

(Stesura provvisoria)

**Seminario nazionale dell'Ufficio del Dibattito M.F.E.  
(Salsomaggiore Terme, 20-21 ottobre 2012)**

***Oltre il Fiscal Compact e il Meccanismo Europeo di Stabilità:  
un'imposta europea per conciliare stabilità, solidarietà e sviluppo***

*(Domenico Moro)*

Siccome ci sono poche occasioni per un confronto su temi d'interesse comune, vorrei far precedere l'introduzione da alcune considerazioni sulla confusione che mi sembra persista nel dibattito politico e nei *media* quando si discute della crisi del debito sovrano.

I. ALCUNE PUNTUALIZZAZIONI IN MERITO AL DIBATTITO CORRENTE SULLA CRISI DEL DEBITO SOVRANO

a. *Union bonds e mutualizzazione del debito sovrano nazionale*

Il dibattito in corso, sovente, non fa una chiara distinzione tra emissione di *Union bonds* e *mutualizzazione* del debito sovrano nazionale. A questo proposito, credo si debba, piuttosto, precisare che i primi sono titoli del debito pubblico emessi da un'istituzione *sovrana nazionale*, i secondi sono titoli emessi da singoli Stati e assistiti da una garanzia solidale *interstatale*. Nel primo caso, come ad esempio per i *Treasury bond* americani, la garanzia è assicurata dal governo federale che si avvale di un autonomo potere impositivo; nel secondo caso la garanzia fa capo ai singoli Stati che si avvalgono delle imposte versate dai propri cittadini. In quest'ultimo caso, se gli Stati non hanno il medesimo grado di affidabilità, la garanzia ultima sui debiti mutualizzati, di fatto, ricade sullo Stato più solido. Nelle federazioni è pratica corrente l'emissione di titoli da parte del governo federale, ma non vi sono esempi di mutualizzazione del debito. Gli *Union bonds* presuppongono l'esistenza di un quadro federale, mentre l'impiego del termine mutualizzazione ha senso solo in un contesto confederale<sup>1</sup>.

Quando si parla di *Union bonds* e di mutualizzazione del debito pubblico, spesso si fa riferimento al precedente di Alexander Hamilton che, quando era Ministro del Tesoro della federazione americana, decise di acquistare il debito contratto dagli Stati al momento del conflitto con la Gran Bretagna. Ora, si può arrivare a sostenere che Hamilton abbia anticipato Keynes, quando ha compreso il beneficio per l'economia americana di una politica federale del debito<sup>2</sup>. Possiamo anche arrivare a sostenere che ha anticipato gli *strategists* di Goldman Sachs, quando ha proposto l'acquisto del debito degli Stati, finanziato con l'emissione di titoli federali a lunga scadenza e che gli Stati potevano utilizzare come collaterale. Ma non credo che gli si possa imputare cose che non ha fatto e che, successivamente, ha addirittura deplorato<sup>3</sup>. Intanto, bisogna precisare che Hamilton presentò la sua proposta di acquisto del debito degli Stati *dopo* che aveva scritto e fatto approvare una legge che introduceva una tariffa doganale, sostenendo che i proventi di quest'ultima potevano essere utilizzati anche per finanziare il servizio del debito federale. In secondo luogo, quella di Hamilton non è stata un'operazione di mutualizzazione del debito, bensì dell'acquisto da parte del governo federale di titoli statali del debito pubblico. Infine, quando portò a termine l'iniziativa, l'ammontare del debito degli Stati federati era sensibilmente inferiore a quello federale: 31%, contro il 69%<sup>4</sup>. Le dimensioni della manovra che si vorrebbe invece promuovere in Europa sono tali da rendere

<sup>1</sup> Si può inoltre ricordare che il *Federal Reserve System*, sul mercato primario, acquista titoli del debito pubblico federali, ma non quelli del debito pubblico degli Stati membri della federazione.

<sup>2</sup> "A national debt, *if it is not excessive*, will be to us a national blessing. It will be a powerful cement to our union. It will also create a necessity for keeping up taxation to a degree which, without being oppressive, will be a spur to industry". Da una lettera scritta nel 1781 da Hamilton a Robert Morris e citata in: J. S. Gordon, *Hamilton's blessing (The extraordinary life and times of our national debt)*, Penguin Books, New York, 1998.

<sup>3</sup> Jonathan A. Rodden, *Hamilton's Paradox (The Promise and Peril of Fiscal Federalism)*, Cambridge University Press, New York, 2006.

