



Commissione europea: Roma, c'è posta per te

di Giuseppe Di Taranto, Membro Comitato Scientifico Ristretto Fondazione Bruno Visentini e Professore di Storia della Finanza e dei sistemi finanziari, LUISS Guido Carli

Ancora una volta è arrivata la solita lettera dalla Commissione europea che come una liturgia, ma sarebbe meglio dire come una litania, punta il dito sull'attuazione delle riforme e, in particolare, sul nostro debito pubblico, " persistentemente elevato e fonte di preoccupazione". Rilievi certamente opportuni, ma che giudicano sempre attraverso una visione statica assai più che dinamica. In termini diversi, la Commissione analizza il debito esplicito e non le cause che ne hanno prodotto il risultato. Si tratta di una questione di metodo. Sarebbe opportuno considerare, infatti, come ha dimostrato l'Istituto tedesco Stiftung Marktwirtschaft, anche il debito implicito di medio periodo, con le sue ricadute sui minori costi della spesa pensionistica futura e sulla previsione del fabbisogno di risorse per la sanità a causa dell' accelerato invecchiamento della popolazione italiana, in uno con la continuità degli avanzi primari che il nostro Paese registra ormai da circa sei anni. Così calcolato, il rapporto debito/Pil porrebbe l' Italia al primo posto tra i Paesi virtuosi per quanto riguarda questo parametro, con appena il 59%, al disotto, dunque, della faticosa soglia del 60%.

Metodo a parte, che può essere condiviso o meno e che ovviamente non è previsto dai Trattati dell'Unione, è necessario ricordare che esistono fattori oggettivi che sono conseguenza di eventi esogeni subiti e non causati dal nostro sistema economico, che vanno ad incidere negativamente sul debito sovrano. Tra il 2010 e il 2016, circa 60 miliardi di titoli pubblici sono stati emessi dal Dipartimento del Tesoro solo per contribuire al finanziamento del Fondo salva Stati e al Meccanismo europeo di stabilità, nonché per prestiti bilaterali a favore di nazioni sottoposte a *condizionalità*. E' importante sottolineare che questi 60 miliardi non sono stati – e non possono esserlo con le regole vigenti - scomputati dal calcolo del rapporto debito/Pil, nonostante si tratti di titoli emessi per salvare altri Stati in crisi dell'eurozona e, perciò, la stessa moneta unica. Una opportuna critica potrebbe essere che la Germania ne ha sborsati, per gli stessi obiettivi, oltre 80. Ma il problema è proprio questo. L'Italia ha dovuto

emettere titoli del debito pubblico quale contributo al salvataggio dell'eurozona; la Germania, al contrario, ha contribuito al salvataggio senza essere costretta ad emettere nuovi Bund a quel fine, grazie ai vantaggi ottenuti dall'euro, assai più che dalla competitività dei suoi prodotti e dalla realizzazione delle sue riforme. In proposito, ha scritto il politologo e giornalista tedesco Michael Braun nel suo volume "Mutti. Angela Merkel spiegata agli italiani" (Editori Laterza, 2015, pp. 86-87): " L'offensiva commerciale tedesca è partita al più tardi nel 2000. Questo fatto da solo smentisce tutte le voci che vogliono vedere legato quel successo strabiliante alle *riforme strutturali* del governo Schroder... Sono altri i fattori che spiegano l'exploit tedesco. Il primo è senz'altro proprio l'euro... che dal 1999 regola i rapporti commerciali tra i paesi dell'unione monetaria: nel corso di pochissimi anni la moneta unica ha fatto da vera droga all'industria tedesca".

Tra i tanti e ben noti vantaggi che l'euro ha apportato alla Germania, basterà ricordare soltanto l'uso di una moneta fortemente svalutata rispetto al marco, il surplus delle partite correnti rispetto al PIL e il suo impiego nell'acquisto di titoli sovrani dei Paesi deficitari lucrando non poco sullo spread, il risparmio di circa 100 miliardi tra il 2010 e il 2015 grazie alla crisi greca che ha comportato una riduzione dei tassi sui Bund di circa 300 punti come dimostrato dal tedesco Halle Institute for economic research (Iwh) e l'elenco potrebbe continuare a lungo.

Proprio il successo dell'economia tedesca ha causato un ulteriore problema all'entità del debito pubblico italiano, e non solo italiano: la vendita di titoli da parte degli investitori nei Paesi del Sud Europa per acquistare quelli tedeschi, che offrono la migliore garanzia di solidità e sostenibilità nell'eurozona, anche e non soltanto per i vantaggi ricordati. Dal 2010 al 2012, per esempio, all'acme della crisi europea, il nostro debito pubblico posseduto da sottoscrittori stranieri è diminuito di 103 miliardi; quello tedesco è invece cresciuto di 345, con la conseguenza che il debito sovrano italiano finanziato dai residenti è andato a compensare la fuga dei non residenti ed è aumentato di 142 miliardi, una crescita sostenuta principalmente dalle banche. Per contro, il debito pubblico della Germania sottoscritto dai residenti nel biennio 2011-2012 è diminuito di 10 miliardi, nonostante la sua crescita totale sia stata di 110 miliardi e a tassi irrisori. Come più volte ci ha ricordato Marco Fortis, l'Italia ha di fatto nazionalizzato la crescita del suo debito pubblico mentre la Germania la pressoché interamente esportata. In proposito, è interessante ricordare che il debito sovrano complessivo della Germania è passato dal 2000 al 2014 da 1246 miliardi a 2184, finanziato per ben l'85% da investitori non residenti.

Senza dimenticare, inoltre, che l'Italia è un contributore netto al bilancio dell'Unione europea e che solo tra il 2009 ed il 2015 ha registrato un saldo passivo di oltre 5 miliardi l'anno.

Prima di scrivere le Lettere sarebbe opportuno riscrivere i Trattati.