Maggio 2022

i Pamphlet della Fondazione

Approfondimenti di politica, arte, cultura

Atti del Convegno:

"Tra Pandemia e Guerra: prospettive di un'economia europea sostenibile"

Roma, 4 Aprile 2022
Banca d'Italia,
Centro Azeglio Ciampi

Alessandra Perrazzelli
Lucio Caracciolo
Alan Friedman
Rainer Masera



Prefazione

La Fondazione Ducci, da sempre impegnata a promuovere il dialogo interculturale e ad approfondire i cambiamenti che interessano il tessuto economico e sociale della società italiana ed europea, ha deciso di dedicare il suo quarto "Pamphlet" alla raccolta degli atti del Convegno "Tra Pandemia e guerra: prospettive di un'economia europea sostenibile", organizzato in collaborazione con la Banca d'Italia e svoltosi con grande successo lo scorso 4 aprile presso il Centro "Carlo Azeglio Ciampi".

Il Convegno, al quale hanno preso parte qualificati esponenti del mondo economico e giornalistico, ha affrontato temi cruciali per il futuro dell'Europa alla luce delle conseguenze della pandemia e della guerra in Ucraina. La pandemia ha avuto un impatto drammatico sull'economia europea, ma l'UE ha saputo reagire con il NextGenerationUE che costituisce un passo positivo nella direzione di una governance comune dell'economia. La sfida è ora quella di trasformare il NGEU in uno strumento permanente, nell'ottica della creazione di un debito pubblico europeo che costituirebbe uno sviluppo fondamentale nel processo di integrazione dell'Europa. L'economia europea post-covid potrà basarsi sul rilancio del ruolo dello Stato, che la pandemia ha rivalutato come strumento per combattere la crisi economica, l'instabilità e le disuguaglianze. La crisi provocata dall'invasione russa dell'Ucraina si ripercuote però negativamente sulla ripresa post-pandemica e delinea uno scenario di stagflazione. Le sanzioni occidentali nei confronti di Mosca impongono all'Europa di ridurre la dipendenza dal gas russo e di diversificare le fonti di approvvigionamento energetico, accelerando nello stesso tempo la transizione verso le energie rinnovabili. Anche in questo caso

l'UE deve saper dare prova di solidarietà, riformando il Patto di Stabilità e procedendo all'emissione di nuovi Eurobond per sostenere l'economia dei Paesi europei più colpiti dalla crisi.

Pubblichiamo quindi gli atti del Convegno nella convinzione che possano costituire un utile strumento di approfondimento ed un valido contributo ad un dibattito destinato ad assumere una crescente importanza.

Paolo Ducci Ferraro di Castiglione
Presidente della Fondazione Ducci

FONDAZIONE DUCCI

SEZIONE APPROFONDIMENTI



TRA PANDEMIA E GUERRA: LE PROSPETTIVE DI UN'ECONOMIA EUROPEA SOSTENIBILE

Lunedì 4 Aprile 2022 ore 17.30

Centro Carlo Azeglio Ciampi
Via Nazionale 191, Roma

Indice

Prefazione PAOLO DUCCI, Presidente della Fondazione Ducci p. 2

Biografie p. 6

Interventi

Indirizzo di saluto PAOLO DUCCI, Presidente della Fondazione Ducci p. 7

Alessandra Perrazzelli p. 10
Lucio Caracciolo p. 15
Alan Friedman p. 17
Rainer Masera p. 25
Lucio Caracciolo – Intervento di Chiusura p. 27

Annesso p. 29

"L'Europa tra le crisi dell'ambiente, della pandemia e della guerra: guardare indietro all'Europa dei Padri per creare una nuova Europa resiliente e sostenibile" , *Prof. Rainer Masera*

Bibliografia p. 44

Biografie

Paolo Ducci Ferraro di Castiglione
Entra giovanissimo nella Carriera diplomatica. Ha ricoperto incarichi in sedi diplomatiche in Europa, Africa, America latina e Australia. Fondatore e Presidente della "Fondazione Francesco Paolo e Annamaria Ducci", istituita nel 1999, in memoria dell'impegno culturale e sociale dei suoi genitori, con sedi a Roma e a Fes. Profondo conoscitore di arte, di cui è appassionato collezionista, di architettura e di musica, coltiva da sempre il suo spiccato interesse per la fotografia.

Alessandra Perrazzelli
Membro del Direttorio e Vice Direttrice Generale della Banca d'Italia dal 2019. Dopo gli studi universitari intraprende la carriera forense, svolgendo la professione legale presso affermati studi sia in Italia che all'estero. Ha ricevuto numerosi riconoscimenti, come il premio "Le Tecnovisionaire" nel 2017 e il premio Bellissario nel 2007.

Lucio Caracciolo
Giornalista e docente di Studi strategici presso l'Università LUISS di Roma, è direttore della Rivista Italiana di Geopolitica LIMES, da lui fondata nel 1993, e della Scuola di Geopolitica di Limes. Ha inoltre insegnato presso l'Università degli Studi Roma Tre e l'Università Vita-Salute San Raffaele di Milano. Collabora con varie testate giornalistiche italiane e riviste straniere. Dal 2005 presiede il Consiglio scientifico della Fondazione Ducci.

Alan Friedman
Alan Friedman è un giornalista, conduttore televisivo e scrittore statunitense. È stato insignito quattro volte del British Press Award durante la sua carriera al giornale finanziario inglese Financial Times. Nel 2014 gli è stato conferito il Premio America della Fondazione Italia USA presso la Camera dei Deputati. È inoltre membro del Consiglio Scientifico della Fondazione Ducci.

Rainer Masera
Preside della Facoltà di Economia dell'Università Guglielmo Marconi, banchiere ed economista italiano, ha ricoperto l'incarico di Ministro del bilancio e della programmazione economica dal 1995 al 1996. È stato insignito del titolo di Cavaliere di Gran Croce dell'Ordine al merito della Repubblica italiana nel 1996, di Cavaliere del Lavoro nel 2002 e nominato nel 2003 Officier de la Légion d'Honneur dal Presidente della Repubblica francese.

Indirizzi di saluto del Presidente Ducci

Signori Ambasciatori, Onorevoli, Senatori, signore e signori, buonasera, ben arrivati; sono estremamente lieto di potervi dare il benvenuto in questa splendida sala convegni della Banca d'Italia e desidero ringraziare il Governatore Visco e la sua rappresentante, la dottoressa Perrazzelli, vicedirettrice Generale della Banca d'Italia, che dopo ci parlerà. Ovviamente ringrazio tutti i relatori, a iniziare da Alan Friedman che è arrivato stamattina da Lugano, ringrazio il professor Rainer Masera, così come ringrazio calorosamente Lucio Caracciolo, che ormai tutti conoscete. Bene, ovviamente quando nel novembre del 2021 avevamo pianificato la programmazione del primo semestre dell'attività della Fondazione Ducci, il titolo che avevamo immaginato non era questo; era "Prospettive di un'economia europea sostenibile dopo la pandemia". Ovviamente il nuovo evento tragico e drammatico della guerra in Ucraina ha fatto sì che noi reindirizzassimo la tematica stessa e devo dire non senza difficoltà, anche perché mentre per quanto concerneva la pandemia ci avviavamo alla ripresa, quindi era il termine di un periodo tragico, purtroppo questa situazione bellica è nel pieno del suo svolgimento. Desidero portarvi il saluto, un messaggio che Gianni Letta, Presidente Onorario della Fondazione, ha voluto indirizzare a tutti voi e al Convegno:

"*Nell'impossibilità di essere presente a causa di sopraggiunti imprevisti impegni che mi portano oggi fuori Roma, desidero far pervenire a tutti gli illustri relatori e ai partecipanti del Convegno 'Tra Pandemia e Guerra: prospettive di un'economia sostenibile', oltre che naturalmente al Presidente Ducci, il mio più caloroso saluto. Con questo dibattito la Fondazione Ducci di cui mi onoro di essere Presidente Onorario, particolarmente attenta agli sviluppi che interessano le prospettive future dell'Unione europea, ha voluto riprendere con una serie di convegni e simposi di grande attualità la sua intensa consueta attività per contribuire*

alla ripartenza delle attività del dialogo e del confronto sul rilancio del ruolo dello Stato quale strumento per una ripresa economica in un momento così delicato, in cui non abbiamo avuto il tempo di riaverci dalla devastante esperienza pandemica che siamo nuovamente chiamati a confrontarci con un evento così traumatico quale la guerra in Ucraina. Il ruolo dell'Unione europea appare ora più che mai decisivo per determinare un processo di costruzione di un'Europa integrata, l'unica che può corrispondere agli interessi di fondo dei Paesi membri, particolarmente vessati dalla crisi. Nel rinnovare il mio affettuoso saluto, formulo a tutti i presenti i migliori auguri di buon lavoro".

Grazie Gianni Letta, per questo tuo messaggio, e so che ci sarai molto vicino. Bene, io dirò soltanto due parole prima di passare appunto la parola alla Direttrice generale della Banca d'Italia.

Allora, questa situazione che si è verificata è indubbiamente una situazione assurda e soprattutto riprende una realtà bellica che esisteva fino alla seconda guerra mondiale, quindi è un qualcosa che ci preoccupa, anche perché - e ovviamente ci saranno gli illustri relatori che approfondiranno queste tematiche - non si riesce a vedere quale possa essere una soluzione in tempi brevi. Lo storico Charles King ha addirittura ipotizzato che da parte di Putin possa trattarsi di uno scontro di civiltà, che sia in gioco uno scontro di civiltà. Io non mi voglio avventurare in questi campi perché ripeto, ho persone a fianco a me che hanno una competenza e conoscenza estremamente più approfondita. Putin considera l'Occidente come debole e decadente e l'Istituto Universitario Europeo,con il professor Romeo ha affermato che non si tratta di una nuova guerra fredda, ma di "un conflitto tra potenze con ideali sfumati", trovo che sia veramente una definizione appropriata. Ma le conseguenze di questa situazione si stanno già vedendo e sono drammatiche, non soltanto in Europa dove tutto sommato viviamo ancora nel benessere, ma per quanto riguarda il continente africano, sia per quanto riguarda il nord

dell'Africa, sia per quanto riguarda il continente subsahariano. Sappiamo che tutti questi Paesi sono debitori di grano, devono importare grano e frumento per il pane, per produrre l'alimento di base e in Sudan, tanto per citarvi un "caso, il pane locale, è aumentato nell'ultimo mese e mezzo di cinque volte; si prevede che dei 45 milioni di sudanesi tra due mesi se non cambia nulla la metà soffrirà la fame nel vero senso della parola. Io non voglio dilungarmi, vi ringrazio molto e passo la parola alla dottoressa Perazzelli.

