

La crisi, l'Europa e gli investitori di lungo termine¹

di Giulio Tremonti

Non è stato e non è, quello in essere, un “ciclo” economico, ma una “crisi”.

Crisi in greco antico significa discontinuità, alternativa, cambio di paradigma. E tuttavia all'alba della crisi il nostro destino comune, l'Europa, non è affatto finito. All'opposto, la visione che possiamo, dobbiamo proiettare sul futuro è una visione progressiva e positiva. Quanto positiva dipende da noi. Perché siamo una di quelle generazioni che hanno un appuntamento con il loro destino.

Vorrei fermare la Vostra attenzione sull'architettura istituzionale europea che sta prendendo forma proprio in questi giorni. Una architettura disegnata e costruita sotto la pressione della crisi, come reazione rispetto alla crisi.

Prima della crisi, l'Europa era un continente geografico, aveva un mercato comune, aveva una moneta comune, ma non aveva – se non “*in nuce*” – una “*governance*” comune.

Dopo la crisi, si sta configurando in Europa una nuova architettura non solo economica, anche politica.

Una architettura basata su quattro pilastri: la BCE, il Fondo Europeo Anti-crisi, il “nuovo” patto di stabilità e crescita, con la sessione di bilancio europeo, la comune politica di austerità.

I primi due pilastri hanno una funzione di difesa esterna. Gli altri due pilastri hanno una funzione di disciplina interna.

La difesa esterna. La funzione “difensiva” della BCE totalmente coerente con il Trattato, è comunque nuova (anche

¹ E' il testo della relazione inviata al Forum su *Towards a Sustainable Future: The Role of Long Term Investment*, promosso dal Long term Investors' Club, dall'OCSE e dal Ministero italiano dell'Economia e delle Finanze e organizzato dalla Cassa Depositi e Prestiti (Venezia, 28-29 ottobre 2010).

perché prima non c'era la crisi), la “nuova” BCE non è uguale, ma è più simile di prima alla Federal Reserve.

Il Fondo Europeo Anti-crisi riflette una politica comune di difesa della nostra moneta. Ci permette di guardare al futuro della nostra moneta con più sicurezza. Rafforza la coesione dei popoli europei.

La difesa interna. Il “nuovo” patto di stabilità e di crescita porta con sé una forte progressiva devoluzione politica di poteri, dagli Stati nazionali all'Europa.

Infine la disciplina politica, il quarto pilastro. Un pilastro essenzialmente politico. La convinzione di dovere fare, in tutti i Paesi, un uguale politica di austerità e di responsabilità. Siamo infatti, in Europa, un continente che produce più debito che ricchezza, più deficit che prodotto interno lordo.

La nuova politica deve avere obiettivi coerenti con questa realtà.

Per la prima volta da decenni, finita la nostra vecchia rendita coloniale, finita la leva del debito, è in specie chiaro che non è più la politica che viene prima dei numeri. Ma sono i numeri che in specie vengono prima della politica.

Ed i numeri della finanza pubblica non lasciano grandi spazi di manovra.

Tuttavia, sostenere la crescita è comunque necessario anche per realizzare il risanamento delle finanze pubbliche.

E per sostenere la crescita, così come per non perdere competitività, è vitale finanziare grandi progetti d'investimento nei settori strategici come le infrastrutture, l'energia, l'ambiente, la ricerca e le biotecnologie.

In aggiunta alle risorse pubbliche è dunque necessario creare le condizioni per attirare su questi investimenti capitali privati.

È necessario guardare anche all'esterno. Il risparmio sui mercati globali è ampio e cresce come un fiume carsico, sia per ragioni demografiche, sia per l'accelerazione dei tassi di crescita dei grandi paesi emergenti. Ed è soprattutto abbondante ed in

crescita la domanda di risparmio sicuro e di lungo periodo. Dai fondi pensione, alle grandi assicurazioni, ai fondi sovrani, ai grandi fondi del terzo settore.

Per intercettare questa domanda l'Europa deve dotarsi di nuovi strumenti finanziari comuni e di un contesto di regole per aumentare la forza di attrazione del risparmio, interno ed esterno, per finanziare gli investimenti strategici europei, che sono, a loro volta, volano di crescita, di competitività, di coesione sociale.

Questo è il messaggio che il vostro Club sta diffondendo in Europa e nel mondo. Nuove regole contabili per investitori ed investimenti di lungo periodo. Incentivi e disincentivi fiscali che favoriscano gli investimenti produttivi e scoraggino la speculazione. Nuovi strumenti comuni di lungo periodo emessi dalle grandi Casse europee. Quando ho avanzato all'Ecofin dell'autunno 2008 l'idea di un fondo europeo per l'energia, le infrastrutture e l'ambiente, non pensavo che in meno di due anni sarebbe stato una realtà già pienamente operativa. È giusto darvi atto di avere con grande determinazione ed efficienza dato corpo a quell'idea.

In specie non si tratta solo di attirare capitali in Europa, ma prima ancora di correggere le distorsioni che le attuali regolazioni provocano favorendo gli impieghi finanziari di breve termine, e la speculazione, e di riflesso sfavorendo gli investimenti di lungo termine nei settori fondamentali per promuovere una crescita sostenibile e più elevati livelli di coesione sociale.

Una visione di lungo periodo deve entrare nei principi generali della nuova *governance* globale.

Giulio Tremonti