**[Stampa l'articolo](javascript:window.print())** [**Chiudi**](javascript:window.close())

**20 Dicembre 2015**

**Se l’Europa progetta e l’America agisce**

**di Alberto Quadrio Curzio**

«Tra pessimismo sull’Europa e avvenirismo sugli Stati Uniti d’Europa bisogna ritornare all’Euro-razionalità. Ovvero riconoscere i progressi fatti, sapere che l’eurozona non può tornare indietro, puntare al suo rilancio tramite la governance e la crescita. È perciò positivo che il Consiglio europeo della settimana entrante abbia all’ordine del giorno crescita, occupazione e competitività. L’inizio del nuovo quinquennio istituzionale europeo (2014-19) dovrebbe però essere scandito anche da un netto rilancio dell’eurozona (Uem) su tre temi: il suo governo; il contrasto alla deflazione; la strategia di crescita». Così iniziava un mio articolo del 14 dicembre 2014 che concludeva: «la strategia di crescita passa però attraverso il rilancio degli investimenti infrastrutturali finanziati a livello dell’eurozona. Molti hanno detto che l’eurozona rischia di sprecare un decennio. È vero e lo confermano non solo i cattivi dati sulla crescita e sulla disoccupazione rispetto agli Usa ma ancor più quelli sugli investimenti che sono la variabile strategica per il futuro».

Dopo un anno quanto detto rimane valido con le Istituzioni della Ue e della Uem che progettano per la crescita ma operano per il rigore. Gli Usa hanno fatto l’opposto operando in velocità con interventi pubblici dalle grandi conseguenze economiche.Nei giorni scorsi due eventi hanno sugellato questa valutazione.Da un lato l’aumento dei tassi di interesse della Fed segnala come negli Usa la crescita e l’occupazione sono ormai solide.Da un altro lato il Consiglio Europeo rinvia le riforme nel Governo della Uem mentre la Germania intralcia l’Unione Bancaria.

**Recessione e ripresa**   
La ripresa degli Usa è nata dalla rapidità e dall’entità del contrasto alla crisi con due interventi associati al quantitative easing. Il primo ,varato già il 3 ottobre 2008 dal Governo Usa, è il Tarp (Troubled Asset Relief Program) per acquistare i titoli “spazzutura” dalle banche ripulendone i bilanci. Il programma di iniziali 700 miliardi di dollari consentì al sistema bancario Usa di riprendersi presto e di erogare credito. Al contrario nella Uem, i salvataggi e le pulizie bancarie sono state frammentate nazionalmente (talvolta occultamente tramite salvataggi a Stati come Irlanda,Portogallo e Grecia anche per soccorrere banche tedesche e anche francesi)e lentamente.I Paesi grandi più fragili sia pure per ragioni diverse(la Spagna per la bolla immobiliare, l’Italia per il debito pubblico)si sono trovati di fronte ad una scelta: entrare in un programma di risanamento bancario finanziato dal fondo europeo Esm a condizione di essere vigilati dalla cosiddetta ”troika”(scelta,giusta, della Spagna);cavarsela per conto proprio(scelta,sbagliata, dell’Italia). Ciò accadeva nel 2012-13(cioè quattro anni dopo il Tarp Usa)quando la crisi aveva già colpito l’economia reale fiaccando molte imprese e quindi banche che le avevano affidate. Quando l’Unione Bancaria ha cominciato a funzionare nel novembre 2014(cioè due anni dopo l’annuncio datone nel Consiglio del giugno 2012!) per sciogliere il legame banche-debiti sovrani, la situazione del sistema bancario europeo era diventata molto disomogenea svantaggiando nettamente soprattutto l’Italia ma anche tutta la Uem le cui banche andavano ripulite e ricapitalizzate in modo equilibrato.

Il secondo intervento per contrastare la crisi americana è il “Recovery Act” adottato dal Governo nel 2009 con 850 miliardi di dollari investiti in infrastrutture materiali e immateriali e per sgravi fiscali a cui è seguito un altro piano da 500 miliardi di dollari per opere pubbliche lanciato nel 2015.Non è dunque solo il mercato del lavoro più snello e la maggiore flessibilità della economia Usa che ha facilitato l’uscita dalla crisi ma anche un potente intervento pubblico(Tarp e Recovery) che ha portato il debito sul Pil dal 64% del 2007 al 104,8% del 2015 ma anche la disoccupazione che dal 4,6% del 2007 è balzata al 9,6% del 2010 ma è già ridiscesa al 5,2% nel 2015

