

aprile 2024



## È FONDAMENTALE IL RUOLO DELL'ITALIA NEL PROGETTO EUROBOND

Esistono pochi dubbi sul fatto che l'UE non possa più permettersi il lusso di fronteggiare le grandi sfide del momento - sanità, difesa, transizione ecologica e digitale - muovendosi disordinatamente ed in ordine sparso. E questo, banalmente, perché così facendo perde progressivamente autonomia strategica ed economica e finisce per fare il gioco dei concorrenti globali quali USA, Cina e India. Un recente esempio di questo insano meccanismo lo si può trovare guardando al **settore della difesa** dove la Commissione ha di recente proposto un modesto piano per la difesa europea finanziato da un micro stanziamento di 1,5 mld rivolto al sostegno dell'industria bellica. Più in particolare, questi incentivi sarebbero destinati sia a spingere le industrie europee verso acquisti comuni di attrezzature e sistemi d'arma, sia ad invogliare le stesse a partecipare alle gare internazionali sotto forma di consorzi. In sostanza, poco di più di una dichiarazione di intenti destinata probabilmente ad infrangersi contro gli individualismi sovrani. Per avere una idea di questi individualismi, basterà ricordare che oggi in Europa si producono ben 17 tipi di carri armati e 20 modelli di caccia diversi.

E non è difficile trovare tracce ancora fresche di questa impostazione sovranista in campo militare. Infatti, da una parte, il ministro tedesco Lindner ha ribadito di recente che la spesa per la difesa deve rimanere 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. Dall'altra, anche nell'ultimo Consiglio Europeo, i Paesi membri si sono nettamente divisi sia sull'idea stessa di una difesa comune, sia sulla maniera per finanziarla. Dunque, l'UE appare ancora lontana dall'aver compreso che l'unica strada percorribile per finanziare i maxi investimenti strategici, militari e non, passi inevitabilmente per l'emissione di **debito comune europeo, ossia per l'emissione di Eurobond** (più correttamente bond europei). Il problema è che qui entra bruscamente in ballo la **variabile tempo**. Infatti, da una parte, le profonde differenze presenti all'interno della compagine europea, le controversie politiche, gli interessi di parte tendono a rallentare questo iter verso una qualche forma di debito comune europeo. Dall'altra, la velocità con cui le crisi si susseguono dal 2008 in avanti, la loro contagiosità e la presenza di fattori critici sempre nuovi ed inaspettati riducono drasticamente il tempo a disposizione per trovare accordi ed effettuare le scelte necessarie. Il Covid non lo abbiamo visto arrivare, come non abbiamo visto arrivare la guerra in Ucraina, la crisi energetica, la guerra in medio oriente. Da qui la necessità di organizzarsi tempestivamente oggi per fronteggiare al meglio la nuova crisi di domani.

Ma ciò che è interessante evidenziare è che il **ruolo dell'Italia** nel tentativo di raggiungere

l'obiettivo Eurobond 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 ad iniettare ben 200 mld (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 pesante: se per assurdo dovesse fallire la messa a terra del nostro PNRR, l'idea stessa di emettere bond europei evaporerebbe all'istante. Ed i "Paesi frugali" sicuramente si opporrebbero ad ulteriori tentativi. Al contrario, come accadrà, una corretta messa a terra del PNRR costituirebbe la base per rafforzare ed estendere questo esperimento nelle aree strategiche della difesa, della sanità e della transizione ecologica e digitale.

Ma, per raggiungere questi obiettivi è assolutamente indispensabile convincersi che l'idea di fronteggiare le grandi sfide emettendo bond europei non è affatto un progetto utopistico. A questo proposito, non dovremmo mai scordarci che, prima del 2015, l'idea che la BCE 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 2600 mld di Mario Draghi. Non solo, quando cinque anni dopo, nel 2020, la BCE è nuovamente intervenuta iniettando oltre 1800 mld di liquidità nel sistema per salvare il comparto produttivo dalla pandemia, questa decisione è apparsa normalissima, anzi addirittura doverosa. In fondo, se non altro, le crisi dal 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.

**LA DIREZIONE BANCA DI PESARO.**



Dunque, l'UE appare ancora lontana dall'aver compreso che l'unica strada percorribile per finanziare i maxi investimenti strategici, militari e non, passi inevitabilmente per l'emissione di debito comune europeo, ossia per l'emissione di Eurobond (più correttamente bond europei). Il problema è che qui entra bruscamente in ballo la variabile tempo.