

# Emettere subito EuroRescueBond per affrontare il coronavirus

L'emergenza dentro la quale l'Italia si trova può essere valutata da vari punti di vista così come le misure messe in atto per fronteggiarla. Nel seguito tratterò di aspetti economico-istituzionali di mia competenza ma in premessa sento doveroso esprimere una opinione come cittadino italiano che si riconosce nel recente messaggio del presidente della Repubblica che tutti faremmo bene a rileggere spesso.

In aggiunta va notato che l'avvio della diffusione in altri Paesi europei del Covid-19 incomincia a preoccupare anche chi ha pensato che questa epidemia fosse dovuta alle incapacità del sistema sanitario italiano, pur essendo noto che l'apparato ospedaliero e della ricerca medica della Lombardia (la prima Regione colpita) è uno dei migliori in Europa.

Ma purtroppo gli stereotipi sono, nelle opinioni pubbliche, più forti della documentata razionalità che "spiega" come un eventuale "crollo" dell'Italia, data la sua dimensione, "distruggerebbe" la Ue.

La mia analisi considera quattro aspetti: le misure del governo, l'assenza dell'Europa, alcuni confronti internazionali, le aspettative sull'Europa.

## Le misure del governo

Sono di 7,5 miliardi finanziati in deficit per 6,35 miliardi che porterà il nostro deficit sul PIL al 2,5%. Lo stanziamento verrà presto, inevitabilmente, aumentato. Malgrado i passaggi normativi-autorizzativi siano da completare nelle istituzioni italiane (Parlamento) ed europee (Commissione) è scontato che ci sarà l'approvazione.

Infatti il vicepresidente della Commissione Valdis Dombrovskis, e del Commissario all'Economia, Paolo Gentiloni hanno già dichiarato che:

"Le spese una tantum sostenute per far fronte alla diffusione dell'epidemia, sono escluse per definizione dal calcolo del bilancio strutturale e non vengono prese in considerazione nella valutazione dell'adeguatezza dello sforzo di bilancio previsto in base alle regole attuali".

Non si tratta di una generosa concessione perché il Fiscal Compact contiene infatti la "clausola degli eventi economici avversi" che consente una

deviazione temporanea dall'Obiettivo di Medio Termine o dal sentiero di aggiustamento.

Il problema finanziario della emergenza purtroppo non finisce qui perché il costo del finanziamento per tutte le emissioni dei nostri titoli di stato sta crescendo con una velocità preoccupante con lo spread sui titoli tedeschi che in un mese è aumentato di quasi 100 punti base, con un incremento ieri di 40 punti base.

Questo è dovuto anche al fatto che il rendimento dei titoli tedeschi è calato sotto lo zero, cosicché gli acquirenti pagano un premio per la sicurezza.

È vero che ieri è stata una giornata nera per tutti i mercati finanziari e anche per quelli delle materie prime a cominciare dal petrolio, ma questo non elimina le preoccupazioni italiane i cui titoli di Stato peggiorano di molto anche rispetto a quelli spagnoli e portoghesi.

### **L'assenza dell'Europa**

Il Meccanismo Unionale di Protezione Civile è pressoché senza risorse e la recente risposta a richieste minimali italiane è stata del tutto insoddisfacente. Quanto al Fondo di solidarietà europea che negli ultimi 15 anni ha speso circa 300 milioni all'anno, questo interviene solo ex-post per cofinanziare le ricostruzioni, mentre la Commissione Europea ha stanziato circa 250 milioni di cui più di un terzo alla Organizzazione Mondiale della Sanità, che lo merita, ma l'entità sembra "caritatevole" anche perché sottratta ad altri non meno importanti bisogni.

Si pone il problema di cosa si può chiedere all'Europa o sperare che decidano le sue Istituzioni che hanno un potere decisionale esecutivo (e non solo) e cioè la Commissione e il Consiglio dei Capi di Stato o di governo.

Il Consiglio avrà una videoconferenza oggi mentre la Commissione ha indicato un gruppo di Commissari per fronteggiare l'emergenza del Covid-19 e tra questi spicca il Commissario Gentiloni mentre la Presidente della Commissione sembra disinteressata. Il problema è che senza risorse non si può fare molto. La mia speranza è su Macron.

