



# L'EUROPA HA BATTUTO PIÙ DI UN COLPO CONTRO LA COVID-RECESSIONE

di Luca Paolazzi\*

La risposta europea per contrastare gli effetti economici e sociali della pandemia è stata molto più rapida e ampia di quella messa in campo nella crisi di dieci anni prima. Si è articolata in misure di allentamento delle regole UE, per permettere una politica di bilancio degli stati molto espansiva e aiuti alle imprese. Velocemente sono

stati messi in campo tre prestiti per 540 miliardi, senza vera condizionalità. Infine, è nato il primo embrione di capacità fiscale comune: Next Generation EU, con 390 miliardi di trasferimenti e 360 miliardi di prestiti, distribuiti ai paesi più colpiti. I fondi sono finanziati con titoli europei, una prima forma di eurobond.

## QUESTA VOLTA L'EUROPA C'È

L'Europa ha bussato un colpo. Anzi, più di uno. Sebbene con metodi e meccanismi tipicamente europei.

## UNA RISPOSTA PIÙ CORALE, VELOCE E AMPIA RISPETTO AL 2008-09

La risposta delle istituzioni europee alla crisi economica in corso è stata molto diversa da quella del 2008-9.

Tanto allora era risultata inadeguata nei tempi e nelle dimensioni, quanto oggi appare pronta, ampia e capace di dispiegarsi non solo nel breve ma anche nel medio-lungo termine. Sia sul lato monetario sia su quello delle altre leve di politica economica.

Tanto in quell'occasione furono accentuate le divisioni e fu accresciuta la sfiducia tra i membri dell'Unione e dei cittadini verso l'Unione, quanto oggi si punta a ridurre le differenze tra paesi e a infondere sicurezza sulla tenuta del mercato unico, della moneta unica e dell'Unione europea (UE).

L'intento dichiarato, anche se con parole diverse, è di far percepire l'Europa come madre e non più come matrigna. Una madre che giustamente vuole educare bene i figli, non viziandoli.

## UN EMBRIONE DI POLITICA DI BILANCIO COMUNE...

Inoltre, alcuni degli strumenti messi in campo sono l'embrione di quella capacità fiscale dell'UE che spesso è stata indicata come il principale tassello mancante nel mosaico europeo.

Sarà il tempo a dire se l'embrione si svilupperà e diverrà l'apripista di una maggiore integrazione politica. O se verrà abortito a causa di nuove spinte centrifughe.

## ...CON EMISSIONE DI EUROTITOLI

Oggi si deve constatare che la casa europea si alza di un piano. Anzi, di due. Perché per la prima volta l'UE sarà titolata a emettere obbligazioni a lunga scadenza (l'ultima dovrà essere

estinta entro la fine del 2058), garantite da risorse proprie, ossia da una o più imposte (carbon tax, plastic tax, digital tax).

## DA CIASCUNO SECONDO LE POSSIBILITÀ, A CIASCUNO SECONDO I BISOGNI

L'embrione di capacità fiscale, pari al 5,4% del PIL dei 27 (molto meno se si considera che verrà spalmato su quattro anni), ha le caratteristiche del trasferimento in un bilancio federale. Perché vi contribuiscono tutti i paesi in proporzione alle proprie risorse e ricevono di più i paesi che maggiormente ne hanno bisogno.

## MA È UN EMBRIONE PICCOLO PICCOLO...

Si tratta, però, di un embrione mini, sia per le dimensioni sia per alcune caratteristiche qualitative.

## ...PER STAZZA...

Sulle dimensioni: per confronto, il bilancio federale USA pesa annualmente per oltre il 21% del PIL (dati pre-pandemia), ossia 14 volte quello che annualmente si aggiunge al bilancio UE.

## ...E CARATTERISTICHE

Sulle caratteristiche: il piano non ha al suo interno nessuno stabilizzatore automatico né alcun *entitlement*. Gli stabilizzatori automatici sono costituiti dalle variazioni delle entrate e delle spese in relazione all'andamento dell'economia. Quanto più peggiora l'economia tanto più viene aiutata dagli stabilizzatori automatici (da qui il loro nome). Se, per esempio, l'economia del Texas (o della Baviera o della Lombardia) andasse male, il bilancio federale la sosterebbe automaticamente perché i texani (o bavaresi o lombardi) pagherebbero meno tasse e riceverebbero più sussidi di disoccupazione.

Gli *entitlement* sono le prestazioni sociali a cui un cittadino ha diritto in base alla sua condizione (per esempio, pensione oltre una certa età o sussidio se perde il lavoro). Nel caso del fondo europeo non ci sono diritti di singoli cittadini, ma possibilità degli stati di ricevere contributi o prestiti sulla base di progetti in determinati settori, e con stringente rendicontazione e sanzioni. Si tratta, quindi, di erogazioni condizionate fin dall'origine.

## RIMANE UNA SORPRENDENTE NOVITÀ...

Tuttavia, se sei mesi fa qualcuno avesse detto che ci sarebbe stato un piano europeo di capacità fiscale con emissione di debito sarebbe stato preso per matto visionario.

## ...E CON DUE MIGLIORAMENTI

D'altra parte, genesi e gestazione della proposta hanno tutti i tratti tipici europei, sebbene pure in ciò si siano segnati due miglioramenti rispetto a quanto si era osservato negli ultimi anni.

I due miglioramenti sono che: è tornato a funzionare l'asse Parigi-Berlino, quindi non è più un'Europa ad esclusiva trazione tedesca; la governance è di nuovo comunitaria, non più intergovernativa, nella quale prevalgono gli interessi del più forte.

