

## **L'analisi**

GIUSEPPE

**PENNISI P**

### **LA MANO NECESSARIA MA NON SUFFICIENTE**

*Perché le misure messe in campo dall'Unione europea sono da considerarsi come necessarie ma non sufficienti? In termini quantitativi, l'iniezione di liquidità tramite un aumento del Quantitative Easing (QE) annunciato dalla Banca centrale europea è inferiore a quello varato dalla stessa Bce nel 2011 al momento di una crisi finanziaria le cui dimensioni (in prospettiva) erano inferiori all'attuale. Oggi si accavallano quattro crisi – la pandemia da coronavirus, la recessione, una crisi finanziaria agli inizi, ed grande incertezza e malessere politico. Solamente per alleviare la recessione e per frenare la nuova crisi finanziaria sul nascere, ci vorrebbe un QE maggiore di quello del 2011. La sospensione del Patto di Stabilità, da un lato è già prevista nei trattati e accordi intergovernativi in caso di forti choc esterni; da un altro, non mette affatto al riparo l'unione monetaria ed i singoli Stati da crisi del debito pubblico innescate dalla pandemia, dalla recessione e da crisi finanziaria causata, ad esempio, dalla bolla di un mercato obbligazionario (13,5 milioni di miliardi) cresciuto a dismisura negli oltre dieci anni a tassi d'interesse molto*

*bassi. Prendiamo il caso dell'Italia. Il ricorso all'indebitamento per fare fronte alla pandemia ed alla recessione può facilmente portare il debito pubblico da 136% a 170% del Pil. Un debito del 136% – ci ha ricordato la settimana scorsa Olivier Blanchard dell'Università di Harvard – è 'sostenibile' poiché basta un avanzo primario dell'1% del Pil (per numerosi anni) a sanarlo. Il 170% può essere ritenuto 'non sostenibile' dai mercati internazionali perché richiede un avanzo circa del 2% del Pil. Si può obiettare che il Giappone 'sostiene' un debito pari al 200% del Pil (supportato, però, unicamente dal risparmio interno senza dovere fare ricorso, per un terzo del finanziamento e ri-finanziamento al mercato internazionale, come deve fare l'Italia). Più pertinente l'obiezione che dopo la fine della Seconda guerra mondiale, in Gran Bretagna il rapporto debito Pil superava al 250%: era sostenibile perché supportato dalla garanzia della 'diplomazia del dollaro e della sterlina' e dalle istituzioni di Bretton Woods. Per passare dal necessario al sufficiente, l'Europa dovrebbe fare qualcosa di analogo: 'garantire' – il modo più semplice è con l'emissione di titoli europei (eurobond, eurocrisisbond, eurogrowthbond o qualsiasi altro nome si voglia loro dare) – le spese aggiuntive necessarie per combattere la pandemia e la recessione. Altrimenti, si mettono a rischio non solo singoli Stati ma anche l'euro, un bene comune a tutti i 19.*

**© RIPRODUZIONE RISERVATA**

Copyright © Avvenire