

## **Europa, è il momento di scegliere su integrazione, debito comune e investimenti: gli Eurobond non possono più attendere**

*di Edoardo Reviglio*

*Il ritorno di Trump accelera la crisi dell'ordine globale. Per l'Europa è l'ora delle scelte strategiche e gli Eurobond sono parte di un progetto politico più ampio per la costruzione di una politica estera di difesa comune e non solo. L'esperineza di NextGenerationEu non va dimenticata*

Il ritorno di Donald Trump al centro della politica statunitense segna **per l'Europa un punto di non ritorno**. Conferma che le ipotesi su cui si è retto l'ordine post-guerra fredda – mercati aperti, alleanze stabili e un sistema globale basato su regole garantite dalla leadership americana – non possono più essere date per scontate. Per l'Europa questo rappresenta al tempo stesso **uno shock e un'opportunità storica**.

L'**Unione** può continuare a fare affidamento su un contesto internazionale che non esiste più, oppure **dotarsi degli strumenti** economici, finanziari e politici necessari per **operare in un mondo più ostile e frammentato**. Come ha osservato recentemente **Martin Wolf** sul *Financial Times*, le politiche di Trump non minacciano soltanto la globalizzazione: ne rivelano la **fragilità** e costringono l'Europa ad assumersi una responsabilità molto maggiore per la propria sicurezza, prosperità e autonomia strategica.

### **Le potenze intermedie e la fine delle illusioni multilaterali**

Una diagnosi analoga è stata formulata di recente da **Mark Carney** in un intervento al World Economic Forum, in cui ha sottolineato il **ruolo crescente delle potenze intermedie** in un sistema internazionale sempre più polarizzato. In un mondo segnato dalla rivalità tra grandi potenze, ha sostenuto Carney, cooperazione e

multilateralismo possono sopravvivere solo se i Paesi intermedi sono disposti ad agire collettivamente, investire insieme e difendere valori condivisi.

Le politiche di Trump su commercio, sicurezza e alleanze rende questo **dilemma ineludibile**. La strumentalizzazione delle interdipendenze e l'erosione della fiducia negli impegni internazionali trasformano ciò che fino a poco tempo fa appariva politicamente impensabile in una necessità. Una maggiore integrazione europea diventa così una scelta obbligata.

### **Eurobond e beni pubblici europei: una questione strategica**

È in questo quadro che va compreso il **dibattito su eurobond, beni pubblici europei e investimenti comuni**. Ciò che sembrava una discussione tecnica sull'architettura fiscale è diventato una questione di sopravvivenza strategica. La risposta dell'Europa a un contesto geopolitico più duro deve poggiare su scala, credibilità e responsabilità condivisa. E questo conduce inevitabilmente al tema del debito e degli investimenti comuni.

**Secondo il Rapporto Draghi**, le risorse necessarie affinché l'Europa resti economicamente e geopoliticamente rilevante sono ingenti. Difesa, ricerca e sviluppo, transizione digitale e verde – aggravate da dinamiche demografiche sfavorevoli – richiedono **investimenti aggiuntivi** per circa 500 miliardi di euro l'anno. Circa due terzi potrebbero provenire da capitali privati. Il restante fabbisogno non può realisticamente essere coperto dai soli bilanci nazionali.

In questo contesto, un **programma decennale di emissioni annuali di eurobond** per 100–150 miliardi di euro sarebbe al tempo stesso sostenibile e proporzionato. Una scala analoga a quella complessiva di **NextGenerationEU** e **SURE**, che i mercati hanno già assorbito con successo. Tali emissioni finanzierebbero veri beni pubblici europei – capacità di difesa, tecnologie strategiche, infrastrutture transfrontaliere – gestiti direttamente a livello UE, garantendo coerenza, dimensione e visibilità politica.

**L'esperienza di NextGenerationEU** è stata in questo senso istruttiva. Ha dimostrato che l'Unione europea è **in grado di emettere grandi volumi di debito comune**, costruire una curva dei rendimenti credibile e attrarre una domanda ampia e diversificata da parte degli investitori. Dal punto di vista operativo e finanziario, l'UE

dispone ormai di un **quadro collaudato per accedere ai mercati dei capitali su larga scala**. Ciò che è nato come risposta emergenziale alla pandemia si è trasformato in una capacità potenzialmente permanente.

La **Germania resta politicamente esitante**, ma il calcolo delle convenienze sta cambiando. L'alternativa è che Berlino si faccia carico in misura sproporzionata dei costi della ricostruzione della difesa europea e della revisione del proprio modello di crescita in un contesto globale più ostile. Il debito comune offre non solo condivisione del rischio, ma anche copertura politica. In questa prospettiva, non è una concessione ai Paesi più deboli, ma uno strumento per costruire forza collettiva. Oggi le pressioni geopolitiche, la frammentazione della globalizzazione e il ritorno della politica di potenza indicano tutte la stessa direzione. Un grande debito comune europeo avrebbe un significato politico paragonabile a quello della creazione dell'euro.

### **Debito comune e riforme istituzionali: il vero nodo politico**

Perché questo passo sia credibile, tuttavia, **l'integrazione fiscale deve essere accompagnata da una riforma istituzionale**. Finché l'unanimità continuerà a governare ambiti chiave delle decisioni europee in materia di politica estera, sicurezza e fisco, l'Unione resterà vincolata, incerta nei momenti di urgenza e limitata nella capacità di agire. In un mondo che premia rapidità nelle decisioni e dimensione, la regola dell'unanimità è diventata una zavorra. Superarla è una condizione essenziale per l'efficacia dell'azione europea.

Gli **eurobond** vanno dunque **considerati** non come un espediente tecnico, ma **come parte di un progetto politico più ampio**: la costruzione di una politica estera e di difesa comune e di regole decisionali compatibili con ambizioni strategiche.

**L'Europa si trova davanti a un momento di resa dei conti strategica**. Gli strumenti esistono. I mercati sono pronti. Le ragioni geopolitiche sono evidenti. **Ciò che manca è la volontà politica di agire** – e di rimuovere i vincoli istituzionali che troppo spesso hanno trasformato la necessità in esitazione. La vera prova per l'Europa è se saprà esercitare il proprio potere morale ed economico in modo coerente con i propri valori,

in un mondo segnato da frammentazione, disuguaglianze, crisi climatica, shock demografici, migrazioni di massa e conflitti sempre più diffusi.