## CONSERVA TRE TRATTI TIPICI EUROPEI

I tratti tipici europei sono tre: i tempi lunghi e i passaggi istituzionali numerosi per l'approvazione della proposta; l'erogazione dei fondi in base a progetti; il castello burocratico di ideazione, approvazione e rendicontazione dei progetti.

Affinché il piano diventi operativo occorrono: l'approvazione dell'ECOFIN (il Consiglio dei ministri delle Finanze), del Consiglio europeo e del Parlamento europeo (che ha già fatto sapere che servono miglioramenti) e la ratifica di tutti i parlamenti degli stati (che sono in numero maggiore degli stati stessi). E spesso non

basta la maggioranza, ma occorre l'unanimità (se il parlamento belga vallone lo bocciasse...). Dunque, dopo il via libera del Consiglio europeo c'è ancora un bel po' di strada da percorrere.

I fondi a progetto comportano che l'erogazione non sia funzione (solo) di un bisogno ma dipenda (anche) dalle capacità di elaborazione, presentazione, realizzazione e rendicontazione. Un famoso economista svedese, Gunnar Myrdal, premio Nobel nel 1974 insieme a Friedrich von Hayek, sosteneva che i paesi in via di sviluppo non riuscivano a ottenere gli aiuti perché non erano nemmeno in grado di formulare la richiesta, proprio in quanto sottosviluppati. In altre parole, il meccanismo europeo premia i paesi più efficienti che, inevitabilmente, sono quelli più avanzati.

Questo non vuol dire che sia sbagliato erogare i fondi sulla base di progetti. O che l'Italia non debba migliorare su questo aspetto, anche per spendere bene i soldi degli italiani. Ma è cosa diversa dal risarcire i danni ai paesi più colpiti dalla pandemia.

D'altra parte, le economie sono sistemi dinamici e mutevoli, mai in equilibrio o, meglio, con un equilibrio che cambia senza sosta. Aiutare un paese più danneggiato dal virus a migliorare la sua performance economica gli consente sia di recuperare il terreno perduto, su più solide basi, sia di restare agganciato a quelli più veloci e pronti a cavalcare i trend globali.

## **UN BEL CASTELLO DI CARTE BUROCRATICHE**

Infine, prima di presentare i progetti occorre stilare Piani Nazionali di Ripresa e Resilienza (PNRR, un'altra sigla da ricordare), incastonati all'interno dei Piani per l'Energia e il Clima, legati al *Green Deal*, nell'ambito del Fondo per una Transizione Giusta, degli Accordi di partenariato e dei Programmi nazionali operativi per l'uso degli altri fondi europei. Tutto logico e sensato, ma sa di costruzione barocca, eretta da molta attività burocratica.

Di questi limiti sembrano essere consci gli stessi proponenti, quando mettono l'accento sul fatto che il piano europeo fa parte del rilancio delle economie, e non del sostegno durante la pandemia. Una distinzione che sembra un po' di lana caprina.

## **NELLA UE UNA RISPOSTA IN TRE STADI**

Comunque, nella UE la risposta alla crisi si è articolata in tre stadi. Il primo, immediato, è affidato agli stati, e l'Europa ha svolto il ruolo di eliminare le barriere giuridiche agli interventi pubblici (ricorso alla «clausola di salvaguardia» del Patto di stabilità, deroga alla normativa sugli aiuti di stato, abolizione dell'obbligo di cofinanziamento per il residuo dei fondi europei 2014-20).

Il secondo stadio è formato da tre tipi di prestiti europei (SURE, MES, BEI), che tendono a riequilibrare lo sbilancio creato dal primo livello di intervento (dove gli stati più forti possono mettere in campo più risorse). Il terzo stadio è quello del rilancio e della ripresa. Descriviamo più in dettaglio i tre stadi.

## **DAGLI STATI 750 MILIARDI...**

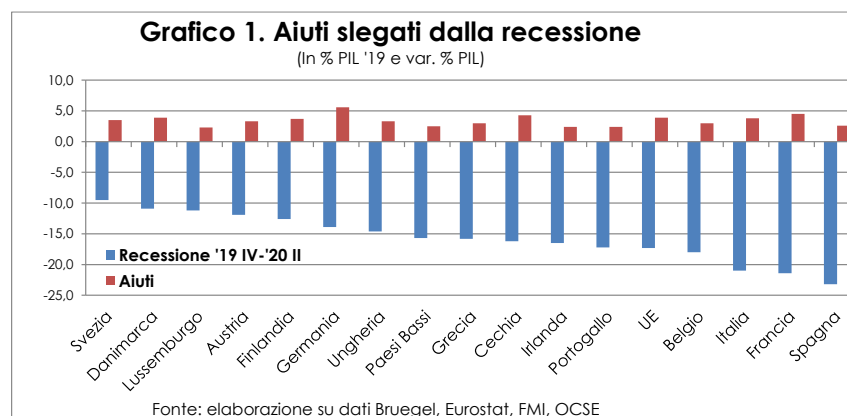
Di fronte all'estrema violenza della crisi economica causata dalle misure sanitarie di contrasto alla pandemia, i governi nazionali dell'Eurozona hanno messo in campo importanti politiche di bilancio. Provvisoriamente stimabili in oltre 550 miliardi di euro nel 2020. A cui vanno aggiunti, nello stesso anno, almeno 200 miliardi di stabilizzatori automatici (minori tasse da pagare e più sussidi

ricevuti, per effetto della caduta del reddito e dell'occupazione), stando ai calcoli di Erik Nielsen, chief economist Unicredit.

