

E se di Germania ce ne fossero tre? Meglio fare da soli

Biagio Bossone, Marco Cattaneo, Massimo Costa, Stefano Sylos Labini - 13/05/2020 [social and political notes]

Nelle questioni internazionali, si è soliti ragionare in termini di paesi intesi come "monoliti" guidati da interessi nazionali che ciascuno di essi cerca di far valere facendo leva sul proprio peso politico (ivi incluso, se necessario, anche quello militare), la propria influenza economica, la rete di alleanze, la capacità negoziale e di leadership interna, e tutto ciò che possa essere usato al fine ricercato. Insomma, si ragiona avendo a mente uno scacchiere su cui si confrontano soggetti nazionali omogenei, unitariamente identificati.

La [sentenza della Corte costituzionale tedesca](#) del 5 maggio scorso ha dichiarato che il [programma di acquisto di titoli pubblici](#) avviato dalla BCE nel 2015 è incompatibile con il principio di proporzionalità consacrato nei trattati europei, gettando un'ombra sull'attuale programma di acquisto ([PEPP](#)) predisposto per fronteggiare gli effetti della pandemia, dal quale sono stati rimossi alcuni importanti limiti, come quello sul massimale di acquisto delle emissioni e quello degli acquisti in proporzione alla quota di capitale della BCE detenuta da ogni paese (la cosiddetta "capital key").

Il tentativo di decifrare le possibili implicazioni economiche per l'Italia durante e dopo la crisi del Covid19, anche alla luce dei tre mesi concessi dalla Corte tedesca per ottenere chiarimenti dalla BCE, ci ha indotto a provare ad andare oltre la visione monolitica, considerando la circostanza che la nazione tedesca, o meglio lo stato tedesco – oggi guida dell'Europa – sia percorso da interessi e obiettivi legittimi diversi, i cui rapporti di forza possono determinare conseguenze internazionali diverse a seconda di quale interesse e obiettivo prevalga sugli altri.

Abbiamo pertanto ragionato provocatoriamente sull'ipotesi che oggi, in realtà, di Germania ve ne siano almeno "tre":

- la **Germania di Berlino**, facente capo al governo e dalle potenti lobby industriali, interessata a preservare l'euro al minimo costo possibile per il contribuente tedesco;
- la **Germania di Francoforte**, quella del rigore finanziario impersonata dalla Bundesbank – la banca centrale – interessata ad assicurare la stabilità monetaria nazionale, e cioè un tasso d'inflazione basso;
- La **Germania di Karlsruhe**, quella giuridico-normativa rappresentata dalla Corte costituzionale, la quale è garante del rispetto da parte tedesca delle norme e dei trattati internazionali.

Tutte e tre le "Germanie" si muovono nel medesimo ambito culturale e valoriale, improntato a rigida disciplina e al rispetto delle regole, ma ognuna persegue gli obiettivi che le sono propri e che abbiamo succintamente appena richiamato.

Se si parte da questa ipotesi, si tratta allora di vedere come questi diversi obiettivi possano impattare sulle scelte europee che condizionaleranno l'Italia in materia di gestione della crisi del Covid19.

Rileviamo incidentalmente di non avere alcuna pretesa di originalità nell'assumere la prospettiva di una pluralità di interessi nazionali fra essi potenzialmente contrastanti. La stessa prospettiva fu adottata anni fa dal compianto Marcello de Cecco per svolgere [una lucidissima analisi critica](#) dell'architettura dell'unione monetaria europea.

Il dilemma delle "Tre Germanie"

Nella guerra al Covid19, l'Europa a guida tedesca si è trovata a dover affrontare un dilemma: difendere l'integrità del principio del "rigorismo" di marca germanica, con l'altissimo rischio di vedere implodere l'euro, oppure fare buon viso a cattivo gioco e condiscendere a una qualche forma di *largesse* finanziaria invocata da molti dei paesi nel vecchio continente, e financo da taluni settori della politica e dell'opinione pubblica della stessa Germania e dei paesi di essa satelliti.

L'implosione dell'euro, al di là [delle difficoltà e dei rischi](#) che ne scaturirebbero nell'immediato anche per un'economia possente come quella tedesca, le sottrarrebbe gli enormi benefici che l'esistenza dell'euro le garantisce: la Germania di Berlino non può volere né permettere che ciò accada, sebbene essa voglia anche che il conto del salvataggio non ricada sul bilancio federale (se non in misura contenuta per poter comunque sostenere di essere stata solidale con i paesi partner...). Cerca quindi di seguire un percorso che imponga ai paesi debitori di farsi carico del proprio debito senza invocare trasferimenti e garanzie, ma che nemmeno tiri troppo una corda che può assai facilmente spezzarsi, causando il default dei paesi a più alto debito pubblico (leggasi Italia). Pertanto, sebbene di [monetizzazione del debito *stricto sensu*](#) non possa parlarsi, la Germania di Berlino non vede di cattivo occhio che la BCE porti avanti il suo programma di acquisto titoli, di fatto consentendo ai paesi fortemente indebitati ad andare avanti e rinviando in avanti, a data da destinarsi, le esigenze di aggiustamento fiscale che su questi paesi graveranno.

