

Una nuova rotta per salvare l'euro

Doppio mandato per la Bce e scorporo degli investimenti pubblici dal deficit

Le elezioni francesi ci ricordano che l'Europa, nonostante la retorica delle celebrazioni per i suoi 60 anni, non gode di buona salute. Non è necessario qui rivenire a una gestione della crisi che si può definire calamitosa: una narrazione incentrata sul debito pubblico, che ha a lungo trascurato le vere radici della crisi: le divergenze crescenti tra Paesi, e all'interno di questi, diseguaglianze crescenti; l'austerità brutale nei Paesi in crisi, resa più dolorosa e meno efficace dal rifiuto dei Paesi più solidi di accompagnarla con un'espansione; infine, il *quantitative easing* della Bce iniziato solo nel 2015, e uno pseudo stimolo fiscale, il piano Juncker, anch'esso tardivo e largamente insufficiente.

La zona euro cresce meno degli Usa fin dagli anni 90. Tra le molte ragioni di questa performance a dir poco deludente si dimentica spesso l'inerzia della politica economica, che ha le sue radici in un mandato restrittivo per la banca centrale, e in una regola fiscale che non consente politiche di sostegno della domanda. Le istituzioni europee sono impregnate del consenso che è emerso alla fine degli anni ottanta in macroeconomia che, incentrato sull'ipotesi di efficienza dei mercati, propugna una politica economica "delle regole". La crisi ha messo in difficoltà il consenso, spingendo economisti e *policy maker* a interrogarsi sul ruolo della politica economica. Sfortunatamente in Europa questa effervescenza intellettuale ha avuto un impatto marginale.

Al contrario, continuiamo ad ascoltare un discorso autoassolutorio: non c'era alternativa al binomio riforme-austerità, un'amara medicina necessaria per uscire dalla crisi più forti e più competitivi. Questo discorso non è convincente. La letteratura recente mostra che le recessioni prolungate riducono lo stock di capitale (fisico e umano) e il Pil potenziale: l'austerità può avere effetti negativi anche nel lungo periodo. L'"amara medicina" non ha portato ad aumenti di competitività. Anzi, la divergenza tra i Paesi del centro e quelli della periferia che, ricordiamolo, era la causa principale della crisi, è aumentata ancora. Oggi l'economia dell'Eurozona è più fragile del 2007. Insomma, uno sguardo non compiacente alle politiche condotte fino a oggi nella zona euro conduce a un giudizio senza appello. È forse giunto il momento di dare ragione agli *Exiters*?

Noi non lo pensiamo, per più di una ragione. In primo luogo, non disponiamo di analisi controfattuali. Possiamo dedurre dalla gestione calamitosa della crisi che la Grecia avrebbe potuto far meglio se fuori dalla zona euro? Che le politiche ispirate dal consenso non sarebbero state seguite? Possiamo essere sicuri, insomma, che senza l'euro i dirigenti europei sarebbero tutti keynesiani pragmatici? Secondo, l'uscita dall'euro non sarebbe una passeggiata. Lo dimostra la miriade di problemi che si annunciano nei negoziati per la Brexit, meno complesso dell'abbandono della moneta comune. L'uscita di un Paese dall'euro, o peggio ancora un'esplosione dell'area, aprirebbe scenari imprevedibili, disarticolando i settori finanziari. Nessun economista in buona fede può quantificarne gli effetti sull'economia reale, ma è probabile che a rimetterci sarebbero le economie più fragili e i lavoratori in genere. La probabile corsa alla svalutazione competitiva, ce lo insegnano gli anni trenta, ridurrebbe inoltre i vantaggi sperati della svalutazione (anche se di quanto non è possibile sapere).

Dire che abbandonare l'euro sarebbe complicato e costoso, tuttavia, non basta. Crediamo che un argomento ben più solido risieda nel rifiuto dell'equivalenza tra l'euro e le politiche neoliberali. Certo, le istituzioni europee sono state concepite per essere coerenti con un quadro dottrinale liberista. Ma il passato non vincola necessariamente il presente, e ancor meno il futuro. Politiche macroeconomiche più attive sono (con qualche difficoltà) possibili già nel quadro istituzionale attuale; lo mostrano l'attivismo (tardivo) della Bce e l'utilizzo della flessibilità accordata dal Patto di Stabilità. Inoltre, le istituzioni non sono immutabili. Nel 2012 è stato introdotto il *fiscal compact*, rinforzando il quadro che tanti danni ha provocato; ma la sua rapida approvazione mostra che la riforma istituzionale è possibile. Noi abbiamo lavorato, e non siamo i soli, a due possibili riforme che aumenterebbero la capacità di reazione della politica economica: l'introduzione di un doppio mandato per la Bce, sulla falsariga della Fed americana, e una regola fiscale che consenta di scorporare gli investimenti pubblici dal deficit (la "regola d'oro"). Ma se ne possono citare altre, come gli eurobond e il sussidio di disoccupazione europeo. Le proposte ragionevoli non mancano. Quello che manca è la volontà politica di trasformarle in realtà.

È vero che alcuni leader europei hanno mostrato un'ostinazione ai limiti della cattiva fede; noi rimaniamo tuttavia convinti che l'integrazione europea e l'euro non siano indissolubilmente

LE RICETTE PER LA RIPRESA Le alternative ragionevoli alla medicina amara del binomio riforme-austerità ci sono: dagli eurobond al sussidio di disoccupazione europeo

legate alle politiche condotte fino ad oggi. Un cambiamento di rotta rimane la sola speranza del nostro malandato ma inestimabile continente.

Jérôme Creel insegna all'OFCE-SciencesPo di Parigi - Francesco Saraceno all'OFCE-SciencesPo di Parigi e alla Luiss di Roma

.fsaraceno

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Jérôme Creel e Francesco Saraceno