Paolo Ducci Ferraro di Castiglione
Presidente della Fondazione Ducci

Alessandra Perrazzelli

Membro del Direttorio e Vice Direttrice Generale della Banca d'Italia

"Sono molto lieta di darvi questa sera il benvenuto presso il nostro centro Carlo Azeglio Ciampi; credo che l'organizzazione di questo convegno sia estremamente importante, i temi trattati sono di grande attualità e ci consentono poi di riflettere e di approfondire le prospettive per un'economia europea sostenibile. Gli avvenimenti tragici che sono stati riportati in maniera così significativa dal video, che è stato trasmesso, hanno reso profondamente incerta l'economia mondiale. Questa guerra è intervenuta in una situazione già duramente colpita dalla crisi pandemica, che in quest'ultimo biennio ci ha posto dinanzi l'urgente necessità di ridisegnare le nostre abitudini, i nostri comportamenti, le nostre priorità, sia a livello individuale che collettivo. L'invasione russa ha un costo inestimabile in termini di vite umane, ha inoltre posto in grande discussione i valori fondamentali di convivenza e di cooperazione multilaterale, nonché lo stesso assetto politico, sociale, economico e finanziario internazionale che era emerso dalla fine della Guerra fredda. "Questo assetto ha svolto negli ultimi trent'anni un ruolo fondamentale per favorire il progresso tecnologico, per favorire l'integrazione dei mercati e per migliorare in questo modo le condizioni di vita e il benessere di gran parte della popolazione mondiale. Così si era progressivamente ridotto il numero delle persone in condizioni di povertà estrema, da circa 2 miliardi a circa 650 milioni nel 2019. Secondo le stime più recenti della Banca Mondiale, nel 2020, a seguito dello scoppio della pandemia, l numero di persone in povertà estrema avrebbe registrato un primo aumento negli ultimi vent'anni, 732 milioni alla fine del 2020. C'è stato un lieve miglioramento nel 2021, dovuto alla

straordinaria capacità di ripresa che ha dimostrato l'economia mondiale, favorita dal coordinamento internazionale nelle risposte alla crisi causata dal Covid-19. Un nuovo e peraltro consistente aumento potrebbe realizzarsi alla fine di quest'anno e nell'anno prossimo. Questo scenario rende quindi arduo raggiungere l'obiettivo di azzeramento della povertà estrema entro il 2030. Gli impatti nel breve e nel medio periodo, dai rischi umanitari a quelli alimentari ed energetici, potrebbero essere dirompenti, soprattutto se guardiamo le fasce più povere a livello globale.La FAO ha recentemente sottolineato i potenziali effetti negativi sulla disponibilità di beni alimentari che potranno derivare anche dalle difficoltà nella fornitura di input cruciali come fertilizzanti, come sementi, e dall'aumento di prezzi di beni essenziali come il grano e l'olio di semi, oltre che dalle inevitabili carenze degli approvvigionamenti dall'Ucraina e dalla Russia. Sono inoltre evidenti gli impatti sulle forniture di materie prime energetiche che richiedono una ridefinizione delle relative scelte delle strategie con forti implicazioni ambientali, sociali, economiche, politiche e di sicurezza. I recenti avvenimenti hanno avuto un impatto particolarmente marcato sulla sicurezza energetica, scardinando il cosiddetto "trilemma dell'energia", secondo cui un sistema energetico adeguato dovrebbe soddisfare tre principi fondamentali: l'affidabilità degli approvvigionamenti e della distribuzione, l'equità nell'accesso ai servizi energetici essenziali e la sostenibilità ambientale. In questo contesto è cruciale assicurare gli approvvigionamenti e mitigare le dinamiche dei prezzi, che mettono a repentaglio anche l'equità nell'accesso. La risposta principale ai rincari dell'energia non dovrebbe provenire dalla politica monetaria, specialmente in assenza di spirali tra salari e prezzi e in presenza di aspettative di inflazione che non mostrano segnali di disancoraggio. La politica di bilancio può invece agire direttamente sui rincari, compensando, almeno in una certa misura e senza pregiudicare la solidità delle finanze pubbliche, la perdita di reddito disponibile e contenendone quindi gli effetti sull'economia. Le banche centrali d'altra parte sono pronte a fare la propria parte per continuare a garantire la stabilità monetaria e finanziaria dei nostri Paesi.

L'attenzione a questi due primi requisiti non deve tuttavia indurci a tralasciare il terzo: la sostenibilità energetica e ambientale è un pila-

stro fondamentale per assicurare il nostro benessere e quello delle generazioni future. Oggi, le ripercussioni della guerra potrebbero rendere necessario discostarsi dal sentiero di de-carbonizzazione che abbiamo intrapreso. È importante che queste deviazioni siano solo temporanee per non scoraggiare gli investimenti indispensabili a realizzare la transizione energetica. Va pertanto riaffermato con chiarezza l'impegno a perseguire la strategia per la sostenibilità ambientale e su questo occorre intervenire con decisione e in stretto coordinamento a livello internazionale. La transizione climatica richiede investimenti ingenti, sia pubblici che privati. Il settore finanziario deve essere pronto a convogliare le risorse nella giusta direzione, cogliendo tutte le opportunità rivenienti dalla trasformazione, ma si deve anche preparare a gestire i rischi che questo cambiamento e le questioni climatiche portano con sé. Le autorità di regolamentazione e supervisione, come la Banca d'Italia, quindi sono chiamate a sviluppare un quadro adeguato, mentre è necessario assicurarsi che gli investitori siano preparati ad affrontare questa trasformazione che è epocale. A questo scopo penso che sia rilevante un intenso programma di educazione finanziaria, la promozione dell'inclusione finanziaria e della diffusione di strumenti sostenibili può far leva sulla crescente consapevolezza del pubblico su questo tema. La finanza verde ha registrato una rapida crescita negli ultimi anni, a metà del '20-'21 le emissioni di obbligazioni verdi sono raddoppiate rispetto al primo semestre del 2020, raggiungendo i 1.300 miliardi di dollari; è questo un trend che può rafforzarsi ulteriormente attraverso scelte individuali consapevoli e politiche che siano orientate agli investimenti sostenibili. È infatti molto importante ricordare che sono i Governi i principali attori-chiave nella lotta al cambiamento climatico. La finanza ha un ruolo, ed è quello di contribuire a rafforzare questo processo, ma non è corretto attribuire adesso un ruolo principale nella definizione di quelle che sono le politiche per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità. Ecco, questo è un ambito nel quale la tecnologia può essere di grande aiuto, la tecnologia ha il potenziale per affrontare le sfide associate, la transizione ecologica attraverso il "Green Fintech" fornendo delle soluzioni innovative, che siano efficienti, che siano sostenibili per raggiungere i

nostri obiettivi di protezione sociale e ambientale. L'uso di nuove tecnologie e di soluzioni digitali può contribuire in modo significativo al raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità e non solo. Il loro contributo è stato dimostrato anche durante la pandemia, quando soluzioni innovative basate appunto sulla ricerca tecnologica hanno consentito un adattamento rapido dei paradigmi, che invece sembravano consolidati nella vita quotidiana e nelle attività produttive. Nel corso della pandemia abbiamo visto che la transizione digitale ha registrato un'accelerazione inaspettata in settori diversi, incluso quello finanziario. Le innovazioni tecnologiche hanno modificato profondamente gli assetti organizzativi degli intermediari e la loro modalità di distribuzione dei servizi. Il maggior ricorso alla tecnologia può portare significativi benefici agli operatori, agli intermediari e in prospettiva alle famiglie e alle imprese. Accanto a queste opportunità offerte, naturalmente la transizione digitale comporta anche delle sfide importanti per gli intermediari e per le autorità che li vigilano e che regolano il mercato.Gli operatori sono chiamati ad accelerare gli investimenti per il contenimento di rischi finanziari operativi e reputazionali, e noi banche centrali siamo impegnati ad aggiornare il quadro normativo e gli strumenti di controllo in stretto coordinamento internazionale. L'innovazione tecnologica è una delle principali forze motrici del processo di cambiamento che sta investendo il settore dei pagamenti e quello dell'intermediazione bancaria; stiamo rapidamente entrando nel mondo web 3.0 e la regolamentazione anche attraverso il dialogo con gli operatori e il mercato è chiamata a creare quelle condizioni che possono anticipare, supportare e indirizzare l'innovazione tecnologica. Vengo a concludere, Presidente, vorrei dire che seppure in un contesto di così profonde incertezze emerge con chiarezza l'esigenza di proseguire nel cammino intrapreso per la doppia transizione energetica e digitale e per garantire stabilità, per garantire inclusione e sostenibilità del sistema economico. A questo fine assume grande importanza una piena, efficace e tempestiva attuazione degli investimenti e delle riforme previsti dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, che sono definiti nell'ambito del Next Generation EU. Questo Piano affronta le principali debolezze strutturali del nostro Paese nell'am-

bito di una strategia che è europea e raccoglie le sfide poste dai cambiamenti climatici e dalla rivoluzione digitale e richiede, oltre all'aumento degli investimenti pubblici e privati, anche il rafforzamento delle capacità tecnologiche e organizzative dei singoli, delle imprese e della Pubblica Amministrazione. La realizzazione dei previsti interventi sono un'opportunità che il nostro Paese non può dissipare, richiede un impegno straordinario per raggiungere i 527 obiettivi intermedi e finali a cui è condizionata l'erogazione dei finanziamenti europei. In risposta alla pandemia, l'Europa ha dato prova di coesione, di lungimiranza, ha definito una strategia comune che guarda al futuro dei nostri figli, una coesione che è stata confermata nella reazione compatta a questi tragici eventi di oggi. In questa direzione deve proseguire l'impegno per garantire un'economia europea sostenibile, tema su cui oggi ci concentreremo, auguro quindi una proficua discussione. Grazie.

Lucio Caracciolo

Presidente del Consiglio Scientifico della Fondazione Ducci, Direttore della Rivista di Geopolitica LIMES

Buonasera a tutti. Il mio compito è di moderare questa discussione che si annuncia estremamente attuale e interessante con i professori Friedman e Masera che non hanno bisogno di presentazioni. Io vorrei restare al titolo per mostrare come siamo messi, semplicemente notando la contraddizione che c'è tra pandemia, guerra e sostenibilità che sono tre elementi del titolo; è un trio abbastanza insostenibile, nel senso che pandemia e guerra sono evidentemente la negazione della sostenibilità e quindi anche dello sviluppo economico, eppure siamo in questo clima. Siamo in questo clima e ho l'impressione che ci siamo arrivati abbastanza impreparati, essendo stati abituati da tre generazioni a considerare la guerra impossibile, quantomeno in Europa, avendo forse anche dimenticato la lezione jugoslava e avendo quindi immaginato che si potesse progettare linearmente il nostro futuro a partire dal dato della pace. La pace non è un dato, è qualcosa che ovviamente è frutto di equilibri, qualche volta di equilibri del terrore, di una gestione politica e geopolitica, di qualcosa che fluisce nel tempo.E quello che ci è mancato e che oggi ci manca terribilmente è la coscienza delle asimmetrie storiche che disegnano l'Europa. Le nazioni oggi in guerra, Russia e Ucraina, sono nazioni per la quale la storia è assolutamente identitaria, è un elemento della loro identità; la legittimazione di Putin dell'invasione dell'Ucraina è basata su una sua interpretazione della storia, peraltro condivisa abbastanza maggioritariamente in Russia, che considera l'Ucraina nient'altro che una parte della grande Russia, insieme alla Bielorussia, insomma due Russie minori che devono essere, anzi vogliono essere secondo Putin riportate sotto Mosca. E dall'altra l'ucraina che legittima la sua esistenza come na-

zione affondando anch'essa abbastanza indietro nel passato. Non come la Russia, ma se consideriamo che la questione se Kiev debba essere l'atto di nascita della Russia piuttosto che dell'Ucraina è oggi dibattuta come se fosse una questione di stretta attualità, già questo ci fa capire di che cosa stiamo parlando, e noi qui invece beatamente convinti che la storia non conti più niente, figuriamoci la geografia, e che quindi tutto possa essere ridotto a modelli che si replicano e si adattano e ci permettono di guardare al futuro. Poi succede che scoppia la guerra, succede per esempio che un governo rosso-verde in Germania rimette mano al carbone e riarma, dove si dimostra che di fronte a degli atti estremi evidentemente le ideologie vengono molto dopo e la realtà premente, in questo caso opprimente, viene molto prima. Queste asimmetrie logiche inevitabilmente ci lasciano abbastanza indietro e spiazzati nella risposta, per cui di fronte ai massacri che avvengono in Ucraina, di fronte all'aggressione russa noi abbiamo stabilito, anzi l'America e noi di conseguenza abbiamo stabilito fin dall'inizio che non faremo mai la guerra e che però armeremo coloro che la vogliono fare. Dopodichè da un evento brutale all'altro si può naturalmente giocare sulla carta delle sanzioni, che hanno un effetto nullo sulla Russia, mentre hanno un effetto piuttosto cogente su di noi. Queste asimmetrie credo che debbano essere tenute presenti quando si discute del tema di cui discutiamo oggi. La parola è ad Alan Friedman, giornalista, economista e membro del Consiglio Scientifico della Fondazione Ducci.