D'altra parte, cedere sui dogmi che la guida tedesca ha da sempre imposto agli altri paesi membri dell'Eurozona significa cedere sui cardini centrali che presiedono al meccanismo di funzionamento della moneta unica. La Germania di Francoforte teme lo spettro della creazione incontrollata di moneta a cui la salvaguardia dell'euro può portare, mentre la Germania di Karlsruhe vigila a che, nel tentativo di far ciò, un pezzo dello stato tedesco – la Bundesbank – non finisca per travalicare il perimetro giuridico che limita l'azione della BCE. La sua ultima sentenza riflette il suo timore che ciò sia già avvenuto.

Come risolvere questo dilemma? E quali conseguenze avrebbe la sua risoluzione per l'Italia?

Gli scenari possibili

Scenario 1: Vince Karlsruhe

Si premetta che la BCE non risponde direttamente alla Germania di Karlsruhe, ma soltanto al suo proprio consiglio direttivo, di cui la Germania di Francoforte è soltanto un membro, per quanto autorevole. In quanto tale, quest'ultimo solleciterà la BCE a produrre un'opinione legale sulla materia. Tuttavia, qualunque ne saranno le deduzioni di Karlsruhe, esse non dovranno modificare necessariamente le politiche della BCE, che sono decise dal suo consiglio e sono votate a maggioranza. Dunque, pure nell'ipotesi che vinca Karlsruhe, si assume che la BCE continui comunque le operazioni di acquisto titoli, rimanendo pronta a estenderle se necessario, mentre spetterebbe alla Germania di Karlsruhe stabilire se la Bundesbank potrà o meno parteciparvi. Ma pure in quest'ultimo caso, le operazioni potranno continuare a essere eseguite anche senza la Bundesbank. Si osservi, tuttavia, che, se mai si giungerà a tale scenario, il sistema dell'euro sarà soggetto a un *vulnus* politico di immense proporzioni: si avrà una BCE da cui il paese-guida avrà preso le distanze. Il che equivarrebbe già a una serissima frattura dell'euro, le cui conseguenze non potrebbero non farsi sentire.

Per quel che riguarda l'Italia, saranno proprio queste conseguenze a rilevare. Se il programma di acquisti della BCE proseguirà senza contraccolpi, il nostro Paese potrà continuare a indebitarsi a costi accettabili, beneficiando del supporto della BCE, sino a quando questo supporto continuerà: ne saremmo interamente dipendenti. Così come saremmo totalmente in balia di ogni evento che pregiudicasse la sussistenza dell'euro, a meno di non prepararsi a questa evenienza.

Scenario 2: Vince Francoforte

In questo scenario la Germania di Francoforte riesce a costruire un'alleanza all'interno del consiglio della BCE che porta al blocco delle operazioni di acquisto. Qui la situazione precipita e il rischio di rottura dell'euro è più che concreta. Si salvi chi può!

Scenario 3: Vince Berlino

È questo forse lo scenario più probabile, quello nel quale fa premio l'interesse del governo tedesco e delle lobby interne di salvare l'euro, senza ricorrere al contribuente, ma tenendo conto dei non trascurabili obiettivi delle altre due Germanie. Sorge persino il sospetto che, in un mirabile gioco delle parti che vede la Germania "una e trina", le due Germanie spingano sui propri obiettivi proprio per indurre la terza (Berlino) e gli altri governi UE a convergere verso una soluzione che risolva il dilemma posto all'inizio fra rigorismo e sussistenza dell'euro. Una soluzione del genere dovrebbe prevedere che alla concessione di assistenza finanziaria ai paesi maggiormente bisognosi (leggasi sempre Italia) questi paesi corrispondano adeguate contropartite, vale a dire l'attivazione del MES e l'intervento della Troika, con tutto quello che abbiamo già visto in Grecia (aumenti di tasse, taglio della spesa pubblica, svendita di interi pezzi dell'economia nazionale).

