

https://www.huffingtonpost.it/blog/2022/03/13/news/eurobond_long_recovery_nuove_regole_per_un_economia_europea_di_guerra-8949581/



Alberto Quadrio Curzio
Economista, presidente emerito Accademia dei Lincei

IL BLOG

Eurobond, Long Recovery, nuove regole. Per evitare una crisi europea di lunga durata

Bisogna prepararsi agli effetti pesanti di questa drammatica emergenza. Perché se l'economia europea entra in crisi, gli interessi nazionali dei singoli Stati possono portare a effetti politico-istituzionali imprevedibili

13 Marzo 2022



Il vertice europeo informale tenutosi a Versailles alcuni giorni fa ha avuto varie tonalità, in prevalenza collegate all'aggressione della Russia di Putin contro l'Ucraina. Diversi sono stati tuttavia gli orizzonti temporali e le angolature per quanto riguarda il ruolo della Ue e quello dei singoli Stati che la compongono. I tre grandi temi trattati relativi all'Ue sono quello di potenziare le capacità difensive, di ridurre la dipendenza energetica, di rafforzare la base economica. Il tutto si snoda su ben 27 obiettivi della dichiarazione finale, ciascuno dei quali meriterebbe una analisi specifica. Per questo mi soffermerò solo su alcuni di quelli economici, utilizzando come strumento interpretativo anche la

successiva conferenza stampa di Mario Draghi e limitandomi alle innovazioni prospettate per l'economia europea che avrà anche un ruolo istituzionale centrale per uscire da questi anni di crisi.

La solidarietà e la sostenibilità: Stati e Comunità

Da questa drammatica vicenda viene l'indicazione che ci vuole un'Europa più coesa non solo negli auspici, ma con le soluzioni istituzionali necessarie e diverse da un approccio mercatista e intergovernativo sostenuto da vari Stati, a fronte dei quali ce ne stanno altri forti che non valorizzano al meglio le loro risorse e il loro ruolo europeo. A Versailles è stata confermata la solidarietà verso l'Ucraina che si estrinseca in varie forme. Tutto ciò è oggi prioritario e urgente, ma bisogna prepararsi agli effetti pesanti di questa drammatica emergenza. Perché se l'economia europea entra in crisi, gli interessi nazionali dei singoli Stati possono portare a effetti politico-istituzionali imprevedibili. Se non ci sarà la sostenibilità politico-economica e finanziaria della Ue e dell'area euro non ci sarà neppure la solidarietà politico-istituzionale.

Crescita, Finanziamenti, Eurobond

Draghi lo ha capito benissimo e per questo constata che se l'economia europea non va male, per ora, tuttavia davanti ci sono preoccupazioni da affrontate subito con la politica economica europea. Perché i fabbisogni finanziari per fronteggiare le conseguenze della crisi attuale, gli obiettivi della transizione climatica, di quella energetica, e anche di quelle della difesa europea - si pensi che per raggiungere le richieste della Nato l'Ue dovrebbe usare da 1,5 a 2 trilioni di euro nei prossimi 5 anni - non possono essere sostenute dai bilanci nazionali. È infatti chiaro che la diversificazione energetica dal gas russo richiede tempo e costi, che l'aumento dei prezzi della materia prima spinge sull'inflazione, che le sanzioni hanno effetti amplificati data l'interconnessione dei mercati, tra cui quelli finanziari che sono in agitazione. Draghi non approfondisce nella sua conferenza stampa il tema del reperimento delle risorse finanziarie ed organizzative della Ue e dell'Eurozona necessarie per affrontare questo futuro. Tuttavia da varie notizie è stata segnalata sia la sua posizione che quella di Macron per una nuova emissione di eurobond (simili a quelli Sure per fronteggiare la disoccupazione generata dalla pandemia) e per l'utilizzo dei circa 200 miliardi di potenziali euro-Recoverybond che non sono stati richiesti come prestiti dai singoli Stati nell'ambito dei Pnrr. Draghi ha precisato che nel Vertice non si è parlato ufficialmente di Eurobond, mentre è stato chiesto alla Commissione di presentare una proposta su come affrontare questa situazione per continuare con una politica fiscale espansiva con investimenti per gli obiettivi del Next Generation EU che ora sono più incerti a causa della crisi in atto.