Alan Friedman

Giornalista e scrittore statunitense
Membro del Consiglio Scientifico della Fondazione Ducci

"Buonasera a tutti. Io sarò un pochettino più empirico nella mia analisi, nel senso che vorrei parlare di alcune eventuali conseguenze della situazione che stiamo vivendo e vorrei prima fare un passo indietro per ricordarci, come anche la Dottoressa Perrazzelli ci ha ricordato, che l'Europa negli ultimi due o tre anni è passata da un problema di dieci anni di austerity e di un'Europa che non sembrava veramente attenta ai problemi degli Stati membri a un'Europa davvero solidale con Next Generation EU. Io vorrei ricordare che raccogliere centinaia di miliardi di euro a livello europeo per un obiettivo comune, per me significa, non so se anche per la Banca d'Italia, come "debt mutualisation", in italiano sarebbe l'emissione di debito in comune, che è un momento storico per l'Europa che non va dimenticato, anche perché a mio avviso dovrebbe ripetersi per affrontare le conseguenze sulla questione di energia e difesa. Ma questa è una questione ancora sotto negoziazione dietro le quinte nelle capitali europee e fra i Ministri europei; però va ricordato che nel 2020 hanno cominciato, se non sbaglio a marzo 2020, a parlare di un Fondo di Recovery e poi abbiamo passato il periodo di lockdown e siamo arrivati a giugno/luglio, quando 750 miliardi di euro sono stati concordati. Il processo europeo lo sappiamo, è lento e in una situazione di guerra, la differenza fra Covid, all'epoca due anni fa, e oggi è che certamente chi decide su queste cose negli Stati membri e nella Commissione Europea deve misurare l'effetto della guerra innanzitutto vedendo quanto durerà, perché questo fa una bella differenza per tutti i calcoli di tutti gli economisti del mondo che stanno arrampicandosi sugli specchi in questo momento, facendo stime che tendono ad avere due o tre scenari. Pure i miei

amici alla Confindustria l'altro 'altro giorno, dicevano "ma la crescita per l'Italia non sarà 4%, sarà dimezzata, sarà 2%; quello è uno degli scenari poi ce ne sono altri". C'è un caso migliore,un caso peggiore e un caso probabile; sembra banale ma invece è una misura di quanta incertezza vi sia anche fra quelli che sulla carta sarebbero degli economisti affidabili. Ma c'è un accordo da parte di tutti, da Goldman Sachs agli economisti di Banca Intesa e credo che Carlo Cottarelli sarebbe d'accordo con me. Per esempio se noi vediamo che la guerra termina in qualche modo e non ho nessuna idea come potrebbe terminare e questa è la cosa che mi preoccupa di più. Perché non vedo un modo facile per Putin di salvare la faccia senza prendere territorio e non vedo per la democrazia dell'Europa la possibilità di salvare i nostri valori democratici se non negando a uno che fa l'invasione di prendere territori di un altro Paese. Quindi qui è il vero problema, non è la neutralità della Nato, è come finisce. Ma se andasse oltre giugno, tutti gli economisti del mondo ti direbbero "no, a quel punto tutti i nostri calcoli vanno rivisti, si va verso chissà che". Se invece l'obiettivo di Putin fosse veramente di terminare la guerra il 9 maggio perché il 9 maggio l'anniversario della fine della seconda guerra mondiale per i russi, la grande giornata patriottica, se finisse in qualche modo la guerra entro davvero un altro mese allora le cose cambiano in termini della macro economia, della congiuntura e delle prospettive anche per una crescita sostenibile. Se la guerra diventa un "frozen conflict", una "low density", un conflitto di bassa-media intensità che va avanti oltre quest'estate, , a patto che le conseguenze della guerra non siano più severe di quello che si pensa ora, si può anche evitare la recessione nel 2022. Non ci sarà un embargo sul gas nel 2022 e quindi l'economia italiana potrebbe ancora crescere almeno del 2%, per l'effetto di trascinamento e un cumulo del 2,3% rimasto nel bilancio. Vorrei sottolineare anche mentre dico queste parole che il mio parere personale è che non è una cosa facile per un economista dire che il prezzo della libertà, della democrazia e della compattezza dell'Unione europea davanti a questo dittatore potrebbe essere uno o due punti percentuali di crescita PIL. Ma la realtà per me è che vale la pena perdere un punto o due di crescita, se riusciamo a evitare un disastro in cui la democrazia viene minacciata.

Vorrei adesso parlare di due o tre tendenze che comunque possiamo

vedere già ora e che sicuramente resteranno, di conseguenze della guerra. Uno che va sottolineato è una parola che viene dagli anni Settanta, “stag-flation”, stagflazione in italiano, che negli anni Settanta in America ma anche qui era quest’altissima inflazione - all’epoca c’era ovviamente l’“oil shock” che ha non solo l’effetto di ridurre il potere di acquisto di famiglie e imprese, ma riduce quindi la crescita PIL e quindi provoca una stagnazione e un’inflazione nello stesso momento.È pericolosissimo per l’economia questo, può creare problemi di coesione sociale, può creare tanti problemi. Stiamo entrando o stiamo già a mio avviso in un periodo di “stag-flation”, spero che questo periodo non sarà un periodo di anni di stagflazione ma di mesi, sei o nove mesi, perché la speranza è l’ultima a morire. La speranza è che si riesca in qualche modo a evitare il peggio, sia per le vite perse in Ucraina sia per gli effetti su di noi. Ma “stag-flation” è una tendenza che andrà avanti legata ovviamente prima della guerra già ai problemi delle catene di approvvigionamento, prima della guerra già ai prezzi energetici che già aumentavano, perché ricordiamo adesso che già l’autunno scorso Putin stava rallentando le forniture e giocando col prezzo, adesso capiamo il contesto. E poi vorrei ricordare altri due elementi, uno sono i tassi di interesse. E’ chiaro che in America per esempio – la situazione è diversa fra America ed Europa – gli stimoli dell’amministrazione Biden e della Federal Reserve se mettessimo insieme sia le spese pubbliche di espansione fiscale, sia le iniezioni di liquidità, ammontano a migliaia di miliardi. Non posso dire ora se sono 4-5.000 miliardi, ma siamo a migliaia di miliardi di stimoli; questo in sé avrebbe causato l’inflazione, anche senza la guerra e anche senza i problemi di materie prime.Quando metti insieme però questa situazione e hai le Banche Centrali che devono affrontare l’inflazione, è chiaro ormai che il target poco sotto il 2% circa sia per la FED sia per la BCE in questo periodo non sarà raggiungibile domani mattina. Si spera che dopo un periodo di inflazione che può essere 6-7-8%, dopo l’autunno si riduca in modo che nel 2023 siamo a un livello di inflazione più sostenibile e meno penoso. Però tutti questi problemi di catena di approvvigionamento, di mancanza di materie prime, di inflazione, di costi energetici e ovviamente anche della guerra in sé, creano un'altra tendenza molto pericolosa a mio avviso, qualcuno dirà no, non

è male, questa è la tendenza verso la deglobalizzazione. La globalizzazione ha portato tanti benefici e anche tante ingiustizie e iniquità sociale, ci sono due lati; però la deglobalizzazione rischia di creare veramente una situazione in cui fra l'Asia, l'Europa e l'America, fra Russia e l'Europa e l'America, il commercio e la collaborazione economica diventino difficili. Prima di chiudere vorrei dire due cose al volo sulla questione energetica e sul PNRR: sono assolutamente d'accordo con la dottoressa Perrazzelli che il PNRR è fondamentale – anche il Governatore Visco l'ha detto l'altro giorno – ci sarà una tendenza di diversi politici in questo Paese e in altri di dire no, è stato raso al suolo il PNRR, oppure no, dobbiamo riscrivere tutto il PNRR; ci saranno più grida di questo genere dalla classe politica nei prossimi mesi. Credo che sbaglino, perché non capisce l'economia chi dice questo, perché a parte tutto il resto il PNRR rappresenta sempre 220 miliardi di stimoli fiscali per l'economia che arrivano nei prossimi anni e gli investimenti sono fondamentali, e senza la transizione digitale l'Italia non va da nessuna parte. La transizione ecologica: è molto di i tendenza in questi giorni dire no, bisogna riscrivere, ma non è detto, perché bisogna piuttosto affiancare la transizione ecologica con l'indipendenza e l'autonomia dalla Russia dal gas e petrolio, che è un altro tema, non è la stessa cosa. Il piano energetico di Cingolani per raggiungere in 18-24 mesi l'autonomia energetica dalla Russia, per chi l'ha visto in dettaglio è molto convincente. Vi rendete conto che se con il Pnrr si iniettano 40 miliardi di liquidità in investimenti, nell'economia per quattro o cinque anni, quindi 2% del PIL ogni anno in capital investments, capex, questo ha un beneficio? Il rischio è che la situazione per l'Italia quest'anno e in futuro possa essere economicamente seria ma non grave, perché nella logica delle cose i soldi del PNRR che dovrebbero creare le nuove infrastrutture possono anche essere un modo di tamponare il problema della crescita PIL sotto pressione. Non è il motivo per il disegno del PNRR ma l'effetto ci può essere. Ricordiamo che lo Stability and Growth Pact, patto di crescita e stabilità, si basa sull'idea di andare verso un rapporto debito/PIL di 60%; oggi, la media europea mi pare è intorno al 100% e quindi, anche se non ci fosse stata la guerra, io avevo l'impressione già qualche mese fa

e sono ancora più convinto oggi che con tutti i rischi e pericoli che l'Italia corre, quello dell'applicazione nel prossimo futuro del patto di stabilità e crescita perché i Paesi frugali del nord insistono, non si verificherà, nel senso che – è un parere, non si può esser certi - basato anche su qualche conversazione a Bruxelles. Ma la mia sensazione è che verso giugno/luglio, verso il Consiglio Europeo, nei prossimi due, tre o quattro mesi si arriverà a posticipare la questione almeno alla seconda metà dell'anno, ad un'altra discussione, nella tradizione europea in cui non si decide ora ma si posticipa. Per il 2022, per quest'anno, ovviamente scade la "general escape clause", il 31 dicembre, non c'è rischio quest'anno e io credo che non è concepibile politicamente in Europa che si dica: okay, torniamo alle regole dal 1° gennaio 2023, non lo vedo proprio. E quindi, posso sbagliarmi, vedremo, ma la mia sensazione è che in qualche modo guardando i rischi per l'economia qui e nella zona euro, quello del patto di stabilità è il fatto che come Rainer Masera giustamente dice, appena portato con orgoglio il rapporto debito/PIL a 150%, grazie al 6,6% di crescita, si ritorna a salire ovviamente a causa della situazione

