



**GLOBAL OUTLOOK**

*Economia Politica Internazionale*



*Un programma dell'Istituto Affari Internazionali  
diretto da Fabrizio Saccomanni*

**XIX EDIZIONE – ANNO 2015/16**

# Rapporto finale

Direttore del programma

**Fabrizio Saccomanni**, vicepresidente, Istituto Affari Internazionali

Contributi di

Lorenzo Colantoni, Veronica De Romanis, Giorgia Giovannetti,  
Domenico Lombardi, Giacomo Luciani, Andrea Renda, Simone Romano,  
Fabrizio Saccomanni, SACE, Nicolò Sartori

Roma, luglio 2016

# INDICE

<b>Executive Summary .....</b>	<b>3</b>
<b>Parte I. Outlook macroeconomico globale .....</b>	<b>7</b>
1. La difficile ripresa tra rischi e squilibri <i>Simone Romano</i> .....	8
2. Governance globale economico-finanziaria: tendenze recenti e prospettive <i>Domenico Lombardi</i> .....	14
3.1 I mercati dell'energia <i>Giacomo Luciani</i> .....	19
3.2 Energy Union: nuova energia per l'Europa? <i>Nicolò Sartori e Lorenzo Colantoni</i> .....	26
<b>Parte II. L'Europa .....</b>	<b>32</b>
1. L'economia europea: sostenere la ripresa, riformare la <i>governance</i> <i>Fabrizio Saccomanni</i> .....	33
2. La strategia e le politiche dell'Unione europea: la politica commerciale e il Partenariato transatlantico per il commercio e gli investimenti <i>Giorgia Giovannetti</i> .....	43
3. Europa 2020: cronaca di una morte non annunciata <i>Andrea Renda</i> .....	52
<b>Parte III. L'Italia .....</b>	<b>58</b>
1. Il quadro macroeconomico dell'Italia e la valutazione di Bruxelles <i>Veronica De Romanis</i> .....	59
2. L'internazionalizzazione del sistema produttivo italiano <i>SACE</i> .....	65
<b>Parte IV. Appendice: Sintesi dei seminari specifici del Global Outlook</b> a cura di <i>Simone Romano</i> .....	72
1. La transizione cinese e la strategia One Belt One Road.....	73
2. Relazioni economiche tra Russia e Europa, tra sanzioni e tensioni geopolitiche 77	
3. L'Egitto tra rischi e opportunità .....	81
4. La Turchia tra Europa, Russia e Asia .....	89

## EXECUTIVE SUMMARY

Il Rapporto finale del Programma Global Outlook, giunto alla diciannovesima edizione, fornisce un quadro aggiornato degli sviluppi economici e istituzionali sui tre scenari della economia mondiale, europea e italiana. Esso contiene anche in appendice approfondimenti specifici su alcuni paesi di particolare rilevanza per il contesto globale ed europeo, come la Cina, la Russia, l'Egitto e la Turchia e di grande interesse per le imprese e le istituzioni finanziarie italiane. Il Rapporto è il frutto dell'attività svolta nel corso del periodo ottobre 2015-giugno 2016 nell'ambito dello IAI in collaborazione con un ampio gruppo di esperti di vari paesi e attivi negli organismi internazionali, nei centri di ricerca e di cooperazione, e nell'accademia.

Il Rapporto si muove lungo due direttrici di analisi: da un lato si esaminano in dettaglio le reazioni di politica economica assunte ai tre livelli per gestire le implicazioni della perdurante crisi globale; dall'altro si formula una valutazione dell'efficacia delle strategie perseguite dai singoli paesi e nelle sedi internazionali. Le conclusioni del Rapporto si possono riassumere riconoscendo che molto è stato fatto per fronteggiare la crisi, a livello globale, europeo e italiano, ma rilevando che è mancata, soprattutto nell'ambito del G20 e nelle istituzioni europee, una vera strategia organica per rilanciare la crescita e gli investimenti, sconfiggere la disoccupazione, specialmente quella giovanile, e spegnere definitivamente i focolai di instabilità finanziaria.

Nella Parte I, si fa il punto sull'Outlook economico globale. Simone Romano fa una sintesi delle stime dei principali previsori internazionali (Fmi, Ocse, Commissione europea) da cui emerge un quadro congiunturale in ripresa, ma con un livello di attività economica ben al di sotto del potenziale. I rischi della previsione sono tutti individuati al ribasso sia per effetto della debolezza della domanda globale e del commercio internazionale, sia per effetto dei numerosi casi di crisi geopolitica che coinvolgono numerosi paesi-chiave tra le economie avanzate e quelle emergenti. Tra questi, forse il più grave per l'Europa, si è già materializzato con l'esito del referendum sulla Brexit, il cui impatto sul Pil europeo è variamente stimato nella entità, ma non nel segno, unanimemente previsto negativo. In questo quadro, le raccomandazioni di politica economica dei previsori convergono nel sostenere un ricorso simultaneo a tutti gli strumenti disponibili: la politica monetaria, la politica fiscale e di sostegno agli investimenti, le riforme strutturali. Unanime è anche l'appello alle autorità ad agire con urgenza e in un quadro di coordinamento internazionale.

Il ruolo del G20 come principale "foro" di cooperazione internazionale viene esaminato criticamente da Domenico Lombardi che mette in luce la preoccupante tendenza alla frammentazione della *governance* economica e finanziaria globale. In effetti il G20 non è riuscito a dare una spinta significativa

alla crescita globale, malgrado i ripetuti e altisonanti annunci, né è stato in grado di portare avanti nei tempi previsti la riforma della *governance* del Fmi a causa delle opposizioni del Congresso degli Stati Uniti. Ne è derivata una tendenza alla ricerca di soluzioni regionali e parziali, *in primis* da parte della Cina e della Ue, per quanto riguarda la costituzione di “argini finanziari” alle crisi e la promozione degli investimenti infrastrutturali transnazionali. Rimangono quindi aperte numerose sfide per il G20 sia in campo macroeconomico, sia nell’architettura finanziaria internazionale, specie in tema di regole di “ingaggio” dei vari argini finanziari e di coinvolgimento del settore privato nella risoluzione di crisi debitorie.

La Parte I si conclude con due approfondimenti sul fronte energetico, con un articolo di Giacomo Luciani sui mercati dell’energia e le prospettive del suo prezzo e con un contributo di Nicolò Sartori e Lorenzo Colantoni sui progressi del progetto di Unione dell’energia nella Ue. Sul primo tema, Luciani argomenta come le recenti tendenze flettenti dei prezzi delle fonti energetiche sia la risultante della bassa crescita dell’economia globale, ma soprattutto dell’inevitabile effetto della scelta fatta al Cop21 di ridurre l’utilizzo delle fonti fossili per contenere l’aumento della temperatura globale. Ne deriva un incoraggiamento ad accelerare l’uso delle risorse fossili, con pressione al ribasso sui prezzi. Sul fronte europeo, Sartori e Colantoni analizzano le iniziative intraprese dalla Commissione europea per attuare il progetto di Unione dell’energia e sostengono che ciò abbia contribuito a portare il tema dell’energia al centro del dibattito politico europeo, con i suoi obiettivi di garantire sicurezza, sostenibilità e competitività. Restano tuttavia ampi margini di miglioramento per le politiche volte a creare un vero mercato comune dell’energia, attraverso la creazione di reti europee di collegamento dei mercati dell’elettricità e del gas.

I temi più generali della politica economica europea sono affrontati nella Parte II. Fabrizio Saccomanni riparte dalle stime sugli andamenti macroeconomici della Ue, non proprio soddisfacenti e gravati da alti rischi, per fare una valutazione dello stato della riforma della *governance* economica europea. Lanciato nell’ormai lontano giugno del 2012, il processo ha avuto alterne vicende, legate più alle scadenze del calendario politico europeo che alle esigenze della macroeconomia. Numerosi documenti delle istituzioni europee e dei governi nazionali (compreso quello italiano) hanno contribuito ad alimentare un ampio dibattito di idee e proposte volte a “completare” l’Unione economica e monetaria, dotandola di tutti gli strumenti necessari per condurre una efficace politica anticiclica, fino alla creazione di un ministero delle finanze europeo fornito di adeguate risorse e capacità di intervento. Il processo di riforma si è però di fatto arrestato nel 2015 di fronte alle nuove emergenze delle migrazioni di massa e del terrorismo e verrà riattivato dopo le elezioni in Francia e Germania alla fine del 2017. Questa scelta politica viene criticata

argomentando che il completamento della riforma avrebbe dato un contributo significativo proprio alla gestione delle emergenze. Di fatto le uniche iniziative concrete rimaste sul tappeto sono il completamento dell'Unione bancaria e la piena realizzazione degli obiettivi del piano Juncker per gli investimenti strutturali, ancora in ritardo rispetto al piano di marcia.

La politica commerciale della Ue, in particolare il negoziato sul Ttip con gli Stati Uniti, è analizzato da Giorgia Giovannetti. Il contributo fa chiarezza su molti temi controversi del negoziato che ha suscitato forti preoccupazioni nelle opinioni pubbliche in Europa, in particolare per quanto riguarda il livello dei controlli sulla qualità delle merci e la risoluzione delle dispute sugli investimenti; si esamina inoltre il tema, anch'esso assai dibattuto nelle sedi accademiche, dell'impatto del Ttip sulla crescita del Pil in Europa e negli Usa, che potrebbe essere più contenuto del previsto. L'articolo giudica nel complesso positivamente il Ttip sul piano della *governance* globale, del contrasto al protezionismo e alle pratiche commerciali sleali, e per le opportunità che offre anche alle Pmi di inserirsi nelle "catene globali del valore". Si riconosce tuttavia che sarà cruciale la capacità di gestione del processo di transizione e delle inevitabili riallocazioni economiche da cui dipenderà il grado di sostegno politico al progetto.

Andrea Renda chiude la Parte II con un esame molto critico della strategia Europa 2020, lanciata nel 2010 per dare all'Europa una visione di medio periodo e conseguire una crescita "intelligente, inclusiva e sostenibile". Renda argomenta che la strategia ha fallito per una serie di cause tra cui la debolezza degli obiettivi intermedi proposti, ma soprattutto l'incapacità dei governi di porre obiettivi di medio-lungo periodo al centro dell'agenda politica europea in una fase di grave crisi economica e finanziaria e di disaffezione ai valori e agli ideali della costruzione europea. Renda non esclude la possibilità di rilanciare il progetto in un diverso orizzonte temporale (2030?), purché si rafforzino i target strategici (rendendoli più vincolanti), si integrino gli obiettivi della strategia con le altre iniziative comunitarie (a partire dal Piano Juncker) e si includano le riforme microeconomiche nel perimetro del semestre europeo al fine di sorvegliare più efficacemente la loro attuazione.

Nella terza Parte, dedicata all'Italia, vengono esaminati due temi di grande rilevanza. Veronica De Romanis mette l'accento sul processo delle riforme strutturali e sul loro impatto sulla congiuntura economica dell'Italia. Dato atto che il processo di riforma si è rafforzato nell'ultimo biennio, dopo la fase acuta della crisi, e che la ripresa dell'attività economica è in corso, sia pure a un ritmo inferiore a quello dei nostri partner, si ritiene ancora insufficiente l'azione riformatrice in tema di concorrenza, di pubblica amministrazione e di revisione della spesa pubblica. Si conclude argomentando che le priorità del governo dovranno tener conto delle "raccomandazioni specifiche" che la Ue da tempo

formula, come lo spostamento del carico fiscale dai fattori produttivi ai consumi e alle proprietà e procedere ad un taglio strutturale del costo del lavoro, anche agendo sul basso tasso di disoccupazione femminile.

Conclude la Parte III un importante contributo elaborato dalla Sace in cui si analizzano le problematiche poste dal crescente processo di internazionalizzazione delle imprese italiane in relazione alle esigenze poste dalla concorrenza su scala globale. Pur sottolineando le opportunità colte dalle imprese italiane che hanno saputo inserirsi nelle catene globali del valore, il rapporto sottolinea come le nostre imprese dovranno sempre più collocarsi verso la fase finale delle filiere, investendo in organizzazione, flessibilità produttiva e automazione, ampliamento dei canali di distribuzione. Il rapporto nota come i processi di internazionalizzazione richiedano adeguate risorse finanziarie e analizza una serie di soluzioni per le imprese (Finanza 2.0) volte a fronteggiare le sfide della competizione globale. Si sottolinea infine il ruolo di sostegno alla internazionalizzazione che Sace e Simest possono svolgere anche attraverso una “porta unica” per export e internazionalizzazione in cui saranno valorizzate le competenze e le sinergie, ottimizzando i contatti tra Sace e Simest e fornendo un approccio e un’offerta integrata a vantaggio degli esportatori.

# **PARTE I**

# **OUTLOOK MACROECONOMICO**

# **GLOBALE**

# 1. La difficile ripresa tra rischi e squilibri

*Simone Romano\**

A otto anni dall'inizio della crisi finanziaria globale, l'economia mondiale stenta ancora a ritrovare slancio. Il primo semestre del 2016 ha confermato i segnali di ripresa che avevano caratterizzato il 2015. Tuttavia, questi ultimi mesi hanno anche messo in luce la presenza di sempre maggiori rischi al ribasso che potrebbero minare ulteriormente la già fragile ripresa. Per usare le parole del Fondo monetario internazionale (Fmi), la crescita economica registrata nell'ultimo biennio è troppo lenta e le performance della maggior parte delle economie mondiali sono state al di sotto del loro potenziale per un periodo troppo lungo<sup>1</sup>.

## Le economie più sviluppate: congiuntura favorevole ma crescita deludente

Tutte le maggiori istituzioni internazionali hanno rivisto al ribasso le stime riguardanti la crescita economica nei paesi più sviluppati. I dati evidenziano come le economie avanzate stentino ancora a raggiungere i ritmi di crescita precedenti al crollo di Lehman Brothers, facendo registrare un incremento previsto dell'attività economica a livello aggregato dell'1,9% nel 2016 e del 2,0% nel 2017 (Fmi).

Gli Stati Uniti, con una crescita stimata intorno al 2,4% nel 2016 e al 2,5% nel 2017, si confermano l'economia più dinamica tra quelle più avanzate. L'andamento stagnante dei prezzi e dei salari nominali, nonostante gli anni di politiche monetarie iper-espansive, fa sorgere però preoccupazioni e dubbi sugli scenari futuri, soprattutto alla luce della volontà della Federal Reserve di continuare nel, sia pur graduale, innalzamento dei tassi di interesse.

Dall'altra parte dell'Atlantico l'incremento del prodotto interno lordo del Regno Unito è stimato essere rispettivamente dell'1,9% nel 2016 e del 2,2% nel 2017. Tuttavia a questa crescita economica si accompagnano il *twin deficit* del bilancio pubblico e della bilancia dei pagamenti e un'inflazione pressoché assente. Il

---

\* Ricercatore, Economia politica internazionale, Istituto Affari Internazionali (IAI). Questo capitolo tiene conto anche di spunti e riflessioni emerse nel corso di seminari tenuti nell'ambito del progetto Global Outlook da Gian Maria Milesi-Ferretti (Fmi, 30 ottobre 2015), Carlo Cottarelli (Fmi, 22 gennaio 2016) e Fabrizio Saccomanni (IAI, 19 maggio 2016).

<sup>1</sup> Fondo monetario internazionale (Fmi), *World Economic Outlook, April 2016. Too Slow for Too Long*, aprile 2016, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01>.



sorprendente esito del referendum sulla Brexit addensa non poche nubi sul futuro economico del paese, in un clima di volatilità finanziaria crescente e di incertezza nei rapporti con l'Unione europea (Ue) e con il mercato unico.

Tra le economie avanzate, il paese che presenta problemi strutturali più di lungo corso è certamente il Giappone. L'assenza pressoché totale di ogni segnale d'inflazione che caratterizza l'economia nipponica da più di venti anni è associata ormai da tempo a una crescita dell'attività economica discontinua e non soddisfacente (le stime parlano di un incremento dello 0,5% nel 2016 e di una prevista contrazione dello 0,1% nel 2017). Tutto ciò nonostante gli enormi sforzi messi in atto sia dalla banca centrale sia dal governo, con le ampie misure di stimolo fiscale divenute celebri come Abeconomics.

Per quanto concerne la zona euro, i paesi membri sembrano essersi finalmente lasciati alle spalle il lungo periodo recessivo seguito alle due crisi, quella finanziaria globale e quella dei debiti sovrani. I ritmi di crescita della maggior parte delle economie europee sono però assolutamente inferiori a quelli che l'attuale congiuntura favorevole consentirebbe. L'incremento dell'attività reale nel 2016 è stimato essere dell'1,5% per l'eurozona nel suo complesso. Secondo la Commissione europea, i paesi la cui crescita sarà più marcata nel prossimo biennio sono Irlanda e Spagna, con un incremento dell'attività economica superiore rispettivamente ai tre e ai due punti percentuali in entrambi gli anni<sup>2</sup>. A parte queste due eccezioni, la ripresa nelle altre economie dell'eurozona appare molto lenta.

Le stime per l'Italia confermano finalmente la fine della recessione ma descrivono un'economia che stenta a decollare, con una crescita dell'1,1% nel 2016 e dell'1,3% nel 2017. Questi tassi sono inferiori anche a quelli delle altre grandi economie dell'Unione economica e monetaria europea (Uem), contribuendo così ad aumentare ulteriormente il divario con esse, cresciuto rispetto al periodo pre-crisi.

La lentezza con cui cresce l'attività economica non contribuisce certamente a risolvere due tra i maggiori problemi dell'eurozona: i bassi livelli di occupazione, con un tasso di disoccupazione superiore al 10% a livello aggregato, e l'indebitamento pubblico, passato a livello di Uem dal 65% del Pil nel 2007 a più del 90% oggi. In generale le performance delle maggiori economie europee risultano insoddisfacenti soprattutto considerando le condizioni assolutamente favorevoli che caratterizzano la presente congiuntura e che dovrebbero favorire una crescita molto più pronunciata. Le materie prime, soprattutto quelle energetiche, hanno visto i loro prezzi calare in maniera continuativa negli ultimi due anni. Dato che tutte le grandi economie europee sono importatrici nette di materie prime, questa dinamica dovrebbe favorirne la competitività così come dovrebbe fare il relativo indebolimento

---

<sup>2</sup> Commissione europea, *European Economic Forecast Spring 2016*, maggio 2016, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/eeip/ip025\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/ip025_en.htm).

dell'euro seguito alla politica monetaria fortemente espansiva messa in atto dalla Banca centrale europea (Bce). Tale politica ha anche assicurato condizioni favorevoli per l'aumento dei consumi e degli investimenti. Nell'ultimo biennio, inoltre, le politiche fiscali, prima ispirate a una forte austerità, sono diventate meno restrittive. Nonostante la contemporanea presenza di tutti questi incentivi, le economie europee crescono tuttavia con molta lentezza e la possibilità che alcuni di questi fattori possano venir meno aumenta l'incertezza.

## **Le economie emergenti: squilibri e transizioni**

Nel periodo immediatamente successivo allo scoppio della bolla dei mutui *sub-prime* negli Stati Uniti che ha dato avvio alla crisi finanziaria, la crescita dell'economia mondiale è stata interamente trainata dalle economie emergenti e dai paesi in via di sviluppo. Negli ultimi dodici mesi però molte tra queste economie hanno subito un netto rallentamento, dovuto sia a cause esterne sia a squilibri interni. Tra i fattori esterni, ha avuto un'influenza negativa la decisione della Federal Reserve di rendere la politica monetaria americana meno espansiva, iniziando un graduale rialzo dei tassi di interesse. Negli anni in cui le banche centrali delle economie avanzate hanno tenuto i loro tassi di interesse di riferimento prossimi allo zero, molti capitali hanno cercato rendimenti più vantaggiosi nei paesi in via di sviluppo. Ora, con i tassi di interesse americani in lento rialzo, il deflusso di tali capitali dalle economie emergenti è iniziato, comportando, tra le altre cose, la riduzione delle riserve ufficiali di questi paesi nel tentativo di sostenere il valore delle loro valute nazionali che, in alcuni casi – quali il rublo russo<sup>3</sup> e il real brasiliano – hanno subito forti svalutazioni. Considerando che in questi paesi molte imprese contraggono debiti denominati in valute estere (soprattutto in dollari americani), queste dinamiche pongono un problema non secondario per le prospettive di crescita dell'attività economica nel medio periodo. Al deprezzamento delle valute di questi paesi ha contribuito in maniera decisiva anche il forte e persistente calo dei prezzi delle materie prime di cui molte di queste economie sono esportatrici. La riduzione del valore internazionale delle materie prime ha determinato, insieme ad altri fattori, il peggioramento delle ragioni di scambio e la contrazione dell'attività economica in economie chiavi quali il Brasile, in recessione da ormai due anni e con una difficile situazione interna, e la Russia, la cui economia ha risentito anche delle sanzioni imposte a seguito dell'annessione della Crimea.