<sup>4</sup> D. Gros, *Why Eurobonds are Un-American*, 3 agosto 2012, in: <http://www.project-syndicate.org/commentary/why-eurobonds-are-un-american-by-daniel-gros>.

impensabile l'acquisto, anche solo parziale, del debito pubblico nazionale da parte di istituzioni europee, se non nel caso che si discuterà più avanti.

Non bisogna farsi fuorviare dal fatto che, nel caso delle federazioni esistenti, al livello federale fa capo il 70-80% del debito pubblico complessivo, contro il 20-30% degli Stati federati. Se si limita lo sguardo solo a questo dato, si può – erroneamente – pensare che l'UE sia in grado di assorbire una quantità enorme di debito pubblico. In realtà, bisogna tenere presente che se al livello federale fa capo il 70-80% del debito pubblico complessivo, ad esso fa anche capo il 70-80% del gettito fiscale. Si tratta, per entrambe le facce della medaglia, di una situazione che in Europa difficilmente o, forse, mai si presenterà.

#### b. *Blue bond e European Redemption Fund*

Precisato il contesto istituzionale con riferimento al quale, a mio avviso, è corretto parlare di *Union bonds* piuttosto che di mutualizzazione del debito, quando si parla di quest'ultima, si confrontano due ipotesi di mutualizzazione del debito sovrano: la proposta del centro studi Bruegel e nota come "*Blue bond proposal*"<sup>5</sup> e la proposta del *German Council of Economic Experts* (GCEE) che ha come obiettivo la costituzione di uno *European Redemption Fund*<sup>6</sup>. Le due proposte si fondano su ipotesi opposte. Quella dei "*Blue bond*" ipotizza una mutualizzazione del debito pubblico nazionale fino al 60% del PIL, vale a dire la soglia massima prevista dal Patto di Stabilità e Crescita (PSC). Il GCEE, viceversa, ipotizza di trasferire in capo ad un *European Redemption Fund* (ERF) la quota di debito pubblico *eccedente* il 60%. Per questa quota del debito pubblico nazionale vi sarebbe una garanzia solidale da parte di tutti gli Stati partecipanti all'iniziativa, mentre per la quota fino al 60% la responsabilità di fronte al mercato sarebbe unicamente dei singoli Stati nazionali.

Secondo la proposta del Bruegel, gli Stati sarebbero scoraggiati ad aumentare l'indebitamento oltre il 60% del PIL per il fatto che il mercato richiederebbe tassi di interesse crescenti sul debito aggiuntivo. Questa previsione a mio avviso non è corretta in quanto si fonda su un assunto contraddittorio rispetto alla lettera, se non allo spirito del PSC. Intanto, se, in ipotesi, tutti i paesi rispettassero il tetto del 60%, la sua messa in comune dovrebbe essere superflua. In secondo luogo, questa misura, piuttosto che fungere da stimolo alla riduzione del debito, potrebbe in realtà favorire il "*moral hazard*" che invece vorrebbe eliminare o limitare: gli Stati che oggi hanno un debito che eccede il 60% e pagano un tasso d'interesse elevato su *tutto* il debito, avendone messo al sicuro il 60%, potrebbero, in realtà, non solo non essere incentivati a ridurlo, ma addirittura ad aumentarlo<sup>7</sup>. Sembra dunque più convincente la proposta del GCEE, non tanto perché propone la comunitarizzazione del debito che eccede il 60%, ma per il fatto che essa è *transitoria* e prevista al solo scopo di azzerarlo entro un determinato arco temporale. L'idea degli economisti tedeschi, peraltro sostenuta dal Parlamento europeo, prevede che l'ERF acquisti il debito che giunge a scadenza e che deve essere rinnovato, fino a quando il debito residuo a carico degli Stati non abbia raggiunto il 60% del PIL: essi saranno così debitori del Fondo per la parte eccedente. L'ERF reperirà le risorse che trasferisce agli Stati indebitandosi sul mercato. A garanzia dell'acquisto, da parte dell'ERF, del debito nazionale in scadenza, i paesi che lo avranno trasferito dovranno indicare l'imposta il cui gettito finanzia il rimborso delle quote annue di ammortamento del debito, depositare dei "*collaterali*" a garanzia del pagamento ed impegnarsi ad introdurre misure per il consolidamento del debito che resterà a loro carico ed avviare riforme strutturali. Nel caso in cui si verifichi un aumento del debito al di sopra del 60% che resterà a loro carico, dovranno introdurre misure sul modello svizzero e tedesco del "*debt brake*". È previsto che l'operazione di acquisto del debito nazionale si concluda nell'arco di tre-quattro anni dall'inizio dell'operatività dell'ERF. Gli Stati che avranno contratto il debito nei confronti di quest'ultimo, saranno tenuti a rimborsarlo nell'arco di 20-25 anni, che è la scadenza prevista dal *Fiscal Compact*. In un documento pubblicato di recente<sup>8</sup>, si propende per la proposta del Bruegel perché, rispetto a quella del GCEE, avrebbe il vantaggio di dare dei risultati nel breve periodo, mentre nel secondo caso si tratterebbe di aspettare venti-venticinque anni. In

<sup>5</sup> Jacques Delpla, Jakob von Weizsäcker, *The Blue Bond Proposal*, Bruegel Policy Brief 2010/03, May 2010.

