'area euro. Come si è detto all'inizio servirebbe ciò che finora è mancato ovvero un disegno strategico europeo sull'economia e la crescita. A partire dalla consapevolezza che la fase attraversata oggi dall'Unione monetaria presenti tuttora criticità e difficoltà tali da poter portare a un progressivo deterioramento della situazione economica, la recente crisi della Grecia ne è stata una evidente conferma, mostrando altresì nell'incerta gestione del piano di salvataggio, varato dopo un prolungato e aspro confronto tra i paesi della zona euro, come l'Europa sia ancora a metà strada nel processo di creazione di una area monetaria unificata che possa funzionare.

È necessario dunque che l'Europa cambi a partire dalle politiche fin qui adottate. Al di là della novità positiva del varo da parte della Banca centrale europea del *quantitative easing* servono innanzi tutto misure e politiche di accompagnamento finalmente efficaci in direzione del rilancio della crescita e dell'occupazione dell'eurozona.

In particolare è sulle politiche economiche dei Governi europei che il rilancio della crescita in Europa dovrà far leva. In particolare, oltre che sul miglioramento della competitività e sulla piena attuazione delle riforme strutturali nei singoli Paesi, sullo sfruttamento delle potenzialità del mercato interno europeo che deve diventare il nuovo baricentro del rilancio dello sviluppo europeo. L'eurozona non è una piccola economia aperta, ma il secondo spazio economico a livello mondiale per dimensioni di reddito prodotto e ricchezza accumulata. Il modello di crescita export-led della Germania non può essere dunque esteso all'intera area europea. La domanda estera e le esportazioni verso il resto del mondo non sono in effetti in grado di compensare la perdurante debolezza del mercato interno europeo, troppo grande e ricco per poter essere sostenuto dal consumatore americano e/o cinese.

Per sfruttarlo occorre l'uso di strumenti e meccanismi ad hoc. Ne cito soprattutto due: meccanismi di aggiustamento simmetrici tra paesi debitori e paesi creditori che impongano sia ai paesi in deficit sia ai paesi in surplus (in primo luogo la Germania) misure di aggiustamento tra loro compatibili. In particolare nel caso della Germania si tratta finalmente di imporre – dopo anni di infrazioni – la riduzione dell'enorme avanzo commerciale accumulato (8 punti del PIL) con una espansione della domanda interna a beneficio della ripresa dell'intera area euro.

In secondo luogo dobbiamo completare il mercato interno in Europa anche attraverso la creazione di uno spazio comune di ricerca e innovazione unitamente a investimenti europei da finanziare in comune in servizi e aree strategiche, ben al di là delle modeste cifre del piano Juncker. A questo riguardo un nuovo ciclo di crescita sostenibile nell'area europea richiede a medio termine significativi incrementi della produttività, che a loro volta richiedono una forza lavoro più istruita e competente, infrastrutture materiali e immateriali più efficienti, un contesto produttivo più favorevole all'innovazione tecnologica e alle energie rinnovabili.

Per realizzarle servono riforme strutturali nei singoli paesi unite a investimenti a medio e lungo termine, pubblici e privati, in una serie di comparti che potrebbero trasformarsi in nuovi motori della crescita (puntando su ricerca, energie alternative, tecnologie eco-compatibili, istruzione, comunicazione). Per legittimare un tale approccio, si tratterebbe di associare tradizionali argomenti Keynesiani che enfatizzano l'impatto della domanda agli effetti di medio e lungo termine cosiddetti Schumpeteriani che guardano all'offerta e alla 'distruzione creatrice' che stimola innovazione e crescita.

Tutte cose che necessitano ovviamente di nuove risorse da investire a medio e lungo termine, pubbliche e private, ma che si possono trovare volendolo andando oltre i forti limiti imposti al piano Juncker. Si tratta di introdurre ad esempio una

golden rule negli accordi europei sulle politiche di rigore, come il fiscal compact, modificando regolamentazioni finanziarie oggi vessatorie sugli investimenti a medio e lungo termine e che premiano la speculazione finanziaria, e ancora con politiche di ricomposizione dei bilanci pubblici dei paesi attraverso ristrutturazione della spesa pubblica, che significa riduzione spesa corrente e più spese in conto capitale.