Un fattore che ha contribuito alla caduta dei prezzi delle materie prime è la transizione dell'economia cinese<sup>4</sup>. Per la prima volta dopo più di venti anni, la Cina cresce a un ritmo inferiore ai sette punti percentuali e, a causa dell'*overcapacity*, si

---

<sup>3</sup> Cfr. capitolo IV.2. Relazioni economiche tra Russia e Europa, tra sanzioni e tensioni geopolitiche.

<sup>4</sup> Cfr. capitolo IV.1. La transizione cinese e la One Belt One Road strategy.

trova alle prese con una difficile ma necessaria transizione da un'economia trainata dagli investimenti a una che sia trainata dai consumi. Il gigante asiatico è stato superato come economia più dinamica a livello mondiale dall'India, i cui tassi di crescita sono previsti essere superiori al 7% nei prossimi due anni.

Il rallentamento delle economie emergenti si riflette anche sulle economie più avanzate attraverso una riduzione delle esportazioni di queste ultime. In generale, il commercio internazionale ha fatto registrare dalla seconda metà del 2015 un netto rallentamento, anche se di entità inferiore a quello registrato nel 2009. A fronte di un calo marcato nel valore degli scambi, i volumi scambiati non hanno però subito una riduzione altrettanto significativa, evidenziando il ruolo giocato in tal senso dal calo generalizzato dei prezzi.

## **Perché si cresce poco?**

La situazione globale appena descritta, soprattutto se confrontata con il periodo 2000-07, evidenzia una crescita mondiale molto più contenuta. Mentre nel periodo antecedente alla crisi del 2008 l'attività economica a livello globale cresceva a un ritmo medio superiore al 4% annuo<sup>5</sup>, ora il tasso di crescita si attesta su livelli inferiori ai tre punti percentuali. Diviene dunque fondamentale capire i motivi alla base di tale rallentamento. I problemi, congiunturali e strutturali, sono diversi e afferiscono sia al lato della domanda sia a quello dell'offerta.

Che ci sia un problema d'insufficiente domanda aggregata è confermato dal tasso di disoccupazione ancora molto elevato in Europa e dal basso tasso di inflazione a livello mondiale. Dal lato dell'offerta, la crescita potenziale è frenata da fattori demografici e dalla bassa propensione all'investimento, dovuta a sua volta alle prospettive negative riguardo alla crescita della domanda. Un altro fattore che ha inciso negativamente sull'offerta aggregata – e quindi sull'andamento dell'economia mondiale nell'ultimo decennio – è lo scarso aumento della produttività. Un ulteriore problema che influenza invece tanto la domanda quanto l'offerta è l'accumulo di debito privato e pubblico, uno dei lasciti più pesanti della crisi che frena la crescita appesantendo i bilanci delle imprese, delle famiglie e dello stato.

Oltre ai fattori appena menzionati, ci sono poi problemi più ampi e strutturali, la cui soluzione è tanto complicata quanto urgente e necessaria per tornare a una più dinamica crescita economica e conseguentemente ad un tenore di vita migliore. Il primo problema è dato dalla sperequazione nella distribuzione del reddito osservata negli ultimi tre decenni e dai suoi riflessi sulla domanda aggregata. Dall'inizio degli anni '80 nella maggior parte dei paesi sviluppati il reddito è andato redistribuendosi

---

<sup>5</sup> Notare però che in quel periodo si sono accumulati squilibri grazie ad una crescita eccessiva del debito.

a favore delle classi più abbienti, invertendo la tendenza registrata nei decenni precedenti. Negli Stati Uniti, ad esempio, a partire dall'inizio del XX secolo fino agli anni '80, la distribuzione del reddito era diventata sempre più ampia ed equilibrata. La tendenza è poi cambiata radicalmente, portando così oggi l'1% più ricco della popolazione americana a percepire oltre il 20% del reddito totale, mentre all'inizio degli anni '80 tale percentuale non superava l'8%. Questa dinamica, seppure in maniera diversa e meno accentuata, ha caratterizzato tutte le maggiori economie mondiali.

Quanto appena descritto non rappresenta un problema solo in termini di equità. La netta e persistente perdita di potere di acquisto della classe media incide in maniera decisiva sulla domanda aggregata, determinandone un calo strutturale. L'incremento del potere di acquisto delle classi più abbienti e il conseguente aumento dei loro consumi non possono in alcuna maniera sopperire al minor consumo della stragrande maggioranza della popolazione. Per dirla in termini economici, la redistribuzione del reddito dalle fasce con una maggiore propensione al consumo a favore delle fasce con una minore propensione non può che deprimere la domanda aggregata e generare così una conseguente diminuzione dell'attività economica e del livello di occupazione.

Questa dinamica redistributiva è coincisa, almeno a livello temporale, con il radicale mutamento del ruolo della finanza e del suo rapporto con l'economia reale. Dagli anni '80 la parte finanziaria dell'economia è divenuta sempre più prominente, rappresentando spesso un problema in termini di stabilità per l'economia reale. Ripensare il ruolo della finanza riportandola ad essere un fondamentale strumento di supporto per l'economia reale (e non viceversa) rappresenta un requisito irrinunciabile nel medio e lungo periodo.

## Conclusioni

Tenendo in considerazione quanto detto sino ad ora, le tensioni geopolitiche e la crescente volatilità finanziaria, vi è un consenso tra le istituzioni della cooperazione economica internazionale sulla necessità di una risposta forte ed efficace da parte della politica economica che possa dare maggiore vigore alla ripresa dell'attività economica su scala globale<sup>6</sup>. Anche il G20 auspica un ricorso a tutti gli strumenti della politica economica: politica monetaria, politica fiscale e riforme strutturali.

Dal punto di vista della politica monetaria, nelle economie più avanzate le aspettative di inflazione permangono basse e le dinamiche dei salari confermano queste

---

<sup>6</sup> Catherine L. Mann, "Policymakers: Act now to break out of the low-growth trap and deliver on our promises", in *OECD Economic Outlook*, Vol. 2016, No. 1 (giugno 2016), p. 9-10, <http://www.oecd.org/eco/outlook/OECD-Economic-Outlook-June-2016-Catherine-L-Mann-Editorial-policymakers-act-now.pdf>.

aspettative, suggerendo l'opportunità di continuare con misure espansive. Alle politiche monetarie accomodanti devono accompagnarsi misure fiscali espansive e riforme strutturali. In merito alle prime, considerate le condizioni particolarmente agevolate di accesso al credito, è auspicabile che i paesi con maggiore spazio di manovra e con un migliore status delle finanze pubbliche si impegnino nella realizzazione di investimenti pubblici che possano aumentare la domanda aggregata nel breve termine e migliorare la competitività e le prospettive di crescita nel medio e lungo termine. Riguardo alle riforme strutturali, la riduzione del cuneo fiscale sul lavoro e le politiche di sostegno attivo all'occupazione si pongono come quelle più urgenti, almeno in Europa dove il problema della disoccupazione è più forte. Va inoltre completata la riforma del settore finanziario e bancario, imponendo regole e condizioni che evitino l'insorgere dei problemi che hanno dato origine alla crisi del 2008-09.

A livello più generale va sottolineato che queste politiche, per essere davvero efficaci, devono essere attuate simultaneamente nei singoli paesi e coordinate a livello internazionale. In un mondo sempre più interconnesso, soprattutto a livello economico, non considerare gli effetti di *spillover* costituirebbe un errore. Il coordinamento delle politiche macroeconomiche diviene sempre più fondamentale al fine di ottenere risultati migliori su scala globale.

## **2. Governance globale economico-finanziaria: tendenze recenti e prospettive**

*Domenico Lombardi\**

Appare sempre più distante il ruolo che il G20 ha esercitato all'apice della crisi finanziaria internazionale. Nello spazio di meno di un anno, nei tre vertici di Washington, Londra e Pittsburgh tra il 2008 e il 2009, il foro delle economie sistemiche concordò massicci interventi di stimolo per il tramite di politiche fiscali e monetarie espansive, istituì il Financial Stability Board (Fsb) per coordinare iniziative internazionali nel campo della regolamentazione finanziaria, aumentò la capacità di intervento del Fondo monetario internazionale di oltre un trilione di dollari, inclusa l'emissione di nuovi diritti speciali di prelievo per 250 miliardi, e avocò a sé il ruolo di foro principale per la cooperazione economica internazionale.

Negli anni successivi le prospettive di crescita delle economie sistemiche si sono differenziate in misura crescente come, del resto, le rispettive priorità nelle loro politiche economiche. Al vertice di Brisbane nel 2014, la presidenza australiana del G20 ha tentato la quadratura del cerchio impegnando i membri a un obiettivo complessivo di crescita del 2% addizionale rispetto al trend previsto dal Fmi nel settembre del 2013 per il successivo quinquennio.

I membri del G20 hanno concordato circa 1.000 interventi strutturali, sulla base delle rispettive agende nazionali di riforma, la cui attuazione sarebbe stata monitorata negli anni successivi da Fmi e Ocse. Ma nel novembre scorso, al vertice di Antalya, i leader riuniti sotto la presidenza turca hanno riconosciuto che solo un terzo di questi impegni era stato attuato e che occorre “fare di più”.

Nel frattempo, il Fondo monetario ha rivisto regolarmente al ribasso le previsioni per la crescita dell'economia mondiale. Il G20 dovrebbe oggi raddoppiare lo sforzo in precedenza concordato per raggiungere lo stesso traguardo di crescita previsto per il 2018 che, pertanto, appare sempre più lontano.

La presidenza cinese del G20, subentrata alla Turchia nello scorso autunno, sembrava ben posizionata per dare impulso a una agenda incentrata su crescita e di occupazione. L'enfasi sugli investimenti infrastrutturali, sintetizzata da alcuni progetti di grande profilo annunciati dalla leadership di Pechino e dall'introduzione di due nuove banche internazionali di sviluppo, entrambe con sede in Cina, lasciava

---

\* Direttore del Dipartimento di economia globale, CIGI e Consigliere scientifico, IAI.

presagire un possibile compromesso fra quei membri del G20 che richiedevano un’espansione della domanda aggregata mondiale (Stati Uniti in testa) e coloro che invece sottolineavano la priorità di espandere l’offerta aggregata tramite riforme strutturali (Germania in testa).

Gli investimenti infrastrutturali sono infatti uno strumento per espandere, nel breve periodo, la domanda in quelle economie la cui attività è fiacca. Al tempo stesso tali investimenti inducono un’espansione dell’offerta aggregata in quelle economie che si trovano in una condizione di piena occupazione. Per tutte, rappresentano una “riforma strutturale” inducendo un aumento non inflattivo della capacità e un incremento della produttività.

La crescente incertezza nelle prospettive dell’economia cinese, impegnata in un delicato processo di riconversione della propria economia – da manifatturiera a economia centrata sui servizi e *da export-led* a economia alimentata maggiormente dai consumi interni – sta limitando le ambizioni della leadership di Pechino timorosa che il G20 a guida cinese possa in realtà trasformarsi in una piattaforma internazionale con i riflettori tutti puntati sulla fragilità della maggiore economia del mondo.

È probabile che lo stallo sull’agenda di crescita permanga anche sotto la presidenza tedesca che subentrerà a quella cinese dal prossimo novembre. La Germania è, infatti, preoccupata delle implicazioni fiscali legate all’agenda degli investimenti infrastrutturali e delle ripercussioni che tale agenda avrebbe sulla disciplina di bilancio dei paesi dell’eurozona.

A indebolire lo spirito cooperativo del G20 ha contribuito la rottura del contratto “implicito” su cui si doveva fondare la nuova *governance* mondiale dopo la grande crisi finanziaria del 2007-09, in seguito al ruolo ambivalente degli Stati Uniti. Essi inizialmente investono in questo foro tutto il proprio capitale politico e spingono su un importante pacchetto di riforma della *governance* del Fmi con l’obiettivo di fornire ai paesi emergenti maggiori diritti di voto, conferire alla Cina il ruolo di terzo azionista dell’istituzione multilaterale e offrire ai paesi emergenti e in via di sviluppo una maggiore rappresentatività nel consiglio di amministrazione, ridimensionando quella dell’Europa Occidentale.

Eppure tale pacchetto di riforma promulgato dai leader del G20 nel vertice di Seoul nel novembre del 2010 e approvato dal Fmi nel dicembre del medesimo anno viene ratificato dal Congresso americano solo nel dicembre del 2015, compromettendo la traiettoria e il calendario delle riforme successive che pure erano state concordate in seno al G20.

In sostanza, tramite la cabina di regia del G20, si perseguiva un disegno di democratizzazione del sistema finanziario multilaterale, riconoscendo il ruolo delle economie emergenti nei meccanismi decisionali globali, come premessa per

richiedere loro una compartecipazione alla gestione dell'economia globale con i benefici, ma anche i costi che ne derivano.

Tuttavia, di fronte al conseguimento parziale e limitato di questo obiettivo, è seguita una maggiore frammentazione della *governance* globale nel campo economico-finanziario. La Cina e le economie emergenti sistemiche hanno istituito l'Asian Infrastructure Investment Bank (Aiib) e la New Development Bank (Ndb), in potenziale concorrenza con le banche multilaterali di sviluppo.

Ma la frammentazione non è limitata al solo comparto delle banche di sviluppo. Ad oggi, la Banca centrale cinese vanta una rete di swap in valuta con varie dozzine di paesi per un importo di circa mezzo trilione di dollari, superiore alla capacità di intervento del Fmi che si aggira, al momento, sui 300 miliardi di dollari. Allo stesso tempo, le banche centrali delle economie avanzate hanno formalizzato un network di swap bilaterali potenzialmente illimitato ("C6") che include le autorità monetarie di Canada, eurozona, Giappone, Regno Unito, Stati Uniti, e Svizzera.

Di fatto, si accresce il perimetro di intervento delle banche centrali, una tendenza già osservata all'apice della crisi finanziaria internazionale. In quell'occasione la Corea del Sud e Singapore richiesero alla Federal Reserve americana, e non al Fmi, di puntellare il proprio sistema bancario quando l'accesso delle banche residenti al mercato interbancario in dollari si era rarefatto. Analogamente, la Federal Reserve è intervenuta più recentemente a favore del sistema bancario dell'eurozona, attraverso la Bce, quando l'accesso delle banche dell'area monetaria al medesimo mercato si assottigliava. Probabilmente, il C6 sta per intervenire nuovamente, questa volta per smussare il picco di volatilità che si è prodotto sui mercati finanziari in seguito alla Brexit.

In questo emerge una delle contraddizioni che si è palesata in tutta evidenza all'indomani della grande crisi finanziaria. Da un lato le banche centrali sono chiamate a intervenire in ambiti e con strumenti nuovi data la loro agilità e indipendenza che le pone al riparo dal severo scrutinio cui sono, invece, soggette le autorità fiscali. Dall'altro, passata la fase acuta della crisi, si rimprovera loro un eccesso di iniziativa che le pone in tensione rispetto al loro mandato istituzionale.

Un'analoga tendenza verso la frammentazione nella *governance* economico-finanziaria emerge con l'introduzione o il rafforzamento di accordi finanziari regionali. In Asia è stato di recente approntato, sia pure in forma ancora embrionale, il nucleo di un Fondo monetario asiatico. Il network di swap tra i membri dell'Iniziativa di Chiang Mai – che include Cina, Corea del Sud, Giappone e i 10 paesi dell'Asean – ha una capacità di intervento pari a 240 miliardi di dollari e si avvale di un'unità di sorveglianza regionale, l'Asean+3 Macroeconomic Research Office (Amro), insediatasi a Singapore nel 2011, che nel febbraio di quest'anno ha acquisito lo status di organizzazione internazionale. Anche l'eurozona si è dotata di un meccanismo di intervento intergovernativo all'indomani della crisi dei debiti sovrani.



Se nello statuto del Meccanismo europeo di stabilità si riconosce l'esigenza di muoversi in sintonia con il Fmi, nel caso dell'iniziativa asiatica non è chiaro quanto essa sia alternativa o complementare al Fondo stesso. Semmai, la frustrazione sperimentata in occasione del recente aumento di capitale dell'istituzione di Washington ha reso evidente la difficoltà di contare su un'istituzione centrale multilaterale che possa disporre di una capacità di intervento in grado, *ex ante*, di stabilizzare i mercati.

Di qui la tendenza a decentralizzare la creazione di argini finanziari, che rischia tuttavia di indebolire ulteriormente l'*accountability* e l'efficacia della capacità di intervento dell'architettura finanziaria internazionale nel suo complesso. Tanto per cominciare, il proliferare di argini decentrati fornisce un potente "effetto leva" alla potenza regionale di turno, che sfruttando il suo ruolo privilegiato in seno all'accordo regionale in parola è in grado di condizionare le politiche di un'istituzione multilaterale come il Fmi. La Germania, il peculiare ruolo della Troika e la saga della crisi greca vengono subito alla mente. In futuro potrebbe trattarsi della Cina, del Fondo monetario asiatico e di qualche focolaio di tensione in Oriente.

Del resto, la capacità di intervento di queste iniziative regionali è limitata anch'essa. Nel breve periodo, pertanto, è presumibile che intervengano insieme al Fmi sulla falsariga di quanto è accaduto nell'eurozona. Ma proprio tale esempio evidenzia alcune aree in cui è importante che il G20, l'unico foro sistemico in cui economie avanzate ed emergenti discutono di questioni economico-finanziarie al massimo livello politico, faciliti la convergenza sui "principi di ingaggio" tra i vari argini finanziari. Tali principi dovrebbero chiarire il perimetro e le modalità con cui esercitare la condizionalità così da evitare quanto è emerso nella gestione della crisi greca, laddove il Fmi cercava, spesso invano, di semplificare la formulazione e l'applicazione della condizionalità memore della sua pluridecennale esperienza istituzionale, mentre le controparti europee spingevano nella direzione simmetricamente opposta, ignorando la lezione di tale esperienza.

Un altro aspetto che richiede un'importante convergenza fra le varie componenti dell'architettura finanziaria internazionale è dato dalle modalità dell'eventuale coinvolgimento del settore privato nella risoluzione delle crisi sovrane. In assenza di una piattaforma condivisa fra i vari argini finanziari, il differenziale di trattamento accordato ai creditori minerebbe la cooperazione fra i meccanismi in parola. Sotto la pressione degli investitori, il paese in difficoltà richiederebbe il sostegno del meccanismo finanziario più amichevole nei confronti degli investitori. Se il programma di stabilizzazione dovesse fallire, solo in tal caso il paese ricorrerebbe al Fmi, aggravando però il peso sul contribuente internazionale.

In realtà, questa è un'area della governance economico-finanziaria dove permane un vuoto significativo. Negli ultimi 90 anni vi sono stati numerosi tentativi di introdurre un'architettura internazionale per la risoluzione delle crisi sovrane ma tutti si sono sistematicamente arenati. Negli anni '30 il Messico fece una proposta in tal senso alla Conferenza panamericana che venne immediatamente rigettata. Successivamente,

nei lavori preparatori della Conferenza di Bretton Woods e negli anni '70 e '80, vi sono stati altri tentativi, tutti regolarmente naufragati, sino alla proposta della vice direttrice generale del Fmi, Anne Kruger, agli inizi della scorsa decade.

Ad oggi, il tentativo più recente è quello rappresentato dall'Assemblea generale delle Nazioni Unite che nel 2014 ha adottato una risoluzione per la creazione di una piattaforma multilaterale per la ristrutturazione dei debiti sovrani. Sebbene la risoluzione sia passata con l'entusiastico sostegno di oltre 130 paesi, per lo più emergenti o in via di sviluppo, ha trovato la ferma opposizione di alcune economie avanzate che esercitano una notevole influenza nella definizione della regolamentazione finanziaria internazionale come gli Stati Uniti, il Regno Unito, la Germania e il Giappone. L'Italia, come altri paesi Ue, si è astenuta.