<sup>6</sup> German Council of Economic Experts, *The European Redemption Pact: An Illustrative Guide*, Working Paper 02/2012, febbraio 2012.

<sup>7</sup> Si pensi ad un ipotetico governo Berlusconi, nel caso in cui quest'ultimo avesse messo al sicuro il 60% del debito pubblico italiano!

<sup>8</sup> Montani G., *The Cost of Fiscal Disunion in Europe and the New Model of Fiscal Federalism*, in: [http://economia.unipv.it/pagg/pagine\\_personal/gmontani/Scientific%20papers/Fiscal%20disunion.sito.pdf](http://economia.unipv.it/pagg/pagine_personal/gmontani/Scientific%20papers/Fiscal%20disunion.sito.pdf).

realtà, la proposta degli economisti tedeschi, modificando le aspettative del mercato, eserciterebbe un effetto positivo sul costo del debito pubblico e, probabilmente, il rimborso potrebbe addirittura avvenire prima di venti-venticinque anni.

Per concludere questo punto, con la prima proposta, quella dei *Blue bond*, si è solidali nell'impiego, buono o cattivo, del debito fino al 60% del PIL e si è liberi di indebitarsi oltre quella soglia; con la seconda proposta si è solidali nella decisione di ridurre il debito e si risponde al mercato sull'uso del debito fino al 60% del PIL. Nel primo approccio è premiato il vizio, nel secondo è premiata la virtù.

### c. *Crisi del debito sovrano e bolla immobiliare spagnola*

I *media*, quando discutono della crisi finanziaria spagnola, l'inquadrano nella crisi del debito sovrano e, così facendo, mettono in ombra il fatto che l'euro-zona, diversamente dalla crisi americana, è riuscita a contenere gli effetti di ben due crisi finanziarie: quella del debito sovrano e quella del debito privato e questa è una prova della capacità di tenuta, pur tra mille difficoltà, del processo di unificazione europea. L'origine della crisi che ha investito la Spagna, infatti, non ha nulla a che vedere con quella del debito sovrano. La Spagna, prima delle ultime misure adottate per salvare il sistema bancario, era uno dei paesi che presentavano un rapporto tra debito pubblico e PIL prossimo a quello previsto dal Trattato di Maastricht. Quella spagnola, sta diventando una crisi del debito sovrano solo ora, dopo che a seguito degli interventi a salvaguardia del sistema finanziario il debito pubblico si sta avvicinando all'80-90% del PIL. La crisi del debito sovrano spagnolo è stata, infatti, innescata dall'elevato indebitamento privato dovuto agli investimenti nel settore immobiliare. Essa ricorda, piuttosto, la crisi finanziaria che, negli anni '80 del secolo scorso, ha investito lo Stato del Texas, a seguito del fallimento delle *Saving and Loans* (S&L), istituzioni finanziarie specializzate nella concessione di mutui fondiari finanziati con la raccolta di risparmio. Queste istituzioni erano peraltro tutelate da un fondo assicurativo istituito da Roosevelt nel 1934: la *Federal Savings and Loan Insurance Corporation* (FSLIC). Il fallimento di queste istituzioni, che ha comportato anche il fallimento della FSLIC, è costato circa 125 miliardi di dollari di allora. In una fase del processo di unificazione europea in cui si ritiene che l'unione bancaria<sup>9</sup> sia un obiettivo risolutivo della crisi finanziaria che ha coinvolto l'euro-zona, può essere utile richiamare i vari aspetti economici di questo precedente. Intanto, è bene ricordare che quando scoppiò la crisi delle *Saving and Loans* fallirono 1.400 di loro e circa 1.300 banche ordinarie<sup>10</sup>. Malgrado il fallimento di migliaia di banche, nessuno, in quegli anni, parlò di una crisi irreversibile dell'unione monetaria americana. In secondo luogo, la peculiarità di quella crisi è che benché si trattasse di istituti finanziari presenti in quasi tutti gli stati americani, 2/3 operavano nel solo Stato del Texas. Poiché il costo del salvataggio a carico del bilancio federale, secondo stime prudenziali, è stato di 125 miliardi di dollari, 75 miliardi sono stati utilizzati per intervenire nel salvataggio del solo sistema bancario texano: si tratta di una cifra pari al 25% del PIL del Texas di quegli anni. Però, nessuno, in quegli anni, parlò dell'uscita del Texas dall'unione monetaria americana<sup>11</sup>. In terzo luogo, l'esistenza di un Fondo assicurativo federale specifico non fu sufficiente a far fronte al costo del salvataggio: la FSLIC è stata fusa con un'altra istituzione *roosveltiana* istituita nel 1933, la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), che finanzia i suoi interventi in base ai premi pagati dalle banche associate<sup>12</sup> e alla possibilità di accedere a fondi del Tesoro fino al massimo di 500 miliardi di dollari. Pertanto, il fatto che una quota consistente del costo del salvataggio del sistema bancario texano (e, sia pure in minor misura, di altri Stati americani) sia stato sostenuto dal bilancio federale dimostra che la costituzione di un Fondo assicurativo dei depositi bancari, che esisteva dai tempi della Grande depressione, da solo non basta a far fronte a crisi bancarie sistemiche: è necessaria la presenza di un bilancio federale. Infine, data la presenza di quest'ultimo, l'intervento pubblico a sostegno dei costi del risanamento ha potuto coinvolgere anche il settore privato, cosa che non