In totale fanno 750 miliardi di soldi veri, nella definizione data dalla Newsletter di maggio ([qui](#)), che vanno raffrontati con il vuoto di reddito causato dalla crisi. Nel 2020 questo vuoto, calcolato come differenza nel corso dell'intero anno rispetto ai livelli del quarto trimestre 2019, ammonterebbe a più di 1.200 miliardi. In altre parole, i bilanci pubblici si sono fatti carico di circa il 60% della perdita di reddito del settore privato.

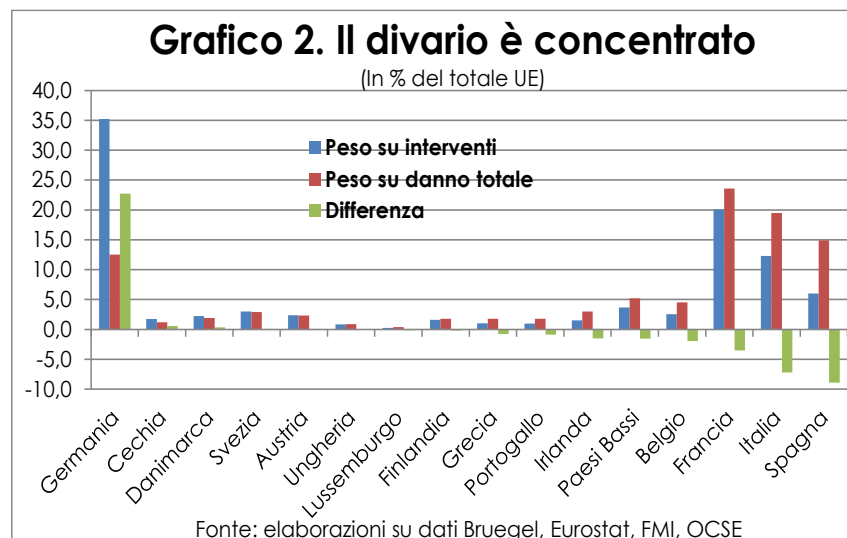
## ...SLEGATI DAGLI EFFETTI DELLA PANDEMIA

Quanto finora varato dai governi nazionali è, dunque, insufficiente a coprire le perdite cumulate nel 2020 da famiglie e imprese a causa delle misure per frenare l'epidemia. Ma questo difetto è meno grave rispetto a un altro: l'intervento è disomogeneo tra paesi ed è legato più agli spazi di manovra dei bilanci pubblici di ciascuno stato che all'ammontare delle perdite subite nella crisi da Covid-19 (Grafico 1).



## UN DIVARIO CONCENTRATO AGLI ESTREMI

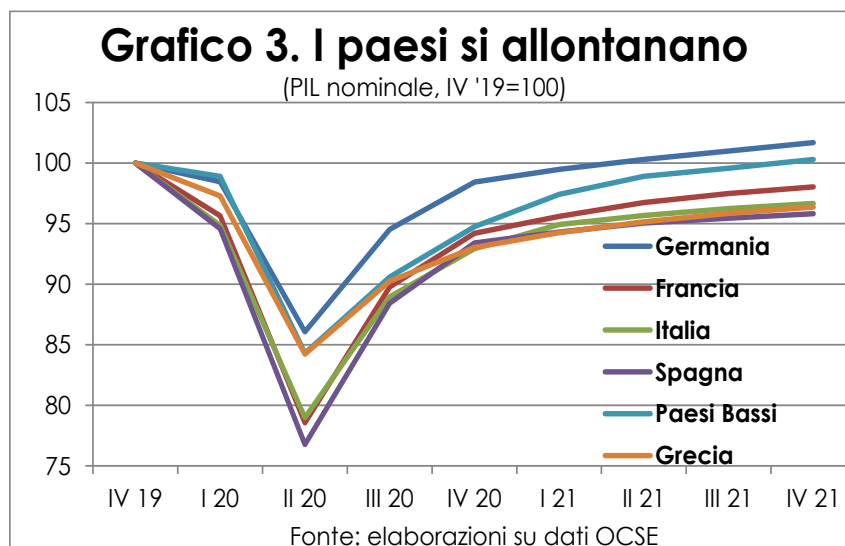
Il disallineamento tra aiuti pubblici e perdite economiche private, in % sul totale UE, è concentrato agli estremi della distribuzione. A un estremo, infatti, c'è la Germania, che ha fornito i maggiori sostegni pubblici e, al contempo, registra una bassa perdita cumulata tra fine 2019 e fine 2021, anche in virtù proprio dei maggiori sostegni pubblici. All'estremo opposto ci sono Italia e Spagna, che registrano grandi perdite ma aiuti inferiori a quanto sarebbe necessario (Grafico 2).



Cosicché agli effetti economici asimmetrici della pandemia (la cui spiegazione è contenuta nella già citata Newsletter di maggio) si somma l'asimmetria degli interventi pubblici.

### E IL BENESSERE NEI PAESI TENDE A DIVARICARSI

Ciò sta determinando una forte e ulteriore divaricazione di benessere tra i paesi appartenenti all'UE e, in particolare, alla moneta unica. Tale divaricazione è plasticamente visibile nella dinamica trimestrale del PIL dei vari paesi (Grafico 3).