Il lavoro che ne è seguito ha visto la formulazione di alcuni principi che, se applicati dalle varie giurisdizioni, migliorerebbero l'efficienza e l'equità con cui le crisi debitorie sovrane verrebbero gestite. In tal senso, una proposta formulata da chi scrive è di valorizzare il ruolo del Fsb che, traendo spunto dall'iniziativa dell'Assemblea dell'Onu, ne traduca il senso nella stesura di un compendio di standard regolamentari a cui i paesi membri del Fsb (in pratica del G20) volontariamente aderiscano.

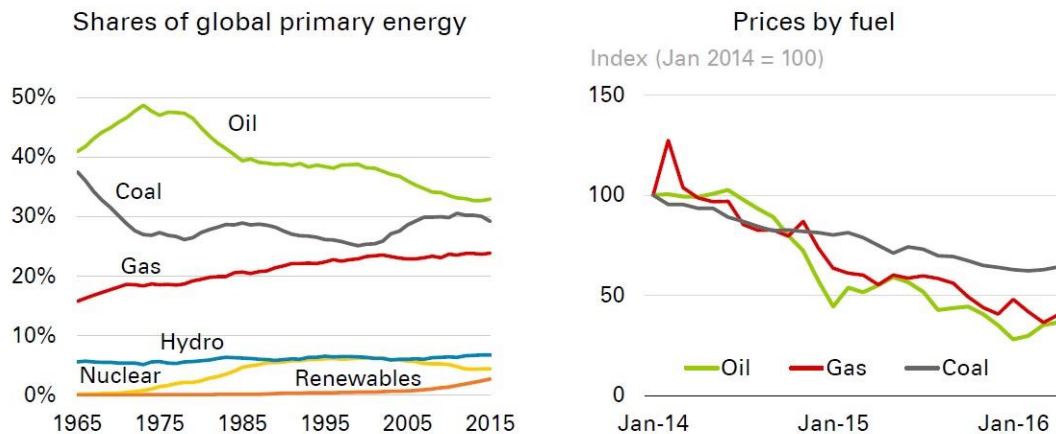
Il Fsb ha tra i suoi paesi membri sia economie avanzate che emergenti, sia creditori che debitori ma, rispetto alle Nazioni Unite, ha una rappresentanza sistemica che lo rende più agile facilitandone al tempo stesso l'azione collettiva. In virtù del mandato ricevuto dal G20, il Fsb è il depositario delle competenze in materia di regolamentazione finanziaria internazionale coordinando esso stesso l'attività volta alla formulazione e applicazione di standard regolamentari. In tal senso, il G20 potrebbe dare mandato al Fsb di monitorare come i suoi membri applicano il compendio di principi che lo stesso Fsb sarebbe chiamato a definire, generando, pertanto, un contributo importante nella risoluzione e prevenzione delle prossime crisi debitorie sovrane.

### 3.1 I mercati dell'energia

Giacomo Luciani\*

A partire dall'estate del 2014 i prezzi dei combustibili fossili – principalmente il prezzo del petrolio, ma anche quelli del gas e del carbone – hanno registrato una rapida e molto significativa caduta. In Europa anche il prezzo dell'elettricità all'ingrosso diminuisce sistematicamente. Questa evoluzione ha profonde implicazioni per il futuro del sistema energetico europeo, mettendo in dubbio la stabilità di alcuni dei principali protagonisti industriali del settore e il futuro degli investimenti.

**Figura 1 | Mix energetico e prezzi dei combustibili**



Fonte: BP<sup>7</sup>

#### Il petrolio

Il mercato del petrolio non è nuovo a rapidi e violenti cambiamenti nel prezzo. La causa ultima di questa caratteristica è individuabile nella rigidità rispetto al prezzo tanto della domanda che dell'offerta, che fa sì che un minimo disequilibrio possa provocare variazioni di prezzo importanti. In aggiunta, il prezzo del petrolio è influenzato principalmente dalle contrattazioni sul mercato dei futuri, cioè più dalla domanda ed offerta di barili di carta che di barili fisici. Nell'immediato il prezzo riflette quindi principalmente le aspettative della maggioranza degli operatori, le

\* Sciences Po (Paris) e Graduate Institute of International and Development Studies (Geneva).

<sup>7</sup> Spencer Dale, *Energy in 2015: A Year of Plenty*, Londra, 8 giugno 2016,

<http://www.bp.com/en/global/corporate/press/speeches/energy-in-2015-a-year-of-plenty.html>.

quali possono divergere dalla realtà dell'equilibrio fisico di domanda ed offerta anche per periodi estesi di tempo. Non si spiega altrimenti che per ben tre anni, tra il 2011 e il 2014, i prezzi del petrolio siano rimasti stabili ad un livello molto elevato, mentre l'offerta aumentava sistematicamente più della domanda, e l'accumulo di scorte divergeva progressivamente dal livello storicamente considerato normale.

Per tutto il decennio 2000, il mercato è stato influenzato dalla teoria del “peak oil”, che prevedeva l'apertura di un crescente divario tra una domanda in costante ascesa, ed una offerta limitata dal progressivo esaurimento delle risorse. Quella teoria è stata screditata dal rapido aumento della produzione di risorse cosiddette non convenzionali, prime fra tutte le scisti negli Stati Uniti. Ma per i primi anni del decennio in corso il mercato ha risentito anche della preoccupazione per le vicende politiche e militari nel Medio Oriente, che hanno alimentato il timore che si potesse verificare un'improvvisa crisi di offerta. Così non è stato, e l'aumento esponenziale della produzione statunitense ha finito, come era inevitabile, col portare ad una inversione delle aspettative.

Per alcuni mesi il calo del prezzo è stato relativamente lento, ma dal novembre del 2014 si è registrato un rapido crollo: molti si aspettavano che i paesi membri dell'Opec, e in particolare l'Arabia Saudita, intervenissero con un taglio della loro produzione per sostenere il livello dei prezzi; ma così non è stato. A ben vedere, è del tutto logico che l'Arabia Saudita, a fronte di un'eccedenza strutturale della produzione, che non si sarebbe potuta rimediare con un taglio unilaterale una tantum, abbia concluso che meglio valeva difendere la quota di mercato piuttosto che tentare di difendere un livello di prezzo palesemente troppo elevato.

L'Arabia Saudita ha quindi optato per una strategia basata sul principio che il mercato avrebbe dovuto trovare un nuovo equilibrio attraverso la sua normale dinamica, senza un intervento straordinario dei produttori. Probabilmente ci si aspettava che il riaggiustamento sarebbe stato più rapido che in passato, perché l'opinione prevalente era che la produzione statunitense di petrolio da scisti si sarebbe ridotta altrettanto rapidamente di quanto era aumentata nei tre anni precedenti: al contrario, la produzione americana si è dimostrata più resistente del previsto anche in condizioni di prezzi ridotti di più del 50%. A questo risultato hanno contribuito circostanze transitorie – come il fatto che il prezzo di una parte importante della produzione fosse coperto attraverso il mercato dei futuri – ma anche circostanze durature, come il continuo miglioramento nella conoscenza delle risorse e nelle tecniche di estrazione. Il risultato è stato che la produzione americana ha continuato ad aumentare per tutto il 2015 e ha iniziato a declinare soltanto verso la fine dell'anno.

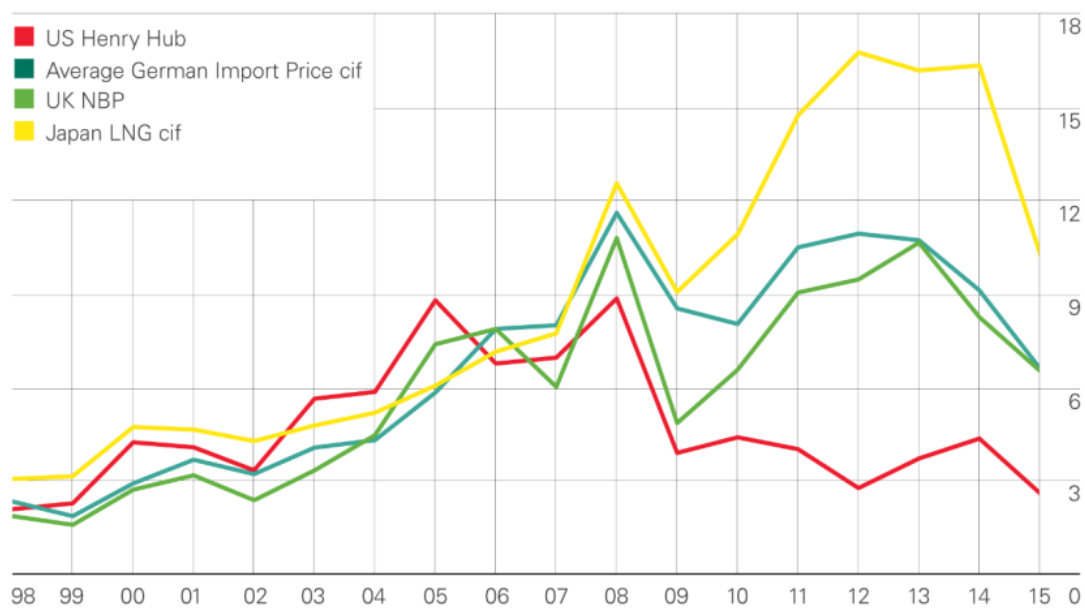
All'inizio del 2016 il prezzo sul mercato americano (Wti) è sceso sotto i 30 dollari al barile, un prezzo certamente inferiore a quello necessario per equilibrare domanda ed offerta globali. È seguito un progressivo aggiustamento verso i 50 dollari al barile, sebbene il mercato continui ad essere caratterizzato da un eccesso di offerta fisica, e l'Agenzia internazionale dell'energia preveda che un equilibrio tra domanda ed offerta

non sarà raggiunto prima del 2017 – dopodiché bisognerà riassorbire almeno una parte delle enormi scorte accumulate.

## Il gas

Le limitazioni nella capacità di trasporto a lunga distanza fanno sì che non esista un unico mercato globale del gas, né uno stretto collegamento del prezzo tra i diversi mercati regionali. Fin dal 2008, il prezzo del gas negli Stati Uniti si è fortemente ridotto ed è rimasto a livelli molto bassi grazie allo straordinario aumento della produzione di gas da scisti e altre rocce poco permeabili. Ai bassi prezzi raggiunti, il gas americano è competitivo con il carbone nella generazione elettrica, ed ha sostituito il carbone in molti impianti, contribuendo alla riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>. Ma è solo dall'inizio del 2016 che il completamento di un primo impianto di liquefazione (Cheniere) ha permesso l'esportazione del gas americano verso altri mercati.

**Figura 2 | Prezzi del gas (dollari per milione di Btu)**



Fonte: BP<sup>8</sup>

In Europa il gas è rimasto a prezzi relativamente elevati fino al 2013, ed è poi sceso rapidamente, in parte perché dal 2009 la domanda europea di gas non fa che ridursi anno dopo anno, e in parte perché le importazioni di gas dalla Russia e dall'Algeria continuano ad essere indicizzate al prezzo del petrolio o dei prodotti petroliferi, e

<sup>8</sup> BP, *Statistical Review of World Energy June 2016*, p. 27, <http://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy/natural-gas/natural-gas-prices.html>.

risentono della riduzione di questi ultimi. In Giappone, dopo la punta di prezzi elevatissimi a seguito dell'incidente di Fukushima e dell'arresto dell'intero parco di generazione elettrica nucleare del paese, i prezzi si sono rapidamente ridotti, anche in quel caso come riflesso dell'abbondanza di offerta e del calo dei prezzi del petrolio.

Nei prossimi anni entreranno in funzione numerosi nuovi impianti di liquefazione, in particolare in Australia e negli Stati Uniti, contribuendo a un ulteriore significativo aumento dell'offerta. Dal lato della domanda le previsioni rimangono molto incerte, perché se da un lato il gas dovrebbe godere di un vantaggio tra i combustibili fossili grazie alle minori emissioni di CO<sub>2</sub>, dall'altro la mancanza di serie politiche per arrivare ad un congruo prezzo per le emissioni mina la competitività del gas rispetto al carbone, e fa dubitare che sia possibile una inversione della tendenza negativa registrata negli ultimi anni.

## Il carbone

Anche il carbone ha registrato una forte riduzione dei prezzi, principalmente come riflesso della crisi dei paesi emergenti che ne sono grandi consumatori e produttori (Cina, India, Indonesia, Sudafrica) e in parte anche per la citata sostituzione di gas al carbone nella generazione elettrica negli Stati Uniti.

**Figura 3 | Prezzi del carbone (dollari per tonnellata)**



Fonte: BP<sup>9</sup>

<sup>9</sup> BP, *Statistical Review of World Energy June 2016*, p. 34, <http://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy/coal/coal-prices.html>.

Le risorse di carbone sono enormi e la produzione rimarrà abbondante nonostante il basso livello dei prezzi. Molti dei principali paesi produttori non godono di condizioni economiche molto floride, e sono comprensibilmente restii a chiudere le loro miniere, nonostante le negative conseguenze dell'utilizzo del carbone sull'inquinamento atmosferico e sulle emissioni di CO<sub>2</sub>. Questo è certamente vero tra i paesi emergenti e in via di sviluppo, ma anche in Europa – dove Polonia, Bulgaria ma anche la stessa Germania, resistono all'abbandono delle attività di estrazione per le conseguenze negative che un tale passo avrebbe sull'occupazione e sulla bilancia dei pagamenti.

## **L'elettricità**

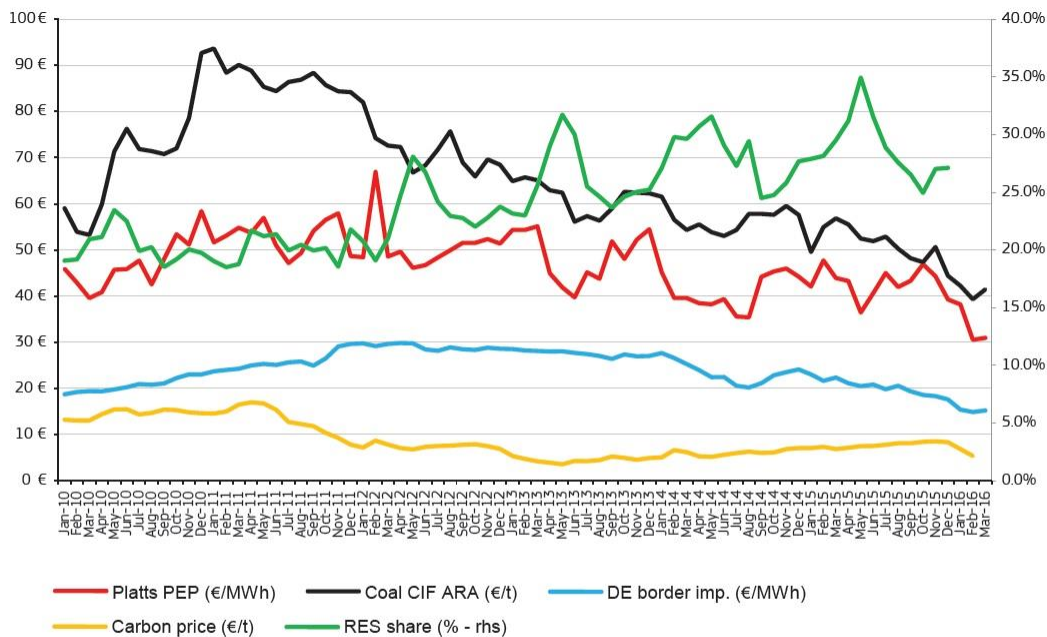
Sul mercato europeo, il calo del prezzo dei combustibili fossili, unito alla crescente penetrazione di fonti rinnovabili sovvenzionate e a costo marginale nullo, ha portato ad una continua riduzione del prezzo all'ingrosso. Questa tendenza non ha in massima parte beneficiato il consumatore finale, che deve sostenere il costo degli incentivi e delle maggiori spese di rete. In particolare in Germania si assiste ad un continuo allargamento del divario tra prezzi all'ingrosso e prezzi al dettaglio. Di questo beneficiano principalmente le imprese energivore, che sono esentate dal contribuire al costo degli incentivi offerti alle fonti rinnovabili; mentre il costo è principalmente a carico del settore residenziale e delle piccole e medie imprese.

Il calo del prezzo all'ingrosso mette in crisi gli impianti di generazione tradizionali, ivi inclusi gli impianti “puliti” come quelli idroelettrici o nucleari, che non riescono a rimanere attivi per un numero sufficiente di ore e/o a realizzare i ricavi necessari alla remunerazione del capitale. Le nuove fonti rinnovabili continuano ad attirare investimenti in tutti i paesi in cui gli incentivi non sono stati ridotti, e non soffrono del fatto che sempre più frequentemente il prezzo all'ingrosso è molto basso o perfino negativo.

Ne consegue una crisi finanziaria delle grandi imprese di generazione elettrica che porta al ritiro di centrali divenute non competitive e a uno stallo negli investimenti in nuova capacità di generazione facilmente dispacciabile.

Di fronte al sempre più grave pericolo di un'insufficienza della capacità di generazione per fare fronte alle punte della domanda nel caso che le fonti rinnovabili non siano disponibili, alcuni paesi tendono a fare crescente uso di varie forme di mercato della capacità; che tuttavia si traduce spesso in ulteriori incentivi a beneficio di impianti che sono tra i più inquinanti.

**Figura 4 | Evoluzione dei prezzi all'ingrosso dell'energia in Europa - confronto con i prezzi di greggio, gas e carbone e quota delle rinnovabili nella produzione di energia**



Source: Source: Platts, BAFA, ENSTO-E

Platts PEP: Pan European Power Index (in €/MWh)

Coal CIF ARA: Principal coal import price benchmark in North Western Europe (in €/Mt)

DE border imp. stands for long term contract based import natural gas price on the German border (in €/MWh)

RES (renewables) includes hydro, wind, solar and biomass; RES share in the total power generation estimation for the EU-28 as a whole (right hand scale)

Fonte: Commissione europea<sup>10</sup>

## Conclusione

Al fondo delle recenti tendenze nei prezzi dell'energia c'è da un lato la persistente difficoltà nel riavviare la crescita globale, dall'altro l'inevitabile effetto della volontà di ridurre l'utilizzo delle fonti fossili per contenere l'aumento della temperatura globale. La felice conclusione della conferenza Cop21 ha certamente cambiato la prospettiva strategica dei produttori di combustibili fossili. Fino ad ora la convinzione che i prezzi avrebbero inevitabilmente registrato una tendenza alla crescita (domanda sempre crescente, risorse limitate) aveva incoraggiato alcuni produttori a preferire uno sfruttamento lento delle loro risorse. Oggi, invece, la prospettiva di un possibile tetto alla domanda globale, anche se non imminente, incoraggia ad accelerare lo sfruttamento delle risorse e porta a prezzi più bassi. Il mercato, come sempre, fa il suo lavoro, e non potrebbe essere altrimenti.

<sup>10</sup> Commissione europea, *Quarterly Report on Electricity Markets*, Vol. 9, No. 1 (fourth quarter of 2015 and first quarter of 2016), p. 9, <http://europa.eu/!dx84Xy>.



Questo significa che quanti ritenevano che la penetrazione delle energie rinnovabili sarebbe stata facilitata dal continuo aumento dei prezzi delle fonti fossili hanno fatto i conti senza il mercato. Quanto più le preoccupazioni ambientali scoraggeranno l'utilizzo dei combustibili fossili, tanto più il prezzo di questi ultimi si ridurrà, incentivando almeno i paesi più poveri a continuare a farne uso. A meno di non imporre – in forma graduata ma sulla base di un accordo globale – un prezzo molto maggiore per le emissioni (preferibilmente attraverso una tassa sulle emissioni sufficientemente elevata), sarà difficile, in questo contesto, reperire le enormi risorse finanziarie che, secondo l'opinione pressoché unanime, sono necessarie a realizzare la desiderata transizione energetica.

## 3.2 Energy Union: nuova energia per l'Europa?

Nicolò Sartori e Lorenzo Colantoni\*

Lo scorso 25 febbraio 2015 il vicepresidente della Commissione europea Maroš Šefčovič ha presentato la comunicazione “Una strategia quadro per un’Unione dell’energia resiliente, corredata da una politica lungimirante in materia di cambiamenti climatici”<sup>11</sup>, documento cardine del pacchetto “Unione dell’energia” preparato da Bruxelles.