Il mio parere su questo è che l'Europa farà un compromesso o posticiperà il problema; poi vedremo già giugno/luglio se sbaglio o meno, ma sono abbastanza sicuro che ci sveglieremo un giorno e Paolo Gentiloni e altri saranno lì a trovare un modo di ammorbidire la questione. Posso Lucio commentare altre due piccole cose che ho sentito, molto interessanti? Si parla molto della Cina in questo momento, sia in termini economici sia in termini politici e c'è una scuola di pensiero del tutto rispettabile che ritiene che la Cina sta mettendosi con la Russia, che la Russia rischia di diventare un vassallo della Cina, che la Cina sta armando, finanziando, aiutando la Russia. La mia impressione – e qui di nuovo è basata sulle persone con cui parlo nella diplomazia e nella politica – è che la Cina storce il naso con Putin, la Cina non è contenta di avere una guerra che porta giù la crescita mondiale, la Cina è capitalista, la Cina deve vendere merce in Europa e America e quindi mentre è assolutamente vero che se tu sei Pechino e l' America è nei guai e l'Europa sembra nei guai, sei contento, perchè la politica della Cina è allineata con quella della Russia sul tema che la Nato è una

potenza dell'Occidente, va contrastata, va contrastata anche perché la Cina è convinta - e in questo io credo che abbiano ragione - che loro saranno presto la superpotenza economica del Ventunesimo secolo, superando il PIL degli Stati Uniti in dieci o quindici anni se non prima, e sarà Cina, Stati Uniti, numero tre India e poi il resto del G7. Quindi il mondo stava già cambiando, prima di questa guerra, ma la Cina mi spaventa un po' meno, forse ho torto ma non credo che loro vogliano rischiare il loro core business, esportazioni, poi mi sbaglierò. Infine volevo ricordare una cosa negativa e una cosa positiva, in chiusura. Volevo ricordare che il vero problema politico ma che avrà conseguenze economiche in questa deglobalizzazione, in alcune tendenze in corso, è che stiamo vedendo la nascita di un club dei cattivi del mondo, un club di autocrati e quindi sei contro il G7 mettiamo qui Russia, Cina, Brasile, Arabia Saudita, Turchia, ma anche Ungheria. Questo è un club che non crede nei nostri valori, che non crede nella democrazia e non voglio spaventare nessuno, ma per me il vero problema, con conseguenze economiche anche, non solo politiche, è che anche dentro alcune delle più importanti democrazie occidentali, tipo il mio Paese, gli Stati Uniti, tipo Italia, tipo la Francia ci sono partiti che ormai non sono di destra o sinistra, ma contro la democrazia; cioè un terzo dei repubblicani in America ammira Putin, Trump chiede aiuto a Putin, non vincerà Le Pen, speriamo che non vincerà, ma è molto vicino a Macron e Le Pen rappresenta un fronte non solo di destra ma contro la democrazia, contro il sistema di valori occidentali. Non parlo di nomi italiani perché non ha senso, ma loro sono d'accordo con la premessa di Vladimir Putin che al Financial Times due anni fa ha detto "è la fine della democrazia dell'occidente liberale come lo abbiamo visto". Questo è l'interesse di Putin, di distruggere il sistema multilaterale, dividere l'Occidente e fare con i suoi nuovi amici il bello e il cattivo tempo. In questo contesto, se Donald Trump, come credo, si candiderà e ha una chances a mio avviso di fifty-fifty per vincere, vedremo a novembre se il congresso va ai repubblicani, cercate di immaginare come sarebbe oggi se Trump fosse oggi Presidente. So che Biden non è un grande leader, sono la prima persona a dire che Joe Biden non è un uomo di grande statura, ma almeno crede nella democrazie ed

è ben intenzionato, ed è per me onesto. Chiudo con l'unica buona notizia che posso tirare fuori da questo, è ricordarci, e qui gli altri avranno commenti sicuramente, che le cose vanno male, c'è un rischio grosso per l'economia, ma l'Italia, il gran pubblico non sa questo, ha quello che tecnicamente in italiano forse si chiama acquisito, in inglese chiameremo "carryover", ha un 2,3% di crescita acquisita, che vuol dire che se la crescita fosse zero per tutti e quattro i trimestri di quest'anno sarebbe 2,3%. Il problema è che poi vedremo nei prossimi giorni, quando verranno fuori le cifre che purtroppo può essere che il primo trimestre non sia stato 0,2% ma -0,2%, e al secondo trimestre può essere anche un meno mezzo punto percentuale, o anche di più, quindi questo 2,3% sul tavolo che aiuta l'Italia per quest'anno può anche sparire se le cose si prolungano ovviamente. Chiudo con questo e anche con un ultimissimo punto sull'energia. Adesso dirò una cosa di nuovo su cui forse non tutti sono d'accordo. Siccome c'è un piano secondo me molto serio, che il pubblico italiano capirà meglio nei prossimi mesi, per l'indipendenza energetica in Italia, siccome gli elementi che abbiamo visto sono sparsi, c'è un po' di diversificazione nelle forniture, un po' di Algeria, un po' di Egitto, un po' di Congo, un po' di Mozambico, un po' di Qatar, per sostituire il gas russo, c'è la politica di gas liquido, c'è la possibilità, di avere molto presto dei rigassificatori flottanti in noleggio che aumenteranno e potenzieranno la possibilità di usare gas liquido e siccome il potenziamento degli esistenti rigassificatori in Italia non costa l'ira di Dio ma alcune decine di milioni per ognuno, non miliardi e siccome questo lavoro può essere fatto nell'arco di 12-18 mesi, la combinazione in termini di questi 29 miliardi di cubi metrici che la Russia ci fornisce, la combinazione di diversificazione di acquisti, utilizzo di rigassificatori e gas liquido e poi altri elementi che comprenderanno un'accelerazione degli strumenti per famiglie e imprese con fotovoltaico e rinnovabile, altro tema che gli italiani hanno cominciato a discutere prima della guerra, ma siccome questo altro consumo può far scattare una grande attività da parte degli italiani verso un uso del rinnovabile cheap, facile, poco costoso, queste saranno tendenze che secondo me sono rassicuranti per l'Italia. Sarebbe più diplomatico dire concentriamoci sul futuro invece di fare il processo al passato

e speriamo di usarli, ma se vuoi ti rispondo. Numero uno, alcune di queste piattaforme non sono attraenti economicamente per le aziende e quindi sono state lasciate lì. In America abbiamo lo stesso problema di offshore, piattaforme non usate perché tu investi dieci, ma invece di guadagnare il doppio guadagni uno o due e quindi i corporate dicono no, non è così interessante. In America il Governo sta per costringere alcune aziende petrolifere a rimettere in uso queste piattaforme subito o rischiare di perdere la licenza e la concessione. Non so se in Italia si farà quello. Altro motivo - e qui non voglio essere politico perché siamo qui per l'economia - ma c'è stato un certo Governo presieduto da un avvocato di provincia populista che ha fatto tutto il possibile per fermare i progetti.

Rainer Masera

Preside della Facoltà di Economia dell'Università Guglielmo Marconi

Brevemente il mio punto di vista sulle domande che ci sono state formulate. Credo di essere d'accordo con Alan Friedman. L'ipotesi di tornare – dopo l'attuale periodo di sospensione delle regole fiscali - ai limiti di Maastricht del 3 e del 60% è impossibile; si tratta di vedere come gestire un ritorno a qualche forma concordata di vincolo sulla dinamica dei debiti pubblici in Europa. Si potrebbe forse tornare al 3%; è impossibile viceversa far ancora riferimento al 60% per i motivi economici e politici ai quali sia Alan, sia io abbiamo fatto cenno. Ad esempio, la Francia ha ormai superato il 100%. Gli impulsi recessivi sarebbero dirompenti. Ma non è di questo che si parla, semmai si potrebbe fare riferimento proprio al 100% per il rapporto debito-Pil. Sono state presentate tesi a mio avviso molto pericolose. E' stato suggerito alla Banca Centrale Europea di operare il "decommissioning" del debito. In-formalmente, se ben capisco, la Banca Centrale Europea ha giustamente risposto che questa ipotesi non può essere presa in considerazione.

L'adozione di un nuovo framework di riferimento che sostituisca lo Stability and Growth Pact del 1997 è una questione che sarà rinviata nel tempo, ma non può essere elusa. Sarà contemporaneamente necessario rivisitare il vincolo costituzionale, introdotto affrettatamente e impropriamente in Italia nel 2012 nella revisione operata dell'Art. 81. La mia proposta, radicale, è che occorrerebbe creare un vero debito pubblico europeo fondato su buone infrastrutture, ma questo richiederebbe un altro seminario.

Sui rapporti fra Cina e Russia la situazione è molto diversa da quella del 1950. Ciò dilata i rischi perché la Cina non ha oggi interesse a sostenere oltre certi limiti Putin. La posizione della Russia oggi è minata

dal fatto che le risorse, sia in termini di Pil, sia di dinamica demografica sono oggettivamente deboli. Non solo gli oligarchi, ma anche le grandi imprese russe sono in evidente difficoltà. Ciò concorre a spiegare perché gli Stati Uniti, sin qui, sono stati giustamente molto attenti al rischio di non ritorno: quello di innescare una guerra nucleare. Paolo Savona, tra gli altri, ha sottolineato l'importanza fondamentale della InfoSfera come elemento chiave dei nuovi equilibri geopolitici. Si credeva che la Russia avesse una grande padronanza della IS, anche nella cyberwarfare. Ma le gravi difficoltà mostrate nell'invasione dell'Ucraina suggeriscono viceversa profonde debolezze. Ad esempio, la leadership della Russia – a più riprese vantata dalla Tass – riguardo all'Era –, il sistema criptofonico sviluppato dall'esercito russo, basato su sistemi di comunicazione encrypted, non si è manifestata. L'Era è fallito sul campo. Solo per memoria, la Russia ha un Pil a prezzi correnti di poco inferiore a quello dell'Italia. Il confronto è ancor più squilibrato se raffrontato alla popolazione e soprattutto alla superficie (300.000 rispetto a 17 milioni di Km2). Sono questi i principali motivi per i quali sarebbe assolutamente necessario favorire le condizioni per una tregua: una pausa di riflessione per evitare di innescare gli eventi ai quali ho fatto riferimento.

Lucio Caracciolo

Presidente del Consiglio Scientifico della Fondazione Ducci, Direttore della Rivista di Geopolitica LIMES

L'intervento di Friedman ci ha aperto gli scenari possibili, cioè quelli che non possiamo prevedere ma possiamo cercare di immaginare in questa fase. La mia impressione è che la durata della guerra sia assolutamente imprevedibile, ma soprattutto che quando, spero anche magari in qualche settimana, si arrivi a una situazione in cui le armi tacciono, ci sarebbe una tregua. Cioè non possiamo immaginare che dopo tutto quello che è successo ci si metta a un tavolo, si stabiliscano i nuovi confini dell'Ucraina e della Russia, come se nulla fosse stato.
Io prenderei qualche minuto non per concludere alcunché, ma per aggiungere un elemento di riflessione, che secondo me dovrebbe essere di base a qualsiasi tipo di ragionamento che facciamo sui temi che abbiamo toccato oggi. E cioè, la crisi americana o quella che un altro Friedman, George, chiama "la tempesta americana".

