

# **L'eurozona alla ricerca di un nuovo equilibrio**

*Presentazione dello studio "European Macroeconomic  
Imbalances and Policy Adjustments",*

*curato, per conto dello IAI, da Marcello Messori,*

*direttore della Luiss School of European Political Economy,  
e dal suo team di ricerca*

***Veronica De Romanis***

**12 novembre 2014**

- 1. L'analisi**
- 2. La proposta**
- 3. Il finanziamento**

# 1- L'analisi

- Gli aggiustamenti dei paesi in deficit sono stati effettuati attraverso la svalutazione interna.

# Il ruolo delle riforme: un esempio, la Spagna

## Key EU political events

30-Nov	Deadline for the EU Commission recommendation on draft budget
Late Nov/ Early Dec	Dedicated Eurogroup meeting on budgets recommendations
Early December	France and Germany to present their investment plan
04-Dec	ECB Meeting (new projections)
08-Dec	Eurogroup meeting
11-Dec	2nd round of TLTRO
18-Dec	European Council (Juncker to present his investment programme)

Source: \*SG Cross Asset Research/Economic

## Structural reforms - unfinished business

### 2013 Implementation of country specific recommendations

	Full	Substantial	Some progress	Limited	No progress	Total number of recommendations
Belgium			3	4		7
Germany			2	2		4
Estonia		1	3	1		5
Spain	1		8			9
France			4	2		6
Italy			1	5		6
Latvia		1	5		1	7
Luxembourg			1	5		6
Malta			3	2		5
Netherlands		1	2	1		4
Austria			6	1		7
Slovenia		1	2	6		9
Slovakia			2	4		6
Finland		2	3			5
<b>Euro area</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>45</b>	<b>33</b>	<b>1</b>	<b>86</b>

# Le riforme in Spagna

Il governo ha lanciato un **pacchetto di riforme** - molto simile all'Agenda 2010 di Schröder - che ha coinvolto tutti i settori dell'economia:

- mercato del lavoro
- fisco
- pubblica amministrazione
- scuola, università
- ricerca...

# Le riforme in Spagna

## Riforma del mercato del lavoro (maggio 2012):

- flessibilità interna e esterna e minore ricorso alla contrattazione nazionale; nuove forme contrattuali per PMI
  - riduzione del costo del lavoro: contributi per le start-up da 265 euro a 50 euro per chi assume a tempo indeterminato
- **Risultati**: l'aumento maggiore della disoccupazione è stato nel 2013 (26.1%), poi lentamente comincia a calare: nel 2013, riduzione di circa 100mila unità, il calo maggiore dal 2009.
- 2014: 24.8% e nel 2015: 23.5%

## Riforma della Pubblica amministrazione (maggio 2012): Creazione della CORA, Commissione per la riforma della PA

- implementazione di economie di scala (accorpamento di numerosi organi)
  - introduzione di tetti ai compensi dei consiglieri regionali
- **Risultati** giugno 2013 creazione di OPERA, Ufficio per il controllo della implementazione della riforma: delle 219 misure prese, 44 sono state attuate e delle restanti oltre il 50% è in via di completamento

# Le riforme in Spagna

## Semplificazione delle regole:

- riforma della autorità per la concorrenza e accorpamento di altre 8 autorità;
- semplificazione delle procedure di fallimento delle PMI: più rapide, senza giudici e a basso costo;
- riduzione degli ostacoli alla creazione di impresa (*Entrepreneurship Law*, giugno 2013: costituzione di una società in 24 ore)

**Riforme del sistema universitario:** lo scopo è quello di favorire un approccio più meritocratico, in particolare in materie di assunzioni. Agevolazioni fiscali alla ricerca

**Riforme della scuola:** lo scopo è quello di ridurre il tasso di dispersione alla scuola superiore pari al 25% (media UE del 13%)

- introduzione di test sulla performance delle scuole
- centralizzazione del sistema di valutazione

# Le riforme in Spagna: risultati

Il 23 gennaio 2014 esce dal programma di salvataggio

terzo trimestre 2013, fine della recessione: 0,1% dopo 9 trimestri negativi consecutivi:

- secondo trimestre 2014: 0.6%, più del previsto, con un peso dello 0,2% delle esportazioni ...ripartono anche i consumi. Dati preliminari del PIL del terzo trimestre 0.5%

aumentano gli investimenti dall'estero:

