

«Recovery, sfida italiana decisiva per rilanciare il debito comune Ue»

Conti e sviluppo. Una stabile emissione garantita da entrate autonome sarebbe il pilastro più solido per una capacità di bilancio dell'Unione

Gianni Trovati

ROMA

Dall'efficacia nell'attuazione del Recovery Plan «dipenderanno le opportunità che l'Italia potrà offrire alle nuove generazioni». Ma il Recovery, e soprattutto il meccanismo europeo che lo anima, non deve restare un'una tantum. Perché «la possibilità di una stabile emissione di debito» comunitario «garantita da entrate autonome» rappresenterebbe il pilastro più solido per «una capacità di bilancio comune» dell'Unione.

Nel dibattito europeo che comincia ad accendersi sulle possibili eredità strutturali della pandemia, il Governatore di Bankitalia si schiera con decisione fra i promotori degli eurobond. E lo fa con la convinzione dell'economista ma anche con l'interesse del banchiere centrale. I bond Ue, spiega Visco nelle Considerazioni finali, offrirebbero «ai mercati uno strumento finanziario con elevato merito di credito» con il risultato di accrescere «l'efficacia della politica monetaria, consentendo all'euro di assumere pienamente il ruolo di valuta internazionale» oltre che di facilitare «la diversificazione dei portafogli degli intermediari europei e l'integrazione dei mercati dei capitali». Ma Visco fa anche un passo ol-

tre, quando arriva a teorizzare «la gestione comune di una parte delle passività emesse in passato da ciascun Paese, ad esempio attraverso un fondo di ammortamento», sostenendo che una mossa del genere «consentirebbe di conferire rapidamente al mercato europeo dei titoli pubblici lo spessore e la liquidità di cui esso oggi manca».

Dalla sua il Governatore ha la storia dell'Unione, che dalla reazione alle crisi ha tratto l'energia per fare quei passi considerati impossibili in tempi di bonaccia. Contro, invece, ha le resistenze trasversali di quei Paesi che hanno modificato l'etichetta, dagli «austeri» del Patto di stabilità ai «frugali» del Recovery, ma non la sostanza del freno tirato su ogni ipotesi di condivisione dei rischi. Resistenze ben presenti anche nella Germania ora alla vigilia di un dopo-Merkel tutto da definire.

Visco lo sa. E sa che le possibilità reali di trasformare l'eccezionalità di Next Generation Eu nella normalità della nuova Europa dipendono da un doppio ordine di fattori. Il primo può essere rubricato come tecnico, e si concentra sulla costruzione dei meccanismi per «impedire» quei «trasferimenti sistematici di risorse a favore dei Paesi con debito più alto» che sarebbero indigeribili per il mitologico «contribuen-

te tedesco» (e non solo). Il secondo è invece politico. Ed è quello determinante. Il passaggio dallo straordinario all'ordinario dipende dal successo di Next Generation. Il successo è nelle mani dei beneficiari. E la geografia dei fondi indica che la sfida si gioca a Roma.

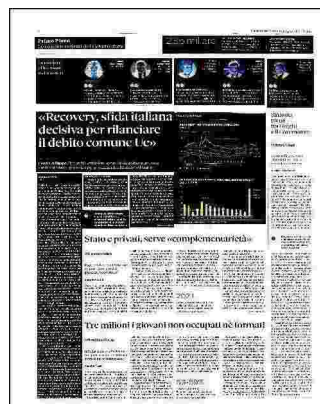
La partita italiana è vitale per l'Europa, e per il Paese. Il Recovery, stima Bankitalia, può portare a un aumento del livello di Pil fra il 3 e il 4% nel 2026 (in linea con i calcoli Mef che nel Pnrr indicano un +3,6%), e da riforme e incentivi all'innovazione possono arrivare fino a 6 punti in più in 10 anni.