Comunque la si concepisca, una soluzione del genere non potrebbe non consistere in un programma che permetterebbe all'Italia di continuare a indebitarsi a costi accettabili, resi tali dal protratto intervento della BCE, ma al prezzo di cedere l'intero pilotaggio della sua politica economica alle autorità europee a guida tedesca: insomma, un commissariamento del nostro Paese, che "strizzerebbe" il Paese per bene, tenendolo poi a "bagnomaria" e minandone così stabilmente l'alta capacità di economia concorrente.

Recentemente [Riccardo Realfonzo](#) ha avvertito che, se dall'UE non dovesse venire una seria spinta alla crescita non gravata da altri debiti, c'è il rischio che la politica italiana del futuro venga impostata su altre politiche recessive, come la ristrutturazione del debito, il drastico incremento dell'imposizione fiscale, forme di espropriazione di ricchezza (risparmio forzoso). Condividiamo pienamente questa sua preoccupazione. Tuttavia, alla luce dell'analisi appena svolta, noi siamo assai più pessimisti circa l'ipotesi che dall'UE possano promanare politiche volte alla crescita.

Si può "fare da soli"?

Si può e si deve, e si deve anche fare presto. Limitare la nostra dipendenza da decisori esterni ed evitare la cessione all'esterno di ulteriori importanti quote di sovranità nazionale deve diventare obiettivo strategico prioritario del nostro Governo.

Occorre però capirsi su che cosa significa "fare da soli". Se con ciò s'intende accrescere l'indebitamento nazionale magari contando sul risparmio privato che i cittadini italiani, mossi da sentimento altamente patriottico, concedono allo Stato a condizioni di particolare vantaggio, francamente pensiamo che questa sia una strada destinata a non sbucare da nessuna parte. Il debito pubblico da rinnovare e quello nuovo da collocare per soddisfare le esigenze della ripresa sono tali che si rende necessario un ricorso massiccio ai mercati internazionali, alle condizioni da questi imposte.

Esiste invece la strada della Moneta Fiscale (altre volte da noi delineata, anche su questa rivista, nella forma dei [Certificati di Compensazione Fiscale \(CCF\)](#)).

L'introduzione della Moneta Fiscale mette a disposizione dell'Italia un meccanismo di immissione di potere d'acquisto nella sua economia, utilizzabile per incrementare i consumi, aumentare la spesa sociale, rilanciare gli investimenti pubblici, ridurre il carico fiscale (incluso quello che grava sulle aziende)

Passi in questa direzione si stanno compiendo. Nel decreto di maggio sono in arrivo un incremento degli [econobonus](#), [sismabonus e fotovoltaico](#) al 110%, il [bonus bollette](#) e il [bonus affitto 2020](#), mentre il Ministro del Turismo parla di [bonus turistici](#) che verranno dati alle famiglie che potranno spenderli nelle strutture turistiche italiane entro il 31 dicembre 2020. Si potranno pertanto pagare le imprese di questi settori con crediti fiscali e si potranno cederli alle banche. La cedibilità illimitata del credito e la possibilità di attivare un mercato di scambio sono gli ulteriori passi importanti da compiere per creare i presupposti per la

nascita dei CCF da noi teorizzati.

L'Italia dovrebbe avviare un programma di emissione di Moneta Fiscale per arrivare – a regime – ad una circolazione di 100 miliardi euro di CCF, annunciando nello stesso tempo che il rapporto debito pubblico / PIL, destinato a incrementarsi fino al 160% nel 2020 per effetto della crisi sanitaria e del suo impatto economico, calerà costantemente in tutti gli anni successivi.

Ciò sarà possibile in quanto le emissioni di debito pubblico (quello destinato a essere rimborsato in euro, il cosiddetto [Maastricht Debt](#)) potranno essere ridotte, mentre il recupero del PIL risulterà molto più rapido e intenso.

La Moneta Fiscale è uno strumento *non defaultable*. Non comporta impegni di rimborso *cash*. Per i mercati finanziari, la dimensione delle emissioni di Moneta Fiscale in circolazione non costituisce un problema, fintantoché è assicurata la riduzione costante e progressiva del Maastricht Debt (sempre in rapporto al PIL).

Il progetto Moneta Fiscale non è stato concepito come un ponte verso la rottura dell'euro. Noi riteniamo che sia la strada per risolvere le conseguenze per l'Italia di alcune delle pesanti disfunzioni del sistema, non per spezzarlo.

È indubbio, tuttavia, che esso costituisce anche una "valvola di sicurezza" nel caso in cui eventi esterni alla volontà del nostro Paese dovessero condurre alla rottura.

La sentenza di Karlsruhe è una prova in più che un evento del genere rientra nel novero delle possibilità.