Il divario, in termini di PIL nominale, tra i paesi meno colpiti dalle conseguenze economiche della pandemia e quelli più danneggiati è di circa quattro punti percentuali. Tra i primi, oltre alla Germania e ai Paesi Bassi, troviamo Austria, Cechia, Danimarca, Finlandia, Irlanda, Lituania, Lussemburgo, Slovacchia, Slovenia, Svezia e Ungheria. In questa lista ci sono molti paesi che, per una ragione o per un'altra, si sono spesso trovati in contrasto con le scelte della Commissione europea, se non, addirittura, del Consiglio europeo.

Tra i secondi, oltre a Grecia, Italia e Spagna, c'è il Belgio. In mezzo ai due gruppi ci sono Estonia, Francia, Irlanda e Portogallo.

### LA POSIZIONE DEI QUATTRO FRUGALI,...

Così, si comprende meglio la posizione dei *frugal four* (Austria, Danimarca, Paesi Bassi e Svezia) nell'opporsi ad aumenti del budget dell'UE, in prima istanza, e alla *Next Generation EU* (NGEU, che è il nome del piano di rilancio), in seconda battuta.

La loro idea di fondo è che ciascun paese debba trovare al suo interno le ragioni della crescita. E se essi sono in grado di cavarsela bene da soli, gli altri devono esserlo altrettanto. D'altra parte, i loro governi devono tenere a bada le pulsioni sovraniste fomentate da partiti nazionalisti che raccolgono molti consensi.

### ...DELLA FRANCIA...

Allo stesso modo si comprende il ruolo di attiva mediazione assunto dalla Francia.

### ...E DELLA GERMANIA

La novità politica è rappresentata, invece, dal passaggio della Germania da una posizione di scettica opposizione contro un maggior interventismo europeo a una posizione di più forte ruolo dell'Europa.

## **GLI AIUTI DI STATO FONTE DI SQUILIBRIO**

Lo squilibrio tra paesi è accresciuto anche dalla diversa possibilità di erogare aiuti di stato per salvare le imprese. Lasciando da parte ogni considerazione riguardo alla loro opportunità o meno, in relazione alle distorsioni che producono sul mercato, è ovvio che chi ha più risorse finanziarie pubbliche da iniettare nelle aziende nazionali esce dalla crisi con un sistema produttivo meno intaccato, se non integro.

In tre mesi, da quando, il 16 aprile, è stata sospesa la normativa europea contro gli aiuti di stato, al 16 luglio, la Commissione ha validato ben 516 misure di aiuti. Attenzione: comprendono anche le garanzie pubbliche sui prestiti delle banche alle imprese, accanto alla ricapitalizzazione delle compagnie aeree.

Secondo una stima della Commissione europea, la Germania ha erogato il 51% degli aiuti dati dai paesi UE alle imprese, contro il 17% della Francia e il 13% dell'Italia.

La divaricazione economica tra paesi, le differenti potenze di fuoco dei governi e l'impatto sanitario dell'epidemia, che ha fatto più vittime là dove ha colpito prima, spingono in direzione di un intervento sovranazionale e, quindi, europeo.

Come si è detto, la sentita esigenza di tale intervento ha trovato una prima risposta comune piuttosto rapidamente, considerati sia gli usuali tempi di reazione delle istituzioni europee (più da bradipo che da felino) sia l'infausto precedente del 2008-10.

## **DA SURE, BEI E MES PRESTITI PER 540 MILIARDI**

Una prima risposta in tre strumenti di credito: SURE, BEI e MES. Il pacchetto è stato definitivamente approvato dalle istituzioni europee il 23 aprile ed è in larga parte attivo dal 1° giugno. Il totale è di 540 miliardi (100+200+240), sotto forma di prestiti o di garanzie su prestiti.

## **L'ITALIA POTREBBE ACCEDERE A 101 MILIARDI...**

In prima battuta, quindi, questi strumenti non paiono molto diversi dal debito pubblico che ciascuno stato può emettere. Tuttavia, stando ad alcune valutazioni, l'Italia potrebbe ottenere fino a 101 miliardi (29+35+37), pari al 18% del totale; una fetta un po' superiore alla quota dell'Italia nel finanziamento dell'UE (15,1%) e nel capitale della BEI (16%); ma non in quello del MES (37/240=15,4% mentre l'Italia partecipa al suo capitale con il 17,8%). C'è, quindi, un timido accenno di principio redistributivo.

Il quale fa capolino anche nel MES, se si considera che, contrariamente alla norma e alla prassi dei prestiti finora erogati da esso, i 240 miliardi sono sostanzialmente incondizionati (devono essere spesi in sanità), oltre a essere di lunga durata (10 anni) e a tassi negativi.

Però, la natura di prestiti di questi aiuti li rende convenienti solo per i paesi che devono fare un più ampio ricorso al mercato per finanziare il debito pubblico e sono costretti a pagare tassi più elevati. Un identikit in cui è facile riconoscere l'Italia.

## **...CON UN RISPARMIO DI 10 MILIARDI IN INTERESSI**

Un semplice calcolo dice che, usando tutti i 101 miliardi e prendendo lo spread odierno tra il rendimento sui BTp decennali (1%) e quello sui titoli delle istituzioni europee (nullo o negativo), l'Italia in dieci anni risparmierebbe 10 miliardi in interessi.

**PERCHÉ L'ITALIA NON RICORRE  
AI TRE PRESTITI**

Allora, perché l'Italia non ha già presentato domanda per tutti e tre tali fondi? Si possono avanzare tre ipotesi, non escludentisi.

La prima è che ha voluto tenere il punto sul fatto che fosse necessaria una risposta più strutturale e strutturata. L'integrazione europea è sempre avanzata nelle fasi di crisi; e più crisi di questa.

