

Merkel, formidabile primo violino, fallisce la direzione d'orchestra

L'Eurogruppo frammenta le soluzioni per rischiare meno, ma così finisce per rischiare moltissimo. Diamo alla Bei un ruolo molto maggiore: abbiamo una banca, usiamola

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

L'Eurogruppo doveva varare due tipi di interventi; quelli socio-sanitari per contrasto alla crisi Covid-19; quelli strutturali per evitare una gravissima depressione socio-economica europea. Sui primi ha fatto abbastanza, aumentando quanto già in atto. Sui secondi ha scelto la logica dello "spezzettamento" per evitare "grandi" rischi effettivi e/o temuti. Così ha lasciato spesso nel vago anche i tempi e le quantità. Quindi mancherà il rilancio di una delle tre grandi economie del mondo anche come portatrice di una solidarietà creativamente coraggiosa. La somma di tanti piccoli Stati non fa una forte Confederazione.

Merkel non è Kohl

Forse la causa è l'assenza di personalità come quelle che hanno segnato svolte cruciali, politiche o economiche, della costruzione europea. Personalità (anche tedesche) hanno chiesto ad Angela Merkel di segnare la sua storia e quella dell'Europa come fece Helmut Kohl. Purtroppo la cancelliera opera bene come "appoggio" di personalità determinate e competenti. Nel cambio di marcia della Bce, Draghi fu l'innovatore e Merkel la spalla. Speravo in Emmanuel Macron, ma non è andata così. Almeno per ora.

Si pongono a questo punto due riflessioni: la prima sull'entità dell'intervento deciso; la seconda sulla necessità urgente di potenziarlo mettendo a "sistema" vari enti rodati, ma sottoutilizzati.

Interventi "segmentati" per ridurre i rischi

L'Eurogruppo ha messo in ordine vari tasselli in parte già presenti ed in parte nuovi. Si tratta del meccanismo anti-disoccupazione "Sure" della Commissione europea (100 miliardi di prestiti ai governi) e dell'aumento dei crediti al sistema produttivo dalla Bei (200 miliardi per crediti alle imprese). Infine si prefigura un ambiguo intervento del Mes per 200 miliardi di prestiti,

con quote massime per ogni Stato, per fronteggiare le spese socio-sanitarie giustamente controllate. La somma totale raggiunge e supera i 500 miliardi. Ma troppo è lo spezzettamento e poca la sinergia.

Quanto alle flessibilità dei bilanci dei singoli Stati non più vincolati dal Patto di stabilità, le spese pubbliche (naturalmente a carico dei bilanci e dei debiti pubblici nazionali) senza coordinamenti creano poche sinergie.

Manca un “Sistema” anti-recessione e per la ricostruzione

Manca invece un ruolo centrale che può diventare il “Sistema Bei”. L’unico in grado di potenziare le risorse dei singoli soggetti (anche Commissione e Mes) come un’interfaccia della Bce potendo così fruire della sua potente liquidità. C’è dunque un’asimmetria dannosa tra un operatore forte di politica economica monetaria e nessun operatore forte di politica economica reale. Nella crisi del 2009 e anni successivi bastò la Bce perché l’origine era finanziaria. Adesso non basta.

Non è la questione di denominare delle emissioni di obbligazioni Eurobond o Coronabond, ma quella di potenziare un sistema di politica economica reale senza il quale la recessione diventerà crisi strutturale. Il sistema Bei dentro il quale c’è il Fei può essere cruciale perché ha una solidità conquistata in 60 anni diventando la più grande Banca Multilaterale di sviluppo al mondo. Il Fei è subito utilizzabile contro la recessione-desertificazione mentre nel frattempo si potenzierebbe la Bei per la ricostruzione-ristrutturazione, il che richiede delle modifiche statutarie complesse.

Fei contro la recessione-desertificazione

Il Fei come strumento immediato di investimenti sarebbe efficace e agile anche perché il suo statuto si presta bene a operazioni di potenziamento con aumenti di capitale da parte di una molteplicità di azionisti. Il Fei è controllato dalla Bei con il 59,1% mentre la Commissione europea ha una quota del 29,7% e il restante 11,2% è di National Promotional Banks e altri soggetti finanziari europei. Il capitale versato è di 0,9 miliardi sul totale sottoscritto di 4,5 miliardi. Nel 2018 con emissioni obbligazionarie ha erogato complessivamente 10,1 miliardi tra prestiti e partecipazioni mobilitando investimenti per 43,7 miliardi. Un aumento di capitale sarebbe subito possibile da parte della Bei che può usare parte dei 70 miliardi di fondi propri. Con 20 miliardi di nuovo capitale versato il Fei potrebbe dare una spinta moltiplicativa cruciale attingendo in parte alla liquidità della Bce. Il suo ruolo andrebbe orientato più

alle pmi la cui fragilità nella crisi significa desertificazione di un patrimonio produttivo reticolare (non solo italiano) unico al mondo.

Bei: un sistema per ricostruzione e ristrutturazione

La Bei dovrebbe a regime diventare il fulcro della politica economica reale della Ue e dell'Eurozona anche per finanziare infrastrutture e fusioni di grandi complessi industriali e tecno-scientifici. Nella conclusione dell'Eurogruppo c'è un paragrafo molto interessante anche se criptico sul ruolo della Bei che dovrebbe creare un fondo paneuropeo da 25 miliardi per mobilitare 200 miliardi di crediti alle pmi anche attraverso le Casse depositi e prestiti nazionali. Non sono grandi cifre per le potenzialità della Bei che già ora con solo 23 miliardi di capitale versato ha in atto più di 450 miliardi di obbligazioni emesse e più di 500 miliardi di crediti. Nuovi versamenti di capitale sono possibili in vari modi da me già trattati in precedenza ai quali si è aggiunto di recente una proposta da approfondire per usare anche il Mes.

Anche il Fondo Efsi (European Fund for Strategic Investments) che diventerà il centro del programma InvestEU (nato come Piano Juncker) nel ciclo di bilancio europeo 2021-2027 potrebbe entrare in varie forme nel sistema Bei non escludendo la Commissione Europea in quanto secondo "azionista" del Fei.

Una conclusione: certezze e timori

La Confederazione europea è fatta di tante entità statuali piccole nel contesto dei due colossi mondiali. La stessa non vuole un bilancio confederale consistente. E quindi non vuole gli eurobond. Alla fine per crescere dovrà finanziarsi anche con sue emissioni di titoli confederali purché ben usati. L'uso finalizzato di Bei e Fei potenziati e simmetrici alla Bce vanno in quella direzione. Senza sprechi.

Articolo pubblicato il 10 aprile 2020 su

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