

Un bilancio dell'Eurozona per completare l'UEM e garantire prosperità

Abstract

The Economic and Monetary Union (EMU) is far from completed. The introduction of a stabilization function in case of an asymmetric shock and its financing have been widely debated. At the same time, the creation of additional new own resources to strengthen the scope of the European Union (EU) budget has also been discussed. A vivid discussion about different roles and way of financing of the EMU fiscal capacity has been underway since 2012, culminated in the last decision by Euro group to create a budgetary instrument for the convergence and competitiveness financed through limited national contributions. However, a more ambitious Eurozone budget with a wider scope and higher resources could be envisaged. Possible candidates for new European own resources should respond to the principle of value added and apply to sectors where negative externalities arise, like those related to the financial sector, environment protection, big digital companies, the consumption of tobacco and gambling. The estimated resources collected in these sectors, 120 billion euro, could be devoted to promote policies at EU level in the fields of European public goods, like European infrastructures investment, borders control, migration management and common defence, but also finance a stabilization function at central level to support the unemployed. Simulations on the impact of such a Eurozone budget show positive effects not only for Eurozone countries, but also for the EU as a whole.

Sin dalla nascita, l'Unione Economica e Monetaria (UEM) è stata caratterizzata da un'asimmetria tra la dimensione della politica monetaria, da una parte, e quella della politica fiscale, dall'altra. Se la politica monetaria è stata completamente federalizzata, divenendo di competenza esclusiva della Banca Centrale Europea (BCE), di contro la politica fiscale è rimasta decentralizzata e soggetta a una serie di regole fiscali e meccanismi di coordinamento intergovernativo. Questo tipo di assetto rende complicato far fronte in modo ottimale a una crisi che colpisca solo uno o una parte di paesi, perché da un lato la BCE risponde sulla base di dati aggregati osservati per l'area euro nel suo complesso, quindi non può tenere in considerazione le specificità nazionali e in ogni caso la portata del suo intervento è limitata a uno stimolo monetario; dall'altro i rigidi vincoli di bilancio fissati dal Patto di Stabilità e Crescita non permettono alla politica fiscale di far funzionare appieno gli stabilizzatori di bilancio attraverso crescenti spese sociali. La crisi economico-finanziaria ha messo in risalto le debolezze insite in tale assetto, senza tuttavia che le varie misure di risposta mettessero in discussione la *governance* economica dell'UEM, il cui completamento resta quindi al centro di un dibattito che oscilla tra visioni opposte.

Nonostante le imperfezioni che distinguono l'architettura istituzionale dell'UEM va tuttavia rilevato che un'analisi dei dati storici¹ mostra come all'interno dell'area euro si sia manifestato un processo di crescita e di convergenza maggiore che nel resto dell'Unione. Infatti, i paesi che hanno adottato l'euro hanno avuto una maggior crescita del PIL pro-capite e una sua convergenza verso la media dell'area

¹ Vedi lo studio coordinato dal "Centro Studi Economia Reale"

superiore rispetto a quanto avvenuto nei paesi non euro dell'Unione. Dal 2000 a oggi ha avuto luogo in tutta l'Unione un evidente processo di *catching-up*, in cui i paesi che partivano da livelli di reddito più bassi sono cresciuti molto velocemente, con una spinta maggiore nei paesi facenti parte dell'Eurozona. Di conseguenza pare coerente ritenere che l'adozione dell'euro e l'impegno a rispettare i vincoli di bilancio non abbiano compromesso la crescita economica. L'unica "anomalia verso il basso" si registra nel caso dell'Italia, il solo paese ad aver visto ridursi il proprio reddito reale pro-capite, con una diminuzione dal 2000 al 2018 del 2,3%. Il peso negativo dell'Italia influisce anche sui tassi di crescita del PIL reale: l'Italia è cresciuta in diciotto anni del 3,8% mentre il resto dell'Eurozona è cresciuto in media del 30% nello stesso periodo, al pari dell'intera Unione. Un'anomalia che non sembra del resto dipendere dall'appartenenza all'Unione né all'Eurozona né tanto meno al rispetto dei parametri fiscali, essendo appunto un'eccezione, quanto piuttosto dalla performance registrata nell'ambito dell'economia reale, caratterizzata da bassi investimenti (sia privati sia pubblici) e una riduzione della produttività dei fattori, nonché dalla struttura del bilancio, con un'elevata spesa per interessi sul debito pubblico.