Credo che nulla di tutto quello che stiamo vedendo oggi sarebbe stato possibile in un contesto di stabilità e potenza dell'America, come poteva darsi qualche anno fa e come non si dà ora, nel senso che le avventure che sono state tentate e con un certo successo per esempio da parte della Russia, dalla Siria, alla Cirenaica, all'Africa profonda, ne sono il segnale, o anche per esempio la ricrescita delle ambizioni turche o anche il riarmo della Germania, insomma la lista è lunga, sono tutte cose che sarebbero state perfettamente impossibili in tempo di chiara egemonia americana. E la chiara egemonia americana, non dimentichiamolo, è stato anche il motivo per cui abbiamo fatto quel poco o molto che siamo riusciti a fare di Unione Europea, perché senza l'ombrello americano, senza l'America in Europa tutto questo sarebbe stato impossibile. Allora, il fatto è che oggi per motivi che non sto qui riassumere perchè sarebbe

lungo, si verifica il ritiro dell'America da alcune responsabilità e in particolare dalla gestione dell'Europa, tanto è vero che nella vicenda in corso ha detto subito molto chiaramente fin dall'inizio, i russi stanno per attaccare l'Ucraina, sappiano i russi che noi non gli faremo mai la guerra e sappiano gli ucraini che daremo agli ucraini le armi per difendersi, come già avveniva da qualche anno per la verità. Questo è un segnale molto chiaro, che Putin ha capito molto chiaramente o comunque ha inteso in un certo modo: "io posso anche invadere l'Ucraina senza che l'America mi tocchi", e questo credo che sia qualcosa da tener presente. E infine, ma non ultimo, insomma quando questa guerra finirà qualcuno dovrà pur ricostruirla questa Ucraina e chi la deve ricostruire? Non vedo Piani Marshall, vedo piani europei; uno dei motivi per cui l'Ucraina vuole entrare nell'Unione Europea, forse il motivo principale è proprio questo, cioè stiamo parlando di un Paese che si sta spopolando, che sta perdendo il suo patrimonio industriale non indifferente, in cui il raccolto del grano quest'anno non si farà e per un Paese che esporta cereali come pochi al mondo, come la Russia in realtà, è un danno gravissimo. Soprattutto se questo Paese, come non dico certo ma estremamente probabile, verrà diviso come le Coree lungo qualche parallelo, a quel punto noi del parallelo che sta a ovest dovremmo occuparci, oppure accetteranno che ci sia un enorme pezzo di Europa, perché l'Ucraina come sappiamo è grande due volte l'Italia, in cui si installeranno le peggiori mafie e in cui ci sarà un'instabilità permanente a pochi chilometri da Trieste.

Annesso

"L'Europa tra le crisi dell'ambiente, della pandemia e della guerra: *guardare indietro all'Europa dei Padri per creare una nuova Europa resiliente e sostenibile*"

Rainer Masera

Preside della Facoltà di Economia dell'Università Guglielmo Marconi

1. Premessa. La storia non si ripete, ma...

Jean Monnet per primo affermò che l'Europa si sarebbe forgiata dalle crisi e ne sarebbe stata la somma delle soluzioni apportate. L'Europa è di fronte a uno spartiacque. Accanto alle crisi climatica, da pandemia, da cryptoasset (InfoSfera – IS) si è aggiunta l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Non si può ricercare un new normal. Occorre ripensare il modello per approfondirlo, plasmarlo e portarlo a compimento.

Si intrecciano due temi che conviene tenere inizialmente separati nella esposizione, ma che in realtà oggi sono indissolubilmente connessi e legati da meccanismi di retroazione.

In primo luogo, si tratta di riprendere problemi e discussioni che avevano improntato il dibattito politico, economico e sociale dell'Europa dei Padri. Si ripresenta cioè, con rinnovata e ineludibile cogenza, la questione del processo di unione politica che deve consolidare l'unione monetaria (la moneta senza uno stato). Occorre inoltre affrontare, con opportuna gradualità, la rivisitazione delle regole fiscali - temporaneamente e opportunamente sospese a seguito della Pandemia - anche per consentire di affrontare il tema della difesa comune e la trasformazione dell'Unione Europea in realtà non solo economica, ma anche geopolitica.

Si presenta inoltre un secondo crinale di revisione: quello degli schemi e dei modelli economici, di probabilità e di statistica nel tempo adottati (non solo) in Europa.

A partire dal "whatever it takes" di Draghi (26 luglio 2012), dal "Next Generation EU" (2020) e dalle risposte alla pandemia l'Europa ha sostanzialmente operato scelte politiche ed economiche di grande saggezza, superando nei fatti i modelli di riferimento di analisi economica che avevano improntato il periodo di funzionamento dell'euro, la logica dell'austerity – anche quando destabilizzante – perché basata su una errata applicazione delle teorie relative ai vincoli intertemporali "efficienti" del bilancio (Domar 1993, Masera 2020).

Gli schemi di equilibrio economico generale (Arrow and Debreu 1954, Arrow 1972) con mercati e operatori in grado di correggere eventuali distorsioni nei nessi fra domanda e offerta, nonché le implicazioni di una politica di debito pubblico, visto comunque come onere per le generazioni future - e con bilanci pubblici che, quindi, avrebbero dovuto essere tendenzialmente in pa-

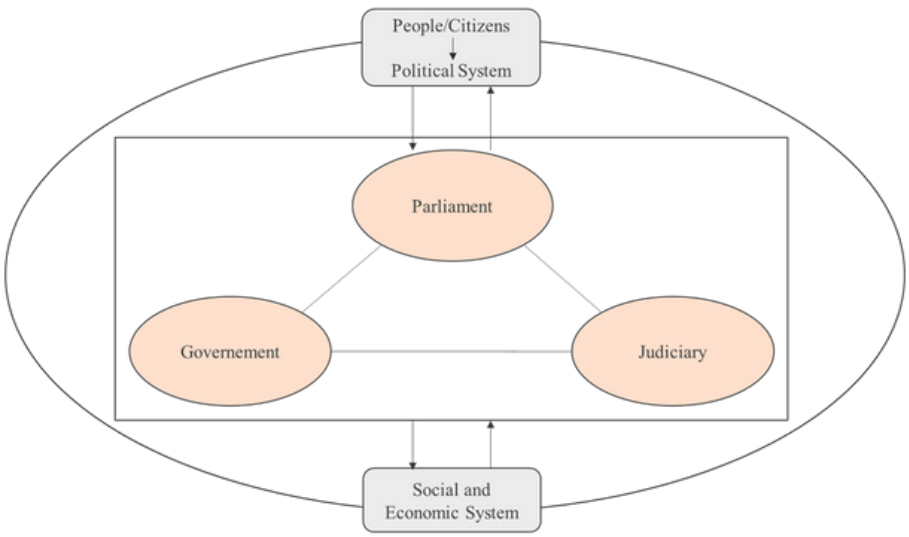
reggio - richiedono attenta e profonda revisione. Questi schemi sono a loro volta caratterizzati da probabilità misurabili e sono intrecciati con quelli, solo apparentemente più tecnici, dei modelli stocastici di riferimento ergodici e stazionari (Hicks 1979 e Kay and King 2020) e degli Standard di Basilea (Masera 2020a).

Come avevano correttamente spiegato un secolo fa Keynes (1921) e Knight (1921), la teoria delle probabilità non è spesso il linguaggio appropriato per caratterizzare, analizzare e gestire l'incertezza in economia. A partire dalla Grande Crisi Finanziaria, gli accadimenti politici ed economici sono evidente manifestazione di Global Uncertainty.

I due fili conduttori che ho indicato si prestano a - e richiedono - una rilettura di lungo periodo, con riferimento anche alla questione della ripetibilità della storia. Il Leitmotiv che intreccia e unisce i due temi di fondo qui indicati è costituito dalla stretta connessione delle scelte politiche, sociali, istituzionali, giuridiche ed economiche.

È cruciale al riguardo l'attenzione al buon funzionamento della cosiddetta "Trias Politica" teorizzata da Montesquieu (1748), che ha per primo tracciato le linee guida, tuttora valide, dell'interazione tra il popolo sovrano, la società civile e la stessa Triade (Fig. 1), per affermare e assicurare un sistema di democrazia rappresentativa.

Fig. 1 - The «Trias politica»: the key infrastructure of a democratic political, social and economic system



Source: elaboration from Montesquieu (1748) and Masera (2017)

Il passaggio dai sistemi autocratici – segnatamente quelli di Luigi XIV in Francia (l'Etat c'est moi) e di Pietro il Grande in Russia – a forme di democrazia è avvenuto con modi diversi, comunque conflittuali.
In Inghilterra, le due Rivoluzioni (1628-1660 e 1688-1689) aprirono la strada a un sistema di monarchia costituzionale, ponendo limiti ai poteri del sovrano e trasferendoli parzialmente al Parlamento.
In Francia, il passaggio anticipato e teorizzato da Montesquieu avvenne con la Rivoluzione Francese (1789-1799); aldilà dell'Atlantico, con la Rivoluzione Americana (1775-1783). L'analisi dei nessi profondi e complessi tra res politica, societas, ius, oeconomica richiede una visione olistica delle interazioni con schemi di riferimento di rete. L'approccio della Trias Politica consente di comprendere che i diversi elementi indicati sono alla base del sistema infrastrutturale, inteso in senso lato, di un paese. La buona corporate governance è la pietra angolare del corretto ed efficace funzionamento della democrazia rappresentativa (cfr. Fig. 3).
Ritorno al primo tema qui evocato: il dibattito dell'Europa dei Padri.
Settanta anni fa si era già posta la questione della Comunità Europea della Difesa (EDC). Nei due Trattati di Parigi (1951, 1952) si è dato vita alla Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio (ECSC), ispirata da Schuman. Non si è viceversa realizzata l'altra Comunità proposta, appunto quella della Difesa[2], secondo un modello fatto proprio dall'allora Primo Ministro francese René Pleven, ma di fatto principalmente elaborata da Jean Monnet (che aveva peraltro collaborato anche alla ECSC).
La EDC non era stata tuttavia ratificata proprio in Francia nell'estate del 1954. Con la morte di Stalin e la fine della guerra in Corea si erano sopiti i timori circa le politiche aggressive della USSR[3].
Per inquadrare questi accadimenti, è utile tornare a un dibattito fondamentale della filosofia e della gnoseologia avviato nella Grecia del VI secolo a.C. tra Eraclito e Parmenide. Parmenide affermò che l'Essere unico e immobile è l'unica vera realtà che si contrappone al regno fatuo del divenire

[2] La EDC avrebbe dovuto essere integrata e completata con la creazione di una "European Political Community" (EPC), che sarebbe divenuta il perno sia della ECSC, sia della EDC (cf. CVCE, eu 2022).
[3] Nel febbraio del 1950 la USSR e la People's Republic of China (PRC), le due più grandi nazioni comuniste del mondo, avevano firmato a Mosca (Primo Ministro Giuseppe Stalin e Ministro degli Esteri Andrei Vishinsky e le controparti cinesi Mao Zedong e Zhou En-lai) un Trattato di comune difesa e assistenza (US History.com Editors. Access date March 23 2022).

delle mutevoli apparenze. Eraclito sosteneva all'opposto che ogni cosa cambia, varia e si trasforma. Tutto scorre, nel senso che ciò che è apparentemente immobile rappresenta viceversa la realtà, necessariamente dinamica: il movimento intrinseco nello scorrere del tempo.