La gestione del Tesoro, che ha allungato oltre i 7 anni la vita media dei titoli di Stato, estende il beneficio dei «tassi eccezionalmente bassi» degli ultimi anni. Al punto che basterebbe un tasso di crescita simile ai primi anni Duemila e un avanzo primario poco sopra l'1% del Pil per riportare in 10 anni il debito ai livelli 2019. Ma questa morfina non deve indurre nell'errore di «affidare al debito il compito di finanziare gli aumenti strutturali di spesa pubblica» necessari a coprire l'aumento di domanda prodotto da pandemia e demografia su sanità, istruzione, giustizia e ricerca. Perché l'Italia ha già commesso quell'errore. E lo sta pagando caro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I bond Ue offrirebbero uno strumento con elevato merito di credito e renderebbero più efficace la politica monetaria



Primo Piano

Le considerazioni del Governatore

235 miliardi

GLI INTERVENTI NEL PNRR

Le risorse del piano in sei anni. Di queste 205 sul Next generation Ue e oltre 30 miliardi sul fondo nazionale complementare.

«PIANO IMPONENTE»

«Un piano imponente – ha sottolineato il governatore Visco – da tradurre rapidamente in progetti esecutivi, gare di appalto e opere pubbliche».

Le reazioni di imprese e sindacato



Emma Marcegaglia
Chair del B20



AVVIARE SUBITO LE RIFORME

Potremo garantirci una ripresa vera e concreta solo attraverso un buon avvio del Pnrr e se sapremo fare le riforme



Marco Bonometti
Presidente Confindustria Lombardia



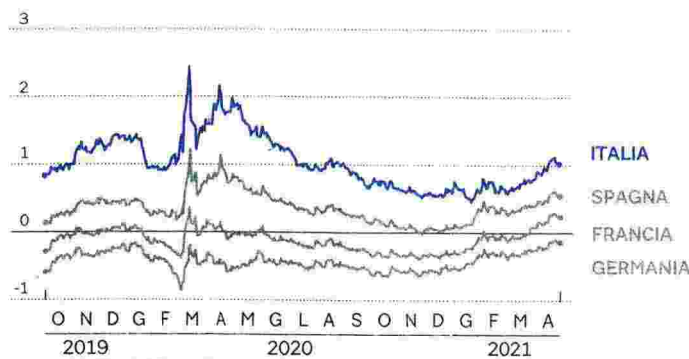
BENE CRESCITA E RIFORME

Visco ha detto le cose che diciamo da un anno: crescita e riforme. Serve uno Stato efficiente e più mercato

I tassi e il deficit

RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO A DIECI ANNI

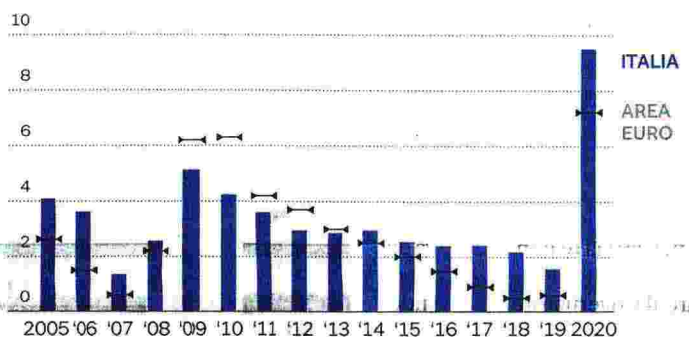
Dati in %



Fonte: Banca d'Italia; Bloomberg

DISAVANZO PUBBLICO NELL'AREA DELL'EURO E IN ITALIA

Dati in % del Pil



Fonte: Banca d'Italia; Istat; Commissione europea



Enrico Carraro
Presidente Confindustria Veneto



FIDUCIA PER LA RIPARTENZA

Il discorso del governatore ci ha ridato fiducia. Bene le parole sulla crescita, dal territorio cogliamo questi segnali, dobbiamo ripartire



Marco Gay
Presidente Confindustria Piemonte



PARTENARIATO PUBBLICO-PRIVATO

Mi sembra che ci sia la chiara necessità di un partenariato pubblico-privato per riuscire a cogliere le opportunità del Pnrr



Pierpaolo Bombardieri
Segretario generale Uil



CENTRALITÀ DEL LAVORO

Il Governatore ha posto l'accento sulla centralità di lavoro e crescita: condividiamo questa impostazione