

ECONOMIA REALE

LA CRISI
E LE TROPPE
DEBOLEZZE
EUROPEE

Le troppe armi spuntate dell'Europa di fronte alla crisi dell'economia reale

Sfide epocali e leadership deboli

A. Quadrio Curzio — a pag. 13

Alberto Quadrio Curzio

La situazione economica dell'Unione europea (Ue) e dell'Unione economica e monetaria (Uem) rimane assai preoccupante per tante note ragioni e altre sottovalutate. Ne seleziono due: i) la politica monetaria e la Banca centrale europea (Bce); ii) la politica economica reale, ovvero investimenti e infrastrutture. Quanto alla politica istituzionale, la debolezza parlamentare di Emmanuel Macron, l'assurda sfiducia a Mario Draghi e al suo governo, l'evidente debolezza di Olaf Scholz complicano molto la situazione. La premessa è che la crisi di questo decennio è quasi tutta di economia reale, mentre quella del precedente era quasi tutta finanziaria.

Bce e Transmission protection instrument (Tpi)

Ci sono parecchie incomprensioni e incertezze su questo Tpi, che è diverso dalle innovazioni che fece Draghi nel 2012 con una politica monetaria che, a mio avviso, salvò l'euro. E salvò anche vari Stati della Uem indebitati (*in primis*, l'Italia) contro cui i mercati finanziari erano pronti a una aggressione. Tuttavia tra politica monetaria e prestiti condizionati dei Fondi Salva Stati (Efsf e Esm) gli attacchi degli operatori finanziari furono neutralizzati, anche se qualche Paese (specie la Grecia, che pure aveva le sue notevoli responsabilità) fu messo a un rigore molto duro. Allora però la crisi era prevalentemente di natura finanziaria e anche i due Fondi Salva Stati fecero la loro parte. L'Italia, che aveva un'economia forte anche se con alto debito, non ebbe bisogno dei due citati Fondi ai quali ricorsero Grecia, Spagna, Portogallo e Irlanda. Draghi fu il principale artefice di questo passaggio storico-economico della Uem. Adesso il Tpi nasce formalmente corretto per garantire un'efficace trasmissione della politica monetaria, ma le condizioni subordinatamente alle quali potrà essere attivato sono ancora da approfondire.

Il suo intervento è vincolato a una serie di parametri che il Paese eventualmente beneficiario deve soddisfare preventivamente. Ne cito solo alcuni e cioè di non trovarsi già in una procedura d'infrazione per disavanzi eccessivi, di non trovarsi nella condizione di non avere adempiuto a una

raccomandazione del Consiglio in merito alla procedura appena menzionata o anche non trovarsi in una condizione di insostenibilità di finanza pubblica secondo parametri, a mio avviso, non ancora chiari, data la sospensione fino alla fine del 2023 del Patto di stabilità e crescita.

In conclusione, la situazione è diversa da quella dei nove anni di Draghi come presidente della Bce e quelli in corso di Christine Lagarde che non dà l'impressione di essere temuta dai mercati finanziari e valutari come lo era lui. La sua azione è stata tardiva, e sbagliate sono state le previsioni della Bce sull'inflazione e quindi sui tassi. Esasperando il giudizio, il bilancio tra vantaggi e svantaggi è ancora da fare. Non vorrei che si avesse inflazione e svalutazione senza crescita.

La politica economica reale

Che la crisi di questo decennio fosse molto diversa da quella del precedente l'hanno compreso presto, per quanto riguarda gli effetti economici del pandemia, Ursula von der Leyen e Angela Merkel che nel luglio 2020 hanno avuto la *leadership* nel varo del Next generation Eu e dei Piani nazionali di ripresa e resilienza (Pnrr). Poi la situazione si è molto deteriorata per la continuazione della pandemia e la guerra. Adesso la crisi dell'economia reale, a partire dall'energia e dalle materie prime, durerà a lungo e quindi bisogna puntare sempre di più su investimenti, infrastrutture e innovazione. Nella connessione con il Tpi è ragionevole che lo stesso preveda anche una condizionalità rispetto all'implementazione dei Pnrr, in particolare con riferimento alla costruzione di percorsi di crescita e sostenibilità a essi collegati. Questo non basta però per evitare che la situazione dei Pnrr sia a rischio soprattutto nei Paesi più grandi come l'Italia che hanno "prenotato" molti finanziamenti. Quindi la durata dei Pnrr va subito allungata ben oltre il 2026.

Su questa parte dell'economia reale, la Ue e la Uem non sono in questo momento concentrate. Non voglio ritornare su temi che ho spesso trattato e di cui rimango molto convinto. È cioè la trasformazione degli EuroRecoveryBond in EuroUnionBond che vengano emessi e gestiti

come i *treasury* americani, il prolungamento temporale del Pnrr, il varo di investimenti in grandi infrastrutture europee. I temi di economia reale della Ue e della Uem sono davvero tanti e qui il contesto economico-istituzionale appare preoccupante. Ho sempre sostenuto che la Ue o la Uem o parte della stessa (ovviamente con Francia, Germania e Italia) con le cooperazioni rafforzate per le quali servono almeno nove Paesi, puntino su Enti funzionali come è la Banca europea degli investimenti (Bei). Un successo straordinario che dal 1958 funziona benissimo, seguendo in generale la regola della maggioranza di almeno un terzo dei membri del Consiglio di amministrazione che rappresentino almeno il 50% del capitale sottoscritto. Perché non lo si adotta adesso usando anche Enti piccoli, ma forti potenziandoli? Troppo spesso ci si dimentica della Bei e delle sue connessioni con le tre "casse depositi e prestiti" di Francia, Germania e Italia che, maggiormente coordinate, sarebbero una potenza industriale

straordinaria e tale da poter incorporare in via autonoma una parte di Pnrr, sgravando da oneri di condizionalità i singoli Stati.

Debolezze europee e triangolo industriale

Le debolezze europee sono adesso varie. Quella della *leadership* politica debole senza Draghi e con Macron meno forte. Pensare che Draghi fosse solo (o prevalentemente) un banchiere centrale, ovvero "l'uomo della moneta facile" è del tutto sbagliato perché sia nel decennio passato sia in questo egli ha sempre detto che in Europa ci voleva anche al più presto la politica di bilancio e fiscale. Se la cosiddetta classe politica italiana non lo avesse dimissionato (e se ci fosse la Merkel, che non è preistoria) anche Macron potrebbe riprendere forza. Perché alla fine il nucleo di Francia, Germania e Italia è quello su cui si fondano la Ue e la Uem anche perché questo è il "triangolo industriale e della innovazione".

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**DRAGHI SFIDUCIATO,
MACRON AZZOPPATO,
LAGARDE E SCHOLZ
NON ALL'ALTEZZA:
ECCO PERCHÉ IL PNRR
VA ESTESO BEN OLTRE
LA SCADENZA DEL 2026**



DECISIVA

Quando nel 2020 fu necessario dare una risposta alla crisi portata dalla pandemia di Covid-19, Angela Merkel diede prova della sua *leadership*.