Nella Ue il Piano Juncker per gli investimenti ,annunciato più di un anno fa, incomincia a muoversi adesso. Parte sei anni dopo il “Recovey” Usa con cifre minime e cioè 21 miliardi di euro che a regime dovrebbero mobilitare 315 miliardi di investimenti delle imprese e nelle infrastrutture.Il piano innova nel contesto europeo e contiene criteri sani per creare un “mercato unico” del finanziamento delle infrastrutture e delle Pmi.Il suo successo dipenderà però sia dalla capacità di attirare liquidità su strumenti finanziari non speculativi e di lungo periodo con sottostanti di economia reale sia dalla semplicità dei processi di delega a livello Ue e Nazionali(tramite Bei e Cdp).Intanto la Uem non si può rallegrare per un debito sul Pil che dal 65% del 2007 è salito solo al 93,6% del 2015 perché i 10 punti in meno rispetto a quello Usa sono pagati dalla disoccupazione che dal 7,5% del 2007 è salita all’11% del 2015.

**Il Governo europeo**   
La democrazia europea(che apprezzo per la sua aspirazione al liberalismo sociale e co-decisionale) è diversa da quella americana (con il suo liberalismo individualista e decisionista) ma non può reggere senza un Governo dell’Eurozona. A questo mira il progetto dei “quattro presidenti” (del Consiglio e della Commissione europea, dell’Eurogruppo e della Bce ai quali si è aggiunto ora il Presidente del Parlamento) per «Completare l’Unione economica e monetaria». Il progetto, presentato nel giugno del 2012, è stato revisionato in molti Consigli Europei. Qualche parte è stata attuata. Il più rimane da fare per una governance economica e di bilancio più efficace per stimolare la competitività, la convergenza e la sostenibilità; per la rappresentanza esterna della zona euro per rispecchiare meglio il suo peso nell’economia mondiale; per l’Unione bancaria per aumentare la stabilità finanziaria nella zona euro.

Il tempo stringe ma il Consiglio europeo di venerdì scorso si è dato tempo per approfondire e «ritornare su tali misure entro la fine del 2017». Cioè 10 anni dopo lo scoppio della crisi che ha dimostrato come l’assenza di un Governo dell’Eurozona non è sostituibile dal Cancelliere tedesco «Perché da sola la Germania non diventerà come gli Usa». Come ben titolò il Sole il mio articolo di un anno fa.

20 Dicembre 2015

### 15 dicembre 2015

## Non facciamo diventare euro-scettici gli euro-razionali

### di Alberto Quadrio Curzio

La Commissione europea con la recente “Analisi annuale della crescita:per consolidare la ripresa e promuovere la convergenza” esprime concetti solo parzialmente condivisibili. L’impressione è che la Commissione accentui il dirigismo (delle regole) scaricando nuove richieste sugli Stati membri. Però vieta agli Stati interventi pubblici per supplire ai fallimenti del mercato. Lo si è visto anche nella recente crisi di quattro medio-piccole banche italiane. E infine la Ue si auto-preclude gli interventi diretti per dare alla crescita quella sostenibilità innovativa enunciata nella “strategia di Europa 2020”.

**Tre euro-valutazioni più una**. Di fronte a questa situazione si stagliano (almeno) tre posizioni: gli euro-razionali chiedono più azioni europee e meno prescrizioni legalistiche; gli euro-scettici chiedono meno prescrizioni europee e più politiche nazionali; gli euro-disfattisti chiedono un ritorno netto agli Stati nazionali.  
Gli euro-razionali, tra i quali ci collochiamo, segnalano anche alla Ue che il passaggio dalla razionalità allo scetticismo, al disfattismo è pericolosamente in corso e non si ferma solo rievocando gli ideali e i successi del passato (che ci sono stati) ma adottando delle politiche che li rinnovino oggi. Vi è infine un’altra posizione: quella euro-inerziale della Commissione che poi diventa euro-elogiativa. Nell’ “Analisi annuale” la Commissione ritiene che una progressione positiva sia in atto e continuerà malgrado le difficoltà che noi distinguiamo in endogene ed esogene.  
Per la Commissione le difficoltà endogene sono una scarsa convergenza tra Paesi della Ue, la dinamica della produttività lenta con effetti sulla competitività, i livelli di debito pubblico e privato che frenano gli investimenti. Per la Commissione il presente “vento di poppa” (basso prezzo del petrolio, euro debole, politiche monetarie accomodanti) deve spingere gli Stati membri ad accentuare le riforme strutturali e dei bilanci pubblici.  
Sulle difficoltà esogene (tensioni geopolitiche, pericolo terroristico, crisi nelle economie emergenti) la Commissione si sofferma poco mentre sull’afflusso massiccio di immigrati ritiene che a breve termine non ci sia un impatto sulla spesa pubblica mentre nel medio-lungo termine ne vede effetti positivi se l’integrazione socio-economica sarà adeguata. La condizione è ovvia ma non l’esito.

