



di Fabrizio Coricelli

CONTROMANO

## L'Unione monetaria e lo strabismo di Bruxelles

**Il nesso fra la forte crescita del deficit pubblico e il rinvio dell'ingresso nell'Unione monetaria è molto stretto. I governi dei Paesi più grandi, dall'Ungheria alla Polonia, dalla Repubblica Ceca alla Slovacchia, hanno finora goduto di una sorprendente tolleranza da parte dell'UE. Che si dimostra invece assai più rigida sul tema della riforma del Patto di Stabilità**

**D**opo l'ingresso nella UE, i nuovi Paesi membri sono impegnati in una sorta di corsa a ostacoli per entrare a far parte dell'Unione monetaria. A differenza di vecchi membri quali la Danimarca e il Regno Unito, i nuovi Paesi membri della UE (NPM) non possono restare indefinitamente fuori dall'area-euro. Anche se non c'è una data di ingresso prestabilita, prima o poi gli NPM dovranno entrare nell'Unione monetaria europea. Sul piano formale-giuridico l'entrata nell'euro prevede la partecipazione al Nuovo meccanismo di tasso di cambio (il cosiddetto ERM II) per un periodo di due anni. All'inizio di tale periodo i Paesi concordano con la BCE una parità per il tasso di cambio, attorno alla quale è prevista una banda di oscillazione del 15%, sia verso l'alto sia verso il basso. Al termine dei due anni la parità potrà essere mantenuta o rivalutata. Alla fine dei due anni di "purgatorio", l'ammissione nell'euro sarà condizionata al superamento di quattro esami, i cosiddetti criteri di Maastricht: (1) la stabilità dei prezzi per un periodo di un anno prima dell'ingresso; stabilità implica che il tasso di inflazione non sia superiore dell'1,5% a quello della media dei tre Paesi più virtuosi, ovvero con il tasso di inflazione più basso; (2) la stabilità del tasso di cambio, che implica la permanenza entro i margini di oscillazione dell'ERM II per due anni senza che vi siano ten-

sioni troppo forti sul cambio; (3) il rispetto dei vincoli fiscali, con il tetto del 3% per il rapporto deficit pubblico-Pil e del 60% per il rapporto debito pubblico-Pil; (4) la convergenza nei tassi di interesse a lungo termine, che non possono deviare per più di due punti percentuali dalla media dei tre Paesi UE con tassi d'inflazione più bassi. Per le imprese e le banche della vecchia Europa interessate ad attività commerciali o di investimento negli NPM è particolarmente importante sapere quando questi Paesi entreranno a far parte dell'euro. Contrariamente ai timori espressi da molti, inclusa la BCE, circa la necessità di attendere che gli NPM giungessero a un livello di sviluppo economico e a una struttura dell'economia simile a quella dei vecchi Paesi membri prima di entrare nell'euro, l'ostacolo più serio si sta rivelando quello degli squilibri fiscali degli NPM. All'interno di questi si sono delineati due gruppi distinti di Paesi. Uno comprende Estonia, Lituania e Slovenia, che hanno optato per l'immediato ingresso nell'ERM II, avvenuto nel giugno del 2004. L'altro raggruppa gli altri Paesi, che hanno dichiarato la loro intenzione di entrare a far parte dell'euro entro il 2010. Il dato più significativo e in qualche modo preoccupante è che le nazioni più grandi, quali la Polonia, la Repubblica Ceca, l'Ungheria e la Slovacchia, hanno deciso di posticipare l'ingresso nell'euro. Ciò è preoccupante perché tale decisione

**I NUOVI PAESI MEMBRI SI SONO TROVATI A FAR PARTE DI UNA UE NELLA FASE DI CRISI DEL PATTO DI STABILITÀ E GRAN PARTE DI LORO SI È TROVATA AD ESSERE IMMEDIATAMENTE SOGGETTA ALLE PROCEDURE DI EARLY WARNING. UN CASO EMBLEMATICO DELLA DIFFERENZA TRA ARBITRARIETÀ E FLESSIBILITÀ, TERMINE ORMAI ABUSATO NEL DIBATTITO SUL PATTO DI STABILITÀ**

coincide con una tendenza negativa dei conti pubblici di tali Paesi, soprattutto in Ungheria e nella Repubblica Ceca. Se guardiamo alla Tabella 1, notiamo infatti che i conti pubblici sono l'ostacolo principale per l'ingresso nell'euro. L'inflazione e i tassi di interesse mostrano una chiara tendenza alla convergenza, sia pur con qualche eccezione.