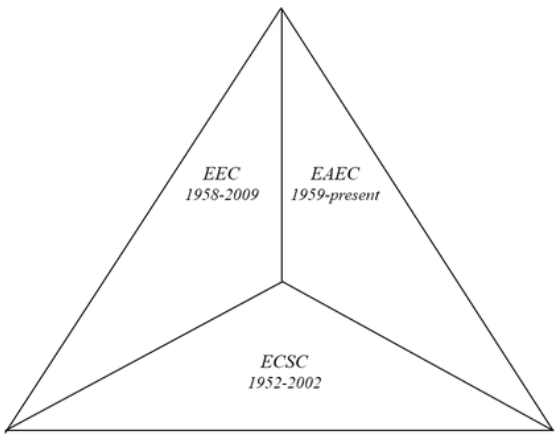
A un estremo, dunque, la storia non può che ripetere sé stessa, se si sanno identificare gli elementi senza tempo dell'Essere. All'altro estremo, la storia non si ripete, ma si possono identificare i fatti fondanti di una realtà in continua evoluzione. Non nascondo la mia inclinazione per la filosofia del divenire, per l'esigenza di saper individuare le forze profonde che modificano la realtà e per ricondurle a un disegno logico e analitico. Anche per questo ritengo che le circostanze e le scelte politiche sopra ricordate, che hanno impedito la realizzazione della Comunità della Difesa e l'Unione Politica, possano oggi essere superate, così come sono stati superati - almeno in parte – gli errori dei modelli di riferimento economici di equilibrio generale, di bilancio in pareggio e di adozione di schemi probabilistici misurabili e quantitativi per analizzare e gestire fenomeni intrinsecamente incerti. Gli schemi di gestione dell'incertezza consentono in primo luogo di superare il relativismo, ma soprattutto di dare risposte adeguate di policy rispetto a shock profondi e a strutture economiche, sociali e politiche in mutamento.

1. L'Unione Politica: un dibattito ancora senza esiti che ha accompagnato la creazione e l'affermazione dell'Europa.

Come si è sommariamente ricordato, alla fine della Seconda guerra mondiale, una generazione di grandi politici con ampio ma articolato e complesso sostegno popolare tracciò le linee guida del processo di integrazione dell'Europa (rectius dell'Europa Occidentale). La pietra angolare era la durevole coesione di Francia e Germania, sostenuta da una lungimirante Amministrazione americana che concepì e realizzò il Piano Marshall[4], abbandonando i modelli divisivi del Tesoro elaborati da Morgenthau e White (Arcelli, Masera e Tria 2021).

L'iniziale disegno ambizioso di creare accanto all'ECSC la EDC, "coronate" dalla EPC fu rivisto. L'approccio delle comunità sovranazionali si trasformò, con la creazione nel 1958 sulla base del Trattato di Roma, della Comunità Economica e della Comunità europea dell'energia atomica (Euratom) (Fig. 2).

Fig.2 - The three European Communities



ECSC - European Coal and Steel Community).
Established by the Treaty of Paris in 1951, expired in 2002.
EEC - European Economic Community.
Established by the Treaty of Rome in 1958, integrated into the European Union by the Treaty of Lisbon in 2009.
EAEC - European Atomic Energy Community.
Established by the Treaty of Rome in 1958, in existence with a limited profile, to finance nuclear projects and the decommissioning/safety improvements of nuclear installations.

[4] Jean Monnet fu uno dei consiglieri più ascoltati del Presidente Roosevelt e sostenne appieno il Piano Marshall (EC, EU 2022).

L'impasse fu superata abbandonando (temporaneamente?) la integrazione politica come primo passo e adottando un approccio basato prima sull'integrazione economica e poi su quella monetaria[5]. L'approccio seguito a partire dal Trattato di Roma si articolò dunque sulla European Economic Union e sul Single Market, cioè sulla libertà di movimento di beni, servizi, capitale e persone.

L'integrazione monetaria fu il passo successivo. Il Trattato di Maastricht, firmato nel 1992, e la creazione dell'euro, il 1 gennaio 1999, sono strettamente collegati (Masera 2019). Correttamente si decise che vincoli di finanza pubblica fossero necessari per il funzionamento dell'Unione Economica e Monetaria. Non era stato peraltro abbandonato il disegno dell'Unione Politica; anzi, agli occhi di molti, appariva rafforzato per consolidare la "moneta senza stato".

La moneta unica costituisce un elemento chiave di statualità e sovranità. Prospetta ulteriore integrazione con cambiamenti istituzionali; più precisamente pone una inevitabile domanda: può l'unione monetaria sopravvivere nel tempo a fronte di shock e accadimenti avversi, interni ed esterni, senza l'unione politica?

La ECB rappresenta di per sé un pilastro di statualità: ne è riprova il fatto che, come si è indicato, l'euro è stato salvato dalla Banca Centrale, con ampio consenso politico. Ma ciò è sufficiente? La risposta dei padri fondatori era chiara. Voci molto autorevoli si sono ripetute nel tempo a conferma della tesi di un più ampio consolidamento istituzionale.

Dopo Maastricht, ma prima della creazione dell'euro, due citazioni sono d'obbligo:

Our aim is that these fundamental reforms – economic and monetary union as well as political union – should enter into force on 1 January 1993 (Letter by German Federal Chancellor Helmut Kohl and French President Francois Mitterrand to the Irish Presidency of the EC, 19 April 1990).

It cannot be repeated often enough: Political union is the indispensable counterpart to economic and monetary union. Recent history, and not just that of Germany, teaches us that the idea of sustaining an economic and monetary union over time without political union is a fallacy (Kohl, 1991).

[5] L'aspetto monetario era stato comunque subito individuato come fondamentale: "L'Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas" (Jacques Rueff 1950)

Cinque anni dopo l'avvio della moneta unica i "Cinque Presidenti" (Juncker et al., 2015) concludevano le loro indicazioni istituzionali per il necessario completamento dell'architettura dell'EMU come segue:

Finally, ... progress must happen .... towards a Political Union that provides the foundations for all of the above through genuine democratic accountability, legitimacy and institutional strengthening.

Le regole fiscali di Maastricht (3 e 60 % per deficit e debiti nazionali) e le modalità di applicazione hanno di fatto rafforzato una distorsione verso politiche fiscali di restrizione. In primo luogo, perché si è accettato - diversamente dal Piano Delors – che alcuni paesi, tra cui l'Italia aderissero alla moneta unica senza rispettare i vincoli di partenza. In secondo luogo, perché il dibattito sulla sostenibilità del debito è stato coartato dall'applicazione del cosiddetto intertemporal budget constraint, con l'implicazione di bilanci tendenzialmente in equilibrio. Al riguardo si è addirittura forzata l'evidenza empirica, come verrà mostrato nel Par.7, sostenendo che il tasso di interesse di equilibrio sul debito era stato ed era strutturalmente superiore al tasso di crescita.

3. Per un buon debito pubblico europeo

I modelli convenzionali economici e politici hanno contribuito a un'ulteriore spinta - infondata – a favore dell'argomento generalizzato del debt burden e dell'adozione in Europa del SGP. Ciò è avvenuto nonostante l'analisi cogente svolta da Domar (1993) per contrastare tesi molto deboli.

Recentemente si è assistito a una riconsiderazione della problematica. In primo luogo, si riconosce l'esigenza di analizzare le forze sottostanti i livelli e la dinamica di r, g e del loro differenziale. Quattro principali fattori (non indipendenti) hanno contribuito a deprimere i saggi di interesse reali ancor più che i tassi di crescita del prodotto: il declino della crescita della produttività totale dei fattori e quello demografico, il savings glut e, naturalmente, le politiche monetarie.

Soprattutto, vi è un crescente riconoscimento del fatto che i deficit pubblici devono essere distinti a seconda della natura: non riproduttiva, ovvero collegata a spese per infrastrutture produttive ed efficienti. Molti recenti lavori accademici, ma anche di economisti del FMI e della Banca Mondiale sottolineano l'importanza di questa distinzione[6].

Di questi sviluppi occorrerà tener conto nella revisione del SGP, attualmente sospeso a seguito della crisi pandemica. Non si può non sottolineare al riguardo che negli Stati Uniti l'ipotesi di porre vincoli istituzionali per affermare il principio del bilancio in pareggio sono stati respinti anche per la netta opposizione dei più qualificati esponenti del mondo accademico (Aaron et al. 2016).

Sarà contemporaneamente necessario rivisitare il vincolo costituzionale introdotto affrettatamente e impropriamente in Italia nel 2012 nella revisione operata dell'Articolo 81: "Lo Stato assicura l'equilibrio fra le entrate e le spese del proprio bilancio" (Senato della Repubblica 2022).

Forse la più efficace sintesi di questo cambiamento è stata offerta da Draghi (2020), quando ha sostenuto che solo il "buon debito" poteva salvare le economie a fronte della pandemia. In generale, il debito doveva essere utilizzato per il finanziamento della transizione verde, dell'economia digitale, delle infrastrutture fisiche e strategiche, del capitale sociale e, soprattutto, di quello umano.

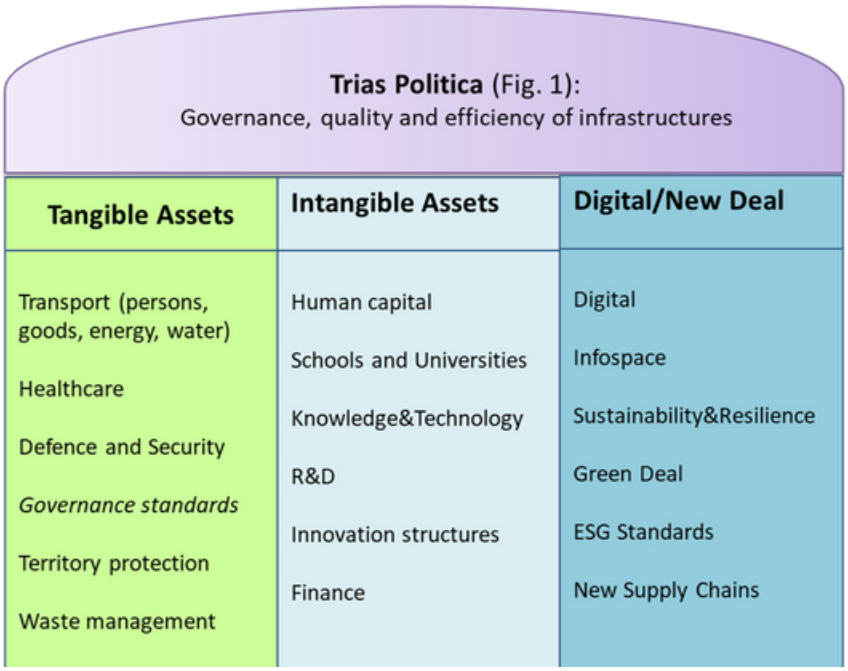
---

[6] Per una rassegna della letteratura confronta, ad es., Masera 2021.

Un diverso, ma a ben vedere complementare, approccio al debito pubblico può essere basato sul criterio dello scopo dell'indebitamento, introducendo la tassonomia tra debito riproduttivo e deadweight. Questa distinzione ha diversi precedenti nella letteratura, ad es. Arrow and Kurz (1970) e Masera (1979). La distinzione può essere ricondotta, con opportuni riadattamenti, a schemi di finanza aziendale. Se il debito accumulato dal governo finanzia spese produttive che sono caratterizzate ex ante e ex post da rendimenti superiori al costo del finanziamento, i ritorni netti generano nel tempo flussi di risorse che consentono l'autofinanziamento del debito creato. Ciò non avviene naturalmente nel caso di indebitamento deadweight.

L'accumulazione produttiva aumenta comunque la domanda nel breve termine, con effetti moltiplicativi sul prodotto: se la domanda effettiva è bassa, ciò non cozza con il vincolo di bilancio. Ma, soprattutto, gli effetti positivi di investimenti in buone infrastrutture che in primo luogo comprendono la qualità istituzionale della triade politica (Fig. 3) non solo hanno un effetto positivo sull'offerta, come conseguenza del più elevato stock di capitale umano e fisico, ma possono anche generare processi di crescita della produttività totale dei fattori. Si creano così surplus permanenti. Ciò richiede selezione di buoni investimenti e successivamente gestione e manutenzione efficiente per far fronte alla questione dei recurrent costs. Gli schemi del crowding out devono essere affiancati a modelli di crowding in. Nelle attuali circostanze si propone comunque l'esigenza di raccordo e sostegno complementare tra investimenti pubblici e privati con schemi allargati di Private Public Partnership (PPP).