Nel tentativo di superare il triangolo “competitività-sostenibilità-sicurezza” che negli ultimi anni ha limitato l’efficacia delle politiche europee in materia energetica, la comunicazione introduce un approccio olistico al settore dell’energia che si declina attraverso cinque *dimensioni* guida: sicurezza energetica, solidarietà e fiducia; piena integrazione del mercato europeo dell’energia; efficienza energetica per contenere la domanda; decarbonizzazione dell’economia; e infine ricerca, innovazione e competitività. Pur rimanendo all’interno del perimetro istituzionale definito dal Trattato di Lisbona, attraverso questa iniziativa la Commissione cerca di rafforzare e rendere più coerente il suo ruolo nel definire le linee della strategia e dettagliare le proposte legislative dell’Ue in materia energetica, ma soprattutto punta a disegnare un modello di *governance* affidabile e trasparente per la pianificazione, il monitoraggio e la misurazione delle politiche messe in atto nell’ambito dell’Unione dell’energia.

A metà novembre 2015 la Commissione ha pubblicato il suo primo rapporto sullo “Stato dell’Unione dell’energia”<sup>12</sup>, un documento voluto dal vicepresidente Šefčovič per offrire una valutazione annuale dei progressi fatti dall’iniziativa. Il quadro fornito dal documento mostra una serie di progressi realizzati nelle differenti *dimensioni*, presenta una serie di prospettive future, ma non nasconde alcune delle difficoltà emerse in questi ultimi mesi, come nella terza *dimensione*, l’efficienza energetica.

La prima *dimensione*, la sicurezza energetica, è certamente il cardine attorno al quale è nata, e in questi mesi si sta sviluppando, l’Unione dell’energia. Il rafforzamento dei meccanismi di solidarietà e di trasparenza tra paesi membri, reso necessario dall’onda lunga della crisi tra Russia e Ucraina e dal suo potenziale impatto sul

---

\* Rispettivamente responsabile di ricerca, IAI, e assistente alla ricerca, IAI.

<sup>11</sup> COM/2015/80, 25 febbraio 2015, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52015DC0080>.

<sup>12</sup> COM/2015/572, 18 novembre 2015, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52015DC0572>.

transito delle forniture di gas diretto in Europa, sono infatti al centro del “Winter Package” presentato dalla Commissione nel febbraio 2016<sup>13</sup>. Il pacchetto riconosce infatti l’impatto della geopolitica sul funzionamento dei mercati energetici (del gas in particolare), e propone una serie di misure per rafforzare la resilienza europea in caso di interruzioni – dolose o meno – delle forniture.

Queste sono contenute soprattutto nel nuovo “Regolamento sulla sicurezza dell’approvvigionamento di gas”<sup>14</sup>, che propone la creazione di un’architettura a tre livelli, la quale prevede un forte ruolo dei meccanismi di mercato, procedure di cooperazione tra stati membri su scala regionale, ed infine un coordinamento a livello Ue che diventa fondamentale in caso di emergenze e crisi sia a livello regionale che dell’Unione nel suo complesso. In questo contesto, il passaggio da un approccio nazionale a meccanismi di cooperazione regionali sarà un elemento centrale, poiché tutte le misure adottate dai singoli stati membri in materia di *risk assessment*, programmazione preventiva e pianificazione di emergenza saranno – in base al Regolamento – frutto di uno sforzo di concertazione e coordinamento congiunto, supervisionato a livello europeo.

Il tentativo di progressiva europeizzazione delle politiche di sicurezza energetica emerge chiaramente nella proposta di “Decisione sugli accordi intergovernativi” nel settore energetico<sup>15</sup>, che ha l’obiettivo di rafforzare i poteri di supervisione della Commissione, in modo da rendere le scelte energetiche degli stati membri in materia di forniture esterne maggiormente trasparenti e compatibili con le priorità e strategie dell’Ue. La proposta della Commissione, infatti, stabilisce obblighi di notifica per gli stati membri qualora entrino in negoziati per l’approvvigionamento energetico con paesi terzi, permettendo a Bruxelles di valutare ex-ante la *compliance* degli accordi in materia. Questi obblighi, tuttavia, non interesseranno informazioni sensibili per gli stati membri, i cui interessi strategici in ambito energetico saranno comunque tutelati da misure di confidenzialità.

Nell’ambito del “Winter Package” la Commissione ha poi presentato la prima “Strategia UE per il gas naturale liquefatto (Lng) e lo stoccaggio del gas”<sup>16</sup>, un documento di ampio respiro che fornisce una serie di linee guida e indicazioni su come strumenti come Lng e stoccaggi possano essere utilizzati per favorire non solo la resilienza ma anche la competitività degli approvvigionamenti europei. La

---

<sup>13</sup> Commissione europea, *Verso l’Unione dell’energia: la Commissione presenta un pacchetto in materia di energia sostenibile e sicurezza energetica*, 16 febbraio 2016, [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-16-307\\_it.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-307_it.htm).

<sup>14</sup> COM/2016/52, 16 febbraio 2016, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52016PC0052>.

<sup>15</sup> COM/2016/53, 16 febbraio 2016, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52016PC0053>.

<sup>16</sup> SWD/2016/23, 16 febbraio 2016, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52016SC0023>.

strategia pone grande enfasi sulla necessità di completare le infrastrutture di ricezione, immagazzinamento e trasporto del gas al fine di creare un mercato unico, ed evidenzia come le decisioni nazionali relative alla realizzazione di infrastrutture dovranno basarsi sui meccanismi di cooperazione regionale definiti nella proposta di un nuovo “Regolamento sulla sicurezza dell’approvvigionamento di gas”.

Nonostante i grandi sforzi della Commissione per rendere più fluidi, trasparenti e coordinati i processi di definizione e pianificazione delle politiche energetiche nazionali, negli ultimi mesi l’azione europea in materia di sicurezza degli approvvigionamenti ha subito una serie di colpi d’arresto, che hanno minato i tentativi di Bruxelles di forgiare un approccio unitario in questo ambito. Il più lampante, da questo punto di vista, è l’iniziativa russo-tedesca per la realizzazione del gasdotto Nord Stream 2, in grado di raddoppiare la capacità di importazione di gas russo della Germania, di fatto tagliando fuori dalle rotte degli approvvigionamenti tutti i paesi dell’Europa centro-orientale. In un momento storico in cui l’Unione – anche alla luce degli effetti della crisi in Ucraina – stava cercando di dotarsi di un approccio unitario, o quantomeno fortemente coordinato, alle relazioni energetiche esterne, l’iniziativa bilaterale tra Mosca e Berlino ha squarciato il velo sulle effettive difficoltà che l’Ue dovrà affrontare nella sua strada verso una vera unione energetica.

La seconda *dimensione*, il mercato europeo dell’energia, è uno degli obiettivi a cui l’Unione dell’energia ha forse dedicato più attenzione, insieme con la sicurezza degli approvvigionamenti e la decarbonizzazione, scontrandosi però con problemi tra i più critici del settore. Da una parte l’Ue affronta ancora la carenza di interconnessioni fisiche, soprattutto dal punto di vista dell’elettricità. Non a caso la stessa comunicazione che ha lanciato l’Unione dell’energia il 25 febbraio 2015 è stata accompagnata da un’altra specificatamente dedicata alle interconnessioni elettriche. Si inserisce in questo anche la pubblicazione nel novembre 2015 della nuova lista dei progetti di interesse comune (Pci), 195 progetti ritenuti di interesse europeo in ambito energetico, finanziati dal Meccanismo per collegare l’Europa (Mce) e in cui è incluso, tra gli altri, anche il cavo elettrico tra Italia e Montenegro. Questo anno ha inoltre visto la realizzazione di numerose interconnessioni, prima e forse più importante quella elettrica tra Francia e Spagna, conclusa proprio dopo il lancio dell’Unione dell’energia. Altre realizzate sono state quelle tra Francia e Italia (elettricità) e Lituania e Polonia (gas), mentre l’attività nel Baltico prosegue con progetti come il BaltiConnector (gas), tra Estonia e Finlandia.

La componente regolatoria rimane però ancora critica, con forti differenze nazionali e l’implementazione del terzo pacchetto ancora incompleta in diversi stati membri, tra cui Austria e Belgio. Nonostante gli ulteriori strumenti forniti dal “Winter Package” alla Commissione, la *governance* del mercato dell’energia europeo al di fuori delle situazioni di crisi risulta poi ancora frammentata, dispersa tra le diverse istituzioni europee e le autorità nazionali. Non a caso è stata lanciata dalla DG Competitività della Commissione un’indagine sui *capacity markets* degli stati membri, i meccanismi che forniscono un corrispettivo ai produttori di elettricità

perché garantiscano capacità aggiuntiva. I risultati preliminari mostrano sistemi spesso inefficienti, costosi e soprattutto non adatti a fornire effettivamente la capacità aggiuntiva richiesta; una situazione che rischia di compromettere lo sviluppo delle interconnessioni, con cui i *capacity markets* sono in competizione, e di rappresentare un costo significativo per i consumatori europei.

La terza *dimensione*, l'efficienza energetica, è stata sin dall'inizio al centro dell'attenzione dell'Unione dell'energia, come più volte dichiarato dal vicepresidente Šefčovič nella dichiarazione *Efficiency first*, cioè di mettere la *dimensione* in cima alle priorità della Commissione. Una promessa non mantenuta però, perché l'azione della Commissione sulla terza *dimensione* è stata molto limitata; il “Winter Package”, ad esempio, include sul tema solo la “Strategia Ue per il riscaldamento e raffreddamento”, focalizzata sull'efficienza energetica negli edifici. La direttiva sull'efficienza energetica ancora non è stata implementata da diversi stati membri e, come mostrato nel rapporto sui progressi in materia di efficienza energetica<sup>17</sup> incluso nello “Stato dell'Unione dell'energia”, sarà richiesto impegno aggiuntivo da parte di questi per raggiungere l'obiettivo del 20% al 2020. In questo si inserisce quindi la revisione della Direttiva sull'efficienza energetica stessa, prevista per la fine del 2016, per cui la Commissione ha già lanciato la *European Energy Efficiency Platform* (E3P) nell'aprile 2016 con l'obiettivo di aprire il dibattito pubblico a proposito. Sarà forse questa l'occasione per l'Unione dell'energia di mettere davvero l'efficienza energetica al primo posto.

Grazie al forte e riuscito ruolo di guida dell'Ue nella Cop21 la quarta *dimensione*, la decarbonizzazione, è invece stata un elemento primario nel primo anno di vita dell'Unione dell'energia. Non a caso la comunicazione del 25 febbraio è stata accompagnata da un'altra, oltre a quella sull'interconnessione elettrica, dedicata appunto al ruolo dell'Unione dell'energia nella decarbonizzazione del sistema energetico europeo. L'azione della Commissione è stata in particolare forte in ambito diplomatico, facendo diventare centrale la discussione sul clima già al G7 di Schloss Elmau nel giugno 2015, organizzando l'Intended Nationally Determined Contributions (Indc) International Forum a Rabat un mese prima della Cop21 di Parigi e coordinando la High Ambition Coalition, rivelata solo durante la Cop stessa e in cui i 79 paesi partecipanti, inclusi gli Stati Uniti, hanno portato sul tavolo della conferenza il più ambizioso obiettivo di limitare l'aumento della temperatura a 1,5 gradi. Sul lato europeo, la quarta *dimensione* ha visto grande discussione sulla riforma del Sistema di scambio delle quote di emissione (Ets), il meccanismo di allocazione e scambio di quote di emissione lanciato nel 2005. Nonostante l'approvazione di una riserva stabilizzatrice del mercato<sup>18</sup> per evitare il crollo del

---

<sup>17</sup> COM/2015/574, 18 novembre 2015, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52015DC0574>.

<sup>18</sup> Decisione (UE) 2015/1814 del 6 ottobre 2015, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:32015D1814>.

valore delle quote, come accaduto in passato, la riforma è però ancora lontana dall'essere completa ed è ancora fortemente dibattuta tra Parlamento, Commissione e stati membri. Allo stesso modo, nel post Cop l'azione della Commissione sulla quarta *dimensione* è stata limitata, con il “Winter Package” fortemente focalizzato sul gas e nessuna misura presa per adattare gli obiettivi europei su riduzione delle emissioni, rinnovabili ed efficienza energetica – stabiliti nell'ottobre 2014 – al nuovo livello di ambizione proposto durante la Cop.

L'ultima *dimensione*, la ricerca, è quella a cui l'Unione dell'energia ha dedicato l'attenzione minore, con azioni limitate, scarsa sistematicità e una quasi totale assenza nei due pacchetti legislativi, tanto nel “Summer Package” che nel “Winter Package”. L'evento più importante è stata l'approvazione del nuovo Piano strategico europeo per le tecnologie energetiche (Set-Plan), che indica dieci azioni volte ad accelerare la trasformazione del sistema energetico europeo<sup>19</sup>. A questo si aggiunge l'investimento di ulteriori sedici miliardi per la ricerca nell'ambito di Horizon 2020 e la pubblicazione del nuovo programma per il 2016 e il 2017 del Joint Research Centre (Jrc), il servizio di ricerca della Commissione, tutti e due marcati da un forte riferimento alla componente energetica e all'Unione dell'energia nello specifico.

Alla luce di questa analisi, si può pertanto affermare che nell'ultimo anno e mezzo l'Unione dell'energia ha effettivamente contribuito a riportare la tematica energetica al centro del dibattito politico europeo. In quest'ottica, gli sforzi di *outreach* del vicepresidente Šefčovič - impegnato per mesi nell'*Energy Union Tour*, che ha toccato tutte le capitali dell'Unione per spiegare a decisori politici e opinione pubblica nazionali il suo piano per rendere l'energia in Europa più sicura, sostenibile e competitiva – hanno raggiunto risultati importanti. Per quanto riguarda lo stato di avanzamento delle *policies*, tuttavia, vi sono ancora ampi margini di miglioramento, soprattutto in materia di mercato unico europeo dell'energia, vero cardine di qualsiasi politica energetica comune. Nonostante l'enfasi sulla realizzazione di infrastrutture in grado di collegare i mercati elettrico e del gas, atteggiamenti di chiusura a livello nazionale limitano ancora il processo di integrazione europea, con ripercussioni non solo in materia di competitività (impatto sui consumatori e sui potenziali investimenti nel settore) ma anche sulla sicurezza degli approvvigionamenti energetici e sull'efficacia delle politiche di decarbonizzazione dell'Ue.

Questi impedimenti sono in parte giustificati dall'approccio “un settore alla volta” adottato dalla Commissione, alla luce del quale l'azione dell'Unione dell'energia si dovrebbe focalizzare – in linea di massima – su una dimensione per volta. La posta in palio è però alta, poiché come sottolineato dallo stesso vicepresidente Šefčovič nel suo discorso sullo stato dell'Unione dell'energia lo scorso novembre, il 2016 sarà “un

---

<sup>19</sup> C/2015/6317, 15 settembre 2015, [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/1\\_EN\\_ACT\\_part1\\_v8\\_o.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/1_EN_ACT_part1_v8_o.pdf).

anno di realizzazioni” per l’Unione energetica. Forse è ancora presto per giudicare, ma nonostante gli sforzi e i risultati ottenuti in questi mesi, la strada verso una vera politica energetica comune dell’Ue appare ancora in salita.

# **PARTE II**

# **L'EUROPA**



## 1. L'economia europea: sostenere la ripresa, riformare la *governance*

*Fabrizio Saccomanni\**

### La congiuntura economica

Le prospettive dell'economia della Ue alla fine del Semestre europeo 2016 non sono incoraggianti. Le proiezioni macroeconomiche elaborate dalla Commissione (2 maggio 2016) e dalla Banca centrale europea (2 giugno 2016) mostrano una leggera accelerazione della ripresa con una crescita del Pil nel 2016 all'1,6% nel 2016 e all'1,7% nel 2017. Diversi fattori sostengono l'attività economica: la domanda interna, che a sua volta riflette l'impatto della politica monetaria espansiva della Bce; condizioni finanziarie favorevoli che facilitano gli investimenti; l'aumento dell'occupazione reso possibile dalle riforme strutturali introdotte in alcuni paesi; il favorevole cambio dell'euro; il perdurante basso prezzo del petrolio; e, infine, il segno divenuto moderatamente espansivo delle politiche fiscali complessive. In condizioni normali, questi fattori avrebbero certamente reso possibile un tasso di crescita ben più alto di quello previsto. Ma le condizioni dell'economia europea e globale sono tutt'altro che normali. Frenano la crescita il debole andamento delle esportazioni; il peggioramento della situazione economica nei maggiori paesi emergenti, dove sono presenti forti squilibri interni ed esterni; tensioni geopolitiche diffuse che generano incertezza sui mercati finanziari e influenzano negativamente le decisioni di consumatori e investitori (migrazioni, terrorismo, Brexit, Medio Oriente, Libia, Ucraina). Nel complesso sia la Commissione che la Bce sottolineano i rischi al ribasso che gravano sulle loro stime. Non a caso, la Commissione europea ha presentato le sue proiezioni col sottotitolo "Mantenere la rotta tra rischi elevati"<sup>20</sup>.

La rotta era stata indicata dal Consiglio Econfin del 26 maggio 2016 a conclusione delle varie fasi del Semestre europeo di monitoraggio e coordinamento delle politiche economiche e fiscali nei paesi membri. Essa ha

---

\* Vicepresidente IAI e direttore del programma Global Outlook.

<sup>20</sup> Commissione europea, *Previsioni economiche di primavera 2016: tenere la rotta fra rischi elevati*, 3 maggio 2016, [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-16-1613\\_it.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-1613_it.htm).

tre punti fondamentali di riferimento: rilanciare gli investimenti, attuare riforme strutturali, perseguire politiche fiscali responsabili. L'attuazione di questa strategia (che verrà formalmente approvata ai primi di luglio 2016) implica azioni a livello europeo e a livello dei singoli paesi. Per questi ultimi, il Consiglio ha approvato una serie di raccomandazioni specifiche in tema di riforme strutturali e di politiche fiscali. A livello europeo, è chiamato a operare il Fondo europeo per gli investimenti strategici (Feis); inoltre, per la prima volta, la Commissione ha approvato nell'ambito del Semestre europeo anche una raccomandazione sulla politica economica complessiva dell'area dell'euro, in cui si sostiene la necessità di conciliare gli obiettivi di risanamento fiscale con l'esigenza di evitare effetti pro-ciclici (ossia che deprimano la crescita).

Nel complesso queste iniziative non dovrebbero modificare significativamente la composizione del “policy mix” europeo nell'anno in corso e nel 2017. Alcuni paesi (Francia, Spagna, Portogallo, Irlanda) sono ancora soggetti alla procedura per i disavanzi fiscali eccessivi e dovranno gestire con cautela le finanze pubbliche. L'Italia ha uno squilibrio macroeconomico eccessivo per l'elevato debito pubblico, ma, avendo un deficit di bilancio inferiore al 3%, potrà fruire dei margini di flessibilità previsti dalla Commissione e in ogni caso la sua posizione verrà riesaminata a novembre. La Germania ha uno squilibrio macroeconomico per l'eccezionale avanzo della bilancia dei pagamenti, ma non ritenuto eccessivo dalla Commissione. In generale è presumibile che non vi saranno mutamenti di rotta in vista delle scadenze elettorali in Francia e in Germania, anche se vi sarà una certa tolleranza per disavanzi fiscali maggiori del previsto per effetto di spese connesse alla gestione dei flussi di migranti e per la sicurezza interna e alle frontiere. Sul fronte della politica monetaria, la Bce ha ripetutamente confermato l'impegno a proseguire la strategia di bassi tassi di interesse e di *quantitative easing* fino a quando il tasso di inflazione nella zona euro non si sarà riportato a livelli prossimi al 2%. La persistenza di tassi negativi o vicini allo zero sui mercati dei titoli di stato a più lungo termine è un indicatore di aspettative di prolungata stagnazione dell'attività economica e degli investimenti in un contesto di bassa inflazione, se non di deflazione.

## **La riforma della *governance***

In parallelo con queste deliberazioni di natura congiunturale, è proseguito nelle varie sedi europee il negoziato sulla riforma della *governance* economica europea. È utile ripercorrere le tappe di questo lungo processo per comprendere quanto aspra e tortuosa sia la strada per realizzare una struttura di governo dell'economia europea più completa ed efficiente.