La situazione economica dell'Italia è significativa nell'ambito del dibattito sul completamento dell'UEM e sulla dicotomia tra le due visioni che polarizzano il dibattito: da una parte la necessità di riduzione del rischio, che attiene alla responsabilità nazionale di ciascun paese; dall'altra, la richiesta di una maggiore condivisione del rischio, che implica invece un'iniziativa a livello comune che si attiva per stabilizzare l'economia di un paese in difficoltà. La presenza di paesi come l'Italia con un rapporto debito/PIL elevato e in costante crescita rende politicamente difficile l'accettazione da parte degli altri paesi membri di un meccanismo centrale di condivisione del rischio, se prima non viene intrapresa una traiettoria di sostenibilità delle finanze pubbliche.

L'ipotesi di dotare l'UEM di una propria capacità fiscale (nota in inglese come *fiscal capacity*) è apparsa per la prima volta nel 2012 nel cosiddetto "Rapporto dei Quattro Presidenti" (del Consiglio europeo, della Commissione europea, della BCE e dell'Eurogruppo) in cui si tracciano due possibilità di funzioni: uno strumento finanziario di convergenza e competitività, finalizzato a fare le riforme strutturali per migliorare la competitività e la crescita; uno strumento centralizzato di stabilizzazione macroeconomica volta a contrastare gli shock economici specifici ad ogni paese, consentendo un parziale assorbimento degli stessi a livello centrale. Questa seconda accezione viene poi avallata nel 2015 dal "Rapporto dei Cinque Presidenti", a cui nel frattempo si è aggiunto il Presidente del Parlamento europeo. La Commissione europea ha contribuito alla discussione inizialmente indicando lo strumento di convergenza e competitività quale prima fase per la realizzazione della *fiscal capacity*, lasciando al lungo termine la creazione di uno strumento di stabilizzazione. Più di recente, nell'ambito delle nuove trattative sul futuro Quadro Finanziario Pluriennale 2021-2027, la Commissione ha tuttavia avanzato una proposta concreta per la creazione di una *European Investment Stabilization*

Function, dotata di 30 miliardi di euro in sette anni, da distribuire sotto forma di prestiti ai paesi colpiti da forti shock economici per sostenere gli investimenti pubblici.

A livello dei paesi membri, il dibattito si è riaperto nel 2017 in seguito all'iniziativa del Presidente francese Emmanuel Macron di progredire col progetto europeo, proponendo non solo la creazione di un bilancio separato dell'UEM finanziato da autentiche risorse proprie da ricercare nei settori del digitale, ambientale e finanziario, ma anche l'istituzione di un Ministro delle Finanze dell'Eurozona. Il governo italiano nel 2015 ha avanzato l'idea di uno schema europeo di sussidi di disoccupazione, per assorbire l'effetto negativo degli shock sui lavoratori. Tali ambizioni hanno dovuto però fare i conti con le resistenze sollevate da un gruppo di paesi del Nord, membri sia interni che esterni all'UEM (la cosiddetta "Lega Anseatica") che si sono apertamente schierati contro ulteriori eccessi di sovranità al livello europeo. Secondo loro per garantire un buon funzionamento dell'UEM è sufficiente che ciascun paese osservi un maggiore rispetto delle regole in materia di bilancio pubblico e porti avanti le riforme strutturali. La politica di stabilizzazione è ritenuta una competenza nazionale, da perseguire con la creazione di margini di manovra in tempi di espansione del ciclo economico. A fronte di queste opposizioni le proposte francesi sono finite, in versione ridimensionata, all'interno della Dichiarazione di Meseberg, presentata in accordo con la Germania in varie edizioni, tra il giugno del 2018 e il febbraio 2019. L'asse franco-tedesco ha lanciato la proposta di un bilancio dell'Eurozona non solo per la convergenza e la competitività, ma anche per la stabilizzazione attraverso il supporto agli investimenti pubblici, ricorrendo sul lato delle entrate sia a contributi nazionali sia a risorse fiscali europee, accennando a proventi generati dal *carbon pricing* e dalla tassa sulle transazioni finanziarie.

Il dibattito sulla creazione di un bilancio per l'UEM si è spesso legato a quello sull'insufficienza del bilancio comunitario, corrispondente a circa l'1% del PIL, e alla riforma delle finanze pubbliche dell'UE. Nel 2016 un gruppo di esperti di alto livello, presieduto da Mario Monti, ha pubblicato una relazione sulle risorse proprie in cui si ritiene che il criterio per valutare le politiche europee dovrebbe essere quello del valore aggiunto, ovvero del maggior beneficio derivante da un intervento collettivo dell'Unione rispetto a quello che risulterebbe dalla somma delle singole azioni di ciascuno stato membro. Il gruppo Monti aveva già identificato una serie di nuove risorse di cui l'Ue avrebbe potuto dotarsi per finanziare i beni pubblici europei, quelli a più alto valore aggiunto.

Il Parlamento europeo ha sempre sostenuto con forza l'idea di una *fiscal capacity*, sottolineando come un'unione monetaria non possa basarsi solo su regole ma richiede una capacità di bilancio finanziata da specifiche risorse proprie. L'auspicio del Parlamento è che tale strumento venga governato all'interno del metodo comunitario quale parte integrante del bilancio dell'Unione, ma al di fuori dei limiti per gli importi di stanziamento della programmazione pluriennale, fissati dal Consiglio europeo all'unanimità. Tuttavia, l'accordo raggiunto il 13 giugno 2019 in seno all'Eurogruppo prefigura una

capacità fiscale limitata, sia in termini di risorse, in quanto spetterà al Consiglio europeo deciderne all'unanimità l'ammontare – che dovrebbe assestarsi intorno ai 17/22 miliardi di euro in 7 anni, quindi circa lo 0,01% del PIL – sia in termini di funzioni, prevedendo una linea di bilancio specifica, in seno al bilancio generale dell'UE, sotto forma di uno strumento per la convergenza e la competitività condizionato al finanziamento di riforme strutturali e investimenti pubblici, e non quindi per la stabilizzazione in caso di shock. Le risorse saranno costituite da contributi nazionali e, sulla base di questi, redistribuiti ai paesi membri, non superando quindi la logica opportunistica del “giusto ritorno”, con cui i paesi valutano la loro partecipazione al bilancio.

Tuttavia, sarebbe possibile finanziare un bilancio aggiuntivo dell'Eurozona in pareggio servendosi di risorse proprie, quindi senza ricorrere all'indebitamento né all'emissione di titoli di debito. Sul fronte delle entrate, andrebbero individuate autentiche risorse proprie nella forma di nuove imposte (o sovrimposte) europee che, primo, non possono essere applicate in modo efficace se non a livello comunitario, cioè in modo uniforme tra i paesi per evitare fenomeni di concorrenza fiscale, e secondo, coinvolgano quei settori con forti esternalità negative per la società. A questo proposito si possono individuare imposte sulle transazioni finanziarie (con un gettito stimato di 10 miliardi di euro), sul gioco d'azzardo (35 miliardi di euro) e sulle multinazionali, incluse quelle digitali, operanti in Europa (30 miliardi di euro), che oggi perseguono pratiche di elusione fiscale grazie ai disallineamenti dei regimi fiscali nazionali. In questi casi il carico fiscale aggiuntivo non inciderebbe direttamente sui cittadini pur rappresentando entrate a copertura delle spese in termini di bilancio aggiuntivo federale. Ulteriori risorse potrebbero ricavarsi da una sovrattassa sul consumo di tabacco (15 miliardi di euro), nonché dalla tassa sulle emissioni di gas serra, quale la *carbon tax* (30 miliardi di euro), che rappresentando un aumento di carico fiscale sui cittadini andrebbe accompagnata da forme di compensazione a supporto dei redditi più bassi della società.

Un bilancio aggiuntivo da 120 miliardi di euro rappresenterebbe una capacità fiscale non solo per i paesi dell'Eurozona ma in prospettiva per l'intera Unione. Si ricordi che tutti i paesi membri dell'UE - tranne Regno Unito e Danimarca - sono tenuti ad adottare la moneta unica. Inoltre, la quota di PIL dell'UEM rappresenta il 73% del totale dell'UE, con un peso ancora maggiore (86%) nel caso si consideri l'esclusione del Regno Unito dall'Unione. In un'ottica di lungo periodo, quindi, il perimetro dell'UEM e quello dell'UE dovrebbero finire col sovrapporsi. Le funzioni esercitate dal bilancio aggiuntivo potrebbero riguardare politiche mirate alla stabilizzazione macroeconomica e alla promozione di beni pubblici negli ambiti della prosperità e della sicurezza.

Nel primo caso, la promozione di stabilizzatori del ciclo a livello europeo potrebbe avvenire attraverso un meccanismo europeo di sussidi di disoccupazione che si attiva in favore dei disoccupati in caso di shock asimmetrici. Nel caso dei beni pubblici europei, una serie di misure potrebbero riguardare:

- il sostegno agli investimenti, con particolare riferimento all'innovazione e all'economia digitale, alla transizione ecologica e, come proposto dal rapporto coordinato da Romano Prodi, al settore delle infrastrutture sociali (*housing*, istruzione e sanità);
- la promozione di un modello sociale (*social compact*) in linea con gli standard europei e la valorizzazione della cultura e delle università europee;
- un efficace controllo comune delle frontiere esterne, in particolare nel Mediterraneo, un'accoglienza comune dei rifugiati, l'integrazione degli immigrati regolari, con la regolamentazione o il rimpatrio di quelli irregolari;
- la promozione di un partenariato pubblico/privato con l'Africa per rapporti di reciproco vantaggio.

In termini di distribuzione per voci di spesa, la stabilizzazione macroeconomica dovrebbe ricevere circa 20 miliardi di euro, convogliati in un fondo europeo per la disoccupazione ripartito tra i paesi in base al loro peso sulla disoccupazione totale dell'area; 90 miliardi di euro andrebbero destinati agli investimenti, comprese le grandi infrastrutture europee immateriali e immateriali; alla sicurezza e al controllo delle frontiere esterne andrebbero 10 miliardi di euro, che aumenterebbero la spesa pubblica corrente. In entrambi questi due ultimi casi, la ripartizione delle risorse avverrebbe in base al peso di PIL relativo di ciascun paese.

Sulla base di una simulazione condotta per un periodo di quattro anni si è stimato che un bilancio aggiuntivo pari a circa l'1% del PIL dell'UEM produrrebbe una maggiore crescita per l'area euro e per l'UE in generale, rispettivamente del 2,4% e del 2%, con riduzioni del tasso di disoccupazione nella misura dell'1,1% e 0,8%. Gli effetti sull'economia reale quindi sarebbero positivi non solo per i paesi dell'Eurozona, direttamente interessati dallo stimolo fiscale, ma anche per quelli non appartenenti alla moneta unica. Sul fronte della finanza pubblica, a livello aggregato nell'Eurozona il rapporto deficit/PIL andrebbe a zero, con effetti di riduzione del deficit o di aumento dell'avanzo in tutti i paesi membri. Anche il debito pubblico in relazione al PIL diminuirebbe, soprattutto nei paesi ad alto debito, come l'Italia, che vedrebbe una riduzione del proprio debito/PIL del 7%, superiore al 4,5% registrato in media nell'Eurozona. Questi risultati mettono in luce gli effetti positivi che un bilancio aggiuntivo dell'Eurozona avrebbe sull'intera Unione, sia in termini di crescita e occupazione, sia di sostenibilità della finanza pubblica, avvalorando la posizione che una maggiore condivisione del rischio porterebbe maggiori benefici a favore di tutti i paesi membri.