

Il progetto Un fondo europeo da 500 miliardi per riparare i danni economici della guerra

L'Ue inizia a ragionare sull'istituzione di un nuovo Recovery Fund per i Paesi membri

CARLO PELANDA

■ Ci sono finalmente segnali che l'Ue abbia capito la necessità di un War Recovery Fund per creare uno scudo finanziario robusto che possa sostenere la lancia delle sanzioni economiche e dei costi per chi le emette. In realtà il tema era già emerso a marzo, ma alcune nazioni avevano dichiarato che era assurdo pensare a un nuovo fondo straordinario mentre era ancora attivo quello acceso per contrastare gli effetti della pandemia. Ora i linguaggi tendono a convergere verso una conversione del residuo pandemico (circa 180 miliardi) per mitigare gli effetti di inflazione e guerra e sostenere nuovi investimenti collegati alla sostituzione dell'importazione di risorse dalla Russia. Non è ancora chiaro se ci sarà un nuovo fondo o la riconversione di quello vecchio - che in Italia alimenta il Pnrr - e quando, nonché la quantità di capitale e il meccanismo di erogazione. Ma qualcosa del genere dovrà esserci, e presto.

Il team di ricerca dello scrivente ha valutato che per la sola Italia ci vorranno almeno dai 50 ai 70 miliardi extra per il biennio giugno 2022-giugno 2024, al netto dei circa 30 miliardi stanziati dal governo negli ultimi sei mesi, tra l'altro in parte con copertura incerta o molto criticabile, per esempio la tassazione dei profitti di specifiche aziende energetiche. Un calcolo precedente individuava

il fabbisogno per lo stesso periodo tra 40 e 60 miliardi, ma dati più recenti hanno fatto ipotizzare maggiori costi. Il biennio considerato dalle proiezioni è il tempo ipotizzato per un riequilibrio del mercato in base a una stima di scenario intermedio tra caso peggiore e migliore che appare prevalere sul piano delle probabilità. La politica di bilancio italiana ha già «grattato il barile» stanziando i recenti 14 miliardi. Il premier ha dichiarato che il governo farà altri interventi se necessario, ma non ha più soldi nazionali extra disponibili. Pertanto dovrà ricorrere a più tasse, che hanno un effetto depressivo, e/o a una riallocazione di capitoli di spesa già decisi, generando un gap di risorse per altri investimenti necessari e/o una destabilizzazione politica se chiudesse i rubinetti dell'assistenzialismo nel breve. Oppure riconvertire il Pnrr, ma per farlo ci sarebbe bisogno di una nuova norma Ue. In sintesi, per evitare guai che potrebbero minare strutturalmente l'economia italiana, il governo, anche considerando acrobazie contabili già apparse, dovrà recuperare i 50-70 miliardi detti via indebitamento. Se lo farà via aumento del debito nazionale senza copertura europea, il costo di rifinanziamento del debito stesso potrebbe schizzare a livelli insostenibili. Quindi ha bisogno che nel biennio (più una coda temporale lunga) vi sia un fondo europeo dedicato con effetto ombrello.

Che tipo di fondo? Al momento sembra prevalere l'idea che l'Ue presti soldi che poi gli Stati dovranno restituire. Per l'Italia con debito troppo alto ciò è comunque pericoloso. Ci vorrebbe un fondo d'indebitamento comune facendo uscire questa specifica posta di debito dalla contabilità nazionale diretta, ovviamente inserendola come capitolo speciale contributivo, ma per una quota demoltiplicata e a pagamento lungo in relazione al denaro ricevuto. Perché? Le nazioni Ue stanno avendo impatti differenziati dalla situazione di guerra economica ed è logico pensare a sostegni altrettanto differenziati da parte di una piattaforma europea. Ciò sarà difficilissimo, potrebbe aprire un vaso di Pandora intraeuropeo, ma i dati mostrano che Germania ed Italia stanno subendo i costi maggiori - per esempio 25 miliardi di circa di export in meno in Russia per la prima, dai 10 ai 12 la seconda) insieme ad alcuni Stati orientali, per esempio la Polonia. In teoria, ciò suggerisce una convergenza maggiore tra Roma e Berlino, visto che la Germania, pur avendo più capacità di indebitamento nazionale dell'Italia, sta iniziando a soffrire di un gap di risorse per mitigare lo stress sul suo sistema industriale. Inoltre tale convergenza basata su interessi esportativi comuni dovrebbe accelerare una politica Ue di trattati economici sia con l'America sia con le democrazie del Pacifico e del Sudamerica. Su questo pun-

to ci sono segnali, ma sul fondo straordinario di debito comune con impieghi differenziati ancora troppo vaghi.

Quanto capitale servirebbe d un fondo Ue per il biennio critico? Una prima stima, ma argomentata, mostra un fabbisogno Ue complessivo, inserendo anche i contributi sia militari sia per la ricostruzione di quella parte dell'Ucraina che resterà libera dopo il congelamento della guerra cinetica con la Russia, ma non di quella economica, tra 400 e 500 miliardi, con la formula «fino a» perché potrebbero servirne di meno (o tutti). Cioè un fondo congiunto «a fisarmonica». Inizialmente riempito con i circa 100-130 miliardi che potrebbero restare dal Recovery non ancora impiegato e dopo che alcuni Stati stanno richiedendo ora la loro quota non avendolo fatto prima per non aumentare il debito. E poi caricato in base a stime più precise del fabbisogno. E se servissero più soldi? In tal caso ci dovrebbe essere un fondo d'emergenza di tutto il G7. Ma fino a 500 miliardi l'Ue potrebbe farcela senza problemi. C'è però una condizione: che la Bce sia pronta, via programma altrettanto a fisarmonica, a comprare sul mercato secondario almeno una parte dei titoli del fondo-scudo Ue come forma di garanzia e limitazione del costo, nonché sterilizzare a lungo l'importo nel proprio bilancio. Questo è punto decisivo per adattare la funzione di prestatore di ultima istanza a tempi di crisi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

70

I miliardi di debito «extra» che l'Italia potrebbe avere necessità di attivare nei prossimi due anni

130

I miliardi di euro residui dell'attuale Recovery Plan

