

Il dibattito sulle risorse. Una Golden rule per superare i limiti del piano Juncker

Deroghe sugli investimenti per il rilancio dell'industria

di **Francesco Saraceno**

All'alba dell'ottavo anno di crisi il tema dell'investimento si è riaffacciato prepotentemente nel dibattito di politica economica europea, tanto da diventare l'architrate del programma presentato dal neo presidente della Commissione Juncker a Strasburgo.

L'insufficienza di investimenti pubblici è ormai cronica. Politicamente meno sensibili della spesa corrente, fin dagli anni Novanta essi sono stati la variabile di aggiustamento per i governi europei che cercavano di rientrare nei parametri di Maastricht, e di tenere sotto controllo il deficit. A questa carenza si è aggiunto il crollo degli investimenti privati, decimati quasi ovunque in Europa dal crollo della domanda e dall'inesorabile avvicinarsi della deflazione.

In questo contesto il piano Juncker è quindi il benvenuto, anche se come è troppo spesso il caso in Europa, si fa troppo poco e troppo tardi. Il piano prevede la creazione di un fondo alimentato dal bilancio europeo, e dalla Banca Europea per gli Investimenti, per circa 21 miliardi complessivi, che dovrebbe attivare programmi di investimento capaci di attirare ingenti risorse private (in un rapporto di 15 a 1) e arrivare a 315 miliardi di euro mobilitati in tre anni.

Il piano Juncker è semplicemente inadeguato per riportare l'investimento a livelli più consoni ad una crescita soddisfacente. Anche assumendo che il piano (che Wolfgang Munchau sul Fi-

nancial Times ha equiparato a un enorme schema subprime) riuscisse a creare una dinamica positiva e a mobilitare risorse private fino ad arrivare agli annunciati 315 miliardi, si parla di poco più del 2% del Pil per i prossimi tre anni (circa 0,7% ogni anno). Per dare un'idea dell'inadeguatezza del piano, si pensi che l'American Recovery and Reinvestment Act, presentato e trasformato in legge poche settimane dopo il giuramento dell'amministrazione Obama nel 2009, prevedeva uno stimolo per 800 miliardi di dollari (circa 640 milioni di euro) in poco più di due anni. Il piano Juncker arriva cinque anni dopo, e nella migliore delle ipotesi ammonta a meno della metà. Poco, veramente troppo poco, per sperare che sia sufficiente a rimettere il Vecchio continente in carreggiata.

È difficile, peraltro, biasimare Juncker. La Commissione ha dovuto fare i conti con l'indisponibilità di gran parte dei Paesi a dotare il fondo di soldi freschi. Se a questo si aggiunge che la partecipazione dei singoli Paesi al fondo è volontaria, e che non si capisce bene quale sarebbe il vantaggio che ne trarrebbero, ci si rende conto che la montagna ha partorito l'ennesimo topolino. L'Unione Europea ha bisogno di ben altro. In un mondo ideale la crisi e la deflazione sarebbero affrontate con un vasto programma di investimenti europei, finanziati dal bilancio europeo e da eurobond. Infrastrutture, economia sostenibile, digitale, sono solo alcuni dei settori per i quali la scala ottimale dell'investimento è europea, e in cui un programma coordi-

nato e di lungo periodo è necessario. Ma il mondo in cui viviamo non è ideale, e la fiera opposizione della Germania e di altri Paesi del nord a qualunque ipotesi di mutualizzazione del debito rende impossibile un piano di investimenti europei.

La soluzione va quindi trovata a livello nazionale, senza tuttavia rinunciare al necessario coordinamento a livello europeo, unica garanzia per programmi efficaci e fiscalmente sostenibili. Con Kemal Dervis ho recentemente proposto di adottare, a livello europeo, una regola d'oro del tipo di quella applicata con successo dal Regno Unito tra il 1998 e il 2009. La regola prevede che le spese correnti siano finanziate dalle entrate correnti, ma che l'investimento pubblico possa essere finanziato con debito. Le spese per investimenti sarebbero in altre parole escluse dal calcolo del deficit, un concetto che timidamente si affaccia anche nel piano Juncker.

Si può mostrare che tale regola stabilizzerebbe il rapporto tra debito e Pil, e che garantirebbe l'equità intergenerazionale (alle generazioni future verrebbe trasferita parte del capitale pubblico insieme al debito che lo ha finanziato). Infine, particolare non trascurabile nella situazione attuale, una sua messa in opera non richiederebbe modifiche dei trattati, ma solo una deliberazione (unanime) del Consiglio. Ma nella nostra proposta c'è di più. La golden rule non è un'idea nuova, e in passato è stata criticata perché introdurrebbe una distorsione in favore del capitale fisico e

penalizzerebbe alcune spese che, classificate come correnti, sono in realtà cruciali per la crescita futura (siamo sicuri che spendere più per le università sia meno importante che costruire nuove autostrade?). Questa critica può tuttavia essere ribaltata e trasformata in un elemento di forza, e di coordinamento tra i Paesi europei.

Ad intervalli regolari, per esempio in concomitanza con il negoziato sul budget europeo ogni sette anni, Commissione, Consiglio e Parlamento Europeo potrebbero accordarsi sulle priorità future per l'Unione, e stilare una lista di settori o di voci di spesa per i quali gli Stati membri potrebbero spendere in esenzione dai vincoli di bilancio. Programmi comuni tra Paesi limitrofi potrebbero essere incoraggiati prevedendo un cofinanziamento della Banca europea per gli investimenti.

Quello che Dervis e io proponiamo è insomma un ritorno, su scala europea, alla politica industriale e alla programmazione. L'investimento pubblico, lo Stato imprenditore, deve tornare a essere l'elemento centrale di una politica industriale europea di ampio respiro, capace di finanziare non solo l'investimento fisico, ma anche quello immateriale. In attesa di un vero bilancio federale, il grosso degli investimenti resterebbe competenza dei governi nazionali, in omaggio al principio di sussidiarietà. Ma la regola d'oro modificata consentirebbe di coordinarli e di orientarli al servizio del benessere e della crescita dell'Unione nel suo complesso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA