

Marcello Messori
Prestiti o "doni"? Cosa serve
all'economia italiana dall'Europa

Luiss School of European Political Economy

Roma, 29 aprile 2020

Schema dell'intervento

- L'alternativa, posta dal titolo, non è esaustiva.
Tuttavia, prestiti o “doni” sono le sole soluzioni oggi praticabili nella UE e nella UEM.
- Tesi: “doni” con reciprocità rappresentano la soluzione migliore sotto vincoli dati.
- Schema del mio intervento:
 - (1) Prestiti europei + BCE → sostenibilità del debito pubblico italiano nel breve termine ma non nel medio-lungo;
 - (2) Configurazione ‘Fondo per la ripresa’ (RF) → prestiti ai paesi;
 - (3) MES → possibilità di “doni” con cessione parziale di sovranità fiscale

1. Sostenibilità del debito pubblico italiano

- Previsioni del DEF (2020) con Debito Pubblico/PIL $> 155\%$ a fine 2020
→ fabbisogno aggiuntivo per la copertura del debito pubblico $\cong 320$ mld. di euro.
- Trasferimenti da bilancio UE 2014-2020 + Prestiti da varie istituzioni europee (MES, SURE, BEI) all'Italia entro fine 2020 > 100 mld. di euro.
- Acquisti aggiuntivi della BCE sul mercato secondario entro dicembre 2020 $\cong 170$ mld. di euro.
- Conclusione: circa 50 miliardi di titoli aggiuntivi del debito pubblico italiano da collocare “senza rete” sul mercato primario.
Ammontare impegnativo (circa il 3% del PIL a fine 2020) ma non tale da rendere insostenibile il bilancio pubblico.

2. Il “Recovery Fund”

- Sostenibilità di breve termine \neq sostenibilità di lungo termine.
Scadenza prestiti europei + Attenuazione politica monetaria ultra-espansiva \rightarrow elevato rischio di insostenibilità del debito italiano in assenza di correzioni.
- Data l'emergenza pandemica, impensabile ridimensionare la politica fiscale espansiva.
- Da cui: invece di prestiti, accentramento degli investimenti a livello europeo oppure “doni” europei.
- Probabile configurazione del RF incompatibile con le ultime due possibilità \leftarrow equilibrio del bilancio europeo pluriennale alla fine dei sette anni (2027).

3. Il MES

- Possibile istituzione di una linea di trasferimenti, garantita dal capitale versato (*funded*) ← approvazione a maggioranza qualificata del *board*.
- Ragione strutturale che rende possibile tale approvazione: “dono” reciprocità (Lévi-Strauss, Godelier). Nel caso, parziale cessione di sovranità fiscale (‘bene comune’) a favore del MES che →
 - rafforzamento del ruolo di gestore delle crisi europee;
 - presidio per diventare l’apparato tecnico-burocratico del futuro Ministero Europeo dell’Economia e delle Finanze (MEEF).
- Ragione contingente che facilita tale approvazione: rimozione del veto italiano alla riforma dello statuto del MES (con eventuale ricapitalizzazione).

3. IL MES

- Possibili obiezioni rispetto al dibattito italiano:
 - Demonizzazione, anche con qualche giustificazione, del MES;
 - Rifiuto di ogni cessione di sovranità fiscale, pur se parziale (nessun interesse a ‘beni comuni’);
 - Natura intergovernativa del MES, che non è un organismo di diritto europeo bensì internazionale.
- Da cui: veto politico nazionale a questa soluzione.
- Suggerimento: preferibile cambiare e rafforzare il MES piuttosto che dovervi ricorrere in emergenza fra qualche anno.