Fig. 3 - Governance, quality and efficiency of the infrastructures network



Il pilastro di questo approccio all'analisi e alla politica fiscale è costituito dal focus sull'efficienza della spesa pubblica in conto capitale e sulla questione collegata della corporate governance nella creazione e nella gestione degli investimenti. Ciò richiede avanzamenti nei procedimenti di stima contabile degli stock delle infrastrutture pubbliche, private e in PPT. Un riferimento fondamentale al riguardo è rappresentato dalla serie di pubblicazioni costantemente aggiornata su questi temi del IMF (2020). La serie citata si fonda su contributi fondamentali di Kappeler and Nemoz (2010), Buiter et al. (2014) e Gupta et al. (2014)[7].

Nei fatti, anche in Europa è avvenuto un cambiamento di policy radicale, sospinto dalla crisi pandemica e dall'esigenza di far fronte al rischio climatico. Nel rispetto delle competenze istituzionali si è realizzato un pieno e concorde mix tra la politica fiscale e quella monetaria (EC 2021, EIB 2021, ECB 2021, Visco 2022). Impulsi fiscali ancor più rilevanti sono stati posti in essere negli Stati Uniti, poggiando appieno sull'impianto istituzionale federale e sull'autorità del Presidente. Anche in Europa, comunque, il NGEU è stato uno strumento fiscale di grandi dimensioni e fortemente innovativo.

[7] I lavori appena citati sono dunque stati scritti mentre dominava ancora l'eredità del Washington Consensus, a riprova del fatto che nella ricerca non solo economica occorre sempre evitare il prevalere esclusivo di una cultura dominante. Per un'analisi del graduale passaggio nel IMF dal Washington Consensus a un approccio più articolato cfr. Arcelli, Masera e Tria (2021).

Il meccanismo comprende molti strumenti: al centro sta la Recovery and Resilience Facility, con allocazione mirata (non proporzionale) per i diversi paesi, che privilegia l'Italia (Paganetto 2021). Ogni paese deve comunque sottomettere un Recovery and Resilience Plan (RRP) che definisca i progetti di investimento e le riforme strutturali per i quali i fondi sono allocati.

Il meccanismo NGEU rappresenta un passo significativo nella costruzione di uno schema istituzionale europeo innovativo. Occorre comunque rilevare che il meccanismo resta, sotto il profilo formale, uno strumento temporaneo, che non prevede forme automatiche di stabilizzazione fiscale macroeconomica, articolate paese per paese. In Italia si è viceversa creato un ampio convincimento sul fatto che il meccanismo sia permanente e istituzionale e rappresenti uno strumento di creazione di un vero debito pubblico europeo.

Chi scrive ha elaborato e presentato (Masera 2018, 2020b e 2021) un modello coerente con NGEU, ma diverso sotto il profilo istituzionale, che prevede anche un meccanismo rigoroso di ridefinizione del SGP.

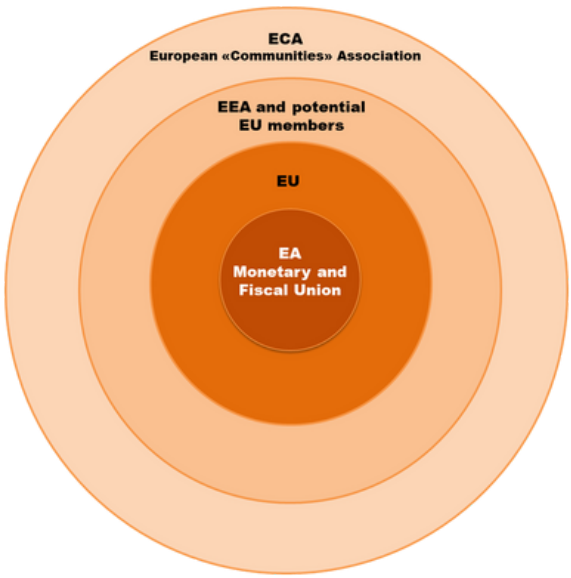
Il debito reale comune sarebbe finanziato attraverso la creazione di EU Reproductive Infrastructure Securities (EURIS), con le garanzie derivanti dagli attivi produttivi e dai loro rendimenti reali. I titoli EURIS comprenderebbero debito, equity e strumenti ibridi. La componente di debito rispetterebbe i criteri di tripla A.

L'accumulazione di "buone" infrastrutture, definite in senso lato, e le forme di finanziamento proposte, basate su schemi di mercato e iniziative PPP, per assicurare il crowding-in di investimenti privati, rappresenterebbe la pietra d'angolo per un sentiero di crescita resiliente. Offrirebbe una soluzione al problema del debito, senza richiedere camicie di forza fiscali soffocanti.

Non si suggerisce che i paesi componenti l'EMU adottino una "golden rule" tradizionale sugli investimenti pubblici su base nazionale. Si propone viceversa di operare uno schema per la costruzione di nuove infrastrutture su una base comune. Il modello è pertanto coerente con NGEU. I progetti di investimento proposti sarebbero sottoposti a scrutinio e monitoraggio comuni. Le spese in conto capitale sarebbero in linea di principio caratterizzate da ritorni economici (PMK) superiori sia ai tassi di crescita del Pil, sia ai rendimenti degli strumenti di debito (PMK>g>r). I progetti selezionati avrebbero un rapporto benefici-costi superiore all'unità. I progetti potrebbero essere collegati e cartolarizzati. Sarebbero accompagnati da forme appropriate di segregazione dei ritorni di mercato.

L'esigenza di un rigore permanente nella gestione delle finanze pubbliche – e in particolare nel rapporto tra spese e entrate correnti – verrebbe assicurata dall'adozione di un sistema per cui i disavanzi pubblici sarebbero di norma consentiti solo per il finanziamento di investimenti, sottoposti al comune monitoraggio europeo. Naturalmente, sia in circostanze eccezionali, sia per tener conto degli andamenti del ciclo, si consentirebbero disavanzi pubblici nazionali, prevedendo la creazione di una comune automatic fiscal stabilization capacity.
Parallelamente, viene previsto un fondamentale cambiamento istituzionale: l'EMU sarebbe trasformata in una Political, Monetary and Fiscal Union in linea con il Blueprint di un'Europa concentrica che si rifà alla visione di Delors (1989) e riprende i suggerimenti formulati dal Presidente Mitterrand alla fine degli anni 80 e, più recentemente, dal Presidente Macron nel 2017-18 (Fig. 4).

Fig. 4 - Concentric Europe: a Blueprint



Acronyms:
ECA = European "Communities" Association
EEA = European Economic Area
EU = European Union
EA = Euro Area (or Eurozone)

4. Conclusione

Al costo di inevitabili semplificazioni, nella nota qui presentata si intrecciano due temi legati da un leitmotiv di fondo, in base al quale l'integrazione e l'interazione tra scelte politiche, sociali ed economiche sono inevitabili. I due temi analizzati si concentrano sul dibattito dell'Europa dei Padri e su quello degli schemi e dei modelli economici nel tempo adottati in Europa.
La storia non si ripete, ma sono evidenti le analogie tra gli accadimenti di 70 anni fa e quelli attuali, non solo nell'Europa occidentale, ma anche nell'avvicinamento nel 1950 tra USSR e PRC, e la contrapposizione tra modelli democratici e schemi autocratici nelle due più grandi nazioni comuniste del mondo. L'aggressione della Russia all'Ucraina, la valutazione e le indicazioni per gli orientamenti delle politiche economiche nazionali e dell'EU nel prossimo futuro, la prospettiva di trasformare l'EMU in una unione anche politica e fiscale e di creare un vero debito pubblico europeo rappresentano lo scenario di riferimento. Aldilà degli aspetti geopolitici ed etici, è stata portata l'attenzione su elementi economici spesso trascurati nell'analisi del conflitto tra Russia e Ucraina e del sostegno offerto dall'EU al paese aggredito. Sulla base di dati semplici, ma difficilmente confutabili, si è avanzata la tesi che la Russia non ha le risorse produttive, finanziarie e umane per sostenere nel tempo contingenze belliche, quali quella corrente, su larga scala. Non ha un vero controllo della IS che consenta di trasformare guerre "tradizionali" in operazioni militari chirurgiche senza perdite rilevanti [8]. Ciò aumenta la pericolosità della situazione e, al contempo, l'esigenza di una tregua per avviare rapidamente concrete trattative. L'escalation aversion degli Stati Uniti e della Nato non è sintomo di debolezza, rappresenta piuttosto la manifestazione del pericolo del worst case outcome: la guerra nucleare. Gli accadimenti che si susseguono non possono non avere un impatto sulle politiche economiche appropriate oggi e nel prossimo futuro. Come si è mostrato, il congiunto disposto della NGEU e della politica monetaria duttile e flessibile in atto costituisce una base valida e innovativa. E' necessario, in primo luogo, assicurare la piena libertà della ECB nell'attuare e plasmare la politica monetaria (a sommesso avviso, riconsiderando criticamente il modello monetarista di stabilità di offerta e domanda di base

[8]Ciò sembra confermato dalle difficoltà dell'Era cryptophone system che contribuiscono a spiegare le perdite di vite umane tra i militari russi.

monetaria[9] che la Bundesbank aveva voluto traslare alla ECB – Issing 2008). Occorre cautela nel seguire la Fed con politiche ravvicinate di aumento dei tassi di interesse. Dato l'assetto istituzionale diverso, ciò potrebbe innescare fattori di rischio, ma i pericoli di disancoraggio delle aspettative di inflazione e della stagflazione sono ben evidenti: il tasso di aumento dei prezzi al consumo ha raggiunto in marzo il 7,3% in Germania e il 9,8% in Spagna. Sono i valori più alti da 40 anni. Tanto meno appaiono opportuni i suggerimenti di taluni politici ed economisti che vorrebbero impegnare la BCE in schemi di decommissioning dei debiti pubblici esistenti. Non vi è contraddizione nelle proposte qui avanzate di cogliere le opportunità per porre le basi della trasformazione dell'EMU in Unione politica e fiscale. Sono state delineate ipotesi innovative che affondano tuttavia le radici nel disegno iniziale dopo la Seconda guerra mondiale di creare tre Comunità: accanto a quella del carbone e dell'acciaio, quella della difesa e quella politica. L'NGEU ha una grande carica innovativa e ha evidenti riflessi istituzionali. Ma è una costruzione temporanea. Si è pertanto proposto di avviare un processo di creazione di debito pubblico condiviso in contropartita di infrastrutture fisiche e immateriali comuni, che devono rappresentare il volano per quelle private e in PPP, a fronte delle enormi esigenze di investimento necessarie. Il traguardo dell'Unione politica e fiscale per l'EMU è inserito in uno schema aperto ed evolutivo di Concentric Union che ha illustri e recenti sostenitori.

Un'ultima considerazione: per i gravi errori politici ed economici che hanno caratterizzato l'adesione a e il dopo Maastricht (Masera 2019) l'Italia ha oggi un rapporto debito/prodotto troppo elevato e uno spazio fiscale ridotto[1]. Come ha sottolineato il Presidente Draghi, PNRR e NGEU devono rapidamente trasformarsi in crescita della produzione e della produttività. Coloro che ritengono che ci sarebbe comunque un sostegno dell'Unione a un ulteriore dilatarsi del debito improduttivo sbagliano. Si metterebbero a repentaglio i risultati faticosamente raggiunti.