<sup>9</sup> V., ad esempio, la recente intervista ad Hollande: *François Hollande : "L'Europe ne peut plus être en retard"*, in: *Le Monde* del 17 ottobre 2012.

<sup>10</sup> Luc Laeven, Fabian Valencia, *Systemic banking crises: a new database*, IMF working paper, 08/224, novembre 2008.

<sup>11</sup> Paul Krugman, *What A Real External Bank Bailout Looks Like*, *The New York Times*, 17 giugno 2012.

<sup>12</sup> In seguito alla crisi dei sub-prime, nel 2008 l'importo massimo dei singoli depositi assicurati è stato temporaneamente portato da 100.000 dollari a 250.000: la misura scade il 31 dicembre del 2013. Attualmente la FDIC assicura depositi per un valore superiore ai 7.000 miliardi di dollari.

si è rivelata possibile nel caso europeo, in quanto avrebbe scatenato una fuga dei capitali di dimensioni enormi dai paesi dell'euro-zona in difficoltà.

Vi sarebbe, per la verità, un'ultima lezione da trarre dall'esperienza americana: spesso, quali militanti di un movimento progressista, si ha la tentazione di classificare i "buoni" ed i "cattivi" a seconda che, nel contesto americano, ci si riferisca a personalità che appartengono al campo democratico piuttosto che a quello repubblicano. Ricordiamoci però che la crisi delle *Saving and Loans* e, più recentemente, quella dei *sub-prime*, hanno dei padri che si chiamano, rispettivamente, Jimmy Carter e Bill Clinton<sup>13</sup>. Quali federalisti hamiltoniani, spinelliani e albertiniani, dovremmo tenere presente che la distinzione che interessa è piuttosto quella che passa tra *istituzioni* buone e *istituzioni* cattive.

## II. IL DIBATTITO IN CORSO

I Capi di Stato e di governo hanno dato delle prime risposte alla crisi finanziaria e che hanno portato all'approvazione di due Trattati intergovernativi: il Trattato istitutivo del Meccanismo Europeo di Stabilità e il *Fiscal Compact*. Quest'ultimo è stato approvato con l'esplicita esclusione del Regno Unito e della Repubblica Ceca. Dopo aver constatato che anche questi due nuovi Trattati non sono bastati a calmare la speculazione sull'euro, i Presidenti del Consiglio europeo, della Commissione europea, della Banca Centrale europea e dell'euro-zona hanno diffuso un documento con il quale si propone di promuovere l'unione bancaria, l'unione fiscale, l'unione economica e l'unione politica<sup>14</sup>. Questi obiettivi, nelle intenzioni degli autori della proposta, dovrebbero essere realizzati in successione e l'unione politica dovrebbe quindi essere il completamento di questo percorso. Secondo i federalisti, invece, vale esattamente l'opposto: l'unione politica è *la condizione* del corretto funzionamento dell'unione bancaria, fiscale ed economica.