Sistemi produttivi e incertezze attuative

È positivo che il Vertice abbia affermato che vadano promosse la cooperazione industriale e le Iniziative di comune interesse europeo (IPCEI), nonché le alleanze nella ricerca e nell'innovazione. Poi si precisa che vanno mobilizzate risorse finanziarie europee per far leva sugli investimenti privati, aumentando l'intervento della Bei e che ci vogliono politiche fiscali dei singoli Stati che assicurino la sostenibilità dei debiti pubblici incentivando gli investimenti. Tutto ciò va bene, ma non basta, perché la stessa Bei fa crediti e non partecipa al capitale e non orienta la politica industriale e tecnico-scientifica della Ue. Quanto al Next Generation EU, che è una grande innovazione, emergono due limiti: è troppo decentrato sui programmi dei singoli Stati, sia pure vigilati e valutati dalla Commissione su specifiche filiere di investimenti e riforme; le sue emissioni di Eurobond non andranno oltre il 2026.

Enti funzionali europei da potenziare

Forse dal Vertice (ma non vorrei illudermi) escono anche delle indicazioni per potenziare Enti funzionali europei (EFE). Al proposito ripeto due mie proposte. Quella di Enti funzionali europei per investimenti di "economia reale" nei settori cruciali per la difesa, l'energia, la digitalizzazione, la

tecnoscienza nelle sue varie declinazioni comprese quelle sui farmaci e quelli per lo stoccaggio delle materie prime. Con loro si possono anche coordinare le iniziative dei singoli Stati e una politica estera economica-tecnologica della Ue. Molti Enti funzionali europei di questo tipo già esistono, ma sono più di vigilanza e di autorizzazione che non di investimento per l'innovazione. La loro qualità è eccellente ma la loro dimensione (salvo pochissimi casi) non regge alla geo-economia. Quella di Enti funzionali europei per finanziare e partecipare al capitale in "economia reale". E qui ritorno sul Mes che potrebbe emettere MesBond per finalità specifiche, perché adesso serve poco, pur essendo un Ente molto ben organizzato e rodato nelle emissioni. Ho anche scritto più volte che aumentando il capitale versato al Mes con l'uso delle riserve auree degli Stati dell'Eurozona si farebbe dello stesso uno dei più forti strumenti finanziari per l'economia reale europea ma anche a livello internazionale. Non ripeto quindi i conti già esposti in altri articoli ma aggiungo, un po' provocatoriamente, che l'oro europeo è una risorsa da valorizzare, ma certo da non vendere.

Regole europee da cambiare

Nella conferenza stampa Draghi ha detto anche a chiare lettere che bisogna riconsiderare tutto l'apparato regolatorio messo in crisi da questa situazione di emergenza. La sua affermazione al proposito è netta: "Questo argomento lo ritroviamo sul Patto di stabilità, lo ritroviamo sulle leggi sugli aiuti di Stato, lo ritroviamo sugli standard dei prodotti agricoli eventualmente da importare, lo ritroviamo sul mercato dell'elettricità. In sostanza c'è la convinzione ormai consolidata della Commissione che occorra rivisitare temporaneamente le regole che ci hanno accompagnato in questi anni". L'attenuazione del "temporaneamente" mi appare tuttavia più diplomatica che sostanziale. Sono opinioni da condividere ma esse sono complementari a quelle sugli Enti funzionali europei che sarebbero assai meglio degli aiuti di Stato, molto difficili per quelli assai indebitati e che comunque non fanno dimensione europea.

Non fermare la crescita innovativa

In ogni caso bisogna che la crescita, gli investimenti e l'innovazione non si fermino anche perché dalla recenti dichiarazioni della presidente della Bce, Christine Lagarde, l'inflazione dovuta al rialzo dei prezzi dell'energia e delle materie prime e la possibile durata della stessa non possono essere combattute solo con l'aumento dei tassi di interesse, che sarà inevitabile. La Bce ha fatto molto, ma non potrà fare tutto.