Il processo di riforma della *governance* economica europea ha avuto alterne vicende. Lanciato a fine 2012 come reazione alla fase più acuta della crisi del

debito sovrano della Ue, con l'ambizioso Rapporto dei quattro presidenti<sup>21</sup>, ha attraversato una fase di stallo tra metà 2013 e la fine del 2014 connessa all'elezione del Parlamento federale (Bundestag) in Germania (settembre 2013) e alla fine del mandato del Parlamento europeo e della Commissione europea; ha vissuto un sussulto di riflessione e di proposta nella prima metà del 2015, culminato con la presentazione del più prudente Rapporto dei cinque presidenti<sup>22</sup>; è stato di fatto arrestato a dicembre del 2015 per l'insorgere delle emergenze delle migrazioni e del terrorismo e rinviato alla fine del 2017, dopo le elezioni politiche in Francia e in Germania.

La spinta per riformare la *governance* economica europea origina dal Consiglio europeo del giugno 2012 quando si riconosce l'esigenza di dotare la Ue di strumenti e procedure per condurre una politica anticiclica. È in quel contesto che si realizzano le condizioni per il lancio da parte della Bce di iniziative volte a contrastare il rischio di "rottura" dell'euro e le pressioni speculative sugli spread dei debiti sovrani. Il Rapporto dei quattro presidenti, basato su un esaustivo documento tecnico della Commissione<sup>23</sup>, propone in effetti un vasto programma per dar vita gradualmente ad una Unione bancaria, una Unione economica, una Unione fiscale, con l'obiettivo di muovere verso l'Unione politica. Ma i fattori politici già ricordati inducono ad accantonare le proposte più innovative del rapporto. Si decide di dare la precedenza al progetto di Unione bancaria, ritenuto essenziale per spezzare il "circolo vizioso" tra rischi bancari e rischi sovrani che aveva fatto precipitare la crisi del 2011.

E in effetti, un consenso politico di maggioranza viene raggiunto a fine 2013 per la realizzazione del Meccanismo unico di supervisione, uno dei tre pilastri dell'Unione bancaria, a partire dal novembre del 2014. Malgrado le riserve espresse dalle autorità italiane, si lascia incompleto il secondo pilastro (il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie) che entrerà in vigore il 1° gennaio 2016, privo di un essenziale strumento di sostegno comune in caso di crisi sistemiche coinvolgenti una pluralità di sistemi bancari, e non si procede del tutto alla costituzione del terzo pilastro, lo Schema europeo di garanzia dei depositi bancari. In quel contesto viene approvata anche la Direttiva europea sul "risanamento e la risoluzione" delle banche, con le controverse normative sul *bail-in* e sugli aiuti di stato. Si tratta di decisioni per le quali non è richiesta

---

<sup>21</sup> Herman Van Rompuy et al., *Verso un'autentica unione economica e monetaria*, 26 giugno 2012, [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/it/ec/131298.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ec/131298.pdf).

<sup>22</sup> Jean-Claude Juncker et al., *Completare l'Unione economica e monetaria europea*, 20 giugno 2015, <http://www.consilium.europa.eu/it/policies/emu-report-2015>.

<sup>23</sup> Commissione europea, *Piano per un'Unione economica e monetaria autentica e approfondita* (COM/2012/777 2), 28 novembre 2012, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52012DC0777R%2801%29>.

l'unanimità dei paesi membri e che comunque vengono approvate a larga maggioranza dal Parlamento europeo.

Il tema della riforma della *governance* riappare solo a luglio del 2014 nel documento con cui Jean-Claude Juncker si presenta al Parlamento europeo per avere il mandato di presidente della Commissione<sup>24</sup>. Juncker propone un ampio programma in cui spiccano un piano per rilanciare gli investimenti infrastrutturali per un volume di oltre 300 miliardi di euro, misure per rafforzare la convergenza delle economie e le riforme strutturali, il completamento del mercato interno (con la realizzazione dell'Unione bancaria e dell'Unione dei mercati dei capitali), la razionalizzazione delle regole fiscali del Patto di stabilità e crescita (Psc) e la realizzazione di una "Unione economica e monetaria più approfondita ed equilibrata", sulla falsariga del Rapporto dei quattro presidenti.

La Commissione europea si attiva rapidamente per attuare alcuni punti essenziali del programma di Juncker. Nel gennaio del 2015 la Commissione approva una comunicazione intitolata "Sfruttare al meglio la flessibilità consentita dalle norme vigenti del Patto di stabilità e crescita"<sup>25</sup> che recepisce molte delle istanze sollevate in materia dal governo italiano. Nello stesso mese, la Commissione approva la proposta legislativa per la creazione del Feis; esso diverrà operativo nel giugno 2015 dopo l'approvazione da parte del parlamento e del Consiglio europeo.

Al tempo stesso, la Commissione prende l'iniziativa di riesaminare il progetto di riforma della *governance* economica europea, di cui Juncker si assume personalmente la responsabilità. La Commissione predispone a febbraio del 2015 una nota analitica<sup>26</sup> in cui si riconosce apertamente che la Ue non è in grado di rispondere efficacemente e prontamente, come gli Stati Uniti, a situazioni di crisi e si richiedono contributi di idee ai paesi membri. A giugno 2015 Juncker pubblica il Rapporto redatto in collaborazione con i presidenti Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi e Martin Schultz, meglio noto come Rapporto dei cinque presidenti. Si tratta di un documento per molti aspetti deludente e certamente meno ambizioso del precedente Rapporto dei

---

<sup>24</sup> Jean-Claude Juncker, *Un nuovo inizio per l'Europa. Il mio programma per l'occupazione, la crescita, l'equità e il cambiamento democratico*, 15 luglio 2014, <http://europa.eu/!Ky48BK>.

<sup>25</sup> COM/2015/12, 13 gennaio 2015, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52015DC0012>.

<sup>26</sup> Jean-Claude Juncker et al., *Preparing for Next Steps on Better Economic Governance in the Euro Area. Analytical Note*, 12 febbraio 2015, <http://europa.eu/!kR64yF>.

quattro presidenti<sup>27</sup>. In effetti il nuovo rapporto propone un processo di riforma da compiersi in tre stadi nell'arco di un decennio: il primo stadio (entro il giugno 2017) prevede essenzialmente di completare le innovazioni introdotte durante la crisi, utilizzando gli strumenti esistenti nei Trattati in vigore per promuovere la competitività e la convergenza strutturale; realizzare un più forte coordinamento delle politiche economiche nell'ambito di un rinnovato Semestre europeo; completare l'Unione bancaria e dei Mercati dei capitali.

Per gli stadi successivi, il rapporto indica solo obiettivi generici, ma resta costante il riferimento alla convergenza economica e alle riforme strutturali come preconditione per l'attivazione di una futura "funzione di stabilizzazione macroeconomica". Per lo stadio finale, da completarsi nel 2025, si propone di muovere verso l'Unione politica con due misure di taglio assai diverso: l'inclusione del Meccanismo europeo di stabilità nella struttura istituzionale della Ue; la creazione di una Tesoreria europea che diverrebbe operativa man mano che decisioni politiche vengano assunte in sedi collettive.

Manca nel rapporto ogni senso di urgenza del processo di riforma e soprattutto ogni riferimento alla necessità di dotare la Ue di un efficace strumentario di politica economica anticiclica, in una fase in cui l'Unione si trova a fronteggiare diffusi rischi di stagnazione e di deflazione e in cui appaiono evidenti i limiti che la politica monetaria della Bce incontra a gestire da sola l'avversa congiuntura. Il rapporto resta comunque un documento non privo di importanza perché esso sarà la base per ogni futuro negoziato sulla riforma della *governance* europea nelle varie sedi istituzionali. La Commissione ha già presentato nell'ottobre 2015 una serie di proposte miranti ad attuare il primo stadio. Il pacchetto comprende: la revisione del Semestre europeo; la creazione di Consigli nazionali per la competitività e di un Consiglio fiscale europeo (con ruolo consultivo e composto da esperti indipendenti); misure per unificare la rappresentanza esterna dell'area euro, in particolare presso il Fondo monetario internazionale (Fmi); il completamento della Unione bancaria, specialmente con la creazione di uno Sistema europeo di garanzia dei depositi.

## La sfida delle nuove emergenze

I negoziati su queste proposte sono stati tuttavia messi in subordine rispetto alle emergenze delle migrazioni di massa e delle minacce terroristiche. In effetti, il Consiglio europeo del dicembre 2015 ha confermato l'impegno per il

---

<sup>27</sup> Fabrizio Saccomanni, "The Report of the Five Presidents: A Missed Opportunity", in *Documenti IAI*, n. 15|14 (luglio 2015), <http://www.iai.it/it/node/4421>.

completamento della Unione economica e monetaria, ma ha invitato il Consiglio Ecofin a concentrarsi su tre temi: una più efficiente *governance* economica e fiscale per rafforzare la competitività, la convergenza e la sostenibilità; la rappresentanza esterna dell'area euro; l'Unione bancaria. Circa gli altri temi di maggiore rilevanza per la riforma della *governance*, il Consiglio europeo ha ritenuto che siano necessari ulteriori approfondimenti da parte della Commissione e dell'Ecofin e si è riservato di tornare a considerare la questione entro la fine del 2017. In realtà, tra le cause di questa battuta d'arresto vi sono profondi disaccordi tra i principali paesi anche su alcuni aspetti fondamentali per il completamento dell'Unione bancaria.

I pilastri mancanti nell'architettura dell'Unione bancaria (il sostegno comune al Meccanismo di risoluzione e il Sistema di garanzia dei depositi) comportano forme di condivisione dei rischi nazionali e a livello europeo che la Germania ritiene possano essere adottati solo dopo che si sia proceduto ad un'efficace opera di riduzione dei rischi. Da qui discendono proposte per l'introduzione di limiti al possesso di titoli di stato da parte delle banche e di nuove regole per la ristrutturazione automatica del debito di paesi che richiedano assistenza finanziaria dalla Ue. L'Italia ha preso una ferma posizione contraria a questo approccio che potrebbe alimentare nuovi focolai di crisi sistemiche, sostenendo la necessità di procedere simultaneamente alla condivisione e alla riduzione dei rischi nell'ambito di una strategia europea per la crescita, il lavoro e la stabilità <sup>28</sup>, in cui condivisione e riduzione dei rischi si rafforzano vicendevolmente.

Il documento italiano si confronta con tutte le tematiche e le proposte emerse nel dibattito sulla riforma della *governance* e si pone nettamente nel *mainstream* europeo senza assumere posizioni divergenti da esso, ma ne sviluppa le implicazioni e sollecita aggiustamenti per superare le carenze e le incoerenze che le scelte politiche degli ultimi mesi hanno generato e messo in luce. In particolare il documento rigetta la linea prevalente secondo cui, nella fase attuale, la Ue ha cose più importanti da discutere della riforma della sua *governance*. Al contrario, il documento postula che la riforma della *governance* debba avere un respiro ampio e tenere conto di tutti i problemi economici, sociali e di sicurezza che la Ue si trova a fronteggiare, sia quelli della stagnazione e della disoccupazione, sia quelli che premono alle frontiere esterne dell'Unione.

In effetti, soluzioni permanenti alle emergenze delle migrazioni e della sicurezza non potranno essere trovate se non con misure che avranno implicazioni

---

<sup>28</sup> Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Una strategia europea condivisa per crescita, lavoro e stabilità*, febbraio 2016, [http://www.mef.gov.it/inevidenza/article\\_0192.html](http://www.mef.gov.it/inevidenza/article_0192.html).

significative per i bilanci dei paesi membri e dell'Unione. Una riforma della *governance* è indispensabile per reperire le risorse comuni per gestire le emergenze e per evitare che si vada verso una violazione collettiva delle regole fiscali europee per effetto di misure individuali assunte in modo non coordinato. Ne deriverebbe una grave perdita di credibilità sui mercati finanziari dell'impegno per la sostenibilità fiscale che è uno dei capisaldi della Uem<sup>29</sup>.

In questo contesto, le istituzioni europee saranno chiamate a rispettare gli impegni che la Ue stessa si è data per il rilancio degli investimenti, le riforme strutturali e la promozione della responsabilità fiscale: si tratta di interventi che si rafforzano vicendevolmente e che vanno quindi perseguiti simultaneamente e non secondo un'arbitraria sequenza temporale. Sono parte integrante di questo capitolo gli impegni alla piena attuazione degli obiettivi del Feis, l'apertura dei mercati dell'energia e delle telecomunicazioni, la revisione della procedura per gli squilibri macroeconomici, la riforma del bilancio comunitario, l'effettivo completamento dell'Unione bancaria e dei mercati dei capitali.

Occorrerà, inoltre, proseguire i lavori di riflessione sui contenuti e i tempi della riforma della *governance*. Bisogna evitare che si giunga alla scadenza di fine 2017 con un altro piano decennale di obiettivi vaghi o generici; si dovrà anche porre sul tavolo dei negoziati l'opzione di una revisione dei Trattati, anche tenendo conto delle implicazioni che potrà avere l'esito del referendum sulla permanenza del Regno Unito nell'Ue. È importante che il gruppo di esperti che la Commissione formerà nel 2016 per esaminare le precondizioni legali, economiche e politiche per l'attuazione delle proposte del Rapporto dei cinque presidenti abbia l'autorevolezza e la rappresentatività necessarie per svolgere questo cruciale ruolo.

## **Il Piano Juncker: una prima valutazione**

Il piano di investimenti per l'Europa, comunemente conosciuto come “piano Juncker”, è stato lanciato nel giugno 2015 quando è divenuto operativo il Feis, vero motore del piano stesso. L'obiettivo del piano presentato dal presidente della Commissione europea è quello di rilanciare gli investimenti in Europa. Il progetto iniziale mirava a mobilitare un totale di 315 miliardi di euro di investimenti, sia pubblici sia privati, nel giro di tre anni. Nel breve periodo si intende così far fronte alla carenza di domanda aggregata, risolvendo allo stesso tempo il problema della carenza di investimenti che affligge da troppo tempo

---

<sup>29</sup> Fabrizio Saccomanni, “L'Italia e la riforma della *governance* economica europea”, in *Documenti IAI*, n. 16|04 (marzo 2016), <http://www.iai.it/it/node/6082>.

l'economia europea. Questa strategia avrebbe permesso anche di porre le basi per un incremento della produttività nel lungo periodo, favorendo così la competitività delle imprese europee e una crescita duratura.

Alla base del funzionamento del piano c'è l'utilizzo del Feis come strumento di protezione del credito per i finanziamenti concessi dalla Banca europea per gli investimenti (Bei). L'intenzione è quella di permettere così alla Bei di finanziare anche progetti più rischiosi (e più innovativi) rispetto a quelli solitamente finanziati. Inoltre, la partecipazione della Bei nel finanziamento di determinati progetti dovrebbe costituire un fattore di attrazione in grado di catalizzare investimenti privati verso questi progetti e facilitarne così il finanziamento degli stessi e la realizzazione. Infatti, il Feis consta in totale di 21 miliardi di euro. Per raggiungere l'obiettivo di una mobilitazione complessiva superiore ai 300 miliardi di euro di investimenti è previsto quindi, in maniera forse troppo ottimistica, un effetto moltiplicatore medio superiore a 15. Questo si sarebbe ottenuto attraverso un finanziamento solo parziale dei progetti da parte del Feis, lasciando a fondi privati o provenienti da altri enti pubblici l'onere della maggior parte della capitalizzazione di ogni singolo progetto.

I settori a cui farebbero riferimento i progetti di investimento oggetto di finanziamento sarebbero molteplici, con un'enfasi particolare sugli investimenti infrastrutturali in aree quali l'energia e le comunicazioni. Inoltre, il piano è concepito anche per agevolare i finanziamenti verso le piccole e medie imprese, spina dorsale di molte economie europee, prima fra tutte l'Italia.

Ad un anno preciso dal suo lancio, nonostante le dichiarazioni di Juncker che ne auspica un'estensione oltre il 2018 dato il suo buon funzionamento, il giudizio sulla riuscita e sull'operato del piano è incerto.

Per raggiungere gli obiettivi prefissati, la Bei dovrebbe finanziare progetti di investimento per circa 20 miliardi di euro ogni anno. Allo scadere dei primi dodici mesi, i dati parlano di un totale di poco superiore agli 11 miliardi di euro stanziati per un totale di 78 progetti approvati. A questi vanno aggiunti più di 6 miliardi di euro di finanziamenti erogati alle piccole e medie imprese. La Commissione si aspetta un totale di investimenti mobilitati a seguito dell'erogazione di questi 17 miliardi di euro da parte del Feis che arrivi fino a 106,8 miliardi di euro<sup>30</sup>.

Riguardo al tipo di progetti finanziati, viene messo in discussione che i fondi del Feis siano stati usati per finanziare progetti effettivamente più rischiosi e

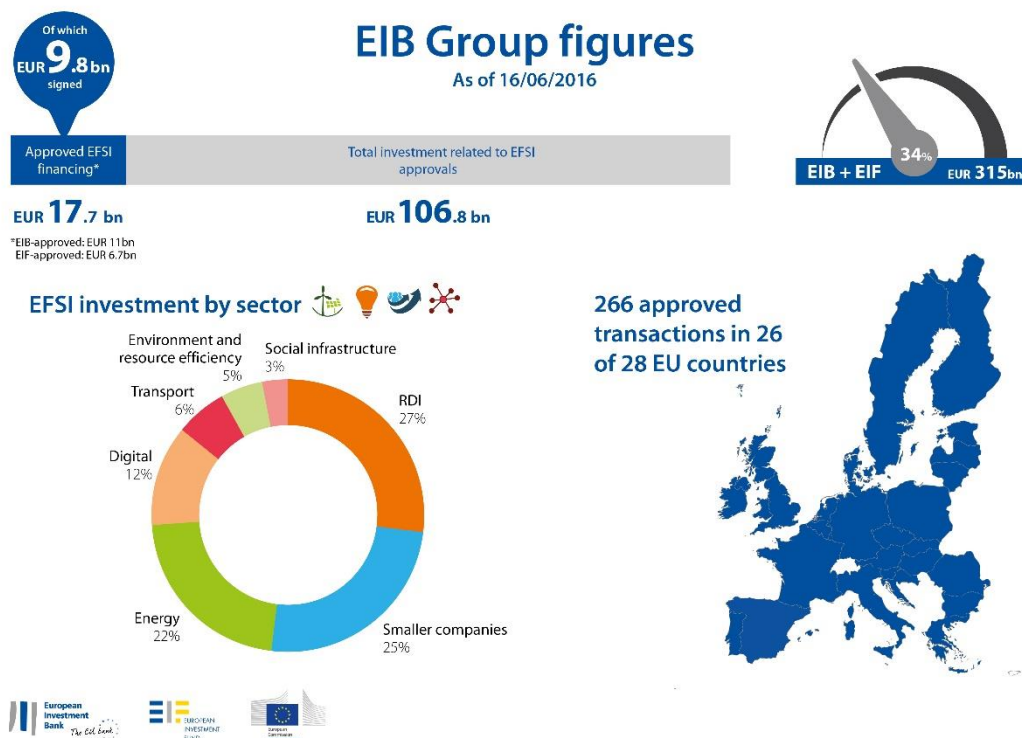
---

<sup>30</sup> Commissione europea, *The Investment Plan for Europe. State of Play*, giugno 2016, [http://ec.europa.eu/priorities/publications/investment-plan-europe-state-play\\_it](http://ec.europa.eu/priorities/publications/investment-plan-europe-state-play_it).



innovativi che altrimenti non avrebbero potuto essere finanziati. Questa considerazione diviene più importante se si considera che parte delle risorse destinate al Feis sono state detratte dai fondi destinati alla ricerca e sviluppo<sup>31</sup>.

È vero che da molte parti si ritiene che anche se il piano Juncker raggiungesse gli obiettivi prefissati non sarebbe comunque abbastanza per far fronte all'enorme deficit di investimenti europeo<sup>32</sup>, tuttavia va riconosciuto che, anche se lentamente, la macchina si è messa in funzione. In questi primi dodici mesi i finanziamenti totali approvati sotto l'egida del piano Juncker hanno riguardato 26 paesi ma l'Italia, insieme alla Francia, è stata una delle principali beneficiarie<sup>33</sup>. Inoltre già il fatto che si sia riconosciuta la necessità di una risposta forte a livello comunitario e ci sia mossi in tal senso rappresenta un progresso importante.



Fonte: Eib, <http://www.eib.org/efsi>

<sup>31</sup> Grégory Claeys e Alvaro Leandro, "The Juncker Plan Needs to Be Turned on Its Head", in *Bruegel Opinions*, giugno 2016, <http://bruegel.org/?p=14887>.

