

L'EUROPA E IL VANTAGGIO DEI BOND PERPETUI

di George Soros

su Il Sole 24 Ore del 22 aprile 2020

Il presidente della Commissione europea, Ursula von der Leyen, ha annunciato che l'Europa avrà bisogno di circa mille miliardi di euro per combattere la pandemia di Covid19, una somma che potrebbe essere destinata alla creazione di un Fondo europeo per la ripresa. Ma da dove arriverà il denaro?

La mia proposta è che l'Unione Europea raccolga i fondi necessari attraverso l'emissione di «bond perpetui».

Sono titoli che non richiedono il rimborso del capitale (anche se prevedono il riacquisto o il riscatto delle obbligazioni a discrezione dell'emittente). Dare il via libera alla loro emissione dovrebbe essere in cima alle priorità della prossima riunione del Consiglio europeo in programma domani.

Quello di emettere bond perpetui, soprattutto per un importo così elevato, sarebbe certamente un intervento senza precedenti per la Ue. Ma in passato altri Governi si sono affidati ai bond perpetui. L'esempio più noto è quello della Gran Bretagna, che utilizzò titoli consolidati (Consols) per finanziare le guerre napoleoniche e titoli di guerra per finanziare la prima guerra mondiale. Queste due tipologie di obbligazioni furono negoziate a Londra fino al 2015, anno in cui vennero riscattate. Negli anni settanta del 1800, il Congresso americano autorizzò il Tesoro a emettere Consols per consolidare obbligazioni già esistenti, ed essi continuarono a essere emessi anche nel corso degli anni successivi.

La Ue sta affrontando una battaglia unica contro un virus che minaccia non solo la vita delle persone, ma anche la sopravvivenza stessa dell'Unione. Se gli Stati membri iniziano a proteggere i propri confini nazionali anche dagli altri Paesi europei, si rischia di demolire il principio di solidarietà su cui si fonda l'Unione.

L'Europa deve invece ricorrere a misure straordinarie per affrontare una situazione, anch'essa straordinaria, che sta colpendo tutti gli Stati membri. Ciò può essere fatto senza timore di creare un precedente che potrebbe giustificare l'emissione di debito europeo una volta tornati alla normalità. L'emissione di obbligazioni aventi la piena fiducia e il credito

della Ue fornirebbe un avallo politico a ciò che la Banca centrale europea ha già fatto, ovvero eliminare praticamente qualunque restrizione al suo programma di acquisto di titoli. I bond perpetui comportano tre ulteriori vantaggi che li rendono particolarmente indicati per la situazione attuale.

Innanzitutto, dal momento che non comportano una scadenza per il rimborso, i bond perpetui imporrebbero un onere fiscale straordinariamente leggero sulla Ue, malgrado la considerevole potenza di fuoco finanziaria che andrebbero a mobilitare. L'Unione, inoltre, non dovrebbe rifinanziarli una volta giunti a scadenza né seguire un piano di ammortamento o persino prevedere accantonamenti (ad esempio, in un fondo famoso, di ammortamento) per il loro rimborso.

L'Unione Europea sarebbe obbligata soltanto a corrispondere gli interessi con cadenza regolare. Un bond perpetuo da mille miliardi di euro con un tasso di interesse nominale pari allo 0,5% costerebbe al bilancio comunitario solo 5 miliardi di euro l'anno, ovvero meno del 3% del bilancio napoleoniche dell'Ue per il 2020.

Il secondo vantaggio è più di natura tecnica ma quasi altrettanto importante. Il mercato potrebbe non essere in grado di assorbire un'emissione pari a mille miliardi di euro tutto in una volta. Con l'emissione di un bond perpetuo, l'Unione potrebbe raccogliere tale somma in più rate, senza creare una nuova obbligazione ogni volta.

Il terzo vantaggio è che un bond perpetuo emesso dalla Ue rappresenterebbe un asset molto allettante per il programma di acquisto di titoli della Bce. Poiché la maturità di un bond perpetuo è sempre la stessa, la Bce non sarebbe costretta a ribilanciare il proprio portafoglio.

La Ue non ha bisogno di creare alcun nuovo meccanismo o struttura per emettere le obbligazioni perché ne ha già emesse in passato. Gli introiti andrebbero utilizzati per investimenti e sussidi legati alla lotta contro la pandemia. La Commissione europea ripartirebbe i fondi sia direttamente sia attraverso gli Stati membri e le altre istituzioni (come i Governi municipali) attivamente coinvolti nel contrastare la pandemia di Covid19.

Lo sconvolgimento provocato dalla pandemia sarà temporaneo, ma solo se i leader europei adotteranno le misure straordinarie necessarie per evitare danni permanenti alla Ue. Ecco perché il Fondo europeo per la ripresa è così urgente. Finanziarlo con bond perpetui è il modo più facile, veloce ed economico per favorirne la creazione.