### **Gli interventi economici di vari Paesi**

Al presente a conti grezzi si stima che a livello mondiale siano o saranno disponibili tra 150 e 200 miliardi di dollari, compresi quelli del FMI (50 miliardi) e senza la Cina, per fronteggiare il Covid-19 e le sue conseguenze economiche e sociali. Alcuni Paesi stanno già erogando, altri hanno deliberato

ma non eseguito. Tutti i Paesi pensano a sé stessi con l'eccezione del FMI che ha stanziato 50 miliardi per prestiti.

La spesa pro-capite, escludendo la Cina le cui cifre non sono chiare, va dai circa 2000 dollari di Hong Kong, agli 800 di Singapore, ai 550 della Germania, ai 400 del Giappone, ai 180 della Corea del Sud ai 150 dell'Italia, ai 25 degli Usa. Si aspettano i dati della Francia.

Per la Cina di cui non si conosce l'importo ma il suo governo ha assicurato un impegno sostanziale per le sua economia. Si stima che l'impatto può arrivare a uno stimolo di 3 decimi di punto a livello globale, che non è comunque poco se raffrontato al +2,4% di PIL previsto dall'OCSE nel 2020.

Sono cifre molto grezze ma possono dare un orientamento anche per rilevare che di risorse della Ue e della Uem non ce ne sono.

### **Emettere subito EuroRescueBond**

Eppure è evidente che se il Covid-19 si diffonde, anche i Paesi che hanno disponibilità di bilancio (con in testa la Germania che ha un surplus enorme) potranno fronteggiare l'emergenza solo "sigillando" le loro frontiere.

Ciò (non) sarebbe impossibile giuridicamente ma equivarrebbe a un disastro economico per le interconnessioni produttive e di mercato tra i vari Paesi della UE e della Uem, con danni incalcolabili per tutti, anche per i cosiddetti Paesi virtuosi.

Andrebbe invece creato un nuovo "fondo finalizzato" (Special Purpose Vehicle) sul modello del EFSF che fu creato nel 2010 come società di diritto lussemburghese il cui capitale è stato sottoscritto (in gran parte con garanzie non versate) dagli Stati della Uem per andare incontro a Stati Uem in crisi finanziaria mediante emissioni di obbligazioni.

Oggi ci vorrebbe un analogo veicolo per emettere "EuroRescuebond" (ERB) per affrontare il Covid-19. Con opportune garanzie potrebbe essere la stessa BCE ad acquistare gli ERB come ha acquistato titoli di stato dei singoli Paesi. Soluzione che oggi è difficile e non risolutiva.

Che la BCE si "inventi" altre soluzioni autonome, durevoli e finalizzate a questa crisi e alla ripresa è illusorio perché Draghi anche nel suo congedo ha spiegato che le politiche economiche dei governi non possono sempre essere supplite da una Banca centrale. In più la presidente Lagarde non è Draghi.

### **Per un'Europa della Ricostruzione**

Oggi il bilancio pluriennale della Ue è minimo e rigido, ben lontano da un bilancio federale o confederale che abbia la possibilità sia di emettere EuroUnionBond per “infrastrutture” fisiche, scientifiche e sociali, sia di avere entrate fiscali proprie che sostituiscono in parte quelle nazionali.

La Ue e la Uem devono ricominciare a guardare lontano, capire meglio le opportunità e i rischi della globalizzazione e della finanziarizzazione potenziate dalla rivoluzione digitale ma anche la prevista e impressionante crescita demografica dell’Africa nonché gli imprevedibili eventi come il Covid-19, per non parlare delle guerre nei territori ai confini dell’Europa. Vivere piegandosi come ha fatto la Germania ai ricatti di Erdogan non porta lontano come si vede.

Per evitare questo e altro ci vuole più coesione europea, si chiami federale o confederale. Perché l’Europa continua a essere il continente più civile al mondo e tale può rimanere se investe su ciò che l’ha distinta con i Trattati di Roma del 1957. E cioè quel solidarismo liberale della Ricostruzione postbellica capace di unire progresso civile e culturale con progresso tecno-scientifico ed economico.

Articolo pubblicato il 10 marzo 2020 su

<https://www.huffingtonpost.it/author/alberto-quadrio-curzio/3/>