La seconda, ben più di un'ipotesi, è che l'anti-europeismo è molto rappresentato nel Parlamento italiano, e fa scattare reazioni pavloviane appena si accenna a prestiti europei.

La terza ipotesi è che la domanda di tali fondi sia associata a un effetto-stigma, rivelando condizioni di debolezza del Paese. Cosicché, la sua presentazione causerebbe un aumento dello spread che più che azzererebbe il risparmio sugli interessi.

In realtà, quando si era diffusa la notizia che Cipro sarebbe ricorsa al MES, il suo spread si era ridotto. Vale, quindi, uno stigma all'incontrario: la richiesta di tali fondi segnalerebbe l'esistenza di una visione politica assennata e lungimirante, stabile e non soggetta alla schiavitù dei sondaggi quotidiani.

D'altra parte, il massiccio intervento della BCE, che sta acquistando titoli per 1.110 miliardi di euro nel 2020, tende a ridurre i divari nei tassi di interesse e, quindi, rende meno impellente il ricorso ai prestiti europei.

**LA GERMANIA SI È CONVINTA:  
SERVE UN'EUROPA PIÙ FORTE**

In ogni caso, la necessità di rendere l'Unione europea più forte, in un contesto geopolitico globale instabile, ha convinto la Germania a passare il Rubicone che divide il fronte di chi vuole un intervento sovranazionale più consistente e redistributivo da chi è contrario. Schierandosi con Francia, Italia e Spagna.

Il passaggio di campo della Germania ha fatto così nascere il terzo stadio di intervento in Europa. Un intervento coordinato che va al di là dei semplici prestiti e che punta a sostenere la ripresa.

**IL PIANO DA 750 MILIARDI,...**

Il piano, così come uscito dal Consiglio europeo, ammonta a 750 miliardi di euro da impegnare tra il 2021 e il 2023. 390 sono in trasferimenti e 360 in ulteriori prestiti.

**...RACCOLTI EMETTENDO  
TITOLI EUROPEI...**

I 750 miliardi sono raccolti sul mercato e rimborsati con risorse proprie e con l'ammortamento dei crediti concessi ai paesi.

Le risorse proprie aggiuntive verranno: dal primo gennaio 2021, da una compartecipazione alla tassazione dei rifiuti di imballaggi di plastica non riciclati; da una carbon-tariff alla frontiera, per contrastare il dumping ambientale; e da una digital tax, per far pagare le imposte sul commercio digitale alle multinazionali del web (tariffa e tassa saranno introdotte dal 1° gennaio 2013).

**...E DISTRIBUITI IN BASE  
AGLI EFFETTI DELLA PANDEMIA**

Inoltre, la distribuzione di 720 dei 750 miliardi verrà effettuata in base alle conseguenze economiche della pandemia in ciascun paese, e non al suo livello di sviluppo (come avviene normalmente per i fondi di coesione). Il parametro di riferimento per l'attribuzione delle risorse è la perdita di PIL, nell'arco del 2020 e nel biennio 2020-21.



Cosicché, secondo le attuali stime della Commissione, all'Italia spetterebbero 81,4 miliardi di trasferimenti (il 26% del totale) e 172,7 di prestiti (il 44,3%) per la sola voce *Recovery and resilience*. Una fetta più ampia di quella che era stata calcolata prima delle modifiche che sono state negoziate nel Consiglio europeo.

## PER L'ITALIA IL TRASFERIMENTO NETTO È DI ALMENO 34 MILIARDI

Tuttavia, ricordiamo che anche l'Italia contribuirà a fornire le risorse per restituire i soldi presi a prestito per finanziare i trasferimenti. Come avviene per ogni stato federato. Quindi il trasferimento netto è più piccolo. Non è possibile calcolare ora a quanto ammonterà, perché l'UE introdurrà imposte che graveranno su contribuenti extra-UE (si veda sopra), sebbene potrebbero poi essere traslate sui prezzi pagati dai consumatori europei. In assenza di tali tasse, il beneficio netto sarebbe stato di 34 miliardi. Con le tasse sarà maggiore, anche di molto.

Va aggiunto che i trasferimenti arriveranno entro sei anni (i pagamenti per i progetti saranno effettuati entro la fine del 2026), mentre i prestiti saranno rimborsati su un orizzonte molto più lungo. Quindi c'è un vantaggio anche in termini di liquidità.

## IL PIANO RAFFORZA IL BUDGET DELLA UE SOPRATTUTTO NELL'OBIETTIVO COESIONE

In ogni caso, fin dall'origine il piano è stato concepito come rafforzamento del bilancio europeo 2021-2027 e in esso è pienamente integrato in termini di capitoli di spesa e di obiettivi: sostenibilità ambientale, digitalizzazione e coesione sociale. Quindi, i fondi aggiuntivi andranno investiti in queste tre direzioni, con un netto incremento della quota rivolta alla coesione sociale, che sale al 60% del totale del budget, dal 34% (Tavola 1).

