Cosa rivela il successo dei Sure-bond

L'Europa che è destinata a diventare, con le emissioni connesse al Recovery Fund, il più grande emittente sovranazionale al mondo. Pensiamoci quando, in modo contraddittorio, diciamo Sure sì, Mes no

- Alberto Quadrio Curzio Economista, presidente emerito Accademia dei Lincei

POOL New / Reuters

L'Unione Europea, spesso criticata per le sue lentezze e complessità istituzionali, sta conquistando nel XXI secolo una solidità così evidente da suggerire a tutti i Paesi membri l'intelligenza di non antagonizzarla. Infatti a loro e ai loro cittadini arrivano benefici che mai avrebbero potuto singolarmente avere. Anche nella pandemia, le Istituzioni europee hanno reagito bene con interventi rapidi, ma collocati in un quadro coerente di medio-lungo termine, disegnato dalla Commissione europea adattando il programma di mandato quinquennale della presidente Von der Leyen che, nei giorni scorsi, ha fatto un ulteriore passo avanti. L'Europa delinea ora un programma di sviluppo con investimenti e innovazione, ma con una chiara impronta sociale anche per ridurre le diseguaglianze acuite dalla crisi sanitaria.

Surebond ovvero Eurobond sociali

Lo dimostra con concreta evidenza la recente emissione "Surebond", ovvero di una categoria di "Eurobond" finalizzata a scopi sociali che hanno una rilevanza grande non solo economica, ma anche etico-civile, per riaffermare il livello di civiltà della eurodemocrazia.

Lo scorso maggio l'Unione Europea ha messo a punto il meccanismo Sure finalizzato a contrastare gli effetti della disoccupazione creata dalla pandemia tramite ammortizzatori sociali nazionali. Il plafond stabilito per il Sure ammonta a 100 miliardi di euro e le prime due emissioni (per un totale di 17 miliardi) hanno visto la luce in questi giorni. Non si tratta di un'operazione a sé stante, infatti per portare a termine la raccolta fondi nei prossimi mesi ci saranno nuove emissioni Sure che proseguiranno anche nel 2021, data entro cui statutariamente è prevista la fine della raccolta dei fondi.

Il collocamento dei Surebond ha ottenuto un successo oltre le attese con una platea di investitori molto ampia ed eterogenea tra cui anche una non trascurabile porzione di banche centrali. Il mercato ha risposto con forza a questa offerta della Ue con un record del portafoglio ordini combinato di 233 miliardi di euro (suddiviso tra 145 miliardi su 10 anni e 88 miliardi su 20 anni). Il più grande mai raccolto nella storia delle emissioni "Sovereign e Supranational".

Queste emissioni vanno collocate in un più ampio quadro di iniziative dell'Europa che è destinata a diventare, con quelle connesse al Recovery Fund, il più grande emittente sovranazionale al mondo,

con emissioni che possono arrivare ai 40 anni di durata previsti dal piano di rimborso definito dalla Commissione Europea con scadenza 2058.

La sfida di un nuovo decennio

Bisogna ricordare ancora una volta che non siamo davanti a "episodi" perché il programma del Next generation Ue è quello degli investimenti e della innovazione, proiettati per uno (o meglio almeno due lustri) sulle filiere della ecocompatibilità, dell'iper-ingegneria digitale, della biomedicina. Nello stesso si mantiene anche un forte bilanciamento tra economia-mercati-competitività da un lato ed equità sociale e pari opportunità dall'altro per assicurare non solo crescita ma anche uno sviluppo che promuova un livello di civiltà che non ha pari tra le altre grandi democrazie.

Le Istituzioni europee stanno anche dimostrando di imparare dai propri errori o dalle proprie rigidità.

In particolare lo hanno fatto sulle regole di bilancio al cui rispetto i Paesi membri erano vincolati nei primi due decenni di questo secolo. Le stesse sono state adesso sospese così come quelle sugli aiuti di stato. È anche chiaro che le prime non ritorneranno a essere quelle precedenti ma andranno adattate alla nuova situazione. Sbaglia però chi pensa (e spera) che si passerà all'anarchia di bilancio, ancora più inaccettabile adesso che le Istituzioni europee hanno preso su di sé un onere fiscale e finanziario di grandi dimensioni.

Se si dovesse fare un bilanciamento degli errori commessi da alcuni Stati della Ue (tra cui l'Italia) e quelli commessi nel loro complesso dalle Istituzioni europee, i primi sarebbero giudicati peggio.

Le fondamenta dei due precedenti decenni

Si pensi al primo decennio di questo secolo con il varo dell'euro, con la convergenza dei tassi di interesse sui titoli di Stato e il consolidamento del mercato interno, con la riduzione dei costi di transazione. L'Italia istituzionale, salvo per pochi anni, ha sprecato il decennio entrando nella crisi del 2009 molto debole. Non l'hanno invece sprecato le imprese esportatrici italiane.

Si pensi al secondo decennio iniziato con la crisi dei debiti sovrani. In un contesto globale di gravi squilibri macrostrutturali e di crescente diffidenza verso la tenuta dell'eurozona, la Bce guidata da Mario Draghi si è evoluta da neonata banca di emissione a matura banca per la politica monetaria. Si è trattato di un passaggio epocale, per una serie di motivi tra cui quello che la svolta impressa da Draghi a questa istituzione ha avuto luogo in un contesto normativo e politico decisamente sfavorevole.

Una pericolosa contraddizione italiana: Sure sì, Mes no

L'Italia avrà dal Sure 28 miliardi di prestiti con riferimento ai quali vari ministri italiani hanno sottolineato in agosto l'importanza, perché su una durata di 15 anni ci farà risparmiare 5,5 miliardi di interessi. Per me è anche importante che il prestito sia stato concesso per la solidità del progetto italiano.

Adesso l'Italia non vuole i 36 miliardi del Mes perché su dieci anni, dice un ministro, si avrebbe un risparmio di solo 3 miliardi. A parte che non è poco, ben più grave risulta non credere alla capacità del sistema sanitario italiano in senso ampio di gestirli al meglio e quindi di non temere i controlli europei. Quanto ai 'soli' tre miliardi di risparmi, se la pandemia prosegue, i tassi di interesse sui nostri titoli saliranno ed allora al costo umano di non avere i fondi del Mes per potenziare subito il sistema sanitario si aggiungerebbe anche il costo economico di finanziarsi sul mercato.

A ciò si aggiunge una curiosità: cosa succederebbe oggi sui mercati di fronte a una emissione da 36 miliardi a 10 anni di titoli di Stato italiani?!