

LE SFIDE DELLA UE**L'EUROPA
CONDIVIDA
ONERI
E PROSPETTIVE****Paolo Gualtieri**

—a pagina 23

LE SFIDE DELL'EUROPA**SERVE UN ACCORDO
PER CONDIVIDERE
ONERI E PROSPETTIVE**di **Paolo Gualtieri**

Siamo nel bel mezzo di una pandemia causata da un virus che sembra abbia fatto il salto di specie dai pipistrelli all'uomo e che sta sconvolgendo le nostre vite, mietendo vittime e mettendo in difficoltà l'economia in vari Paesi. Tuttavia, come diceva Eduardo De Filippo nella famosa commedia *Napoli Milionaria*, «ha da passà 'a nuttata» e perciò, mentre combattiamo il virus e i suoi effetti, val la pena di riflettere anche sul dopo. Dalle grandi difficoltà si può uscire rafforzati se per superarle si cambia il punto di vista e si agisce con coraggio e determinazione.

L'epidemia ci ha riportato nella realtà. L'uomo non controlla il pianeta, non controlla la sua stessa vita e, malgrado lo straordinario progresso scientifico di cui è stato capace, non è in grado di prevedere con certezza gli effetti dei suoi comportamenti. In una parola è sottoposto a rischi ineliminabili: epidemie, calamità naturali come i terremoti, sconvolgimenti dell'ecosistema, ma anche sommovimenti sociali che provocano guerre o gravi malfunzionamenti di infrastrutture essenziali sia fisiche sia informatiche.

Le politiche monetarie eccezionalmente accomodanti hanno fatto salire enormemente i valori degli *asset* finanziari, scollegandoli dalla realtà economica perché quei valori riflettono premi al rischio troppo bassi e illogici rispetto ai rischi effettivi: non ha senso prestare denaro per un periodo di 30 anni a un tasso prossimo allo zero qualunque sia il merito creditizio del prestatore perché in 30 anni possono avvenire sconvolgimenti che rendono chiunque, Stato o impresa che sia, non solvibile, e ha ancor meno senso, se pensiamo a come è davvero fatto il mondo in cui viviamo, proiettare all'infinito i profitti attesi dalle società nei prossimi 2-3 anni, scontandoli a tassi bassissimi, per determinare il loro valore di Borsa.

La droga della politica monetaria, che avrebbe dovuto essere un intervento temporaneo per risolvere i guasti

causati da una crisi strettamente finanziaria, quella originatasi nel 2009 negli Stati Uniti con i mutui *subprime* e successivamente propagatasi in Europa con riferimento dapprima ai debiti sovrani e poi alle banche, e che avrebbe dovuto consentire ai governi di avere il tempo di realizzare le politiche fiscali necessarie a superare gli squilibri economico-sociali, è rimasta, sostanzialmente immutata, in circolo nel sistema. La droga, anche quella monetaria, altera la realtà e induce comportamenti che alla lunga provocano danni gravi.

I tassi negativi e l'enorme liquidità che ha inondato il sistema per un tempo troppo lungo hanno fatto aumentare l'indebitamento complessivo di imprese e Stati perché era facile fare profitti finanziari con debito a buon mercato e prezzi degli *asset* sempre crescenti e perché ai governi è sembrato di avere senza problemi i soldi da spendere. Tutto questo però non è il mondo reale, più complesso e più faticoso, nel quale un giorno per colpa dei pipistrelli, o di chi sa chi, appare un virus e tutto crolla.

L'Italia è arrivata a questa crisi con la sua schizofrenia. Secondo i dati pubblicati dalla Banca dei regolamenti internazionali, il nostro è l'unico Paese avanzato nel quale l'indebitamento delle imprese è diminuito nel decennio 2009-2019; inoltre, abbiamo un enorme ammontare di risparmio, spesso vicino alle imprese e quindi per esse disponibile. Tutto ciò rende il nostro sistema industriale tra i più solidi al mondo dal punto di vista finanziario. Nello stesso tempo però il nostro Stato è tra i più indebitati al mondo rispetto al Pil. Questo debito è un problema non perché vi siano i Trattati, i partner europei oggi ci lasceranno godere della più ampia flessibilità, ma perché gli investitori potrebbero non credere alle capacità del nostro Stato di ripagare il debito, soprattutto se la crisi economica fosse oltre che severa anche piuttosto lunga, e l'esistenza del grande risparmio degli italiani non sarà un argomento perché tasse patrimoniali o investimenti forzosi nel debito pubblico saranno manovre socialmente ed economicamente impossibili. La droga degli acquisti della Bce avrà un limite, anche di credibilità.

L'unica soluzione è un accordo di coesione tra gli Stati europei che crei le condizioni di condivisione degli oneri e dei rischi, ma anche delle prospettive di sviluppo e di creazione di ricchezza e per queste noi possiamo mettere al tavolo delle discussioni la forza delle nostre imprese e del nostro risparmio. L'Europa vorrà aprire queste discussioni perché sono nell'interesse di tutti e soprattutto delle nuove generazioni e non vorrà un *default* dell'Italia, ma per realizzare un obiettivo così ambizioso occorrerà ragionare cambiando il punto di vista, e serviranno coraggio, competenze ed esperienza che si formano soltanto studiando e lavorando duramente con spirito di sacrificio.

*Ordinario di Economia degli intermediari finanziari
all'Università Cattolica di Milano*