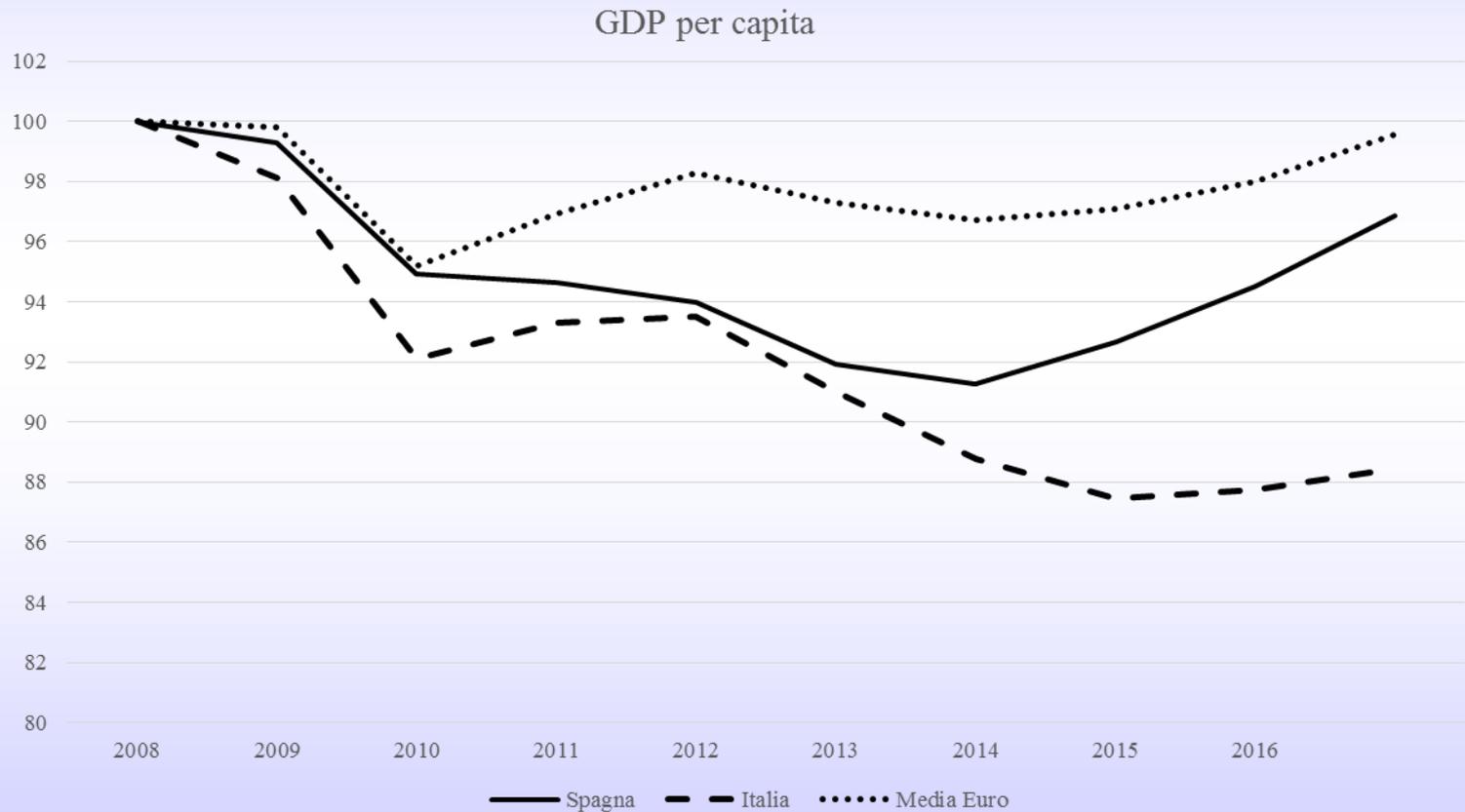
- case automobilistiche straniere in due anni hanno investito 5 miliardi di euro in 17 stabilimenti
- secondo produttore di macchine in Europa (2 milioni, in Italia 600mila)

la Banca di Spagna ha rivisto al rialzo le stime della crescita: 2014 all'1,3% (1,2%) e nel 2015 al 2% (1,7%).

- Eurostat: 2014 all'1.2% (1.1%) e nel 2015 1.7% (2.1%)

# Spagna e Italia a confronto

(European Economic Forecast Autumn 2014)



## 2- La proposta

- introduzione dei contratti bilaterali
- allocazione asimmetrica degli investimenti per ridurre il gap di competitività

# Se contratti bilaterali solo per alcuni...

Rischio di dividere ancora una volta l'Europa tra bravi e cattivi

- aderire ad un programma di salvataggio implica un elevato costo politico («stigma»)

# Far sottoscrivere un contratto anche alla Germania è importante

- incentivo in più per i paesi periferici a fare le riforme senza che nel contempo la Germania assumi il cosiddetto ruolo di «Commissario d'Europa»
- necessario dare un impulso alla crescita in Germania
  - gap di investimenti: 17% del Pil nel 2013 contro il 23% della metà anni 2000
  - stime di crescita riviste al ribasso: 2014 1.3% (1.8%) e nel 2015 1.1% (2%).

# **Ma i conti pubblici devono rimanere in ordine...**

## **Tutte le forze politiche sono d'accordo:**

- anticipo del pareggio di bilancio al 2015
- avanzata dell'*Alternative für Deutschland*

# 3- Il finanziamento

- ESM compra sul mercato primario i *project bonds* e la BCE sul mercato secondario

# Lo statuto

Art 3: «L'obiettivo dell'ESM è quello di mobilitare risorse finanziarie e

- fornire **un sostegno alla stabilità** secondo condizioni rigorose e commisurate allo strumento di assistenza scelto,
- a beneficio dei membri dell'ESM che già si trovino o **rischino di trovarsi in gravi problemi finanziari, se indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e quella dei suoi stati membri...»**

# Cambiare lo statuto?

Da strumento di stabilizzazione delle crisi a banca di sviluppo:

- **complicato:** possibile opposizione della Germania (nel 2012, 36mila ricorsi di privati cittadini)
- **lungo:** 2 anni per dare la possibilità all' ESM di ricapitalizzare le banche in caso di crisi

# Se si riesce a cambiarlo...

- **Finanziamento da parte della BCE è difficile:**
  - Germania, ma non solo, contraria
  - l'ESM non ha licenza bancaria (negata già nel 2012)
- **Sarebbe più facile per la BCE comprare direttamente sul secondario (ma non dall'ESM) e investendo su un paniere di titoli (e non solo su quelli per i paesi periferici)**
  - ecco perché avrebbe senso la partecipazione anche della Germania ai contratti

# Conclusione

## 1. Per le riforme

contratti bilaterali «per tutti»: strumento utile per fornire incentivi e ripristinare la fiducia

## 2. Per gli investimenti

- potenziare il ruolo della BEI
- semplificare e armonizzare la regolamentazione all'interno dell'area per favorire gli investimenti transfrontalieri. Ad esempio, per creare un vero mercato interno nel settore dell'energia.