

Tutte le ragioni che sconsigliano il debito comune

di Umberto Bertone, Michele Boldrin e Nazareno Lecis

Si è riaperto il dibattito sull'emissione di nuovo debito comune europeo, nello specifico per finanziare il rafforzamento della difesa comune. L'argomento favorevole a questa iniziativa sostiene che dobbiamo estendere l'esperienza del Ngeu ad altri grandi progetti industriali e tecnologici. La proposta viene presentata come naturale fattore di integrazione. In realtà, ora, è una cattiva idea. Non per ideologia, ma per carenze istituzionali e politiche oltre che per le sue conseguenze economiche.

La Ue non dispone di una capacità fiscale autonoma. Il bilancio europeo vale circa l'1% del Pil dell'Unione ed è finanziato da contributi nazionali. Il Parlamento non ha potere di imposizione fiscale. Non può decidere autonomamente né entrate né spese di dimensione macroeconomica rilevante. Emettere debito senza una corrispondente autorità fiscale responsabile davanti agli elettori significa creare passività future senza responsabilità politica esplicita. Nel 2020 l'eccezione venne giustificata dalla pandemia e prese forma nel programma Ngeu, di cui il Pnrr italiano è parte. Oggi si propone di trasformare quell'eccezione in regola, ampliandone portata e ambizioni. Ma la valutazione dei risultati dovrebbe precedere la replica dello strumento. Vi sono molteplici ragioni per dubitare che l'intera cosa sia stata un successo, almeno sul piano economico. I dati sull'attuazione, come documentato dalla Corte dei Conti europea, dei Pnrr nazionali mostrano ritardi, riallocazioni di spesa, revisioni degli obiettivi e difficoltà amministrative diffuse. In Italia l'impatto sulla produttività è, a oggi, certamente inferiore alle aspettative iniziali e probabilmente non positivo. In altri Paesi l'assorbimento delle risorse procede con lentezza analoga ed evidente mancanza di effetti positivi. Tutta l'evidenza disponibile dice che Ngeu è

stata l'opposto di un successo. Secondo nodo: la difesa. Si parla di "esercito europeo", ma non esiste una politica militare comune approvata in modo vincolante da tutti gli Stati. Le decisioni in materia di politica estera e sicurezza restano largamente intergovernative. La Commissione non dispone di un mandato per definire una dottrina militare comune la cui competenza rimane con i singoli Stati. Dovremmo quindi emettere debito per finanziare un progetto che non esiste ancora! Finanziare a debito un esercito implica almeno tre condizioni: una catena di comando unificata, una definizione condivisa delle minacce strategiche e una chiara responsabilità politica verso gli elettori. Oggi nessuna di queste condizioni è pienamente soddisfatta. Che cosa si finanzerebbe, concretamente? Standardizzazione degli armamenti? Ricerca e sviluppo? Spesa corrente per personale? Senza una struttura federale della difesa, il rischio è finanziare una sommatoria di spese nazionali eterogenee, con benefici distribuiti in modo asimmetrico.

Terzo nodo: l'eterogeneità fiscale. I rapporti debito/Pil dell'area euro variano in modo marcato. In un'unione monetaria senza unione fiscale compiuta, il debito comune introduce un problema di azzardo morale evidente. Per quale ragione i contribuenti dei Paesi cosiddetti "frugali" dovrebbero accettare di mutualizzare ulteriormente il rischio legato a politiche di spesa che non controllano? Il tema non è morale ma di incentivi. Se la responsabilità ultima del rimborso è collettiva, ma le decisioni di spesa restano in parte nazionali o comunque frammentate, l'equilibrio risultante tende a generare più debito di quanto sarebbe scelto in un contesto di piena responsabilità fiscale. L'esperienza del Pnrr dovrebbe averlo insegnato: i proventi del debito comune sono stati spesi a seconda delle convenienze politiche nazionali con risultati perlomeno discutibili sulla crescita complessiva. Infine, il contesto macroeconomico. I tassi d'interesse reali, pur ridimensionati rispetto ai picchi del 2023-24, non sono più ai minimi storici del decennio precedente. L'emissione di nuovo debito comune avverrebbe in un ambiente di maggiore competizione per il risparmio globale e con una Banca Centrale Europea impegnata a mantenere la stabilità dei prezzi. L'idea che un debito europeo pagherebbe tassi reali minori rispetto al debito federale Usa, agendo da "arma" nei confronti dell'aggressività trumpiana, è decisamente discutibile. La stabilità

dell'euro dipende dalla credibilità complessiva dell'area. Introdurre strumenti permanenti di debito comune senza aver completato l'unione bancaria, senza un bilancio federale e senza un meccanismo democratico di responsabilità fiscale significa mettere il carro davanti ai buoi. Prima si costruiscono le istituzioni; poi si condividono le passività. L'argomento secondo cui "lo fanno gli Usa" trascura un dettaglio decisivo: gli Stati Uniti sono una federazione con un Congresso che impone tasse federali, un Tesoro responsabile davanti agli elettori e una Corte Suprema che arbitra i conflitti di competenza. La Ue no. Se l'obiettivo è una vera integrazione politica bisognerebbe mettere sul tavolo il trasferimento di sovranità fiscale al livello europeo attraverso una procedura democraticamente avallata. In assenza di questo passaggio, l'emissione di nuovo debito comune è una fuga in avanti: crea obbligazioni comuni senza creare un *demos* fiscale comune condiviso dalla cittadinanza.