<sup>32</sup> Eulalia Rubio, David Rinaldi e Thomas Pellerin-Carlin, "Investment in Europe: Making the Best of the Juncker Plan", in *Jacques Delors Institute Studies and Reports*, n. 109 (marzo 2016), <http://www.delorsinstitute.eu/011-22725>.

<sup>33</sup> Commissione europea, *Piano di investimenti per l'Europa: un anno di attività del Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS). Domande più frequenti*, 1 giugno 2016, [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-16-1967\\_it.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-16-1967_it.htm).

La strada intrapresa sembra essere dunque quella giusta ma, considerate le attuali contingenze, non può bastare. L'Europa registra ormai da molti anni una carenza preoccupante di investimenti, soprattutto infrastrutturali. Secondo alcuni il deficit di investimenti a livello aggregato sarebbe di circa 200-300 milioni di euro all'anno. A questo si aggiunge la preoccupante dinamica, legata fortemente a questo deficit, che vede la crescita della produttività del fattore lavoro in continua contrazione.

Cosa occorre fare dunque per dare maggiore slancio al progetto<sup>34</sup>? Per attrarre maggiori investimenti privati e quindi aumentare l'efficacia dei fondi erogati dal Feis, bisogna subito agire su due fronti. Anzitutto, migliorare e semplificare gli aspetti regolamentari e uniformarli a livello europeo. In secondo luogo, aprire i mercati delle *utilities* (quindi quello elettrico, delle telecomunicazioni, ecc.) e sottrarli ai monopoli nazionali. Questo permetterebbe di aumentare la profittabilità degli investimenti, il loro rendimento atteso, aumentando così l'attrattiva per i capitali privati nel finanziamento dei progetti di investimento approvati.

---

<sup>34</sup> Secondo Enrico Letta, autore dell'introduzione al citato rapporto del Jacques Delors Institute, e che giudica il piano e la sua riuscita fondamentali per il futuro dell'Europa, i fondi dedicati al piano sono comunque insufficienti mentre andrebbe posto sull'accento sul terzo pilastro, quello inerente alle riforme in campo regolatorio. Secondo Grégory Claeys e Alvaro Leandro (Bruegel), che giudicano in maniera positiva il piano e le sue intenzioni, uno dei problemi principali a cui bisogna porre rimedio è che i fondi del Feis non sono usati per progetti davvero addizionali. Guja Bacchilega (Prometeia) propone che si estenda il piano Juncker anche al finanziamento di progetti cofinanziati dallo Stato, quali opere infrastrutturali nel campo dei trasporti o della comunicazione. Si veda Guja Bacchilega, "Il piano Juncker: a che punto siamo", in *L'Atlante di Prometeia*, 12 maggio 2016, <http://www.prometeia.it/atlane/piano-junker-a-che-punto-siamo>.

## **2. La strategia e le politiche dell’Unione europea: la politica commerciale e il Partenariato transatlantico per il commercio e gli investimenti**

*Giorgia Giovannetti\**

Il 14 ottobre 2015, la Commissione europea ha pubblicato una comunicazione dal titolo “Commercio per tutti. Verso una politica commerciale e di investimento più responsabile” che delinea le nuove linee di politica commerciale per l’Europa<sup>35</sup>. Si tratta di una strategia che mette in evidenza l’importanza di esportazioni e investimenti extra-Ue – che contribuiscono a oltre 30 milioni di posti di lavoro in Europa – e propone diverse iniziative per aumentare l’efficacia della politica commerciale e la trasparenza delle contrattazioni, per incentivare interventi specifici a favore di piccole e medie imprese ma, soprattutto, per tener conto della frammentazione produttiva a livello internazionale e delle catene globali del valore. Si tratta anche, almeno in parte, di una risposta alle critiche di poca trasparenza che sono state fatte alla negoziazione del più importante accordo attualmente in discussione il Partenariato transatlantico per il commercio e gli investimenti (Ttip) fra Ue e Stati Uniti.

Del Ttip si è parlato molto negli ultimi tempi, anche sull’onda dei “*Ttip-leaks*”, la divulgazione dei “testi segreti” da parte di Greenpeace i primi di maggio<sup>36</sup>. Il dibattito pubblico in Europa si è concentrato su quelli che venivano percepiti come “pericoli”: le importazioni di polli al cloro e di carne agli ormoni, la sperimentazione sugli animali (permessa, ad esempio, per i cosmetici Usa), la possibile riduzione del numero di airbag obbligatori nelle auto rispetto a quanto attualmente previsto in Europa, nonché la soluzione delle controversie in materia di investimenti (*investor-state dispute settlement*, Isds) che consente di chiamare in causa gli stati davanti a un arbitrato internazionale nel caso in cui i

---

\* Università di Firenze, Istituto Universitario Europeo e Luca D’Aglano.

<sup>35</sup> COM/2015/497, 14 ottobre 2015, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52015DC0497>.

<sup>36</sup> Greenpeace Italia, *Breaking! TTIP leaks: Greenpeace Olanda rivela i testi segreti del TTIP*, 2 maggio 2016, <http://www.greenpeace.org/italy/it/News1/BREAKING-TTIP-leaks-Greenpeace-Olanda-rivela-i-testi-segreti-del-TTIP>.

governi adottino politiche ostili agli investimenti delle imprese<sup>37</sup>. Ad un livello più accademico, il dibattito invece si è focalizzato sull'adeguatezza dei modelli utilizzati per quantificare l'impatto dell'eventuale accordo e sul fatto che i vantaggi sicuri in termini di occupazione e reddito sono relativamente bassi e comunque si hanno solo nel lungo periodo<sup>38</sup>.

In quanto segue, spieghiamo brevemente i punti chiave del Ttip, discutiamo gli effetti per l'Ue, gli Usa e l'economia mondiale nel suo complesso mettendo in evidenza la loro possibile eterogeneità sui diversi paesi europei, sui diversi stati americani, nonché sui paesi con i quali Stati Uniti e Europa hanno accordi commerciali in essere.

I benefici dipendono infatti dalla struttura economica, dalla specializzazione produttiva e dell'export, dalla posizione nelle catene globali del valore, dalla capacità di attrazione degli investimenti, dai mercati di sbocco e da chi sono i principali concorrenti su quei mercati. Per quel che riguarda le ripercussioni sui paesi non direttamente coinvolti dall'accordo, giocano un ruolo importante anche le differenze nelle tipologie di accordi commerciali esistenti.

## Che cosa è il Ttip

Il Ttip è un negoziato tra Usa e Ue avviato nel giugno 2013 e ancora in discussione dopo tredici round negoziali<sup>39</sup>. Ha tre pilastri: i) l'accesso ai mercati; ii) le regolamentazioni e le barriere non-tariffarie; iii) la normativa. Il mandato per le negoziazioni della Ue aiuta a inquadrare le basi e la portata del

---

<sup>37</sup> L'Isds è stato criticato soprattutto per il suo deficit di legittimazione e trasparenza, poiché contenziosi in cui sono in gioco ad esempio questioni di pubblico interesse (politiche sociali o ambientali, ecc.) sono decise da arbitri scelti dalle parti, in udienze a porte chiuse e sono inappellabili. Inoltre le cause sono molto costose – con richieste di risarcimento elevate – e potenzialmente difficili per le piccole e medie imprese.

<sup>38</sup> Uno studio recente che riassume bene questi temi è: World Trade Institute, *TTIP and the EU Member States*, gennaio 2016, <http://www.wti.org/research/publications/934/ttip-and-the-eu-member-states>.

<sup>39</sup> Il primo passo è stato un vertice Usa-Ue nel novembre del 2011; durante tutto il 2012 sono progrediti i lavori preliminari con il US-UE High Level Working Group (Hlwg) on Jobs and Growth e nel febbraio 2013 si è avuto l'annuncio dell'inizio dei negoziati. Il primo round si è tenuto nel luglio 2013, con 24 tavoli aperti e alcune importanti esclusioni. Si sono poi susseguiti 13 round: due nel 2013 (novembre, dicembre); quattro nel 2014 (marzo, maggio, luglio, settembre); quattro nel 2015 (febbraio, aprile, luglio, ottobre); e due nel 2016 (febbraio, aprile). Alcuni capitoli sono stati esclusi dalla discussione. Per ulteriori informazioni si veda il sito della Commissione: <http://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/ttip/documents-and-events/#negotiation-rounds>.

Ttip<sup>40</sup>, in quanto dichiara che il trattato, benché limitato al commercio internazionale, trova fondamento nella tutela dei diritti umani e nella sicurezza internazionale e include questioni sociali e ambientali oltre che economiche. L'accordo si inserisce infatti in un contesto più ampio della semplice liberalizzazione degli scambi, intesa come strumentale al raggiungimento di maggiore benessere, occupazione e ambiente.

*Accesso ai mercati:* la negoziazione è su beni e servizi, investimenti e appalti pubblici. Per i *beni*, il trattato prevede la riduzione o l'eliminazione dei dazi (bassi, in media 2.2% per gli Usa, 3% per l'Ue, seppure con picchi in entrambi i casi<sup>41</sup>). L'elevato grado di integrazione nelle catene globali del valore delle imprese statunitensi e europee, che ammonta a circa un terzo del totale del commercio transatlantico e ad oltre il 40% del commercio di beni fa sì, tuttavia, che anche un dazio di ridotte dimensioni agisca come una tassa rendendo meno competitive le imprese transatlantiche. Esiste la possibilità di avvalersi di una clausola di salvaguardia per cui un paese potrà mantenere un margine di manovra in casi eccezionali. Questo implica che, verosimilmente, le liberalizzazioni potranno avvenire in maniera graduale così da agevolare le necessarie riallocazioni delle risorse.

La liberalizzazione dei *servizi* può essere efficace solo con il pieno accesso al mercato e trattamento pari a quello degli operatori nazionali, applicando senza discriminazione norme e requisiti nazionali ed assicurando la protezione dei dati senza ulteriori costi o vincoli. Contano soprattutto i regolamenti e al centro del negoziato si pongono la reciprocità e l'uguaglianza di trattamento tra operatori esteri e nazionali, siano essi imprese che intendono investire nella Ue o negli Usa o cittadini che vedranno riconosciute le rispettive qualifiche professionali. Anche in questo caso è previsto un margine di manovra.

Per gli *investimenti*, l'accesso ai mercati corrisponde non solo alla liberalizzazione e alla rimozione dei costi di accesso espliciti, ma anche alla protezione, e il trattato prevede infatti clausole per la tutela contro l'esproprio, per la protezione dei diritti di proprietà intellettuale e per la risoluzione di eventuali dispute tra stati o tra investitori privati e stati (Isds). Quest'ultimo è stato uno dei punti più controversi fino a questo momento, per il timore che potesse svantaggiare le piccole imprese europee, normalmente prive di studi legali propri.

---

<sup>40</sup> Il mandato risale al giugno 2013 ed è stato reso pubblico nell'ottobre 2014: Consiglio dell'Unione europea, *TTIP Negotiating Mandate Made Public*, 9 ottobre 2014, [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/EN/foraff/145014.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/EN/foraff/145014.pdf).

<sup>41</sup> Si veda Commissione europea, *Impact Assessment Report on the Future of EU-US Trade Relations* (SWD/2013/68), 12 marzo 2013, <http://trade.ec.europa.eu/doclib/html/150759.htm>.

Rientra nell'accesso ai mercati anche l'*apertura degli appalti pubblici* a operatori esteri sotto condizioni di parità di trattamento e non discriminazione. L'accesso agli appalti pubblici è attualmente sbilanciato a favore degli Usa, il cui mercato è aperto alle imprese europee soltanto per poco più del 30%, con regole diverse a livello federale e statale, un'applicazione non uniforme dell'accordo Omc sugli appalti pubblici, clausole "*buy American*" ed altre restrizioni. Obiettivo del negoziato è ridurre tali barriere.

*Regolamentazioni e le barriere non-tariffarie*: il Ttip si propone di rimuovere quei regolamenti che creano una duplicazione degli oneri amministrativi. Si tratta di manovre importanti, dato che circa il 70% dell'incremento del commercio bilaterale di beni industriali nel Ttip viene attribuito alla riduzione delle barriere tecniche. La divergenza regolamentare costituisce un costo fisso per le imprese – per taluni settori assai elevato – e ne riduce la competitività. Usa e Ue hanno chiarito che non intendono modificare le proprie legislazioni, e si sono orientati al mutuo riconoscimento, e/o all'adozione di standard comuni o internazionali. Le principali aree sono le misure fitosanitarie, i requisiti tecnici, gli standard e le relative procedure di conformità o in generale le barriere tecniche al commercio<sup>42</sup>.

La *normativa*: rientrano in questo ambito i diritti di proprietà intellettuale; la salvaguardia dell'ambiente e lo sviluppo sostenibile; il miglioramento delle condizioni di lavoro; la semplificazione delle procedure doganali e il rafforzamento dei controlli antifrode; il rafforzamento degli accordi commerciali già esistenti; la disciplina di concorrenza, fusioni e aiuti di stato. La cooperazione doganale è fondamentale, soprattutto per le Pmi. Le dogane Usa ad esempio richiedono molta documentazione, effettuando controlli capillari, con procedure lente, complesse e costose. La Ue è più avanzata in termini di "*e-custom*" e sveltimento delle procedure, ma le differenze di lingua e regole nei diversi paesi fa lievitare i costi anche per le imprese statunitensi. Nel caso della proprietà intellettuale, Ue e Usa sono membri dell'Organizzazione mondiale della proprietà intellettuale e firmatari dell'Accordo multilaterale sulla proprietà intellettuale in ambito Omc, che stabilisce elevati standard di protezione. L'accordo dovrebbe permettere di estendere l'armonizzazione al trattamento dei dati, dei segreti e delle informazioni confidenziali industriali, fondamentali per alcuni settori (ma ancora così non è).

---

<sup>42</sup> Brevi schede tecniche per i non esperti e i testi negoziali forniscono molte informazioni utili. Si veda il sito della Commissione: <http://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=1250>.

## Le relazioni Ue-Usa

Europa e Usa hanno un peso sull'economia mondiale molto elevato, in totale, oltre un terzo del Pil mondiale<sup>43</sup>, e sono molto integrate, non soltanto grazie a scambi di merci e servizi ma soprattutto attraverso investimenti diretti esteri<sup>44</sup> e l'occupazione legata alle filiali delle multinazionali. In termini di mercato potenziale, in Europa ci sono 507 milioni di consumatori e negli Stati Uniti 315 milioni, in totale circa un miliardo. L'interscambio di beni e servizi è in media di 2 miliardi di euro al giorno. Il commercio di beni è di 455 miliardi di euro, con un bilancio positivo di 72 miliardi per l'Ue. Gli Usa sono il terzo maggior mercato di importazione per l'Ue (l'11% delle importazioni) e il principale mercato per le esportazioni (il 17%)<sup>45</sup>. Sono anche il principale partner per i servizi commerciali (circa il 29% per l'import e il 24% per l'export). Ciononostante gli scambi sono molto inferiori agli investimenti. Le vendite delle affiliate statunitensi in Europa e di quelle Ue negli Usa contribuiscono ad oltre il 70% del totale degli investimenti diretti mondiali<sup>46</sup>.

## Possibili effetti del Ttip: forte eterogeneità fra paesi Ue e stati Usa

La firma del trattato potrebbe rappresentare un'opportunità di crescita sia per gli Usa che per l'Ue, caratterizzati negli ultimi anni da tassi di crescita molto bassi. Gli studi recenti concordano però sul fatto l'impatto benché positivo sarà modesto (da 0,32 a 1,31 % del Pil nell'Ue nell'arco di 10 anni) mentre in controtendenza Capaldo – che usa un modello con ipotesi diverse sui meccanismi di aggiustamento, sulle dinamiche dell'occupazione e sul commercio mondiale – stima che il Ttip porterà addirittura a una riduzione di

---

<sup>43</sup> Nel 2015 il Pil dell'Ue è stato superiore a 13mila miliardi di euro e quello degli Usa a 11mila.

<sup>44</sup> Gli investimenti statunitensi in Europa sono tre volte quelli in tutta l'Asia e quelli Ue negli Usa otto volte quelli in Cina e India. Si veda la pagina dedicata agli Usa nel sito della DG Commercio della Commissione: <http://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/countries/united-states>.

<sup>45</sup> Si veda, ad esempio: Eurostat, "Scambi internazionali di merci", in *Statistics Explained*, marzo 2016, [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/International\\_trade\\_in\\_goods/it](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/International_trade_in_goods/it).

<sup>46</sup> Laura Puccio, *EU-US Negotiations on TTIP. A Survey of Current Issues*, Bruxelles, European Parliamentary Research Service (EPRS), giugno 2015, [http://www.europarl.europa.eu/thinktank/it/document.html?reference=EPRS\\_IDA\(2015\)559502](http://www.europarl.europa.eu/thinktank/it/document.html?reference=EPRS_IDA(2015)559502).

Pil e occupazione, a un aumento dell'instabilità finanziaria e a una riduzione della quota dei salari sul reddito<sup>47</sup>.

Per l'Europa, però, il valore aggiunto del Ttip deriva anche dalla rappresentatività sulla scena mondiale: un singolo paese non sarebbe in grado di negoziare con gli Usa negli stessi termini.

Le stime esistenti devono essere considerate con cautela in quanto dipendono direttamente dalle ipotesi dei modelli che le hanno generate e dipendono quindi dal modello utilizzato, dalle ipotesi sulla natura degli accordi e dai settori in esame. In generale, le simulazioni si basano su un controfattuale che risponde alla domanda: cosa succederebbe all'economia se il modello, calibrato alla data scelta, fosse modificato per tener conto dell'accordo di libero scambio fra Usa e Ue? Tutti gli studi esistenti considerano una totale abolizione delle tariffe ma fanno ipotesi molto diverse sulle barriere non tariffarie.<sup>48</sup> La maggior parte delle stime concorda sul fatto che, restando in Europa, il Regno Unito sarebbe stato – con Francia, Germania e Italia – uno dei paesi a registrare una crescita delle esportazioni superiore alla media europea. I guadagni maggiori fra gli stati Usa dovrebbero verificarsi in quelli particolarmente ben integrati nelle catene globali del valore delle auto (Michigan, South Carolina, Alabama). Per quel che riguarda i settori, autoveicoli, alimentari e prodotti chimici sono fra quelli che dovrebbero beneficiare maggiormente dell'eventuale accordo.

L'impatto sull'occupazione sembra essere secondario, almeno a livello aggregato, anche se le stime della Commissione europea suggeriscono che ogni miliardo aggiuntivo di flussi commerciali stimoli circa 15mila posti di lavoro in Europa. In generale, gli accordi commerciali tendono a non avere un forte effetto sui saldi commerciali e questi ultimi hanno scarsi effetti sull'occupazione. Ciò dipende dal fatto che a livello macroeconomico il saldo commerciale riflette le decisioni su risparmi e investimenti interni, che non risentono molto delle politiche commerciali. L'occupazione, invece, dipende dalla domanda di lavoro da parte delle imprese e anch'essa, a livello macroeconomico, non risente particolarmente degli squilibri commerciali. Gli effetti negativi tuttavia possono ricadere su particolari settori o aree geografiche

---

<sup>47</sup> Jeronim Capaldo, "Disoccupazione, disuguaglianza e instabilità. L'impatto del TTIP", in *Italianieuropei*, a. 15, n. 1/2015 (gennaio 2015), p. 177-183, [http://ase.tufts.edu/gdae/Pubs/rp/Italianieuropei\\_1\\_2015\\_Capaldo.pdf](http://ase.tufts.edu/gdae/Pubs/rp/Italianieuropei_1_2015_Capaldo.pdf).

<sup>48</sup> Per un confronto fra i diversi risultati si veda World Trade Institute, *TTIP and the EU Member States*, cit. e Gabriel Felbermayr et al., *Potential Impacts of the Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP) on Developing and Emerging Economies. Executive Summary*, Monaco, Ifo Institute, gennaio 2015, <http://www.cesifo-group.de/ifoHome/publications/docbase/details.html?docId=19149973>.



particolarmente esposti alla concorrenza delle importazioni. È possibile che la disoccupazione aumenti per alcuni gruppi di lavoratori e che questi abbiano difficoltà a ricollocarsi sul mercato del lavoro, nonostante la creazione di nuovi posti di lavoro in altri settori dell'economia. È a questi effetti di riallocazione che è necessario prestare particolare attenzione. Un Ttip ambizioso potrebbe però significare la creazione di nuovi posti di lavoro in Europa, specialmente nelle imprese esportatrici. E questo a sua volta contribuirebbe a una base occupazionale più sostenibile.