### a. I quattro "building blocks"

Quanto detto a proposito della Spagna (ma le stesse considerazioni possono essere estese all'Irlanda), spiegano dunque perché si è cominciato a parlare di unione bancaria, unione fiscale, unione economica e unione politica. Le proposte ad oggi note su questi punti, li vedono come iniziative separate, tutt'al più da promuovere in parallelo, al fine di raggiungere l'obiettivo dell'unione politica, peraltro non ben definita nei suoi contenuti. Non è qui il caso di dilungarsi in maniera dettagliata su ognuno di questi progetti e, pertanto, ci si soffermerà brevemente sull'unione bancaria e sull'unione fiscale. La prima prevede la realizzazione di tre istituzioni europee atte a promuovere: la sorveglianza del sistema bancario, la soluzione delle crisi bancarie e la garanzia dei depositi bancari. Queste istituzioni, però, nel caso americano appena visto, esistevano già prima del fallimento delle *S&L* ed ogni volta che scoppia una crisi bancaria-assicurativa – l'ultima è quella dei *sub-prime* – si scopre che esse non avevano poteri sufficienti per prevenire il disastro finanziario o per sostenere il costo del ripianamento delle perdite. Anzi, per quanto riguarda la legislazione che disciplina l'attività bancaria, si può ricordare che prima del fallimento delle *S&L* era stata approvata una legge che aboliva la *Regulation Q*, una norma che consentiva al *Federal Reserve Board* di porre dei limiti massimi ai tassi d'interesse sui depositi, mentre alcuni anni prima della crisi dei *sub-prime*, è stata abolita la *Glass-Steagall*. Ad ogni modo, nel caso specifico del fallimento delle *S&L*, come già detto, i fondi accantonati presso la FDIC erano insufficienti ed è dovuto intervenire il bilancio federale. Credo che il

<sup>13</sup> Alton G., *Requiem for Regulation Q: What It Did and Why It Passed Away*, Federal Reserve Bank of St. Louis, febbraio 1986. L'abolizione della *Regulation Q* è dovuta a Jimmy Carter, mentre nel caso della crisi dei *sub-prime*, la decisione a monte di questa catastrofe finanziaria è stata l'abolizione, da parte di Bill Clinton, della *Glass-Steagall* che imponeva la separazione dell'attività bancaria tradizionale da quella di banca d'investimento. Va ricordato che quando la legge che aboliva la *Glass-Steagall* arriva al Congresso per il voto definitivo, la maggioranza era passata in mano ai Repubblicani. Tuttavia, questo non deve ingannare riguardo la linea tenuta dai Democratici: la legge passò con il voto congiunto di Repubblicani e Democratici e al momento della firma del *Financial Modernization Bill* (sic!), Clinton dichiarò: "It is true that the *Glass-Steagall* law is no longer appropriate to the economy in which we lived. It worked pretty well for the industrial economy, which was highly organized, much more centralized and much more nationalized than the one in which we operate today. But the world is very different" (U.S. Newswire, November 12, 1999).

<sup>14</sup> Van Rompuy H., *Towards a genuine economic and monetary union (Report by President of the European Council)*, EUCO, 120/12, 26 giugno 2012; J. Pisani-Ferry, A. Sapir, N. Véron, G. B. Wolff, *What kind of European banking union?* Bruegel Policy Contribution n. 2012/12, giugno 2012; B. Marzinotto, A. Sapir, G. B. Wolff, *What kind of fiscal union?* Bruegel Policy Brief n. 2011/06, novembre 2011.

precedente del fallimento delle S&L sia sufficiente per dimostrare che la condizione necessaria per superare la crisi finanziaria che coinvolge l'euro-zona sia l'istituzione di un governo federale, dotato di un bilancio di dimensioni adeguate. Pertanto, la morale che si può trarre dall'esperienza americana è che l'unione bancaria non è sufficiente senza l'unione fiscale e questa è impensabile senza un bilancio federale europeo adeguato.

Il documento redatto dai quattro Presidenti, per giustificare l'unione bancaria, mette l'accento sul fatto che occorre rompere il circolo vizioso determinato dal fatto che le banche di un paese si possono trovare in difficoltà perché hanno in portafoglio i titoli pubblici emessi, in misura consistente, dal proprio governo. Non si dice, però, che questo circolo vizioso è da imputarsi allo stadio confederale del processo di unificazione europea. Infatti, il tipo di circolo vizioso che ha coinvolto alcuni paesi europei (Spagna e Irlanda), non ha riguardato lo Stato del Texas, perché quest'ultimo è parte di uno Stato federale, il cui bilancio si è fatto carico di una parte dei costi del risanamento delle banche che erano fallite. Il Meccanismo Europeo di Stabilità di recente istituzione, va invece nella direzione dell'attribuzione ad un'istituzione europea della responsabilità di intervenire nel salvataggio dei sistemi finanziari nazionali.

b. *Il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance dell'unione economica e monetaria (cd. Fiscal Compact)*