---

[9] Nel periodo di esistenza della moneta unica la base monetaria dell'Euro-area è passata da € 461 miliardi a € 6110 miliardi: un aumento di oltre 13 volte in 22 anni, che non può non essere gradualmente ricondotto sotto controllo per contrastare gli impulsi inflazionistici in atto.

[10] Gli argomenti spesso avanzati, in base ai quali l'aumento dell'inflazione avrebbe comunque un effetto positivo sulla dinamica del rapporto debito/Pil, è semplicistico. In primo luogo, l'inflazione del Pil è molto inferiore a quella dei prezzi al consumo, perché l'aumento dei prezzi è prevalentemente importato. In secondo luogo, la dipendenza italiana da energia importata è più elevata che negli altri principali paesi dell'area euro. Si determina pertanto uno shock reale sia di offerta, sia di domanda con conseguenze negative sul rapporto debito/prodotto.

Bibliografia

Aaron H. et al. (2016), "Statement to President Obama", March 16.

Adam C. and Bevan D. (2014), "Public Investment, Public Finance, and Growth: The Impact of Distortionary Taxation, Recurrent Costs, and Incomplete Appropriability", IMF, WP 14/73, May.

Ali Abbas J. et al. eds. (2019), "Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners", Oxford University Press, Oxford.

Andreatta F. (2022), "Crisi ucraina e le prospettive della difesa europea", Arel, Roma 17 marzo.

Arrow K. (1951), "An extension of the basic theorems of classical welfare economics", Berkeley Symposium of Mathematical Statistics and Probability, pp. 507-532.

Arrow K. (1972), "General economic equilibrium: purpose, analytic techniques, collective choice", Nobel Prize Lecture, The Sveriges Riksbank, Stockolm, December 12.

Arrow K. and Debreu G. (1954), "Existence of an equilibrium for a competitive economy", Econometrica, Vol. 22, pp. 265-290.

Arrow K. and Kurz M. (1970), "Public Investment, the Rate of Return, and Optimal Fiscal Policy", J. Hopkins Press, Baltimore.

Bergeaud A. et al. (2019), "The circular relationship between productivity, growth and real interest rates", Vox, Bruxelles, December 5.

Bernanke B. (2005), "The Global Saving Glut and the US Current Account Deficit", in Virginia Association of Economists, Richmond, March 10.

Blanchard O. et al. (1990), "The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question", OECD Economic Studies, No. 15, Paris, Autumn.

Blanchard O. (2019), "Public Debt and Low Interest Rates", American Economic Review, Vol. 109, No. 4, April.

Bolton P. et al. (2020), "The Green Swan", BIS, Basel.

Bruzzi S. and Velo D. (2020), "From the Recovery Plan to the European Economic-Monetary Union", The European Union Review, June.

Buiter W. et al. (2014), "The Long-Run Decline in Advanced-Economy Investment", Citi Research, Economics, New York, June 11.

Capriglione F. (2020), "Covid 19. Which cohesion and solidarity in the EU? Uncertainties and fears", Law and Economics Yearly Review, Vol. 9, Part I.

Capriglione F. (2021), "Fintech e cryptovalute", Associazione Guido Carli e Dentons, novembre.

Capriglione F. e Sacco Ginevri A. (2015), "Politica e finanza nell'Unione Europea", CEDAM, Padova.

Cardinale I. and Scazzieri R. eds. (2018), "The Palgrave Handbook of Political Economy", Palgrave MacMillan, UK.
CVCE.EU (2021), "The founding of the European Communities", https://www.cvce.eu.
Debreu G. (1951), "The coefficient of resource utilization", Econometrica, Vol. 19, pp. 273-292.
Debrun X. et al. (2019), "Public Debt Sustainability", in Ali Abbas et al. eds. (2019).
de Larosière J. (2019), "Reflections on the health and financial crisis", Eurofi, Bruxelles, March 30.
Delors J. (1993), "White Paper", Commission Report, Brussels, December.
Dervis K. and Strauss S. (2021), "The key to global climate success", Brookings, Washington D.C., July 19.
Domar E. (1944), "The 'Burden of the Debt' and the National Income", American Economic Review, 34, 4.
_____ (1993), "On deficits and debt", American Journal of Economics and Sociology, 52. 4.
Draghi M. (2012), "Whatever it takes", July 26.
_____ (2020), "Intervento", Meeting di Rimini, 18 agosto.
DWS (2019), "When saving is not a virtue", December 6.
EC (2021), "Recovery Plan for Europe", https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_en.
EIB (2021),"EIB Investment Report 2020/2021", Luxembourg, January.
Escolano J. (2010), "A Practical Guide to Public Debt Dynamics, Fiscal Sustainability and Cyclical Adjustment of Budgetary Aggregates", IMF, Technical Notes and Manuals, 10/02.
EU-Canada CETA (2021), "Factsheet and guides", EC 9, Bruxelles, July" 9.
EU/investeu (2021), "InvestEU Fund", https://europa.eu/investeu/investeu-fund_en.
Fortunato P. (2020), "How Covid-19 is changing global value chains", Unctad, New York, September.
Francova O. et al. (2021), "EU fiscal rules: reform considerations", ESM, Discussion Paper, Luxembourg, October.
G7 (2021), "Corbis Bay G7 Summit Communiqué", UK, June 13.
Gennaro A. e Masera R. a cura di (2020), "Riflessioni sul futuro dell'Europa", Aracne Editrice, Roma.
Gereffi G. (2018), "Global Value Chains and Development", Cambridge University Press, Cambridge.
Giuliani J. D. (2011), "Governance of the European Europe: changing approaches without changing the treaties", Fondation Robert Schuman, European Issue, n. 600, Paris.

Gupta S. (2014), "Efficiency-Adjusted Public Capital and Growth", World Economic Development, Vol.57, Issue C, Washington D.C.
Hicks J. (1977), "Economic Perspectives", Oxford University Press, Oxford.
_____ (1979), "Causality in Economics", Basil Blackwell, Oxford.
IMF (2020)
___ (2020), "The IMF and Infrastructure Governance", IMF, Washington D.C., July 13.
Issing O. (2008), "The Birth of the Euro", Cambridge University Press, Cambridge.
_____ (2016), "On the Relation of Monetary and Political Union", Forum, Vol. 51, Number 1.
Juncker J. et al. (2015), "Completing Europe's Economic and Monetary Union", EC, Brussels.
Kappeler A. and Nemoz M. (2010), "Public-Private Partnerships in Europe – Before and During the Recent Financial Crisis", Economic and Financial Report 2010/04, EIB, Luxembourg.
Kay J. and King M. (2020), "Radical Uncertainty: Decision-making for an Unknowable Future", Bridge Street Press, London.
Keynes J.M. (1921), "A Treatise on Probability", MacMillan, London.
_____ (1936), "The General Theory of Employment, Interest and Money", MacMillan London.
Kohl H. (1991), "Intervention", Protocol of the Deutsche Bundestag, November 6.
Kohl H. and Mitterrand F. (1990), "Letter by the German Federal Chancellor Helmut Kohl and French President Francois Mitterrand to the Irish Presidency of the EC. 19 April 1990", Agence Europe, April 20.
Lane P. (2019), "Determinants of the real interest rates", National Treasury Management Agency, Dublin, November 28.
Malthus T. (1820), "Principles of Political Economy", London.
Masera R. (1979), "Disavanzo pubblico e vincolo di bilancio", Edizioni di Comunità, Milano.
_____ (2018), "The new infrastructures challenges in the EU and the need for a deepened PPP paradigm", European Union Review, Vol. 23, No. 1.2.3.
_____ (2020a), "Leverage and Risk-Weighted Capital in Banking Regulation", The IUP Journal of Bank Management, February.
_____ (2020b), "For a resilient, sustainable and inclusive recovery in Europe: challenges and proposals in response to the pandemic crisis", in Law and Economics Yearly Review, Vol. 9, Part I.
_____ (2021), "The case for a different stability and growth pact: towards a fiscal and political union in the Euroarea", SSRN, December.

Masera R. e Arcelli A. F. a cura di (2017), “Ripensare le politiche economiche dell’Unione economica e monetaria: i paradossi dell’EMU”, Rubbettino, Soveria Mannelli.
Menville D. (2021), “ESG essentials: why understanding supply chains is crucial for ESG analysis, sustainable growth”, Scope, Berlin, July 2.
Montesquieu C. (1748), “De l’esprit des lois”, Genève, Barillot.
Paganetto L. ed. (2019), “Yearning for Inclusive Growth and Development, Good Jobs and Sustainability”, Springer, Switzerland.
Paganetto L. and Scandizzo P. L. (2019), “Technology and Trade Wars”, in Paganetto L. ed. (2019).
Phelps E. (2021), “Key note speech”, Villa Mondragone, Gala Dinner, International Economic Seminar, Rome, July 4.
Porter M. (1985), “Competitive Advantage: Creating and Sustainable Superior Performance, Free Press, New York.
Preziosa P. e Velo D. (2019), “La difesa dell’Europa”, Cacucci ed., Bari.
Reis R. (2021), “The constraint on public debt when r < g but g < m”, London School of Economics, London, March.
Reisinger A. et al. (2020), “The Concept of Risk in the IPCC Sixth Assessment Report”, Intergovernmental Panel on Climate Change, Geneva, Switzerland.
Ricardo D. (1817), “On the Principles of Political Economy and Taxation”, Murray, London.
Savona P. (2021), “Features of an Economics with Cryptocurrencies”, Lectio Magistralis, Università di Cagliari, 1 ottobre.
Say J.B. (1803), “Traité d’economie politique”, A.-A. Renouard, Paris.
Schuman R. (1950), “Declaration”, Fondation Robert Schuman, European Issue, n. 204, Paris.
Schwartz G. et al. (2020), “How Strong Infrastructure Governance Can End Waste in Public Investment”, IMF, Washington D.C., September 3.
Senato della Repubblica (2022), “Articolo 81 della Costituzione”, Retrieved su www.senato.it, 9 aprile 2022.
Serra N. and Stiglitz J. (2008), “The Washington Consensus Reconsidered”, Oxford University Press, Oxford.
Sievert E. and Zimmerman J. (2021), “Risk of lagging behind: Germany’s persistent public sector under-investment”, Scope, Berlin, July 19
Smith A. (1776), “Wealth of Nations”, Edwin Cannan Edition 1904, Methuen, London.
Solow R. (1956), “A Contribution to the Theory of Economic Growth”, The Quarterly Journal of Economics, N. 1, February.
Stiglitz J. (2008), “Is there a Post-Washington Consensus?”, in Serra N. and Stiglitz J. eds.

Tass (2014), “Jam-resistant Communication System Developed for Russian Army”, Moscow.
The White House (2022), “President Biden’s Bipartisan Infrastructure Law”, Washington D.C.
Tobin J. (1981), “Money and Finance in the Macroeconomic Process”, Nobel Prize Lecture, Stockolm.
Tria G. and Arcelli A. F. (2021), “Towards a Renewed Bretton Woods Agreement”, Transatlantic Leadership Network, Washington D.C.
Tria G., Arcelli A. F. and Federico A. (2021), “Blockchain Technology”, Oliver Wyman, London.
Velo D. (2020), “Covid-19: a European Health Community open to Russian participation”, The European Union Review, June.
Velo D. e Velo F. (2022), “Federalismo o Centralismo. Per una Politica Europea Fondata sui Valori”, Cacucci Editore, Bari.
Visco I. (2022), “The interaction between monetary and fiscal policies in the pandemic crisis and beyond”, Banca d’Italia, Roma, 17 marzo.
Walras L. (1874), “Elements d’économie politique pure”, Paris, Pichon et Durand-Auzias.