Le differenze nei benefici fra i paesi UE e fra gli stati Usa<sup>49</sup> derivano dalle differenze nella specializzazione e dimensione relativa delle imprese, dalla presenza di servizi alle imprese sui mercati, dai mercati di destinazione delle esportazioni e dalla posizione centrale o meno nelle reti di produzione.

Alcuni modelli analizzano l'impatto sui paesi terzi, di fatto studiando una multilateralizzazione del Ttip. Considerando quelli che hanno accordi con Usa o Ue, la teoria economica suggerisce che gli accordi fra gruppi di paesi sono un *second best* se confrontati con quelli globali. La motivazione è che sono di fatto discriminatori, perché favoriscono i partecipanti all'accordo nei confronti degli esterni. Nel caso del Ttip per la Ue, c'è una sovrapposizione con l'Associazione europea di libero scambio (Efta) – e lo Spazio economico europeo – e con Accordi di libero scambio (Als) con i membri del Processo di Barcellona (Nord Africa e Medio Oriente), nonché con diversi altri Als con i membri dell'Accordo centroeuropeo di libero scambio (Cefta). Per quel che riguarda gli Usa, invece, il Ttip si sovrappone con l'Accordo nordamericano per il libero scambio (Nafta), con Als con alcuni paesi del Processo di Barcellona e altri accordi<sup>50</sup>. I relativamente pochi studi empirici esistenti che affrontano la questione dell'effetto del Ttip sui paesi terzi sostengono che i paesi vicini a Ue e Usa sono quelli che più soffrono delle conseguenze dei Ttip<sup>51</sup>. In particolare, la Turchia, che è in una unione doganale con l'Ue ma non con gli Stati Uniti, soffre in quanto le merci statunitensi potrebbero entrare senza dazi in Turchia senza però che vi sia reciprocità di trattamento.

---

<sup>49</sup> Si veda, rispettivamente, World Trade Institute, *TTIP and the EU Member States*, cit. e Daniel S. Hamilton e Joseph P. Quinlan (a cura di), *The Transatlantic Economy 2016*, Washington, Center for Transatlantic Relations, 2016, <http://www.transatlanticbusiness.org/resources/data-statistics>.

<sup>50</sup> Gabriel Felbermayr, "Economic Analysis of TTIP", in *Ifo Working Papers*, n. 215 (aprile 2016), <http://www.cesifo-group.de/ifoHome/publications/docbase/details.html?docId=19203957>.

<sup>51</sup> World Trade Institute, *TTIP and the EU Member States*, cit.

## Conclusione

Il Ttip si inserisce nell'attuale tendenza alla creazione di grandi accordi commerciali<sup>52</sup>. Con la negoziazione, Ue e Usa si propongono di ottenere una efficace *governance* economica globale contrastando comportamenti protezionistici, sussidi pubblici, restrizioni all'export e pratiche commerciali sleali. Tentano anche di mantenere un ruolo di primo piano nel commercio mondiale e di rafforzare la competitività nei confronti dei paesi emergenti, al tempo stesso proponendo “*best practices*” che potrebbero servire da benchmark per altri accordi, anche con paesi in via di sviluppo.

Se il Ttip favorisce concorrenza e accesso ai mercati, abbassando i costi di entrata, le Pmi possono guadagnare, anche inserendosi in catene globali del valore. Per le imprese, quindi, l'effetto principale di un eventuale accordo non è abbassare o rimuovere le tradizionali barriere commerciali, già basse bensì promuovere elementi che possano beneficiare la partecipazione alle catene globali del valore.

Le potenzialità del Ttip<sup>53</sup> di avere un impatto positivo dipendono tuttavia dalla capacità di gestione del processo di transizione e delle inevitabili riallocazioni economiche, fondamentali per il sostegno politico al raggiungimento dell'accordo. Senza l'appoggio politico, infatti, l'accordo non avrebbe seguito. I potenziali rischi sono collegati soprattutto alla possibilità che vi sia un allineamento sul livello minore di regolamentazione, costoso da un punto di vista sociale. Una questione molto dibattuta è il raggiungimento di un accordo circa le denominazioni di origine. Prioritari per l'Europa (e soprattutto per l'Italia) sono gli aspetti legati al riconoscimento delle indicazioni geografiche e le problematiche connesse al fenomeno dell'*Italian sounding*, particolarmente grave per il settore agroalimentare.

Al momento in cui si scrive, dopo il risultato del referendum sull'uscita della Gran Bretagna dall'Unione europea e prima delle elezioni americane, è molto difficile fare previsioni sulla conclusione dell'accordo. La volontà di chiudere entro il mandato del Presidente Obama non sarà rispettata. Da un punto di vista

---

<sup>52</sup> Fra questi, il Partenariato Trans-Pacifico (Tpp) prevede di eliminare del tutto i dazi, al momento intorno all'1.4%, nei confronti dei partner commerciali; il Regional Comprehensive Economic Partnership (Rcep) o l'Asean+6 (Asean più Australia, Cina, Corea, Giappone, India e Nuova Zelanda).

<sup>53</sup> Si veda il sito della Commissione europea: *Il TTIP - elementi fondamentali, benefici, problematiche*, [http://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/ttip/about-ttip/questions-and-answers/index\\_it.htm](http://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/ttip/about-ttip/questions-and-answers/index_it.htm).

tecnico, i tempi dovrebbero essere piuttosto brevi, ma i fattori geopolitici non giocano a favore.

### 3. Europa 2020: cronaca di una morte non annunciata

*Andrea Renda\**

La prima metà del decennio in corso è stata dominata, in seno alle istituzioni europee, da un'attenzione precipua alla necessità di “spegnere l'incendio” della crisi. La riforma della *governance* europea e dell'eurozona è stata essenzialmente dettata da un crescente bisogno di controllo e monitoraggio della condotta fiscale degli stati membri, piuttosto che delle iniziative tese a rilanciare lo sviluppo sostenibile nel vecchio continente. Si può affermare che l'emergere della crisi dei debiti sovrani abbia dunque spostato, sin dall'inizio del decennio, l'attenzione delle istituzioni dell'Unione (e di conseguenza, anche quella dei governi degli stati membri) verso politiche di coordinamento e consolidamento fiscale strettamente monitorate da Bruxelles. Tale tendenza si è andata acuendo con l'arrivo della Commissione Juncker, che sembra aver adottato una visione ancor più pragmatica del ruolo delle istituzioni Ue, orientata al raggiungimento di un novero assai limitato di obiettivi (le cosiddette “dieci priorità”), pur riconoscendo in alcuni casi la necessità di deviare dai parametri di Maastricht, considerati da molti obsoleti e nocivi per paesi che intendano porre in essere politiche espansive di medio-lungo periodo.

Di conseguenza, oggi in molti hanno dimenticato che la Ue si era già data, alcuni anni or sono, degli obiettivi e una “visione” di medio periodo relativa alla crescita “intelligente, inclusiva e sostenibile”. In effetti, la strategia Europa 2020 si ispirava a questi tre pilastri, che corrispondevano alla scelta di realizzare, per il futuro dell'Europa, un modello di sviluppo sostenibile non solo dal punto di vista economico, ma anche sociale e ambientale. Varata nel 2010 con buona dose di enfasi, anche se nel pieno di una crisi che aveva riportato alcuni fondamentali dell'economia europea indietro di più di un decennio, Europa 2020 mirava a risolvere alcuni dei problemi che avevano caratterizzato la strategia del decennio precedente (la strategia di Lisbona), portando l'Europa verso un modello di “prosperità”, piuttosto che di austerità<sup>54</sup>.

---

\* George C. Lamb Regulatory Fellow, Duke University (Durham) e Head of Regulatory Affairs, CEPS (Bruxelles).

<sup>54</sup> Andrea Renda, “The Review of the Europe 2020 Strategy: From Austerity to Prosperity?”, in *CEPS Policy Briefs*, n. 322 (27 ottobre 2014), <https://www.ceps.eu/node/9866>.

Come la sua omologa del decennio precedente (la strategia di Lisbona, rivista nel 2004), Europa 2020 doveva essere rivista già nella seconda metà del 2014. Purtroppo, tale revisione – che pure appariva assolutamente necessaria sia per rimuovere alcuni problemi genetici, sia per aggiornarne l'impianto a valle della crisi economica – non è mai stata completata, né sembra ad oggi essere all'orizzonte. Più specificamente, dopo aver adottato una comunicazione al riguardo nel marzo 2014<sup>55</sup>, la Commissione europea ha avviato una consultazione pubblica sulla revisione della strategia, che si è chiusa alla fine di ottobre 2014, e i cui risultati sono stati resi noti nel marzo 2015<sup>56</sup>. Alla revisione della strategia ha poi lavorato anche, con grande sforzo, la presidenza italiana nel corso della seconda metà del 2014, tanto che nella relazione annuale sulla crescita pubblicata nel novembre 2014 si faceva ancora riferimento a Europa 2020 e al suo riesame intermedio ("la Commissione sta lavorando al riesame intermedio della strategia Europa 2020 e presenterà le sue proposte all'inizio del 2015"<sup>57</sup>). Purtroppo, però, al momento di passare il testimone nelle mani della presidenza lettone, l'enfasi inizialmente posta sulla necessità di rilanciare la strategia europea di crescita è andata gradualmente scemando. Così, la presidenza lettone ha annunciato la decisione di posticipare la revisione di Europa 2020 alla seconda metà del 2015, e si è limitata a pubblicare i risultati della consultazione pubblica sul tema, nonché una bozza, assai timida, di linee guida in tema di occupazione e di politica economica. Da allora non si sono registrati sostanziali passi in avanti: la presidenza lussemburghese, nel suo programma, si è limitata a menzionare Europa 2020 rispetto agli obiettivi ambientali, annunciando che avrebbe continuato a "lavorare sulla revisione della strategia Europa 2020 per rendere più 'verde' il Semestre europeo e integrare maggiormente la sostenibilità ambientale nel ciclo della *governance* europea"<sup>58</sup>; e la presidenza olandese ha chiarito sin dall'inizio che non aveva in programma alcuna revisione. Oggi, alla vigilia della presidenza slovacca, si fatica a trovare anche il minimo riferimento alla strategia nei programmi fin qui

---

<sup>55</sup> Commissione europea, *Bilancio della strategia Europa 2020 per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva* (COM/2014/130), 5 marzo 2014, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52014DC0130>.

<sup>56</sup> Si veda il sito della Commissione europea: *Consultazione pubblica sulla strategia Europa 2020*, [http://ec.europa.eu/europe2020/public-consultation/index\\_it.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/public-consultation/index_it.htm).

<sup>57</sup> Commissione europea, *Analisi annuale della crescita 2015* COM/2014/902), 28 novembre 2014, p. 18, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=celex:52014DC0902>.

<sup>58</sup> Si veda il sito della presidenza lussemburghese: *Programme and Priorities*, <http://www.eu2015lu.eu/en/la-presidence/a-propos-presidence/programme-et-priorites>.

circolati, e di certo il programma del “trio” di presidenze olandese, slovacca e maltese non fa alcun cenno della strategia, né tantomeno della sua revisione<sup>59</sup>.

## Europa 2020: perché ha fallito

Cosa ha determinato la lenta e malcelata agonia della strategia europea di crescita intelligente, inclusiva e sostenibile? Tra le concause vi sono di sicuro l'imbarazzo crescente generato da una strategia non più realizzabile e invero poco pregnante, nonché la crisi di valori e identità che caratterizza questa fase del progetto europeo, e la conseguente incapacità di porre obiettivi di medio-lungo periodo al centro dell'agenda politica dell'Unione.

Per quanto riguarda il primo aspetto, la strategia prevedeva alcuni obiettivi: portare i tassi di occupazione del 75% della popolazione compresa tra i 20 e i 64 anni, incrementare gli investimenti in ricerca e sviluppo fino al livello del 3% sul Pil, ridurre le emissioni di CO<sub>2</sub> del 20% rispetto ai valori del 1990, aumentare del 20% la quota di rinnovabili sul totale delle fonti energetiche, aumentare del 20% l'efficienza energetica, portare l'abbandono scolastico al di sotto del 20% e almeno il 40% della popolazione tra i 30 e i 34 anni a completare il ciclo di istruzione terziaria, e riportare almeno 20 milioni di europei al di sopra della soglia di povertà. Questi obiettivi sembrano oggi superati, incompleti e in larga parte irraggiungibili. Più precisamente, gli unici obiettivi che sembrano alla portata dell'Europa sono quelli sull'istruzione (peraltro assai poco ambiziosi, soprattutto per alcuni paesi come l'Italia) e quelli ambientali, i quali però sono vicini all'essere raggiunti più per via del rallentamento economico dell'economia europea, che per le riforme introdotte. Inoltre, gli obiettivi sembrano incompleti perché non includono i più probabili *driver* della ripresa economica: le infrastrutture, la qualità dell'azione di governo a tutti i livelli, e soprattutto il mercato interno dei beni e dei servizi. Per tale motivo le poche voci che si sono levate negli ultimi mesi per denunciare la mancata revisione di Europa 2020 non hanno mancato di rilevarne, al contempo, la necessità di una profonda revisione dei suoi contenuti<sup>60</sup>.

---

<sup>59</sup> Si veda il sito della presidenza olandese: *Trio Programme (January 2016-June 2017)*, <http://english.eu2016.nl/documents/publications/2015/12/30/trio-programme-2016-17>.

<sup>60</sup> European Political Strategy Centre (2015), “Europe 2020. From Indicators and Targets to Performance and Delivery”, in *EPSC Strategic Notes*, n. 6 (30 settembre 2015), <http://europa.eu/!FV68RW>; Andrea Renda, “The Review of the Europe 2020 Strategy: From Austerity to Prosperity?”, cit.; Andrea Renda, “La revisione della Strategia Europa 2020. Miraggio o realtà?”, in Andrea Renda (a cura di), *Global Outlook 2015: rapporto finale*, Roma, Istituto Affari Internazionali, 29 aprile 2015, p. 66-88, <http://www.iai.it/it/node/4141>.

Quanto alla crisi di valori dell'Unione, è impossibile non rilevare come la predisposizione della Commissione europea e delle altre istituzioni a formulare obiettivi di lungo periodo si sia notevolmente ridotta negli ultimi due anni. L'Unione un tempo percepita come paladina nel campo dell'integrazione economica, della sostenibilità ambientale e sociale, nonché in quello dei diritti umani non è altro che un ricordo: al di là dello spettro della Brexit e del malcontento espresso da molti altri stati membri per la mancata integrazione economica, la Ue appare oggi in difficoltà anche rispetto alla tenuta della *governance*, alla formulazione di una strategia di sviluppo sostenibile (nonostante i *sustainable development goals* siano stati oggetto di un accordo globale nel settembre 2015) e rispetto alla tutela dei diritti umani, come esemplificato dall'inerzia nei confronti di paesi come Ungheria e Polonia, e la mala gestione del dossier migrazione – da Triton fino alle controversie generate dal recente accordo con la Turchia. Una crisi di valori, insomma, che si gioverebbe non poco del rilancio del progetto europeo sulla base di una visione di medio-lungo periodo orientata alla sostenibilità sociale e ambientale. E che pure non riesce a prendere il volo per la paura di fallire, per la mancanza di coraggio e di consenso tra i paesi chiave della Ue.

## **Verso Europa 2030?**

Riposi in pace, dunque la strategia Europa 2020. Ma si pensi a costruirne una visione simile, e possibilmente migliore, per il decennio successivo. È possibile?

Innanzitutto, sarebbe necessario superare problemi congeniti come la scarsa rilevanza dei target strategici, la loro scarsa vincolatività dal punto di vista giuridico (con l'eccezione di quelli ambientali ed energetici), la loro parziale (e ormai avvenuta) obsolescenza, la scarsa integrazione – quando non l'incoerenza – tra le iniziative faro, e la mancanza degli elementi cardine del “problema Europa”, dalle infrastrutture al mercato interno, i servizi e i mercati finanziari. Secondo, sarebbe necessario incorporare nella strategia le iniziative più importanti avviate dalla Commissione Juncker, in particolare quelle sul mercato unico digitale, dei capitali, ed energetico. Altrimenti, la strategia (2030) continuerebbe a muoversi su un binario parallelo rispetto alle principali azioni delle istituzioni Ue, un dato che parrebbe a dir poco paradossale. Terzo, sarebbe assai importante inserire nuove iniziative, quali ad esempio un'iniziativa sulle infrastrutture trans-europee, che faccia seguito al Piano Juncker; una nuova strategia di politica industriale che integri l'elemento tecnologico (Industria 4.0) con le problematiche relative alla istruzione e alla occupazione, nonché quelle

ambientali<sup>61</sup>; e un’iniziativa sulla qualità delle amministrazioni pubbliche (inclusa la *smart regulation*, gli indici di corruzione, la trasparenza dell’amministrazione, ecc.). Da questo ultimo punto di vista, sarebbe essenziale avviare un’opera di rafforzamento della capacità amministrativa delle istituzioni pubbliche a tutti i livelli di governo e integrare l’utilizzo di strumenti di valutazione delle politiche pubbliche e di *new public management* nel ciclo di *policy* della Ue, al fine di rafforzare la fiducia reciproca delle istituzioni comunitarie e migliorare la valutazione e il monitoraggio della legislazione comunitaria. Attualmente, questo dibattito sembra essersi fermato all’idea, ventilata nel Rapporto dei cinque presidenti, di creare autorità pubbliche con il mandato specifico di promuovere la competitività in ciascuno stato membro: anche questa un’idea che sembra incorporare una visione assai ristretta del concetto di competitività, e come tale già oggetto di critica in seno ad alcune istituzioni Ue<sup>62</sup>.

Ma al di là di questo *make-up*, non sarà possibile costituire una strategia di crescita sostenibile significativa a livello di Unione europea se ci si ostinerà a tenere le riforme microeconomiche fuori dal perimetro del semestre europeo, nonché fuori anche dalla portata degli strumenti di *better regulation*. Ad esempio, i documenti di analisi di impatto prodotti dalla Commissione europea dovrebbero motivare l’adozione di proposte di *policy* proprio con la necessità di portare l’Ue verso gli obiettivi politicamente definiti nella strategia Europa 2030: purtroppo, ciò non è accaduto nemmeno con il nuovo pacchetto “*better regulation*” adottato dalla Commissione nel maggio 2015<sup>63</sup>, né si trova alcun cenno alla strategia nel nuovo accordo inter-istituzionale “Legiferare meglio” approvato all’inizio del 2016<sup>64</sup>. La presenza di sfide “di sistema”, che richiedono un approccio totalizzante a livello di governo europeo, richiede che le nuove iniziative proposte dalla Commissione e approvate dalle altre istituzioni vengano analizzate sotto il profilo degli impatti sulla sostenibilità economica, sociale e ambientale, piuttosto che a mezzo di una semplice e spesso inutile

---

<sup>61</sup> Nicholas Ashford e Andrea Renda, *Aligning Policies for Systemic Low Carbon Innovation in Europe*, Rapporto congiunto di CEPS e i24c, 2016 (in via di pubblicazione).

<sup>62</sup> Si veda la visione del Comitato economico e sociale, *Parere in merito alla Raccomandazione di raccomandazione del Consiglio sull’istituzione di comitati nazionali per la competitività nella zona euro* (ECO/395), 17 marzo 2016, <http://www.eesc.europa.eu/?i=portal.en.eco-opinions.37235>.

<sup>63</sup> Andrea Renda, “Too Good To Be True? A Quick Assessment of the EC’s New Better Regulation Package”, in *CEPS Special Reports*, n. 108 (maggio 2015), <https://www.ceps.eu/node/10600>.

<sup>64</sup> Si veda il sito della Commissione europea: [http://ec.europa.eu/smart-regulation/index\\_it.htm](http://ec.europa.eu/smart-regulation/index_it.htm).



analisi costi-benefici <sup>65</sup>. Per quanto riguarda il semestre, riconciliare ed equilibrare la componente microeconomica e quella macroeconomica implica che (i) la Commissione si concentri in eguale misura sulle riforme strutturali e su questioni di stabilità finanziaria nella stesura della strategia annuale di crescita e delle “*country-specific recommendations*”; e che (ii) il Consiglio Competitività venga rafforzato e posto allo stesso livello dell'Ecofin, e che entrambi vengano poi coordinati dal Consiglio Affari generali.

