

• Il modello degli Stati Uniti e la mente dei tedeschi. Perché gli Eurobond diventano possibili domani solo se c'è rigore oggi
Eurosolidarietà? Attenzione, non è tutto oro quel che luccica

Prima delle elezioni c'era un gran dibattito sull'austerità come madre dei nostri problemi. Alcuni volevano gli Eurobond - le obbligazioni emesse in solido dai

DI GIORGIO APOSTOLIS

paesi costituenti l'Unione monetaria - ma senza vincoli di deficit e di debito (il M5e). Altri volevano un forte rilancio attuato a livello europeo sia in campo fiscale sia in campo monetario come negli Stati Uniti (Forza Italia). Altri ancora - non ai tempi di Bersani, ma di Renzi - hanno sostenuto che, se si fanno le riforme prima, si è più credibili poi quando si negozia la revisione dei vincoli di bilancio (il Pd). Per scavare nella vicenda, conviene mettere a fuoco la differenza fra i bilanci statali e quello federale degli Stati Uniti e quelli statali dell'Eurozona. I bilanci statali statunitensi - quindi della California, dell'Ohio, eccetera - non possono andare in deficit, se non per spese definite come quelle per le infra-

strutture, e quindi gli stati possono emettere solo obbligazioni finalizzate, i Project bond. Se gli stati non possono andare in deficit al di fuori dei progetti finalizzati, possono alzare le spese solo se alzano le imposte. Segue che l'unico bilancio che può andare in deficit senza finalizzazioni è quello federale. Il vincolo del pareggio per gli stati esiste per impedire che questi ultimi si diano alla "pazza gioia" nello spendere perché contano che il governo centrale, alla fine, li salverà dai debiti cumulati.

I bilanci statali dei paesi dell'Eurozona possono, invece, andare in deficit, sebbene entro i vincoli (per lo più) disattesi di Maastricht (il deficit del 3 per cento del pil, il tetto del debito del 60 per cento sul pil). La Germania, con i paesi detti "virtuosi", non garantisce il debito degli altri stati membri. Quando gli stati europei si indebitano troppo, senza dar mostra di poter ripagare il debito cumulato - quando diventano "cicala" - ci si attende che i mercati finanziari li

"puniscano", ossia che chiedano un "premio per il rischio". Tanto maggiore il premio, tanto maggiore il costo del debito, con quest'ultimo che spinge a risanare i bilanci. O meglio, durante la crisi di poco tempo fa si sono avuti degli aiuti, ma vincolati a un programma preciso di risanamento.

Negli Stati Uniti i molti stati sono vincolati al pareggio di bilancio, mentre in Europa i molti stati sono vincolati al pareggio attraverso l'opera dei mercati finanziari. Negli Stati Uniti solo il governo centrale può andare in deficit - per esempio perché trasferisce reddito dagli stati che vanno bene a quelli che sono in crisi - ed è giudicato dai mercati finanziari. Perciò nell'Eurozona non si ha un sistema di trasferimenti di tipo federale, ossia "automatico". Se i disoccupati aumentano in Grecia, non si hanno i sussidi di Bruxelles. Il sistema dei trasferimenti automatici si può avere solo se nessuno è "cicala" tranne il governo centrale. Nell'Eurozona il deficit

centrale lo si potrà avere in futuro, se tutti gli stati membri avranno un bilancio in pareggio, con esenzioni definite per l'emissione di obbligazioni "di scopo", proprio come avviene negli Stati Uniti. Quando finalmente i bilanci degli stati saranno in pareggio, ossia quando non si emetteranno più nuove obbligazioni "nazionali" - cioè quando le obbligazioni nazionali saranno solo quelle già emesse che vanno in scadenza - allora si potrà avere un deficit comune in Europa, deficit/debito che è finanziato con gli Eurobond.

Perciò chiedere politiche fiscali espansive a livello nazionale e continentale richiamando il modello statunitense (sembra paradossale, ma non lo è) porta all'austerità nazionale prima e al pareggio di bilancio nazionale poi. La strada che si vuole intraprendere dopo le elezioni segue il modello statunitense: le obbligazioni nazionali "di scopo" oggi, e le obbligazioni "in comune" domani.