Tutto ciò comporta riaffermare quel delicato giusto equilibrio tra mercati e fornitura di beni pubblici che è alla base dell'efficiente funzionamento di un'economia di mercato orientata alla crescita. Un equilibrio che negli ultimi decenni la fase della globalizzazione senza regole ha spezzato generando crescenti instabilità, disuguaglianze e una eccessiva concentrazione del potere economico e finanziario nelle mani di una ristretta élite.

5. La 'Road Map' di Bruxelles

Ma per rinnovare le politiche è necessario, tuttavia, rinnovare anche i luoghi dove esse vengono decise. A questo scopo è necessaria una *governance* più equilibrata e meno dipendente dal potere del Consiglio europeo e dei paesi più forti (leggi Germania), che hanno preso in questi anni tutte le decisioni più importanti. È dunque necessaria più Europa, ovvero il rilancio dell'integrazione, a livello bancario e fiscale come si è già detto, così da creare un'unione economica e monetaria, con una Bce vera banca centrale e una *governance* più solida e meno dipendente dai rapporti tra governi nazionali. A questo scopo il Rapporto dei 5 Presidenti, varato nel giugno 2015, ha presentato delle proposte per una serie di riforme economiche e istituzionali da adottare nel futuro più o meno prossimo dell'Unione.

Il *Rapporto dei cinque presidenti* prende le mosse giustamente dalla necessità di arginare le forti e crescenti divergenze strutturali che si sono manifestate in occasione soprattutto della grave crisi economica e finanziaria degli ultimi anni. Pur tenuto conto delle correzioni avvenute più di recente nei paesi della zona periferica, gli squilibri nell'area euro restano profondi e hanno conseguenze di vasta portata sugli andamenti complessivi dell'occupazione, della produzione industriale e delle bilance dei pagamenti correnti. Per fronteggiarli, il Rapporto delinea la necessità di progressi dell'Unione negli anni a venire lungo quattro fronti principali:

- una piena Unione bancaria e finanziaria che garantisca l'integrità della moneta e accresca la condivisione dei rischi con il settore privato, completando l'Unione bancaria e accelerando l'Unione dei mercati di capitali;
- un'Unione fiscale, che assicuri la sostenibilità e al contempo la stabilizzazione della finanza pubblica;
- un'autentica Unione economica, per assicurare che ciascuna economia abbia le caratteristiche strutturali per prosperare nell'Unione monetaria;

- un'Unione politica, che ponga le basi per la realizzazione delle altre tre unioni attraverso un autentico controllo democratico, la legittimità e il rafforzamento delle istituzioni.

Il Rapporto sottolinea come le quattro unioni dipendano una dall'altra e debbano svilupparsi in parallelo attraverso un processo di mutamenti da articolare in due fasi, la prima da completare entro giugno 2017 e la seconda entro il 2025.

Nel corso del 2015 la Commissione ha lanciato la Fase 1 (“approfondire facendo”) del processo di completamento dell'UEM, proponendo un primo pacchetto di misure attuative. Secondo le indicazioni contenute nel Rapporto dei cinque presidenti, tale pacchetto prevede il rafforzamento del dialogo democratico e l'ulteriore miglioramento della *governance* economica e specifica le tappe verso il completamento dell'Unione bancaria.

Ora non vi è dubbio che il Rapporto affronti una pluralità di temi e sfide essenziali che l'UE e, in particolare, l'UEM devono fronteggiare e riconosca la necessità di riforme, anche importanti. Si afferma, in effetti, l'esigenza di «passare da un sistema basato su norme e orientamenti per l'elaborazione delle politiche economiche nazionali a un sistema di condivisione ulteriore della sovranità nell'ambito di istituzioni comuni, la maggior parte delle quali già esistono e possono progressivamente svolgere questo compito». I tempi molto lunghi e le modalità eccessivamente prudenti che vengono prospettate nel Rapporto per compiere il passaggio verso una dimensione sovranazionale a livello europeo finiscono, tuttavia, per indebolire il riconoscimento di tale esigenza, riponendo un'eccessiva fiducia nell'assetto attuale dell'Unione. Se si guarda ad esempio alla fase uno – che va ricordato dovrebbe coprire i prossimi due anni – vengono avanzate proposte improntate nell'insieme a una forte dose di realismo e prudenza, cercando di tener conto dell'attuale assai bassa propensione dei maggiori paesi europei a modifiche e riforme. Su questa cautela è indubbio pesino anche le scadenze elettorali di Germania e Francia nel 2017. Ora, la scarsa ambizione delle proposte segna in qualche modo un passo indietro anche rispetto al precedente *Rapporto dei quattro presidenti* presentato nel 2012. Questa massiccia dose di realismo del *Rapporto*, pur se criticabile vista l'urgenza di cambiamenti della *governance* della zona euro, va letta come una spia efficace di quanto poco oggi Bruxelles e la maggioranza dei paesi europei ritengano si possa modificare nell'UE.