### Tavola 1. Il nuovo piano rafforza il budget UE

(Miliardi di euro a prezzi del 2018)

	Budget UE		Di cui		Quote % su Budget	Quote % su NGEU
	pluriennale	2021-27	NGEU	NGEU % Budget		
Totale		1824,0	750,0	41,1		
Mercato unico, innovazione, digitale		143,4	10,6	7,4	7,9	1,4
Orizzonte Europa		80,9	5,0	6,2	4,4	0,7
Fondo InvestEU		8,4	5,6	66,7	0,5	0,7
per la ripresa UE		2,8	2,8	100,0	0,2	0,4
Investimenti strategici		31,2	2,8	9,0	1,7	0,4
Europa digitale		6,8	0,0	0,0	0,4	0,0
Nuovi fondi per piano Juncker		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Coesione e valori europei		1097,8	720,0	65,6	60,2	96,0
Politiche di coesione		369,8	47,5	12,8	20,3	6,3
Sostegno a ripresa e resilienza		673,6	672,5	99,8	36,9	89,7
di cui prestiti		360,0	360,0	100,0	19,7	48,0
trasferimenti		312,5	312,5	100,0	17,1	41,7
Risorse naturali e ambiente		373,9	17,5	4,7	20,5	2,3
Politica agricola comune		333,3	0,0	0,0	18,3	0,0
di cui Sviluppo rurale		85,4	7,5	8,8	4,7	1,0
Fondo per la Giusta transizione energetica		17,5	10,0	57,1	1,0	1,3
Migrazione e controllo dei confini		22,7	0,0	0,0	1,2	0,0
Resilienza, sicurezza e difesa		13,2	0,0	0,0	0,7	0,0
Vicinato e Mondo		98,4	0,0	0,0	5,4	0,0
Pubblica amministrazione UE		74,6	0,0	0,0	4,1	0,0

Fonte: elaborazioni su dati Commissione UE  
NGEU=Next Generation European Union

## PER I CITTADINI EUROPEI SERVE UN PIANO DI AIUTI...

Cosa pensano i cittadini europei di schemi di intervento che, in un modo o nell'altro, aiutino chi è stato più colpito? A questa domanda risponde un sondaggio condotto nei cinque principali paesi UE, con un campione di duemila intervistati in ognuno (per un totale di diecimila interviste).



Dal sondaggio emergono molte convergenze d'opinione. Tutti ritengono giusto che ci siano condizionalità di bilancio, nella forma di riduzione del peso del debito pubblico nelle fasi cicliche favorevoli. Idem, riguardo sia a destinare i fondi alla spesa in sanità sia al monitoraggio della Commissione e che questa fornisca raccomandazioni sull'utilizzo dei fondi europei (Tavola 2).

### Tavola 2. Le preferenze dei cittadini sulle proposte più favorite in ogni paese

(In % degli intervistati)

	Proposte *	Tutti i paesi	Germania	Spagna	Francia	Italia	Paesi bassi
Germania, Spagna	1	60,3	65,1	66,8	54,8	54,6	60,6
Francia	2	60,3	63,4	65,6	55,3	58,0	59,5
Italia	3	59,2	61,3	64,9	53,4	58,1	58,3
Paesi Bassi	4	58,9	64,2	64,8	53,9	48,7	63,4

\* Più votate nei paesi in colonna

1=condizioni di bilancio (riduzione del debito in fasi espansive)+spesa in sanità+monitoraggio e raccomandazioni Commissione+a favore dei paesi poveri+finanziato con imposta progressiva+nessuna multa a chi non rispetta

2=condizioni di bilancio (riduzione del debito in fasi espansive)+spesa in sanità+monitoraggio e raccomandazioni Commissione+a favore dei paesi poveri+nessuna imposta+nessuna multa

3=condizioni di bilancio (riduzione del debito in fasi espansive)+spesa in sanità+monitoraggio e raccomandazioni Commissione+a favore di tutti i paesi+nessuna imposta+nessuna multa

4=condizioni di bilancio (riduzione del debito in fasi espansive)+spesa in sanità+monitoraggio e raccomandazioni Commissione+a favore dei paesi poveri+finanziato con imposta progressiva+multa a chi non rispetta

Fonte: elaborazioni su dati Roel Beetsma, Brian Burgoon, Francesco Nicoli, Anniek de Ruijter, Frank Vandenbroucke, *What kind of EU fiscal capacity? Evidence from a randomized survey experiment in five European countries in time of corona*, JEL, Luglio 2020

## ...CON ALCUNE DIVERGENZE

Differenze di giudizio riguardano i beneficiari: in quattro paesi si ritiene che debbano essere solo le nazioni povere; in Italia, invece, che siano tutte le nazioni. Ma anche la forma di finanziamento: in tre paesi si indica un'imposta progressiva, in due (Francia e Italia) nessuna imposta. Ed eventuali sanzioni per chi non rispettasse i termini del piano: solo gli olandesi sono favorevoli, ma non appare per loro dirimente, visto che tutte e quattro le proposte più votate ricevono un'ampia maggioranza di consensi nei Paesi Bassi.

In generale, nessuna delle quattro varianti del piano di sostegno viene bocciata in alcuno dei paesi. Eccetto in Italia quella preferita dagli olandesi, che, come detto, si caratterizza per sanzionare chi non rispetta le condizioni poste dal piano.

Quindi le differenze di opinione sono di secondo ordine e non giustificano contrapposizioni radicali tra i governi.

\*\*\*\*

## CE N'EST QU'UN DEBUT...

Per concludere, la risposta europea alla crisi economica da Covid-19 c'è stata. I soldi messi in campo sono molti: oltre due trilioni di euro tra gli interventi statali (trasferimenti e stabilizzatori), i tre tipi di prestiti e il rafforzamento del budget europeo.

Due le novità politiche: governance comunitaria, anziché intergovernativa; e Germania a favore di un'Europa più forte.

La distribuzione dei nuovi fondi europei è basata sui danni subiti dal virus, e non sulla forza economica. Quindi c'è trasferimento di risorse, anche se come misura temporanea.