Il nesso fra la forte crescita del deficit pubblico e il rinvio dell'ingresso nell'Unione monetaria è

molto stretto. I governi degli NPM più grandi hanno sfruttato appieno i punti di debolezza del sistema di regole fiscali della UE, per raccogliere consensi elettorali attraverso politiche populistiche. Il caso dell'Ungheria è quello più eclatante. Quali sono i punti di debolezza e le responsabilità sia della Commissione europea sia dei vecchi Paesi membri? La prima è stata quella di non aver chiarito agli NPM che le procedure di deficit eccessivo e quindi i vincoli sul deficit pubblico si applicano a tutti i Paesi membri della UE, non solo a quelli appartenenti all'area dell'euro. È vero che le penalizzazioni per i Paesi dichiarati in una situazione di deficit eccessivo sono diverse per coloro che fanno parte dell'euro. Nel caso specifico degli NPM, però, le penalizzazioni previste, ovvero la cessazione dei trasferimenti per i fondi di coesione, rappresentano un costo decisamente superiore a quello a cui va incontro un Paese membro dell'euro. (vedi Tabella)

Il risultato è stato che al momento dell'ingresso nella UE, gran parte degli NPM, in particolare i più grandi, si sono trovati a essere immediatamente soggetti alle procedure di *early warning* e poi di deficit eccessivo. E qui cominciano le responsabilità dei vecchi Paesi membri e della stessa Commissione europea. Gli NPM si sono trovati a far parte di una UE nella fase di sfaldamento e di crisi del Patto di Stabilità. Il caso degli NPM è emblematico della differenza fra arbitrarietà e flessibilità, termine ormai abusato nel dibattito sul Patto di Stabilità. Le procedure seguite nei confronti dell'Ungheria, della Repubblica Ceca, della Polonia e della Slovacchia, sono infatti sorprendenti. Le raccomandazioni della Commissione

parlano di rientro del deficit in maniera sostenibile al di sotto del 3% a partire dal 2007 per Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia e dal 2008 per l'Ungheria. In quelle date il deficit è previsto soltanto marginalmente sotto il 3%. Ciò che sorprende è che prima dell'ingresso nella UE, la Commissione non abbia mai avvisato i Paesi candidati circa la necessità di un aggiustamento dei conti pubblici, con un'interpretazione del tutto benevola dei deficit, secondo la quale tali deficit dovrebbero in gran parte riflettere il costo delle riforme e di grandi progetti di investimento pubblico per il miglioramento delle infrastrutture. Per l'Ungheria, nel rapporto del 22 dicembre 2004, la Commissione ha dovuto sottolineare che il governo ungherese non sta rispettando il percorso di rientro dal deficit. Il rapporto, però, ricorda che l'Ungheria non è soggetta a penalizzazioni pecuniarie poiché non fa parte dell'euro. Non vi è alcuna menzione del fatto che i trattati della UE prevedono la possibilità di sospendere i trasferimenti per i fondi di coesione a un Paese dichiarato in stato di deficit eccessivo. Tali decisioni della Commissione europea sono caratterizzate da una preoccupante dose di arbitrarietà e da mancanza di trasparenza.

In generale, la visione secondo cui gli elevati deficit degli NPM siano dovuti alle particolari esigenze di investimento pubblico e di finanziamento di riforme strutturali non nasce da un'accurata analisi dei conti pubblici di tali Paesi, ma da una decisione politica di tolleranza nei confronti dei loro deficit pubblici. Un'analisi approfondita non è possibile nei limiti di spazio di questo articolo. È comunque utile guardare al confronto fra due

### LA CONVERGENZA VERSO I CRITERI DI MAASTRICHT\*

	Stabilità dei prezzi	Conti pubblici	Tasso di cambio**	Tassi di interesse
Repubblica Ceca	sì	no	no	sì
Estonia	sì	sì	no	sì
Cipro	sì	no	no	sì
Latvia	no	sì	no	sì
Lituania	sì	sì	no	sì
Ungheria	no	no	no	no
Malta	no	no	no	sì
Polonia	no	no	no	no
Slovenia	no	sì	no	sì
Slovacchia	no	no	no	sì

\* Sì indica che gli indicatori sono in linea con i criteri di Maastricht

\*\* Il criterio della stabilità del tasso di cambio ancora non è applicabile poiché non sono passati due anni dall'ingresso nell'ERM II per nessun NPM.