In ultimo, sul piano della legittimazione istituzionale e democratica è un dato di fatto che una sfida decisiva per il completamento della *Unione monetaria* sia rappresentata dallo scarso consenso dei cittadini di molti paesi per le misure da varare in direzione di una maggiore integrazione. Un consenso che è ad oggi molto basso e in marcata flessione. A questo riguardo le proposte del *Rapporto dei cinque presidenti* sono molto caute anche se riprendono spunti già avanzati nella *Nota* del 2012, soprattutto in tema di rapporti tra parlamenti nazionali e parlamento Europeo. Alcune spunti destano interesse ma si mantengono rigidamente all'interno della struttura intergovernativa e di trattati esistenti.

Per riassumere, pur riconoscendo l'esistenza di luci e ombre nell'attuale funzionamento dell'Unione, il *Rapporto* ritiene necessari nell'immediato e per un certo numero di anni solo una serie di aggiustamenti al margine. L'idea dominante è che gli Stati membri debbano prima sperimentare un lungo processo di convergenza, seguendo regole comuni e condividendo simili procedure di aggiustamento. Solo alla fine di questo prolungato processo di convergenza si potrà procedere verso una maggiore integrazione e si potranno realizzare gli auspicati progressi sul piano dell'unificazione economica e politica. In realtà si tratta di timidezze e cautele eccessive di fronte ai gravi problemi e criticità che caratterizzano l'attuale fase e che hanno aumentato i rischi di un prolungato ristagno e frantumazione dell'area euro.

6. Servono meccanismi europei di condivisione

Il processo prolungato di aggiustamento e convergenza tra i paesi membri dell'area euro ispirato al rispetto di regole più o meno automatiche – al centro del *Rapporto dei cinque Presidenti* – potrebbe essere considerato un approccio pragmatico per la modifica della *governance*, in qualche modo condivisibile, dal momento che in diversi ambiti potrebbe funzionare. Se ne possono denunciare i limiti, tuttavia, e la scarsa sostenibilità sul piano economico. L'esperienza di questi ultimi anni dimostra, come illustrato in questo articolo, che in molte situazioni i paesi membri fronteggiano rischi comuni derivanti da problemi di azione collettiva, la cui soluzione richiede necessariamente un approccio comune. Esempi in questa direzione possono essere quelli di una crisi sistemica bancaria, uno shock macroeconomico asimmetrico, una improvvisa impennata dei flussi migratori. In questi casi un sistema di regole, anche le più rigide, da seguire nella conduzione delle politiche economiche dei vari paesi, non è in grado di offrire soluzioni in grado di fronteggiare adeguatamente i problemi e rischi esistenti. Servirebbero, in realtà, meccanismi comuni di condivisione e gestione di queste emergenze, che richiedono allo stesso tempo una riduzione e una condivisione dei rischi economici esistenti. Due gli esempi che si possono fare a questo riguardo.

Il primo riguarda le politiche fiscali, nei cui confronti le proposte del *Rapporto* appaiono davvero troppo prudenti e assai meno innovative di quelle contenute, ad esempio, nella già citata nota analitica della Commissione del febbraio 2012. La proposta di formazione di un Comitato consultivo per le finanze pubbliche – a integrazione di quelli già esistenti nei vari paesi – è vista soprattutto in funzione di assicurare un migliore rispetto a livello nazionale delle regole fiscali esistenti. Per la conduzione di efficaci politiche fiscali europee si fanno poi solo vaghi riferimenti alla necessità di garantire risultati in termini di saldi di bilancio a livello di sistema euro nel suo complesso – la cosiddetta 'fiscal stance' dell'Eurozona – senza proporre meccanismi adeguati. Com'è noto l'opinione di molti è che una efficace politica fiscale della zona euro non possa essere assicurata dalla semplice somma o coordinamento di più o meno ortodosse politiche nazionali autonomamente

formulate. Il *Rapporto* continua così a immaginare per i prossimi anni una zona euro di fatto priva, com'è avvenuto finora, di un'efficace politica fiscale complessiva, da usare efficacemente in funzione anticiclica e di rilancio della domanda aggregata europea.

