

# IL FINANZIAMENTO DI UN PIANO DI SVILUPPO DELL'ECONOMIA EUROPEA CON EMISSIONE DI UNION BONDS

di Alberto Majocchi

Nel quadro del processo di globalizzazione, dall'inizio degli anni '90 il fattore endogeno prevalente che ha sostenuto la crescita dell'economia europea è costituito dal completamento del mercato interno, accompagnato dall'ampliamento delle dimensioni del mercato conseguente all'allargamento ai paesi dell'Europa centro-orientale, usciti dall'orbita dell'Unione Sovietica. Questo processo ha trovato un ulteriore rafforzamento con la creazione della moneta unica, che ha favorito un'integrazione in profondità all'interno dell'area dell'euro.

Ma questi fattori endogeni non sono stati sufficienti per garantire un tasso di crescita adeguato: il divario in termini di reddito pro-capite e di produttività del lavoro rispetto agli Stati Uniti è andato progressivamente crescendo, e da parte di molti si è parlato di un irreversibile declino dell'Europa.

Negli Stati Uniti, nello stesso periodo la forte crescita della produttività è legata invece ad uno sviluppo tecnologico particolarmente accelerato e determinato contemporaneamente da diversi fattori: a) un livello di istruzione superiore certamente elevato rispetto a quello prevalente nei paesi europei; b) una domanda pubblica, soprattutto destinata al settore della difesa, che ha reso possibili investimenti di carattere fortemente innovativo; c) un mercato interno di dimensioni continentali, da tempo integrato e sostenuto da una moneta di riserva di fatto utilizzata come moneta mondiale. Questo insieme di fattori non si ritrovano in Europa, dove la risposta che viene frequentemente proposta per rispondere alla sfida americana è di procedere a una completa liberalizzazione del mercato interno, liberando dai residui ostacoli il mercato del lavoro e dei prodotti in modo tale da rafforzare la concorrenza e spingere quindi la produzione verso livelli elevati di efficienza. Questo obiettivo è certamente rilevante nella prospettiva di rilanciare lo sviluppo; ma nell'attuale fase congiunturale che, dopo due anni di una buona ripresa, vede apparire all'orizzonte un nuovo indebolimento del tasso di crescita dell'economia europea, l'obiettivo prioritario appare quello di promuovere a livello dell'Unione un piano coordinato di investimenti, pubblici e privati, per colmare il deficit di infrastrutture materiali e immateriali e, al contempo, di garantire un piano di spese per rafforzare la competitività e favorire l'avvio di un modello di sviluppo sostenibile. In prima approssimazione, questo piano potrebbe prevedere, in linea con gli obiettivi di Lisbona: - investimenti per il completamento delle reti europee nel settore dei trasporti, dell'energia e delle telecomunicazioni, tenendo conto anche delle esigenze di connessione emerse a seguito dell'allargamento; - un piano di spese di ricerca e sviluppo e di promozione dell'istruzione superiore, per rafforzare in modo strutturale la competitività della produzione europea; - investimenti pubblici e privati nelle tecnologie d'avanguardia e per promuovere la formazione di campioni europei nelle industrie di punta; - il finanziamento di una serie di progetti per migliorare la qualità della vita dei cittadini dell'Unione e garantire la sostenibilità dello sviluppo (mobilità sostenibile, depurazione delle acque, energie rinnovabili e nuove fonti di energia pulita etc.); - investimenti per garantire la conservazione e promuovere l'utilizzo dei beni culturali. In effetti, a fronte delle minacce di recessione che hanno colpito l'economia americana e frenano le prospettive di sviluppo dell'economia mondiale l'Amministrazione Bush ha reagito proponendo una manovra fiscale espansionistica pari all'1% del Pil e la Federal Reserve ha ridotto a riprese il tasso di interesse sui Fed Funds. Ma questa non sembra la ricetta adeguata per l'Europa, che ha bisogno in primo luogo di un forte rafforzamento delle spese in conto capitale, tenendo presente che, mentre la Bce appare legata all'idea di mantenere invariati i tassi anche se la core inflation è inferiore al 2%, nessun sostegno alla ripresa può derivare dai bilanci nazionali, vincolati dai piani di rientro per osservare le regole del Patto di Stabilità. La strategia di rilancio della crescita su base continentale richiede invece un ruolo attivo del bilancio dell'Unione e deve fondarsi su un piano di sviluppo dell'economia europea di un ordine di grandezza analogo a quello americano, e pari dunque a circa un punto di Pil (si tratta sostanzialmente delle stesse dimensioni previste dal piano Delors). Nell'ambito di questo piano di rilancio dell'economia europea l'aumento della spesa per R&D e per la formazione superiore appare di particolare rilievo al fine di migliorare la produttività e rendere competitiva la produzione europea. E, in realtà, una fase dello sviluppo dell'economia europea - che ha caratterizzato la seconda metà del secolo scorso - si è ormai definitivamente conclusa. Il fattore determinante della crescita era rappresentato da uno sviluppo tecnologico di tipo imitativo: bastava in sostanza importare le tecnologie migliori dai paesi avanzati per aumentare la produttività e accrescere quindi continuamente il tenore di vita della popolazione. Ma oggi l'Europa ha raggiunto la frontiera tecnologica, e non è quindi pensabile di avviare una nuova fase di sviluppo di tipo passivo in quanto determinata prevalentemente dall'import di tecnologie dall'esterno dell'area europea. Se vuole crescere l'Europa deve far conto unicamente sulle proprie risorse e, in particolare, su una rinnovata capacità di produrre innovazione. Per trovare le risorse