In seguito all'adozione del *Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance dell'unione economica e monetaria* (cd. *Fiscal Compact*) alcuni hanno sostenuto che, con quest'ultimo, istituzioni come la Commissione europea e la Corte europea di giustizia vengono ad acquisire un potere di controllo sui bilanci nazionali che non ha riscontro negli Stati federali tradizionali<sup>15</sup>. Un confronto con gli USA, ad esempio, evidenzerebbe che il governo federale non ha alcun potere di controllo sui bilanci degli Stati federati, così come non li ha la Corte costituzionale americana. Si sarebbe dunque in presenza di un grado di centralizzazione superiore agli USA. Non credo, però, che sia questo il giudizio da dare sul *Fiscal Compact*, un giudizio espresso come se ci si trovasse già di fronte ad uno Stato federale e che, con questo Trattato, si dà una struttura centralizzata. Il confronto con l'esperienza storica delle federazioni esistenti è certamente importante per comprendere il processo di unificazione europea, ma quello che si sta tentando di fare in Europa non ha alcun precedente cui fare riferimento: in Europa si sta realizzando qualcosa di completamente nuovo e questo lo si vede, tra l'altro, con riferimento alla struttura economica dei paesi che si vogliono federare. In Europa, nel 2010, la quota di spesa pubblica che fa capo all'UE, sul totale della spesa pubblica europea, è stata pari al 2%, mentre la quota di spesa pubblica del governo federale americano, sul totale della spesa pubblica degli USA, nello stesso anno è stata pari al 58,2%<sup>16</sup>. In particolare, in Europa l'economia pubblica – che è una competenza prevalentemente nazionale – incide, mediamente, per il 50,5% sul PIL degli Stati membri dell'Unione europea<sup>17</sup>, mentre negli USA l'economia pubblica incide, mediamente, per il 21,5% sul PIL degli Stati membri della federazione americana. Ci si trova dunque di fronte ad una struttura economica molto diversa. In Europa, pertanto, vi sono due meccanismi che influenzano le economie dei paesi dell'euro-zona: se, da un lato, come è risaputo, l'alto livello degli scambi commerciali limita l'efficacia delle politiche di bilancio degli Stati per effetto dell'elevata propensione marginale all'importazione; dall'altro, le politiche di bilancio, dato l'alto livello della spesa pubblica nazionale, influenzano l'evoluzione dell'economia dei paesi vicini, se non altro per l'effetto che esercitano sulla quantità di risparmio privato che assorbono e sul livello dei tassi di interesse. Nel caso degli Stati americani, dato il diverso peso della spesa pubblica sull'economia statale, gli effetti delle politiche di bilancio dei singoli Stati sulle economie degli altri Stati sono più attenuati. In ogni caso, negli USA – ma la teoria del federalismo fiscale lo prevede per ogni comunità politica molto integrata –, la risposta al problema dell'instabilità ciclica dei livelli di reddito e di occupazione è stata l'affidamento al governo federale dell'obiettivo della politica di stabilizzazione che, sotto certi aspetti, è una misura centralizzatrice cui l'UE non è ancora arrivata (ed a cui, forse, non arriverà mai). Quello che con il *Fiscal Compact* si sta

<sup>15</sup> Federico Fabbrini, *The Fiscal Compact, the "Golden Rule" and the Paradox of European Federalism*, 1 maggio 2012, in: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2096227](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2096227).

<sup>16</sup> I dati per gli USA sono stati tratti da: [http://www.usgovernmentspending.com/year\\_spending\\_2010USbn\\_13bs1n\\_F0#usgs302](http://www.usgovernmentspending.com/year_spending_2010USbn_13bs1n_F0#usgs302).

<sup>17</sup> Fonte: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national\\_accounts/data/main\\_tables](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/national_accounts/data/main_tables).

cercando di fare non è tanto di centralizzare la politica di stabilizzazione, quanto di coordinarla. Il *Fiscal Compact*, all'articolo 13, prevede, infatti, che i rappresentanti delle Commissioni bilancio del Parlamento europeo e dei Parlamenti nazionali si riuniscano per definire i contenuti delle rispettive politiche di bilancio. Con riferimento a questo articolo, la Fondazione Schuman ha fatto notare che questo potrebbe essere il primo passo verso la gestione in comune dell'economia dell'euro-zona, tanto più se si dovesse evolvere verso l'istituzione di un bilancio specifico per i paesi dell'euro-zona<sup>18</sup>.