Una conseguenza è che le prospettive di rilancio a livello macroeconomico della zona euro resterebbero dipendenti da un mix di misure e interventi già utilizzato in passato e con modesti risultati, ovvero una combinazione di politiche di aggiustamento fiscale in accordo con le regole esistenti e di riforme strutturali dirette al rafforzamento della competitività. Dopo la non positiva esperienza di questi ultimi anni in termini di limitata crescita complessiva dell'area euro, servirebbe altro in realtà. A partire da politiche macroeconomiche che siano maggiormente in grado di stimolare la crescita, visto che la sola politica monetaria espansiva varata quest'anno dalla Bce, da sola, non sarà in grado di farlo. Come già osservato, serve a questo fine un efficace mix di misure utili a fornire un forte sostegno sul piano macroeconomico al mercato e alla domanda interna europee, quali investimenti a medio e lungo termine, e le altre misure a carattere strutturale in grado di incidere sulla capacità di offerta e il prodotto potenziale dei singoli paesi. Solo così si riuscirà a uscire dalla deflazione e dagli elevati debiti che tuttora caratterizzano molti paesi della zona euro.

Ma di tutto questo nel *Rapporto* si fa scarsa o nessuna menzione. Come nessuna menzione viene fatta circa la creazione di una nuova capacità fiscale. Si ribadisce la validità del sistema di regole fiscali esistenti e poco o nulla si dice delle difficoltà incontrate, finora, nel farle rispettare. La ragione è che la politica fiscale è al centro del processo decisionale dell'eurozona e non è gestibile da meccanismi composti solo di regole, più o meno automatiche, da rispettare da parte dei singoli paesi. Il *Rapporto* avrebbe potuto così far menzione dell'esigenza per la zona euro di passare a un sistema di decisioni sulla politica fiscale che da nazionale diventi comunitario. Un percorso sì graduale e a tappe, ma la cui direzione di marcia e sbocco finale siano chiaramente individuati. Perché è evidente che solo andando verso un'unione fiscale e politica, in cui un governo e un parlamento europeo possano contribuire a decidere su tasse e spese, l'Eurozona potrà sopravvivere in futuro.

Il secondo esempio a cui fa riferimento circa l'insufficienza ai fini di una efficiente *governance* di un sistema fatto di sole regole e, di conseguenza, la necessità di meccanismi di condivisione dei rischi è l'area dell'intermediazione finanziaria e del sistema bancario. Nel *Rapporto dei cinque presidenti* vengono formulate delle proposte circa il completamento dell'Unione bancaria e in particolare l'istituzione di un meccanismo comune europeo di assicurazione dei depositi, in grado di rafforzare le protezioni offerte ai depositanti dalle agenzie nazionali. Questo è uno dei tre pilastri fondamentali che dovrebbero sorreggere l'Unione bancaria europea, sul quale la Commissione Europea ha presentato una proposta legislativa alla fine dell'anno. La sua realizzazione non ha trovato finora un adeguato consenso tra i paesi membri, in quanto i paesi creditori vedono in questa garanzia un potenziale meccanismo che li

obbligherà al salvataggio (*bail out*) dei paesi debitori. Un rischio, in altre parole, di azzardo morale in grado di favorire comportamenti da free-rider dei singoli paesi membri. La nuova proposta avanzata nel *Rapporto*, e ripresa dalla *Comunicazione* della Commissione del 21 ottobre 2015, è trasformare il meccanismo comune in una sorta di potenziale “riassicurazione” delle garanzie nazionali già esistenti per i depositanti, limitando in questo modo il campo di interventi comuni solo ai casi di difficoltà dei singoli schemi nazionali. Il nuovo meccanismo verrebbe, inoltre, finanziato dai contributi del sistema bancario senza nessun intervento pubblico. È chiaramente una proposta di compromesso con cui si spera di vincere le resistenze dei paesi creditori. A giudicare, tuttavia, dalle prime reazioni negative di alcuni paesi – innanzi tutto la Germania – la strada in realtà appare tutta in salita, dal momento che essi continuano a leggere tali proposte come un meccanismo di trasferimenti tra paesi all'interno della zona euro, assai rischioso e a loro danno. Le proposte di tali paesi vanno in realtà in tutt'altra direzione, pretendendo che ogni paese ad alto debito si faccia carico della separazione tra i rischi sovrani e i rischi bancari. Stabilendo nuove regole sia per attribuire diversi coefficienti di rischiosità ai titoli pubblici dei paesi della zona euro, sia per fissare limiti precisi alla quantità di titoli sovrani di un singolo paese nel bilancio di ogni banca. È evidente che per paesi ad elevato debito e con rilevanti ammontare di titoli sovrani negli attivi delle banche proposte di questo genere disegnano scenari futuri davvero preoccupanti. Ed è altrettanto evidente che in assenza di adeguati meccanismi di condivisione dei rischi bancari come sostengono i paesi del Nord non si potrà arrivare ad attenuare quel perverso legame tra rischio sovrano e rischio bancario che è stato il vero motore della crisi dell'euro fin dalla sua iniziale esplosione.

