

<https://www.huffingtonpost.it/blog/2022/02/21/news/le-quattro-incognite-del-next-generation-eu-8801307/>



**Alberto Quadrio Curzio**  
Economista, presidente emerito Accademia dei Lincei

**IL BLOG**

## Quattro incognite sul Next Generation Eu

*I tempi, le regole, la Bce, le commodities. Serve un approccio all'energia come con l'euro. Il ruolo di Francia e Italia*

21/02/2022



Siamo nel 2022 ed entro il 2026 i PNRR nazionali dovrebbero concludersi con le riforme e gli investimenti dei singoli Paesi Membri Ue. Le risorse finanziarie utilizzabili sono di circa 750 miliardi tra sussidi e prestiti. Il Next Generation EU (NGEU) è una innovazione epocale ma per non sprecarla bisogna guardare subito alle incognite e alla difficoltà per trovare soluzioni. E qui la collaborazione tra Francia e Italia, tra Macron e Draghi (e sperabilmente con la Germania di Scholz) diventa cruciale sia perché sono i tre Paesi più grandi ma anche di quelli che hanno le strutture industriali e tecnologiche più forti.

### **Le incognite: dalla Bce agli Eurobond, ai debiti pubblici**

Quattro sono le principali incognite. La prima riguarda le risorse finanziarie che saranno raccolte ed erogate solo se gli stadi di avanzamento dei singoli PNRR terranno la tempistica. In caso contrario gli Eurobond verrebbero ridotti in quantità pur essendo già ora a termine e quindi non più emessi dopo il 2026, anche se la "duration" può arrivare a 30 anni e quindi anche i rimborsi dei prestiti fatti ai singoli Paesi.

La seconda incognita è la riforma che nel 2023 si farà del patto di stabilità e crescita. Sia pure ammorbidito non sarà gradevole per i Paesi con alto debito pubblico nel momento in cui i tassi di interesse e l'inflazione stanno crescendo. Gli Stati indebitati dovranno allora fare politiche di bilancio stringenti. E qui saranno dolori se la loro crescita basata su investimenti e riforme non si consolida.

La terza incognita è la BCE che non potrà continuare ad acquistare titoli di Stato dei Paesi della UEM. Nel marzo del 2020 la BCE deteneva circa 2500 miliardi di titoli di Stato e nel settembre del 2021 superava i 5000. La BCE di oggi non è quella di Draghi che aveva fatto un *quantitative easing* assai più controllato. Se i tassi di interesse della BCE non salgono, il divario con quelli Usa indebolirà l'euro e ci saranno flussi di capitale verso il dollaro. I tassi sui titoli di Stato dei Paesi europei deboli aumenteranno comunque.

La quarta incognita sono le materie prime e soprattutto quelle energetiche che rimarranno improntate al rialzo (anche per le tensioni geo-politiche) con le politiche europee poco coordinate e con politiche nazionali spesso in concorrenza.

### **Le innovazioni incomplete: dalla progettazione alla realizzazione**

Il Next Generation EU è un grande progetto di cambiamento strutturale sia per l'emissione di Eurobond (per ora una tantum) sia per le filiere di investimento che sono quelle delle iper-innovazione sul digitale, sull'ambientale, sull'energia, sulla salute, sull'istruzione, sulla coesione sociale e territoriale.

Il problema è adesso quello della realizzazione che è affidata a un sistema di decentramento nazionale coordinato dalla Commissione in una operazione che potrebbe funzionare su tempi molto più lunghi e con alcuni poteri decisionali ed esecutivi portati a livello di Commissione europea. Allo stato attuale si tratta di scelte impossibili.

Si potrebbe dire che adesso la Ue vive in una situazione di "federalismo apparente" o "ibrido" dove ci sono entità certamente federali come l'Euro, che compie con successo i 20 anni anche perché la BCE è una. Finché si è puntato al coordinamento delle politiche monetarie nazionali e al sistema monetario europeo non c'era nessuna possibilità di fare politica monetaria e se fossimo stati in quelle condizioni durante le due crisi (finanziaria e da pandemia) la UE sarebbe andata a pezzi. Il rischio lo si corre di nuovo adesso con l'energia che è il sinonimo fisico dell'euro monetario con l'aggiunta di complicità politico-strategiche. Altri casi si possono portare per esempio ma fermiamoci a questo.

### **Energia come Euro: ci vuole un EEE simmetrico alla BCE**

L'approccio funzionalista è perciò cruciale e deve punta sulla creazione di 'Enti Euro-Funzionali' (EEF), che siano di nuova creazione o l'evoluzione di strutture già esistenti da potenziare. Quelle che già ci sono vengano invece considerate come casi isolati di cooperazione, senza che se ne colga il potenziale per l'integrazione funzionale europea. Consideriamo il caso energetico con due esempi di iper-scienza e di tecno-scienza.

ITER è un progetto portato avanti dal 2006 in maniera congiunta da Euratom (dunque la Commissione Europea in rappresentanza dei 27 Stati membri UE) e da altri sei Stati (Cina, Corea del Sud, Giappone, India, Russia, Stati Uniti). Scambi tecnoscintifici importanti sono avvenuti anche fra ITER e il CERN. Il progetto consiste nella costruzione e avvio alla produzione di un reattore a fusione nucleare, installato nel sud della Francia. Il successo di questo Progetto richiederà tempo ma il suo potenziale

è rivoluzionario per quanto riguarda le prospettive di produzione di energia 'pulita' e relativamente abbondante, che avrebbe delle ricadute formidabili sul piano ambientale, politico ed economico. Ma per parlare del presente, in un periodo in cui la politica europea sembra essersi riorientata sulla produzione di energia con tecnologia a fissione, è possibile ipotizzare cooperazioni funzionali rafforzate tra paesi? L'Italia è leader mondiale nella progettazione e ricerca sulla tecnologia a fissione, attraverso l'Ansaldo Nucleare (che pure collabora con il CERN), una realtà decisamente apprezzata nel mondo. Dal momento che abbiamo l'eccellenza tecno-scientifica ma non la possibilità di sfruttarne in Italia le competenze per una serie di ragioni una cooperazione rafforzata Franco-Italiana in questo settore non porterebbero benefici tanto ai due paesi quanto all'Unione nel suo insieme?

### **Draghi e Macron: visione e azione**

Draghi e Macron, che in passato hanno dimostrato di essere all'altezza delle loro responsabilità, possono assumere una leadership europea per varare e/o potenziare e/o modificare Enti Funzionali Europei ad alta tecnoscienza finanziati da Eurobond e nel contempo modificando la struttura troppo decentrata e stretta nei tempi dei PNRR. Nessuno dei due può farlo da solo anche se Macron fruisce di un sistema costituzionale più adatto al XXI secolo. Un vantaggio che purtroppo Draghi (e l'Italia) non hanno.