Una valutazione a parte si deve fare per quanto riguarda il ruolo della Corte di giustizia ed a proposito di quest'ultima, si può fare un confronto con la moneta europea. Come ha evidenziato Tommaso Padoa-Schioppa<sup>19</sup>, con il passaggio dalla moneta aurea alla moneta cartacea, l'obiettivo della stabilità monetaria si fonda su una *garanzia giuridica* di carattere costituzionale (indipendenza della banca centrale e vincolo della stabilità dei prezzi). Nel caso della politica di bilancio che, con la trasformazione dell'UE in una federazione, sarà articolata su più livelli di governo, rispetto a quanto prevede il *Fiscal Compact*, il ruolo della Corte dovrebbe addirittura essere ulteriormente rafforzato. In futuro si farà sempre più sentire la scarsità di risorse naturali e la loro equilibrata ripartizione tra il livello federale ed il livello statale e tra gli Stati membri di una federazione, in prospettiva, verrà ad assumere un ruolo importante ai fini di uno sviluppo sostenibile. L'equilibrata ripartizione delle risorse tra i diversi livelli di governo dovrebbe quindi fondarsi su una *garanzia giuridica* di ultima istanza: da questo punto di vista, l'UE è fin da oggi più avanti degli Stati Uniti<sup>20</sup>.

Nelle ultime settimane, si è aperto il dibattito sulla realizzazione di un bilancio dei paesi dell'euro-zona all'interno del bilancio dell'UE, un argomento su cui sarebbe necessario un discorso a parte. In ogni caso, credo che i federalisti dovrebbero sostenere questa prospettiva, purché siano soddisfatte due condizioni: la prima è che il bilancio dell'euro-zona sia *aggiuntivo* rispetto all'attuale bilancio UE e la seconda è che ad esso si applichi l'integralità del *Fiscal Compact*, compresa la possibilità che il bilancio possa chiudere con un deficit massimo pari allo 0,5% del PIL dell'euro-zona e che quindi questa possa emettere *euro bond* per circa 50 miliardi di euro all'anno. Va da sé che la richiesta di un bilancio aggiuntivo e la possibilità di indebitarsi fino allo 0,5% del PIL dovrà essere accompagnata da un contestuale riconoscimento del potere europeo d'imposizione fiscale che assicuri le risorse aggiuntive necessarie e garantisca il servizio del debito. Inoltre, la procedura di approvazione del bilancio dell'euro-zona dovrà prevedere il coinvolgimento del Parlamento europeo e dei Parlamenti nazionali nella configurazione dei paesi partecipanti.

### c. *Il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES)*

Nell'Unione europea i costi dei salvataggi bancari sono stati sostenuti unicamente dai poteri pubblici nazionali per timore che, nel contesto di un'unione monetaria senza un bilancio federale, la crisi finanziaria in corso aggravasse ulteriormente i problemi dei paesi più esposti<sup>21</sup>. Il Meccanismo Europeo di Stabilità (MES) quale istituzione dotata del potere di intervenire direttamente nel salvataggio dei sistemi finanziari dell'euro-zona, con risorse proprie o, se del caso, con risorse a debito, va nella direzione del trasferimento in capo ad istituzioni europee del costo del salvataggio. Dati i poteri e i compiti previsti in capo al Meccanismo Europeo di Stabilità e che ne fanno un embrione di Tesoro europeo, l'ERF di cui si è parlato

<sup>18</sup> Jean-Dominique Giuliani, *Connaître et comprendre le pacte budgétaire*, Fondation Robert Schuman, Question d'Europe n. 253, ottobre 2012. Si tratterebbe, peraltro, di un'evoluzione istituzionale già prevista a suo tempo da Albertini.

<sup>19</sup> Tommaso Padoa-Schioppa, *L'ombre de bancor: la crise et le désordre monétaire mondial*, Louvain-la-Neuve, 25 février 2010; in: [http://www.notre-europe.eu/uploads/tx\\_publication/Discours-TPS-LouvainLaNeuve-25.02.2010.pdf](http://www.notre-europe.eu/uploads/tx_publication/Discours-TPS-LouvainLaNeuve-25.02.2010.pdf), e : Tommaso Padoa-Schioppa, *La veduta corta (conversazione con Beda Romano sul Grande Crollo della finanza)*, il Mulino, Bologna, 2009.

<sup>20</sup> V., ad esempio, su questo punto: Pierre Rosanvallon, *La democrazia dell'emergenza*, in: La Repubblica, 16 Aprile 2012.