7. Osservazioni conclusive

Per riassumere l'approccio dominante a Bruxelles, che sia ufficiale o meno, pur affermando l'esistenza di luci e ombre nell'attuale funzionamento dell'*Unione Europea*, ritiene necessari nell'immediato e per un certo numero di anni solo una serie di aggiustamenti al margine. Il più recente *Rapporto dei cinque Presidenti*, ad esempio, suggerisce ai paesi europei di muoversi lungo una strada di riforme, economiche e istituzionali, ma con eccessiva prudenza e realismo, invocando tempi molto lunghi per i cambiamenti da introdurre.

L'idea dominante è che gli stati membri debbano prima sperimentare un lungo processo di convergenza, seguendo regole comuni e condividendo procedure di aggiustamento. Solo alla fine di questo prolungato processo di convergenza si potrà procedere verso una maggiore integrazione ed a meccanismi comuni e discrezionali di decisione e condivisione dei rischi, realizzando gli auspicati progressi sul piano dell'unificazione economica e politica. Ma tutto ciò lascerebbe irrisolti per molti anni i gravi problemi istituzionali dell'eurozona, in primo luogo una politica monetaria centralizzata e unificata a livello europeo unita a un totale decentramento delle politiche fiscali a livello nazionale.

Come si è cercato prima di argomentare per quanto apparentemente pragmatico l'approccio oggi dominante presenta limiti evidenti. Soprattutto, le gravi crisi che abbiamo dovuto fronteggiare in questi ultimi mesi dimostrano quanto un approccio minimalista di questo genere sia inadeguato. L'irruzione di due nuove drammatiche emergenze, prima quella della immigrazione, col rapido aumento dell'ondata migratoria verso l'Europa a causa dell'acuirsi della crisi mediorientale e poi quella della sicurezza, a seguito dei tragici attentati terroristici di Parigi, hanno messo a nudo in maniera spesso crudele – con misure come quelle di erigere muri e sbarrare confini da parte di singoli Stati membri – tutte le deficienze e limiti di una Confederazione di Stati nazionali gelosi delle loro sovranità ma incapaci di elaborare una posizione comune e risolvere classici problemi di azione collettiva.

La gravità dei problemi e la dimensione delle sfide da fronteggiare richiedono in realtà risposte più efficaci e ambiziose. Lo confermano le esperienze più recenti (crisi greca, flussi migratori), che hanno messo nudo i gravi problemi e criticità che caratterizzano l'attuale fase e che hanno aumentato i rischi di frantumazione dell'area euro. Anche per l'irruzione delle due nuove drammatiche emergenze rappresentate dall'immigrazione e dal terrorismo. Andrebbero dunque tentate strade più innovative, anche se difficili, in direzione del rafforzamento di una maggiore integrazione economica e monetaria. E, in prospettiva, una vera unione politica, presupposto di una rinnovata solidarietà tra i paesi membri.

Non sarà facile in un'era di euroscetticismo crescente. Ma è un dato di fatto che gli Stati nazione europei non hanno più gli strumenti adeguati per governare le loro economie, perché troppo piccoli nella nuova economia-mondo. E se vogliamo un rilancio del modello europeo di economia sociale di mercato questo sarà possibile solo in un'ottica europea. Per questo è importante un rafforzamento dei meccanismi democratici e rappresentativi in Europa. L'alternativa è assistere passivamente all'ascesa e crescente predominio di quel variegato insieme di movimenti e forze politiche che hanno in comune soluzioni nazionaliste e anti-europee, più o meno esasperate, tra cui continua a figurare in primo piano la proposta di un ritorno alle monete nazionali. Le stesse possibilità di sopravvivenza del processo di unificazione monetaria e, più in generale, d'integrazione dell'Europa finirebbero per esserne travolte.