

L'ANALISI

Fabio Panetta

# “Un patto per industria e produttività Con gli Eurobond la rinascita dell’Ue”

Il governatore di Banca d'Italia: finanziamo il piano Draghi con 200 miliardi l'anno di debito comune

**“Restare ai margini  
dell’innovazione  
come nel caso dell’Al  
sarebbe miope”**

FABRIZIO GORIA

**G**li eurobond come punto focale per il rilancio industriale dell’Ue. Con una priorità precisa: incrementare la produttività e colmare il divario tecnologico con gli Stati Uniti. Il governatore della Banca d’Italia, Fabio Panetta, indica il sentiero di ciò che occorre all’Europa per uscire dalle attuali sabbie mobili. Al centro l’innovazione, come ha spiegato intervenendo al XX Foro di dialogo Spagna-Italia a Barcellona. Per aumentarla, suggerisce, serve «rafforzare la sovranità tecnologica». Essenziali, oltre al completamento del Mercato unico dei capitali, saranno le emissioni di obbligazioni comunitarie. «Se si decidesse di finanziare il 25% di un piano di investimenti da 800 miliardi all’anno per sei anni, il debito comune europeo raggiungerebbe il 6% del Pil della Ue nel 2030». Duecento miliardi l’anno, dunque, per garantire la ripartenza europea. Parole in linea con il Rapporto Draghi, che a più riprese è stato citato da Panetta.

In una fase storica in cui l’Ue deve decidere come contrastare le incertezze globali, con una crisi multiforme, la soluzione passa per una maggiore integrazione. In tal senso, ha rimarcato il governatore, è cruciale avere «determinazione» e «visione d’insieme». Non immobilismo. Preoccupa la possibile guerra commerciale con gli Usa che il 20 gennaio vedranno il ritorno di Donald Trump alla Casa Bianca. Le contromisure strategiche si rendono necessarie. Il tempo è poco. Panetta parla di «un patto europeo per la produttività» partendo

da un fatto. «All’origine della bassa produttività dell’economia europea vi è un’insufficiente capacità di innovare, a sua volta dovuta alla scarsa dinamicità del tessuto produttivo. Negli ultimi dieci anni gli investimenti in ricerca e sviluppo effettuati dalle aziende europee sono stati circa il 60% di quelli delle imprese statunitensi», fa notare. Lo sblocco delle risorse pubblico/private è, secondo l’inquilino di Palazzo Koch, necessario quanto prima.

Il rafforzamento dell’Unione e l’uso di debito comune possono essere la chiave di volta. «Per garantire una crescita sostenibile e l’autonomia strategica dell’economia europea saranno necessarie ingenti risorse», concede. Lo scopo è garantire un pieno sfruttamento delle potenzialità dell’Ue perché, evidenzia, restare ai margini dell’innovazione, come nel caso dell’intelligenza artificiale, sarebbe «miope». Tre le direttrici. La prima, sottolinea, «riguarda l’esigenza di realizzare i progetti strategici mediante iniziative a livello europeo». Dato il loro alto costo, «gli investimenti risulterebbero troppo onerosi per i singoli Stati membri, anche i più solidi finanziariamente». Da un punto di vista operativo, il debito comune dovrà avere un ruolo di prim’ordine. Specie perché secondo Panetta, oggi si osserva un mercato squilibrato. «L’Europa è da anni in una situazione anomala. Da un lato, alcuni Paesi presentano un alto debito pubblico – un problema rilevante per l’economia della Spagna e ancor più per quella dell’Italia». Dall’altro lato, tuttavia, «il debito comune europeo è esiguo». A oggi buona parte si basa solo sui fondi del NextGenEU (alla base del Pnrr). Ma, come fatto notare da Panetta, «il programma terminerà nel 2026, e a partire dal 2028 la consistenza dei titoli comuni inizierà a diminuire, fino a diventare

pressoché nulla nei successivi tre decenni». Vale a dire che dal 2028 al 2060 non ci saranno più iniziative analoghe.

Gli eurobond, e in questo frangente Panetta entra ancora più nel dettaglio, sarebbero sostenibili. Un messaggio che può rassicurare i Paesi, come la Germania, che più hanno timore nella condivisione delle emissioni obbligatorie. «È importante essere chiari: questa proposta non implica la creazione di una fiscal union né richiede un ministro delle finanze europeo o meccanismi di trasferimenti sistematici tra Paesi», dice. Si tratta invece di «istituire un programma di spesa comune per finanziare investimenti indispensabili per tutti i cittadini europei, realizzando un “Productivity compact” a livello continentale». Insieme al patto per la produttività sarebbe necessario un potenziamento del Mercato unico dei capitali.

Un vantaggio si avrebbe anche sul fronte degli spread, dal momento che «la creazione di un mercato secondario liquido permettere di ridurre i rendimenti dei titoli europei», penalizzati dalla bassa liquidità degli scambi e dall’assenza di strumenti per gestire i rischi sui mercati. Secondo le stime di Banca d’Italia, «il superamento di queste criticità potrebbe abbassare i tassi di interesse sui titoli europei di oltre 20 punti base». Una situazione agevole tanto per Roma, quanto per Berlino e Parigi. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Così su La Stampa



Su La Stampa di ieri l'intervista al premio Nobel per l'Economia di quest'anno, Daron Acemoglu, in cui si evidenziava che l'Ue dovrebbe ricorrere a strumenti di debito comune per affrontare l'attuale crisi. Un concetto che negli ultimi mesi è stato ripreso da numerosi policymaker europei



**Europeista**  
Fabio Panetta  
è il governatore  
della Banca d'Italia  
dal novembre 2023