Le penalizzazioni previste per le situazioni di deficit eccessivo, nel caso degli NPM rappresentano un costo decisamente superiore a quello a cui va incontro un Paese membro (sopra, i ministri europei dell'Economia)

NPM, l'Estonia e l'Ungheria. Si noti che l'Estonia è un Paese molto più povero dell'Ungheria. L'Estonia, inoltre, faceva parte dell'ex Unione Sovietica e ha quindi dovuto smantellare istituzioni molto più rigide di quelle ungheresi, sottoposte a riforme parziali sin dagli anni Settanta. Nel periodo 2002-2004 l'Estonia ha avuto un surplus nel bilancio pubblico pari in media all'1,7% del Pil, mentre l'Ungheria ha mostrato un deficit pari in media al 6,3% del Pil. Nello stesso periodo gli investimenti pubblici sono stati pari al 4,1% in Ungheria e al 4,7% in Estonia e non hanno, quindi, nulla a che fare con la performance nettamente peggiore dell'Ungheria rispetto all'Estonia. La differenza è che in Estonia il governo è stato più responsabile. Tale responsabilità è stata anche imposta dai vincoli macroeconomici legati alla scelta di optare per un *currency board*, che ha eliminato la possibilità di finanziare il deficit pubblico attraverso l'emissione monetaria.

Il risultato, al di là della retorica, è che una politica fiscale prudente ha consentito all'Estonia di trovare spazio per risorse da investire per il miglioramento delle infrastrutture e per le stesse spese sociali. Gli investitori esteri hanno premiato questa strategia. Gli investimenti esteri rappresentano in Estonia il motore principale di crescita; la stabilità macroeconomica assicurata da una politica fiscale prudente e credibile consente agli investitori

IL CONTESTO CHE STANNO  
VIVENDO MOLTI NUOVI PAESI  
MEMBRI PUO' ESSERE DEFINITO  
COME IL NUOVO  
PATERNALISMO DELL'UNIONE  
EUROPEA. CHE MOSTRA A  
VOLTE UN ATTEGGIAMENTO  
TOLLERANTE VERSO POLITICHE  
IRRESPONSABILI E NEGATIVE AI  
FINI DELLA CRESCITA DEI NUOVI  
MEMBRI E DELLA LORO  
CONVERGENZA AGLI ALTRI  
PAESI UE

esteri e nazionali di seguire un'ottica di lungo periodo nelle loro scelte. Il contrasto con l'Ungheria è stridente. La forte crescita del deficit pubblico ha portato a un aumento del "rischio Paese". Con una moneta nazionale, il fiorino, che può oscillare in una banda analoga a quella prevista nell'ERM II, si sono verificate immediatamente pressioni sul tasso di cambio. La risposta della Banca centrale è stata quella di alzare i tassi di interesse che sono giunti nell'ultimo anno al 12%, ovvero più

del 6% in termini reali. Le ripercussioni sugli investimenti e sui consumi saranno inevitabilmente molto severe. Dove sarebbe, quindi, la flessibilità consentita da un'interpretazione "morbida" dei vincoli fiscali della UE, abbinati a un tasso di cambio anch'esso piuttosto flessibile?

Il contesto che stanno vivendo molti Npm può essere definito come "nuovo paternalismo". Si è passati da quello che Kornai aveva definito il paternalismo del regime pianificato, con il pianificatore ad accomodare le spinte insaziabili all'investimento delle imprese, al paternalismo della UE, che mostra un atteggiamento tollerante, giustificato dalla retorica dello sviluppo di Paesi arretrati, verso politiche fiscali irresponsabili e, soprattutto, negative per la crescita degli NPM e la loro convergenza agli altri Paesi della UE.

Il dibattito sulla riforma del Patto di Stabilità dovrebbe tener conto degli effetti estremamente negativi sulla crescita degli NPM che determinerebbe un allentamento dei vincoli fiscali. La correzione di alcuni difetti evidenti del Patto di Stabilità non deve portare a uno sfaldamento della disciplina fiscale e soprattutto non deve ratificare l'arbitrarietà nell'implementazione delle regole. Tale arbitrarietà, camuffata sotto l'esigenza di flessibilità e di sostegno allo sviluppo, distruggerebbe completamente la credibilità delle regole fiscali e minerebbe la credibilità stessa della Commissione europea come istituzione che dovrebbe garantire l'attuazione dei trattati europei.



Contrasto/Corbis