necessarie per sostenere il rilancio dell'economia l'ipotesi piú ragionevole, che comincia a farsi strada anche nel dibattito politico, è quella di finanziare il piano europeo di sviluppo con l'emissione di Union bonds - ossia di obbligazioni dell'Unione con garanzia del bilancio comunitario - con il supporto della Banca Europea degli Investimenti. Data la reputazione dell'Unione sul mercato mondiale e la forza attuale della moneta europea, queste obbligazioni potrebbero essere emesse a basso tasso di interesse e contribuirebbero, oltre che a rafforzare il mercato finanziario europeo, a favorire l'attrazione di una larga fetta del risparmio mondiale che attualmente, in assenza di valide alternative, trova ancora collocazione sul mercato americano nonostante la perdita progressiva di valore del dollaro. Per evitare confusioni ed equivoci relativamente a questo progetto di finanziamento di un piano di sviluppo nell'area euro con l'emissione di Union bonds occorre chiarire preliminarmente che: a) non si tratta di una politica tradizionale di stampo keynesiano per sostenere la domanda. Si tratta invece di finanziare un piano di investimenti per accrescere la produttività e per rafforzare la competitività dell'economia europea, con effetti espansivi indotti sul reddito e l'occupazione; b) non si tratta di aumentare in misura significativa le dimensioni del bilancio europeo. Un piano pari all'1% del Pil porterebbe a regime a un bilancio pari al 2%, ossia pari alle dimensioni previste nel Rapporto sulla politica fiscale nell'Unione monetaria elaborato da un gruppo internazionale di studio promosso dalla Commissione europea nel 1993; c) non è necessario modificare le regole attuali che, all'articolo 268, prevedono che il saldo di bilancio sia in pareggio. I bonds potrebbero essere emessi direttamente dalla Commissione europea e la gestione dell'emissione potrebbe essere affidata alla Banca Europea degli Investimenti. Il provento delle emissioni e la spesa collegata all'attuazione del piano europeo di sviluppo andrebbero iscritti nel conto capitale del bilancio europeo, mentre deve risultare in pareggio la sezione del bilancio finanziata con risorse proprie e destinata alla produzione dei beni pubblici europei e ai trasferimenti di natura redistributiva. L'Europa aspetta da anni di poter godere dei benefici dell'Unione monetaria e di poter sfruttare la forza finanziaria che l'euro ha acquisito sui mercati internazionali. Politiche nazionali di sostegno alla crescita tendono ad avere scarsi effetti espansivi dato il grado di apertura dei mercati, mentre la produzione europea si trova stretta in una duplice morsa fra i paesi a tecnologia avanzata e i paesi industrialmente emergenti, con costi del lavoro piú bassi. Il piano europeo di sviluppo dovrebbe promuovere la crescita e la competitività dell'economia europea definendo in comune gli investimenti che possono essere finanziati con Union bonds e garantendo la coerenza con il piano dei progetti realizzati attraverso il controllo politico dell'Eurogruppo e del Parlamento europeo. In definitiva, si tratta di un progetto che non appare tecnicamente problematico; le difficoltà sono evidentemente di natura politica. Ma una scelta in questa direzione deve essere portata a compimento prima delle elezioni europee del 2009 per restituire ai cittadini la fiducia nella capacità dell'Europa di far fronte positivamente alla sfida della globalizzazione.

Alberto Majocchi