

È il momento di lanciare gli eurobond

DI ANDREA FERRETTI*

Forse è giunto il momento che l'Ue si convinca che per superare le grandi sfide del momento (sanità, difesa, transizione ambientale e digitalizzazione) deve, da una parte, effettuare una mole di investimenti senza precedenti e, dall'altra, individuare nuovi modi per recuperare le risorse finanziarie necessarie. Analizziamo la risposta europea al programma Ira (Inflation Reduction Act) da quasi 400 miliardi varato dall'amministrazione Biden per accelerare la conversione green dell'economia americana grazie a generose sovvenzioni governative. Qui, al Made in Usa First attuato con buona pace del libero mercato, la risposta europea è stata davvero pallida e basata in buona parte sulla capacità di ciascun Paese di sostenere con aiuti nazionali i propri comparti produttivi minacciati dalla concorrenza sleale americana.

Nel comparto difesa Bruxelles ha appena presentato un piano per la difesa europea decisamente modesto caratterizzato da un micro stanziamento di 1,5 miliardi volto a sostenere l'industria bellica. Più in particolare, questi incentivi sarebbero destinati sia a spingere le industrie europee ad acquistare attrezzature e sistemi d'arma attraverso appalti comuni, sia a invogliare le stesse a partecipare alle gare internazionali in forma consortile. In sostanza poco di più di una «comunicazione di orientamento» destinata inevitabilmente a scontrarsi con gli individualismi nazionali. Tanto è vero che nel recente Ecofin di Gand, da una parte, i Paesi europei si sono

divisi in due schieramenti contrapposti sulla prospettiva di una difesa comune europea. Dall'altra, il ministro tedesco Christian Lindner ha ribadito che la spesa per la difesa è una responsabilità esclusivamente nazionale, rinnovando così il sospetto che la Germania voglia proteggere la propria industria bellica da un abbraccio troppo caloroso da parte di quella europea. Dunque l'Ue appare ancora divisa e lontana dall'aver compreso che l'unica strada percorribile per finanziare i maxi investimenti strategici indispensabili alla sua sopravvivenza passa per l'emissione di debito comune europeo, ossia per l'emissione di eurobond.

Ma il punto che qui si vuole evidenziare è che il ruolo dell'Italia nel tentativo di raggiungere questo obiettivo non è per nulla marginale. Infatti, l'unico vero stress test sul progetto debito comune europeo si sta effettuando proprio nel laboratorio-Italia situato nelle viscere del Gran Sasso. È qui che, nell'ambito del Pnrr, si sta procedendo a iniettare ben 200 miliardi (il 25% di tutto il New Generation Ue) in una economia che ha tutte le caratteristiche necessarie per testare la tenuta del progetto anche sotto stress. E queste caratteristiche sono: 1) il più alto debito pubblico in Europa; 2) una burocrazia insostenibile; 3) una atavica difficoltà nel gestire i fondi europei. Dunque la nostra responsabilità verso il futuro dell'Europa è enorme: se per assurdo dovesse

fallire la messa a terra del nostro Pnrr, l'idea stessa di emettere bond europei evaporerebbe all'istante. E i popoli del nord sicuramente impedirebbero ulteriori tentativi. Al contrario, come accadrà, una corretta messa a terra del Pnrr costituirebbe la base per rafforzare il progetto in esame nelle aree strategiche della difesa, della sanità e della transizione ecologica e digitale. Ma, per raggiungere questi obiettivi è innanzitutto indispensabile convincersi che l'idea di fronteggiare le grandi sfide emettendo bond europei non è affatto un progetto da libro dei sogni.

Non dovremmo mai scordarci che prima del 2015, l'idea che la Bce, sacro baluardo contro l'inflazione, potesse inondare di liquidità i mercati per rimettere in moto l'economia era pura follia. E invece è esattamente ciò che è successo con il Quantitative easing da oltre 2.600 miliardi di Mario Draghi. Non solo, quando cinque anni dopo, nel 2020, la Bce è nuovamente intervenuta iniettando oltre 1.800 miliardi di liquidità nel sistema per salvare il comparto produttivo dalla pandemia, questa decisione è apparsa normalissima, anzi doverosa. In fondo, se non altro, le crisi da 2008 in avanti ci hanno insegnato con grande chiarezza che in economia le cose eccezionali si fanno in momenti eccezionali e questo, appunto, è il momento eccezionale per varare il progetto dei bond europei. Possibilmente prima che sia troppo tardi (riproduzione riservata)

*docente al corso di Gestione delle Imprese Familiari - Univerona