<sup>21</sup> Come è stato notato "[...] *the resolution regime is of central importance to minimise the economic and fiscal costs of banking crises. In particular, the extent to which costs can be distributed to private creditors matters considerably. It would be an illusion, however, to believe that together with adequate micro and macro-prudential supervision, a properly designed resolution regime can eliminate the fiscal risk. There are circumstances when the commitment of significant amounts of public money is the best or even the only economically efficient way to contain the consequences of a banking crisis. Access to budgetary resources in case of need is therefore an essential part of financial stability. Resources must be sufficient to cover direct re-capitalisations and bail-outs, and also guarantees that help prevent bank runs. Even if the guarantees are not called on, they can affect market perceptions of sovereign solvency. A credible fiscal backstop is therefore an indispensable element of any crisis management and resolution regime*" (J. Pisani-Ferry, G. B. Wolff, *The fiscal implications of a banking union*, Bruegel Policy Brief, n. 2, 2012).

prima dovrebbe essere costituito presso quest'ultimo. Questa scelta avrebbe il vantaggio di fornire una garanzia in più alla Germania sulla raccolta e sull'impiego delle risorse del MES.

Va da sè che l'attività del MES dovrà essere sottoposta al controllo del Parlamento europeo, quantomeno nella configurazione dei Paesi che hanno adottato la moneta europea.

*d. Un "Fondo europeo di solidarietà" finanziato da una tassa sulle transazioni finanziarie e la transizione a un'unione fiscale democratica e solidale*

Nel periodo di tempo che occorrerà ai paesi dell'eurozona per raggiungere un'incidenza del debito pubblico pari al 60% del PIL, essi insisteranno nel perseguimento delle politiche di risanamento. Queste ultime rafforzeranno nell'opinione pubblica l'idea che l'Europa sia sinonimo di sacrifici ed austerità e quindi consolideranno le tendenze euroscettiche e populiste. L'estensione di questo orientamento, di cui già si colgono i segni nella richiesta di indizione di referendum sulla permanenza nell'euro, potrebbe comportare la perdita del sostegno dell'opinione pubblica a favore del progetto europeo, un sostegno che non è mancato per oltre mezzo secolo. Il progetto europeo non si può ragionevolmente perseguire se l'Europa si presenta solo con il volto dell'austerità e dei sacrifici. La paura di un nuovo conflitto bellico tra gli Stati europei, che ha costituito il cemento dell'appoggio dell'opinione pubblica europea al progetto europeo, oggi, da sola, non è più sufficiente. L'Europa deve manifestarsi anche con il volto della solidarietà. A questo scopo, l'Unione europea, sulla falsariga di quanto propose a suo tempo il Rapporto Marjolin<sup>22</sup>, dovrebbe provvedere all'istituzione di un "Fondo europeo di solidarietà" attraverso il quale poter intervenire in aiuto dei disoccupati europei e ad integrazione di quanto già fanno gli Stati nazionali europei in base alle loro specifiche politiche di welfare. Questo Fondo potrebbe servire, ad esempio, a versare ad ogni disoccupato dei paesi dell'euro-zona una somma fissa pari a 1.000 euro all'anno. Tenuto conto che i disoccupati nei paesi dell'eurozona sono pari a circa 18 milioni, questo significa che la spesa da sostenere sarà pari a 18 miliardi di euro per ogni anno in cui il Fondo resterà in vigore. In base ai dati sulla disoccupazione nell'eurozona, circa l'80% di questi fondi sarà devoluto a quattro paesi: Francia, Germania, Italia e Spagna. Il Fondo dovrà essere alimentato da un'imposta europea. Il tipo d'imposta che più di altre sembra prestarsi al finanziamento di questo Fondo è la Tassa sulle Transazioni Finanziarie, in quanto l'attuale crisi economico-finanziaria è largamente da attribuirsi agli eccessi ed all'instabilità prodotti dallo sviluppo incontrollato della finanza su scala mondiale. Ma occorre che questa imposta, contrariamente a quanto ipotizzato dalla cooperazione rafforzata che dovrebbe introdurla, sia una vera imposta europea o, quantomeno, che la decisione sulla ripartizione del gettito, qualora fosse introdotta e riscossa a livello nazionale, sia l'esito di una riunione congiunta del Parlamento europeo e dei Parlamenti nazionali, secondo la procedura prevista dall'art. 13 del *Fiscal Compact*. Se così non sarà, occorrerà pensare ad un altro tipo di imposta, come ad esempio un contributo a carico dei lavoratori e delle imprese previsto dal Rapporto Marjolin, oppure la *carbon tax*.

<sup>22</sup> Robert Marjolin propose la costituzione di un Fondo comunitario contro la disoccupazione (European Communities, *Report of the study group "Economic and monetary union 1980"*, Bruxelles, marzo 1975), una proposta che è stata ripresa dal Rapporto MacDougall (*Il bilancio della Comunità nella fase dell'integrazione pre-federale*, sommario del Rapporto MacDougall, redatto da MacDougall stesso e pubblicato da: Il federalista, Anno XX, 1/1978).