È nato il primo embrione di capacità fiscale europea, con

emissione di titoli della UE. D'altra parte, come è sempre stato sostenuto da più parti fin dalla nascita dell'euro, è uno strano animale destinato a vita breve la moneta unica senza una politica fiscale comune. Certo, a lungo andare quest'ultima deve avere il contraltare nell'unione politica, come in USA, Svizzera o nella stessa Germania.

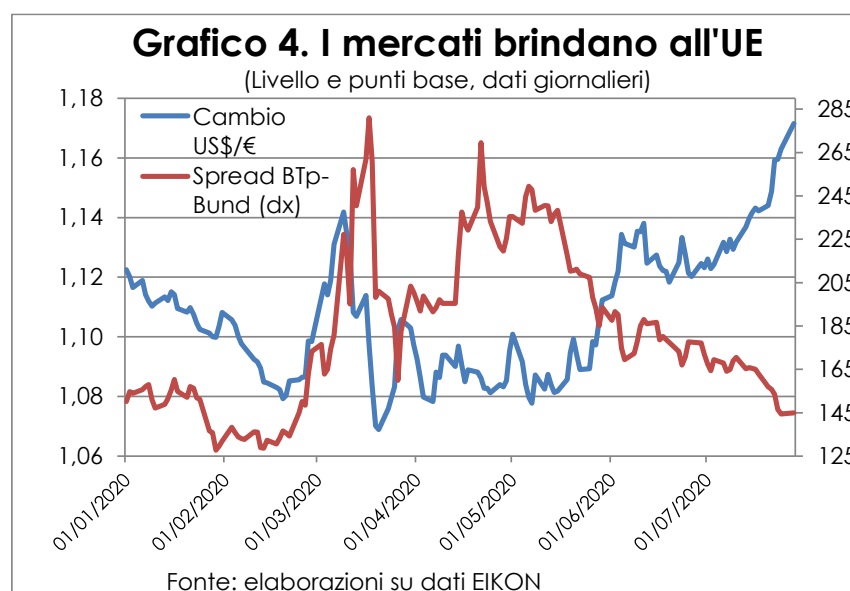
I cittadini sono d'accordo sull'opportunità del piano di sostegno delle economie più colpite dalla crisi pandemica.

Ma, usando il famoso slogan del sessantottino maggio francese: *Ce n'est qu'un début, continuons le combat*. Il piano è solo una tappa del lungo cammino verso l'unione politica europea. Un cammino che alle volte ricorda il gioco dell'oca: quando si finisce sulla casella sbagliata si torna rapidamente indietro.

La BCE rimane il baluardo contro arretramenti troppo pericolosi.

### ... CHE PIACE AI MERCATI

I mercati hanno colto il segnale positivo di un'Europa più unita, politicamente ed economicamente, e fanno salire l'euro e ridurre lo spread BTP-Bund (Grafico 4).



### LA UE COME PUNTO DI RIFERIMENTO...

L'Unione europea, in questa grave crisi sanitaria, sta dimostrando di poter essere un importante punto di riferimento globale, in confronto agli Stati Uniti e alla Cina, le altre due grandi superpotenze economiche.

In un mondo sempre più instabile, con guerre commerciali, tecnologiche e dei finanziarie.

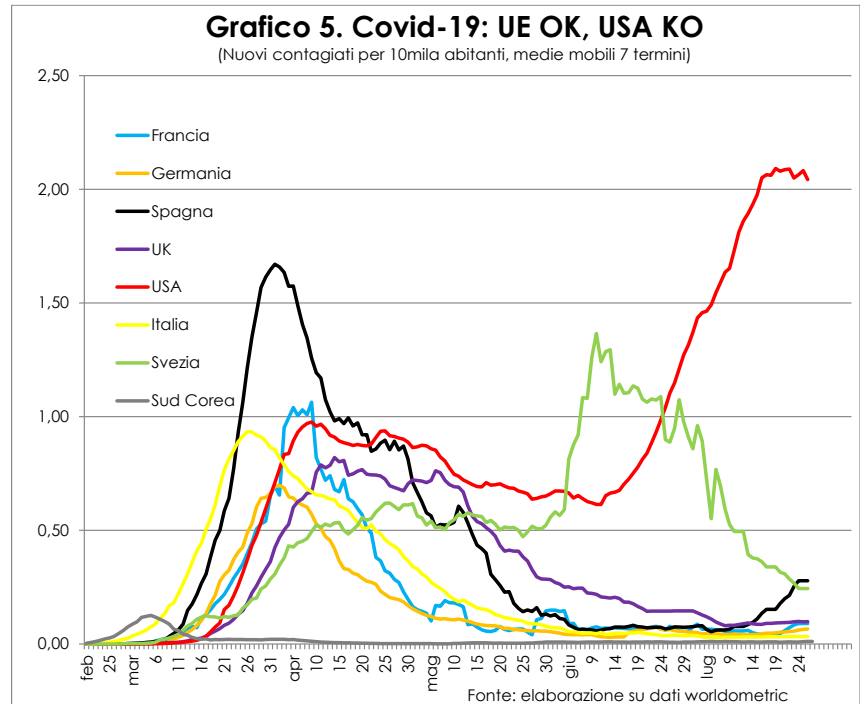
In particolare il dollaro e le attività finanziarie statunitensi potrebbero cadere vittime di una «guerra dei capitali», come l'ha chiamata Ray Dalio, il fondatore di Bridgewater, che è il maggior hedge fund del mondo (138 miliardi gestiti). Una guerra scatenata proprio dall'inaffidabilità politica statunitense.