**Quale euro-ripresa.** La Commissione non spiega però che le difficoltà esogene possono superare o annullare “il vento in poppa” e che le difficoltà endogene riguardano gli Stati ma anche le istituzioni europee. Ritenere che la ripresa della Ue sia “leggera” ma in “accelerazione” e che spetti solo (o prevalentemente) agli Stati membri accentuarla, è fuorviante. Il Pil della Ue crescerà dell’1,9% nel 2015 al 2,1% del 2017 con una crescita media annua inferiore a quella Usa di quasi 0,8 punti percentuli che aggrava i nostri ritardi degli anni precedenti. Se l’“accelerazione” Ue continua dello 0,1 annuo ci vorrebbero 8 anni a raggiungere il tasso di crescita Usa. Un tasso di disoccupazione Ue tra i 4 e i 5 punti più alto di quello Usa è altrettanto grave. La Ue ha poi un deficit su Pil che dal 2015 al 2017 scende dal 2,5% all’1,6% e un debito pubblico sul Pil che passa da 87,8% a 85,8%. Gli Usa (arrivando da livelli ben più alti) passano nel triennio dal 3,8% al 3,3% del deficit sul Pil e dal 104,8% al 105,8% del debito sul Pil.  
Dunque gli Usa, con pragmatismo, hanno scambiato più deficit e debito con meno disoccupazione e più crescita. Per questo (e altro) le istituzioni Ue, che non hanno gestito bene la crisi, dovrebbero adesso riscattarsi nel gestire bene la ripresa.

**Investimenti e credito.** Per noi la politica cruciale era ed è quella degli investimenti e delle infrastrutture su cui la Commissione rivendica adesso di aver già ottenuto con il Piano Juncker molti successi (da verificare). La Commissione tratta anche di investimenti e credito con riferimento sia all’Unione bancaria e del mercato dei capitali sia agli stock del debito e delle sofferenze che frenano il finanziamento all’economia reale e le decisioni di investimento delle imprese. A questo punto è necessario un richiamo alla situazione euro-italiana connesso alle recenti vicende bancarie. Dal 2008 al 2014 il valore lordo cumulato delle risorse pubbliche (circa 800 miliardi pari all’8% di cui recuperati 330, pari al 3,3%) erogate per salvare istituzioni finanziarie (con un record di 238 miliardi in Germania). La Spagna ha avuto nel 2013-14 un prestito assai conveniente dal Fondo europeo Esm di 41,3 miliardi (con apertura di credito per 100 miliardi) con durata media di 12,5 anni. Così ha risistemato le banche e questa è una delle ragioni della sua buona crescita. In Italia lo Stato ha fatto alle banche solo dei prestiti già recuperati anche con guadagni. I governi italiani del 2012-13 non hanno capito che la crisi avrebbe ingigantito i crediti deteriorati e non hanno chiesto (noi lo auspicammo qui da ultimo l’1 novembre 2013) un prestito come la Spagna. Quando nel 2014-15 lo si comprese era tardi per ricorrere al Fondo Esm e allora emerse l’ipotesi (giusta) di “bad bank” mentre le sofferenze lorde raggiungevano a giugno 2015 i 210 miliardi. Bisognava collocare una parte consistente delle sofferenze nette (cioè non coperte da accantonamenti) nella bad bank per la quale (si veda il nostro articolo del 22 febbraio 2015) ci voleva se non un intervento dello Stato sul capitale di certo una sua garanzia sulle obbligazioni della bad bank e facilitazioni fiscali. E qui la Commissione si è opposta agli «aiuti di Stato». Nella recente crisi delle quattro banche (l’1% del nostro mercato bancario) la Commissione ha fatto di peggio impedendo l’intervento del Fondo interbancario di tutela dei depositi (che è un consorzio di diritto privato anche se obbligatorio) utilizzando il quale si potevano proteggere i creditori delle banche.

**Una conclusione**. Per gli euro-italiani sarebbe interessante valutare come la Commissione ha vietato i cosiddetti “aiuti di Stato” e se non ci siano possibilità di impugnative (in Italia ci sono eccellenti giuristi) presso la Corte di Giustizia Ue che non cambierebbero i fatti ma forse i criteri.  
Per gli euro-razionali accelerare la costruzione della Ue e della Uem è essenziale sia per i Paesi membri sia per la geo-politica e la geo-economia mondiale. Anche perché il tempo stringe sempre di più.

15 dicembre 2015