

# Eurobond, riserve d'oro e Mes: la triade che può "rilanciare" l'Europa

di Alberto Quadrio Curzio

*Conferendo al Fondo Salva Stati tutte le riserve auree dell'Eurozona, potrebbe emettere titoli di debito comune fino a 5.000 miliardi nominali. Viene da domandarsi tuttavia perché una parte non piccola di questi oro sia conservato negli Stati Uniti*

Nelle sue [Considerazioni finali](#) il governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, con il linguaggio di un banchiere centrale, afferma tra l'altro che "sull'esempio del programma Next Generation Eu, si reperirebbero risorse attraverso l'emissione di debito dell'Ue per trasferirle ai paesi membri affinché le impieghino con criteri e per scopi concordati a livello europeo; il servizio di questo debito sarebbe assicurato da adeguate entrate proprie. Il nuovo strumento potrebbe finanziare progetti comuni di carattere eccezionale o concorrere alla stabilizzazione macroeconomica dell'area in risposta a shock di particolare entità".

Non essendo un banchiere centrale posso permettermi di riprendere ed enfatizzare il tema degli EuroUnionBond, su cui [ho scritto spesso](#).

## **Eurobond con garanzie auree**

Nel febbraio del 2008 scrissi sul Sole 24 Ore un articolo provocatorio intitolato ["Un fondo sovrano con l'oro d'Europa"](#) che trattava già degli Eurobond. Poi riproposi spesso gli Eurobond garantiti dalle riserve auree di Germania, Italia e Francia. Nell'agosto del 2011 e del 2012 pubblicai [sul Sole24Ore](#) due articoli molto più solidi con Romano Prodi che furono considerati "intelligenti ma irrealistici". Oggi ho voluto citare il primo articolo per enfatizzare la tesi che l'area euro emetta [Eurobond con garanzia auree](#). Il punto di partenza è che l'Eurozona è dotata di 10.500 tonnellate di oro di riserve ufficiali (circa 3.400 della Germania, 2.450 Italia, 2430 Francia) che le danno una "potenza di intervento straordinaria" se si considera che gli Usa hanno riserve auree ufficiali pari a 8.100 tonnellate. Sappiamo che ciò non basta certo per rendere l'Eurozona forte come gli Usa in termini valutari e di finanze pubbliche. Tuttavia l'Eurozona deve uscire dagli equivoci sui titoli di euro-

debito pubblico per completare (almeno in parte) la sua strumentazione di politica economica.

### **Eurobond: sì, no, forse**

Dagli inizi del secondo decennio di questo secolo, cioè dopo 10 anni di euro, l'Ue e l'Eurozona hanno continuato a "navigare a vista" con l'emissione di titoli "comunitari europei" di varia natura. Prima i MesBond per tamponare la crisi dei debiti sovrani (leggasi Grecia e altri Paesi), poi nella pandemia con i SureBond per tamponare la crisi occupazionale prima e successivamente con i RecoveryBond per finanziare il Next Generation Eu e i Piani nazionali di ripresa e resilienza.

I MesBond sono durevoli facendo capo a un ente istituito mediante un trattato intergovernativo tra i Paesi dell'Eurozona nel 2012 per dare assistenza finanziaria ai paesi membri che si trovino temporanee difficoltà nel finanziarsi sul mercato. Il Mes negli anni si è molto ben strutturato ed è un ente finanziario di tutto rispetto quanto a competenza e credibilità. A causa della crisi in corso è considerato che la Bce non può continuare a comperare titoli di Stato, se si creassero problemi potrebbe essere necessario l'intervento del Mes? In alcuni articoli della scorsa primavera il già potente ministro delle Finanze tedesco (2009-2017) Wolfgang Schaeuble faceva specifico riferimento al rischio di una pandemia da debito pubblico e indirizzandosi direttamente all'Italia ipotizzava un fondo di ammortamento del nostro debito pubblico con garanzie auree. Sono avvisaglie da non sottovalutare. Schaeuble forse vagheggia implicitamente gli inizi degli anni '70 del secolo scorso quando l'Italia ebbe un prestito dalla Germania che volle garanzie in oro? Comunque sia l'Eurozona pur avendo una Banca Centrale per la politica monetaria e valutaria non ha un EuroUnionBond analogo ai Treasury Bond Usa, per fare la politica economica vera. Emettere questi EuroUnionBond garantiti sarebbe un grande punto di forza per l'Eurozona.

### **La garanzia dell'oro**

Ai prezzi attuali dell'oro, le riserve cumulative dell'Eurozona si aggirano sui 500 miliardi in valori di euro e dollari allineati. Usando dei moltiplicatori approssimativi tra capitale versato in vari enti europei (Mes, Bei, ecc.), conferendo al Mes tutte le riserve auree dell'Eurozona, le emissioni di EuroUnionBond potrebbero arrivare ad un moltiplicatore tra 6 e 10. Ciò vuol dire il Mes potrebbe emettere EuroUnionBond fino a 5.000 miliardi nominali.

Una tale emissione garantita da oro sarebbe unica al mondo ed in momenti di tale incertezza rappresenterebbe una innovazione storica da costruire tecnicamente anche per le modifiche di statuto del Mes. Il Mes potrebbe anche in parte assorbire titoli di Stato detenuti dalla Bce (ormai in misura non espandibile), scambiandoli con EuroUnionBond.

Potrebbe qui porsi però un altro problema e cioè che una parte non piccola delle riserve auree europee sono negli Stati Uniti. Delle 2.450 tonnellate italiane circa 1.000 sono presso la Banca Centrale Usa. Delle 3.500 tonnellate della Germania 1.500 erano presso la Fed fino a qualche anno fa, ma poi tra il 2014 e il 2020 ne è stato riportato in Germania un certo quantitativo con varie polemiche pro e contro. La Francia ha invece rimpatriato tutto il suo oro in patria negli anni '60. Questo massiccio deposito dell'oro ufficiale dei Paesi dell'Eurozona in Usa potrebbe essere un problema? Il tema delle riserve auree ufficiali è sempre difficile da "leggere" anche se l'ho approfondito in varie analisi anche in sedi internazionali.

### **Una conclusione**

So che le mie proposte sono provocatorie ma se il Mes si "trasformasse" emetterebbe obbligazioni a lungo termine e a tassi bassi proprio perché la garanzia aurea rimane la più forte da 2.000 anni. Con una emissione fino a 5.000 miliardi di eurobond gestiti dal Mes e affiancati da enti funzionali europei (ulteriormente potenziabili tramite conferimenti azionari di società pubbliche di settore) per le politiche industriali, energetiche, ambientali, scientifiche, l'Europa diventerebbe davvero una potenza pacifica non per debolezza ma per solidità.

Articolo pubblicato il 6 giugno 2022 su

[https://www.huffingtonpost.it/autori/alberto\\_quadrio\\_curzio/](https://www.huffingtonpost.it/autori/alberto_quadrio_curzio/)