L'Europa può essere un punto di riferimento per tre ragioni: un modello sociale più sostenibile, obiettivi ambientali avanzati e un sistema politico democratico che tutela i diritti delle minoranze e

garantisce all'individuo lo stato di diritto.

### ... NELLA GESTIONE SANITARIA DELLA PANDEMIA...

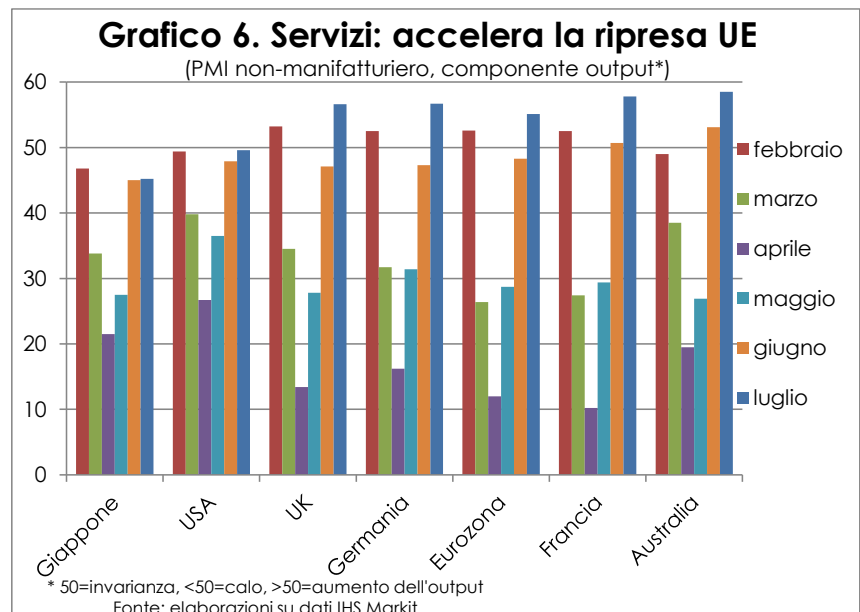
La gestione della pandemia è stata un banco di prova molto significativo nella comparazione tra sistemi. La risposta sanitaria europea si sta dimostrando molto più efficace, efficiente e lungimirante di quella americana, come si comprende bene dall'andamento dei nuovi contagi (Grafico 5).



### ...E UNA PIÙ RAPIDA RIPARTENZA

Con inevitabili conseguenze sulla ripresa, in cui l'UE è molto più avanti degli USA: l'indice di mobilità in molti paesi europei è pari a 80, fatto 100 il livello pre-pandemia, mentre in USA è a 60.

La ripartenza del terziario, il settore più colpito dalle misure di distanziamento sociale, è stata più rapida nell'economia europea, grazie al miglior controllo dei contagi (Grafico 6).



La riapertura ha portato, inevitabilmente, a un nuovo aumento degli infetti in alcuni stati più dipendenti dal turismo (Spagna in primis), ma si tratta di casi molto meno gravi per carica virale.

## NELLA UE 2+2=6

Si dice che l'unione fa la forza. In economia questo concetto è ben espresso dalla considerazione che l'insieme è superiore alla somma delle parti.

Come a dire che nella UE 2+2=6. Perché la cooperazione è un gioco a somma positiva, in cui tutti guadagnano, anche i paesi frugali. Di questo sono convinti i leader politici europei che hanno negoziato e concluso l'accordo.

Un concetto molto semplice e chiaro: spiegarlo ai cittadini-elettori sarà semplice, se lo si vorrà fare.

### Avvertenze Importanti

*Il presente documento è stato preparato da REF Ricerche S.r.L. per Ceresio Investors, per tale intendendosi Banca del Ceresio e le sue controllate; è reso disponibile a mero fine informativo sul sito [www.ceresioinvestors.com](http://www.ceresioinvestors.com) da Banca del Ceresio e da Ceresio SIM S.p.A. Esso non costituisce in nessun caso ricerca in materia di investimenti, offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento; non è destinato alla distribuzione, pubblicazione o utilizzo in qualsiasi giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione o utilizzo sarebbe illegale, né è rivolto a qualsiasi persona o entità a cui sarebbe illegittimo indirizzare tale documento. Il contenuto del documento riflette unicamente l'opinione dell'autore alla data della sua predisposizione. Ceresio Investors non ha verificato in via indipendente i dati contenuti nel documento e non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nello stesso contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione e declina ogni responsabilità per errori od omissioni. I dati in esso eventualmente riportati si riferiscono al passato: i risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Ceresio Investors non potrà essere ritenuto responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione. Il presente documento non può essere, nemmeno parzialmente, riprodotto, trasmesso o usato a qualsiasi scopo senza il preventivo consenso scritto di Ceresio Investors.*

**Qualora desideri ricevere via e-mail le prossime Newsletter Le chiediamo gentilmente di inviare una richiesta agli indirizzi di posta elettronica di seguito elencati:**

---

### CONTATTI

Banca del Ceresio SA

Via Posta 7  
6901 Lugano – Svizzera  
Tel.: +41 (0)91 923 84 22  
[info.bdc@ceresioinvestors.com](mailto:info.bdc@ceresioinvestors.com)

Ceresio SIM  
Global Selection SGR  
Eurofinleading Fiduciaria

Via Tamburini 13 - 20123 Milano (MI)  
Tel.: +39 02 3037 7351  
[info.sim@ceresioinvestors.com](mailto:info.sim@ceresioinvestors.com)