Solo in questo modo l'Unione potrà trasformare la propria strategia di crescita da zavorra a volano di cambiamento. Altrimenti, la strategia – quale che sia il suo orizzonte temporale – finirà col rimanere sempre uno scomodo riferimento per le istituzioni della Ue, e un facile bersaglio per quelle nazionali. L'auspicio è che davvero si possa tornare a formulare obiettivi di lungo periodo per l'Unione, e trasformarli in un riferimento imprescindibile e cogente nel gestire le controversie di più breve periodo. Fin qui, non si può dire che ciò sia accaduto: al contrario, lo “*short-termism*” ha finito col soffocare gli aneliti di sostenibilità e prosperità inizialmente espressi, seppur in maniera imperfetta, da Europa 2020.

---

<sup>65</sup> Nicholas Ashford e Andrea Renda, *Aligning Policies for Systemic Low Carbon Innovation in Europe*, cit.

# **PARTE III**

## **L'ITALIA**

## 1. Il quadro macroeconomico dell'Italia e la valutazione di Bruxelles

*Veronica De Romanis\**

Il governo Renzi si è insediato nel febbraio del 2014. Al momento del conferimento dell'incarico, il neo premier annunciò “una riforma al mese”. Non c'era tempo da perdere. Bisognava “cambiare verso” ad un'economia in recessione da un biennio (nel periodo 2012-2013 il Pil si è contratto del 2.2%) ma, soprattutto, in ritardo rispetto ai partner europei sia in termini di sviluppo e occupazione (nella media del periodo pre-crisi la crescita italiana è stata inferiore di circa un punto percentuale e il tasso di occupazione di oltre 7 punti percentuali) sia di finanza pubblica (il rapporto debito/Pil aveva superato nel periodo 2002-2006 il 100% e il 130% nel 2013 contro una media europea rispettivamente del 67 e dell'86%). Il paese, inoltre, veniva da diciotto mesi di misure di austerità del governo Monti (attuate in larga parte con incrementi di tasse piuttosto che con tagli alle spese), una cura dolorosa ma necessaria (nel novembre del 2011 lo spread aveva superato i 500 punti base). E, almeno in parte, efficace poichè nel 2013 con il governo Letta e Fabrizio Saccomanni a capo del dicastero dell'Economia, l'Italia esce dalla procedura di disavanzo eccessivo avviata nel 2009.

### Le riforme attuate

Il ritmo delle riforme non è stato quello promesso; del resto sarebbe stato impossibile rispettare un simile cronoprogramma (“a marzo il lavoro, ad aprile la pubblica amministrazione, a maggio il fisco”). È innegabile, però, che, in questi due anni, molteplici riforme sono state attuate: da quella più discussa del mercato del lavoro – il cosiddetto “Jobs Act” –, a quella più attesa delle banche popolari. Sul fronte dell'istruzione, con la “Buona Scuola” è stato rafforzato il concetto di merito e introdotto il sistema duale (anche se i finanziamenti appaiono davvero limitati). Tra i diversi provvedimenti vanno ricordati gli 80 euro, l'abolizione della tassa sulla prima casa, il credito di imposta per gli investimenti effettuati nel Mezzogiorno, la decontribuzione triennale per chi assume a tempo indeterminato, la cancellazione della componente lavoro dalla

---

\* Professore, Stanford University (The Breyer Center for Overseas Studies, Florence) e Luiss.

base imponibile dell'Irap. Infine, le riforme costituzionali che, però, prima di poterle inserire definitivamente nella lista delle “cose fatte”, bisognerà aspettare il referendum di ottobre. Indipendentemente dall'esito, non c'è dubbio, tuttavia, che l'aver provato a superare il bicameralismo perfetto – modifica di cui si parla da anni – rappresenta già di per sé un segnale della volontà riformatrice dell'esecutivo.

## **La ripresa è in corso ma il divario con i partner europei è aumentato**

Le riforme richiedono tempo per dispiegare appieno i loro effetti e per dare un giudizio definitivo bisognerà attendere. In alcuni casi, peraltro, l'attuazione non è stata completata: al Jobs Act, ad esempio, manca ancora la parte (fondamentale) delle politiche attive. Tuttavia, dopo due anni, è comunque possibile provare a fare un primo bilancio dell'azione di governo partendo dall'analisi dei principali dati macroeconomici.

Nel 2016 il Pil è previsto crescere all'1,2 secondo il governo, all'1,1% secondo l'Istat, la Commissione europea e il Fondo monetario internazionale. Al di là degli “zero virgola”, si tratta del secondo “segno più” dopo tre anni “di segno meno” a dimostrazione che la ripresa, iniziata lo scorso anno (0,8% nel 2015), è in via di consolidamento. Il ritmo di crescita, tuttavia, continua ad essere inferiore a quello della media dell'area dell'euro (1,6%), della Germania (1,7%) e della Francia (1,3), ma anche a quello dei paesi più colpiti dalla crisi come la Spagna, il Portogallo e l'Irlanda (rispettivamente 2,6%, 1,5% e 4,9%). Per quanto riguarda il mercato del lavoro, dopo oltre un quinquennio di incrementi, il tasso di disoccupazione è previsto in calo (all'11,3%) per il secondo anno consecutivo. Anche in questo caso, gli altri partner europei hanno fatto meglio (nell'ultimo biennio la riduzione del tasso di disoccupazione nella media dell'area è stata doppia rispetto a quella italiana) e hanno, anche, recuperato più in fretta il divario con il periodo precedente alla crisi (nel quinquennio 2002-2006 il tasso di disoccupazione italiano era al 7,9%, un punto percentuale in meno rispetto a quello dell'area dell'euro). La percentuale degli occupati tra i 20 e 64 anni rispetto alla corrispondente popolazione di riferimento è stata pari nel 2015 al 60,5%, dieci punti sotto la media dell'area: rispetto a dieci anni fa l'Italia è peggiorata (61,5%) mentre la media euro ha mostrato un miglioramento (67,9%). Stessa dinamica per la produttività. Nel 2015 in Italia è scesa dello 0,1% mentre nell'area dell'euro è aumentata dello 0,6%. Nel 2002-2005 la variazione era positiva, anche se inferiore a quella media europea (rispettivamente 0,2% 1%). Per l'anno in corso la produttività è prevista aumentare dello 0,2% (0,5% nell'area dell'euro). Sul fronte della finanza pubblica, l'indebitamento (rispetto al Pil) è stato mantenuto al di sotto del 3% e costantemente ridotto, seppur in

misura lieve, tale da raggiungere nel 2016 il 2,3% (grazie anche all'effetto della maggiore crescita economia). Il rapporto debito/Pil, invece, non hai mai smesso di aumentare, passando dal 129% del 2013 al 132,7 previsto nel 2016, un livello inferiore solo a quello della Grecia.

## **Bene la direzione, insufficiente l'azione sulla concorrenza, la pubblica amministrazione e la revisione della spesa**

A conti fatti, quello che emerge dall'analisi dell'andamento dell'economia italiana è un quadro a luci e ombre: la macchina "Italia" per certi versi è ripartita, ma ad una velocità modesta e minore rispetto alla media dell'unione monetaria. Altri paesi come la Germania (che ha attuato le riforme negli anni duemila) o come Spagna, Irlanda e Portogallo (che hanno dovuto fare l'aggiustamento nel bel mezzo della crisi in cambio degli aiuti finanziari europei) hanno potuto "sfruttare" al meglio condizioni esogene positive (prezzo del petrolio basso, tassi di interesse vicino allo zero e euro debole) che difficilmente si ripeteranno – almeno non tutte assieme – in futuro.

L'Italia, invece, paga il prezzo di un passato di inazione. Inoltre, l'iniziale impulso riformatorio – che ha caratterizzato questa legislatura – sembra aver perso slancio. Ritardi e lacune sono stati rilevati dalla stessa Commissione europea nelle Raccomandazioni di maggio. In particolare, l'esecutivo comunitario ha sottolineato che "progressi limitati" sono stati compiuti sul fronte del rafforzamento della competitività, dell'ammodernamento della pubblica amministrazione e dell'attuazione della *spending review*: tre aree su cui vale la pena soffermarsi visto che, secondo il governo, sono quelle che avrebbero – se riformate – il maggior impatto sulla crescita del Pil (circa un punto e mezzo percentuale) nel prossimo quinquennio.

Per quanto attiene alla competitività, la Commissione ha raccomandato di intervenire "al più presto" per affrontare le molteplici "debolezze sistemiche diffuse". In base all'indice sulla competitività elaborato dal World Economic Forum, l'Italia è infatti ferma al 43esimo posto su 140 paesi e in Europa fanno peggio solo Romania, Bulgaria e Grecia. Eppure, sembra mancare una chiara capacità riformatrice nonostante il governo Renzi sia stato il primo ad aver predisposto una legge che dal 2009 dovrebbe essere approvata annualmente: il provvedimento è fermo in Parlamento da oltre un anno e, rispetto al testo iniziale, molte disposizioni (quella sulle professioni legali, ad esempio) sono state indebolite, altre, invece, (quelle sul trasporto locale, taxi, aeroporti e porti) non sono neanche state contemplate.

Anche il processo di ammodernamento della pubblica amministrazione è in ritardo. Degli undici decreti delegati approvati in via preliminare dal Consiglio

dei ministri nel gennaio scorso, uno solo (quello relativo alla trasparenza, il cosiddetto *Freedom of Information Act*) è entrato in vigore. Inoltre, al di là delle (giuste) battaglie (come quella molto mediatica sui fannulloni), la riforma contiene diverse misure che sollevano perplessità. Quella sulla dirigenza, ad esempio, sembra non fornire i corretti incentivi per far lavorare in modo efficiente chi – invece – il cartellino lo timbra. Criticità emergono dal sistema di valutazione (dove sono gli incentivi a fare bene se gli incarichi saranno assegnati da una commissione di esperti non remunerati e decisi dalla politica?) e di selezione (se l'obiettivo è quello di una classe dirigente scelta in base al merito perché abolire il voto minimo di laurea per l'accesso ai concorsi pubblici?). Ma è dal lato dei risparmi che la riforma è più carente. Il testo, a tutt'oggi, è privo di obiettivi quantitativi. E quando si fa riferimento a possibili risparmi, l'impianto non sembra in grado di dar luogo ad un effettivo contenimento dei costi. Sul taglio delle municipalizzate, per citare uno dei decreti più attesi, l'ampio potere discrezionale che resta in mano alla politica nel decidere se tagliare, accorpate o crearne di nuove rischia di minare l'efficacia del provvedimento.

Quantificare correttamente i risparmi derivanti dall'attuazione della riforma pubblica amministrazione è, del resto, fondamentale perché rappresenta una parte importante dell'azione di *spending review*, terzo ambito in cui secondo la Commissione europea sono stati compiuti “passi limitati e con obiettivi sempre più ridotti”. In effetti, nel 2015 la spesa totale ha continuato a crescere: 895 milioni di euro in più rispetto al 2014. Gli unici tre comparti in cui è diminuita sono i redditi da lavoro dipendente (1,8 miliardi di euro) per effetto del blocco degli stipendi pubblici stabilito in passato, le “altre uscite correnti” (4 miliardi e mezzo) e, infine, la spesa per interessi sul debito (6 miliardi di euro). Questo ultimo risparmio, che deriva dall'azione della Banca centrale europea, non è stato peraltro utilizzato né per ridurre la spesa corrente) che al netto degli interessi aumenta di 340 milioni) né per finanziare nuovi investimenti pubblici (che crescono solo di 385 milioni di euro).

Un'inversione di tendenza nella dinamica della spesa pubblica dovrebbe verificarsi a partire dall'anno in corso. La Legge di Stabilità ha previsto un (lieve) calo delle uscite pubbliche pari a 360 milioni (di cui 319 milioni di spesa in conto capitale). La riduzione delle entrate (circa 18 miliardi, di cui ben 16,8 miliardi sono – in realtà – “mancati incrementi” derivanti dalla cancellazione delle clausole di salvaguardia), pertanto, verrà in larga parte finanziata dall'incremento del disavanzo (17,6 miliardi), possibile grazie al margine di manovra concesso dall'Europa. La Commissione europea ha, infatti, dato il via libera a 14 miliardi di euro di flessibilità di bilancio: una deroga alle regole fiscali che si applica però solo per quest'anno. Il governo si è impegnato a riprendere nel 2017 il percorso di avvicinamento al pareggio di bilancio strutturale e a rispettare l'obiettivo del disavanzo all'1,8% così come previsto dal

Documento di economia e finanza. Ciò significa effettuare una manovra di almeno 10 miliardi di euro – 8 già decisi e 3 richiesti dalla Commissione (da destinare principalmente alla cancellazione delle clausole di salvaguardia pari a circa 15 miliardi) – in un anno complicato: l'economia mondiale potrebbe rallentare (in aprile il Fondo monetario internazionale ha rivisto al ribasso di 0,2% le stime della crescita mondiale) e la politica monetaria della Banca centrale europea diventare meno espansiva.

Nella prossima Legge di Stabilità dovranno, inoltre, essere reperite le risorse per finanziare i provvedimenti di cui si parla in questi giorni: innalzamento delle pensioni minime, estensione degli 80 euro, raddoppio del bonus bebè. Molte di queste proposte sono ancora allo studio, altre sono solo ipotesi. Nel complesso, si tratta di interventi principalmente a sostegno di chi un lavoro lo ha (i destinatari degli 80 euro) o lo ha avuto in passato (i pensionati) e pertanto un reddito, seppur in alcuni casi minimo, lo percepisce.

Per chi invece un lavoro non lo ha, si sta puntando su misure quali la proroga del bonus assunzioni e, per i giovani in particolare, sulla staffetta generazionale derivante dalla flessibilità in uscita per i pensionati. Due strumenti che non sembrano però avere un impatto significativo sulla domanda di lavoro. Il primo perché – come dimostrano i dati dell'Inps – ha un effetto solo temporaneo (nei primi tre mesi dell'anno il saldo netto tra assunzioni, trasformazioni e cessazioni a tempo indeterminato è stato di 51mila unità, in calo rispetto alle 225mila dell'anno scorso). Da notare che anche rispetto al 2014, anno di recessione e in assenza di decontribuzione, il saldo è stato maggiore e pari a 87mila unità (bisognerebbe quindi forse interrogarsi sulla efficacia di un intervento che è costato ai contribuenti oltre 12 miliardi di euro). Il secondo perché – come dimostrano i dati Istat – la staffetta generazionale non esiste (i giovani entrano nel settore privato, gli anziani escono da quello pubblico e, pertanto, vi è una difficile “sostituibilità” tra i posti occupati dai 16-34enni da non più di 3 anni e quelli liberati dagli oltre 54enni in pensione negli ultimi tre anni).

Un terzo tipo di intervento – che sta prendendo sempre più quota – è il taglio strutturale del costo del lavoro: una misura che la Commissione europea sollecita da tempo.

## **Conclusione: aumentare il tasso di occupazione, in particolare quello femminile**

In effetti, per aumentare l'occupazione, Bruxelles suggerisce ormai da anni sempre la stessa ricetta: “spostare il carico fiscale dai fattori produttivi ai consumi e alle proprietà”. Il governo però, con la cancellazione della tassa sulla prima casa, è andato nella direzione opposta. Eppure i dati parlano chiaro:

mentre la tassa sugli immobili in Italia è in linea con la media europea, il cuneo fiscale è tra i più alti al mondo e, in aumento (dal 2000 al 2015 il cuneo per un lavoratore single è cresciuto da 47,1% a 49% mentre nello stesso periodo la media dei paesi Ocse scendeva dal 36,6 al 35,9%).

Peraltro, intervenire sul costo del lavoro in modo permanente è – secondo l'esecutivo comunitario – anche uno dei principali strumenti per sanare una delle debolezze strutturali dell'economia italiana: il basso tasso di occupazione femminile. Nonostante il poco risalto dato dalla stampa nazionale, quello sull'urgenza di incrementare in Italia il numero di donne che lavorano rappresenta uno dei passaggi chiave delle Raccomandazioni di maggio. Nel 2015 il tasso di occupazione femminile tra le 20 e le 64enni è stato pari al 50,6%, quattordici punti in meno rispetto alla media dell'area dell'euro. Il divario, peraltro, è aumentato negli ultimi dieci anni (nel periodo pre-crisi era di soli 10 punti). Solo la Grecia fa peggio. Portare il tasso di occupazione femminile italiano sui livelli europei rappresenta per la Commissione una delle sfide che il paese dovrà affrontare nei prossimi anni. Per due ordini di motivi. Primo, perché avrebbe un impatto sulla crescita (la Banca d'Italia ha calcolato che se l'occupazione femminile salisse al 60%, l'incremento del Pil pro capite sarebbe di circa un punto percentuale l'anno). Secondo, perché contribuirebbe ad invertire il processo di denatalità: un obiettivo che richiede interventi che vanno ben oltre il raddoppio del bonus bebè.



## 2. L'internazionalizzazione del sistema produttivo italiano

SACE

### Andare all'estero? Diversi modi di farlo

Andare oltre confine è un aspetto sempre più importante nelle strategie di un'impresa: le attività internazionali rafforzano redditività e competitività. Tuttavia internazionalizzarsi non è privo di costi: adeguamento dei prodotti ai gusti dei consumatori e alle normative del paese, spese di trasporto, ricerca dei canali di distribuzione. Questi e altri costi determinano un effetto di “auto-selezione” delle imprese e una riallocazione delle quote di mercato a favore delle più produttive, comportando l'uscita delle imprese meno produttive. Si ha quindi una *self-selection*, uno degli effetti di pre-ingresso nel mercato dell'export. Vi sono anche effetti di post-ingresso, tra i quali vi è invece il cosiddetto *learning by exporting*: combinando l'esperienza acquisita con l'utilizzo di economie di scala, si determina un aumento di efficienza dell'impresa esportatrice. I due effetti, noti alla letteratura economica già dagli anni '90, spiegano la stretta relazione tra internazionalizzazione e produttività: da un lato, l'effetto di *self-selection* spiega l'autoselezione delle imprese all'ingresso sui mercati internazionali in base al loro grado di produttività; dall'altro l'effetto di *learning by exporting* spiega la crescita di produttività come conseguenza dell'attività di esportazione o in generale di un qualsiasi altro processo di internazionalizzazione.

La produttività è un elemento di successo nel commercio internazionale, fortemente cambiato negli ultimi anni. Da una produzione di beni concentrata geograficamente e integrata verticalmente nell'impresa si è passati a un modello dove i processi produttivi sono parcellizzati e le singole fasi della produzione dislocate geograficamente. Come nel caso dell'*outsourcing*, o esternalizzazione (l'assegnazione in modo continuativo a fornitori esterni dello svolgimento di una o più attività aziendali), e dell'*offshoring*, o delocalizzazione (lo spostamento all'estero di un'attività economica e produttiva).

Nel nuovo contesto produttivo internazionale assumono una rilevanza crescente gli accordi di alleanza strategica (come *joint venture* o condivisione di servizi o attività di distribuzione), gli investimenti di tipo *greenfield* o *brownfield*, le fusione o acquisizione *cross-border*. La maggiore integrazione dei mercati e i

processi di ristrutturazione dell'industria hanno fatto aumentare l'importanza dell'ultimo tipo di strumento, che rappresenta uno dei modi più veloci per entrare in un mercato estero: l'impresa acquirente, difficilmente una Pmi, può disporre senza attendere tempi lunghi delle attività immateriali e della massa critica in termini produttivi.

Il fenomeno dell'internazionalizzazione ha inoltre dimostrato di essere in continuo mutamento negli ultimi anni (e non è più unidirezionale). Si registrano infatti dei processi di riallocazione, totale o parziale, delle attività produttive e di approvvigionamento di materie prime, o nel paese di "origine" della produzione (*backshoring*), o in paesi geograficamente più vicini rispetto a quelli dove si era delocalizzato inizialmente (*nearshoring*). Nel caso dell'Italia il *nearshoring* ha riguardato, ad esempio, lo spostamento di fasi produttive dall'Asia ai paesi dell'Est Europa. I benefici sono dati da una vicinanza non solo geografica, che permette il contatto diretto tra le parti, ma anche culturale (dati i minori costi di comunicazione). Questi processi hanno però riguardato soprattutto imprese che miravano alla ricerca di minori costi.

## Le aziende italiane all'estero

La maggior parte delle imprese italiane effettua semplicemente l'esportazione di un prodotto. Secondo i dati Ice-Istat, il numero degli esportatori italiani è cresciuto anche nel 2014, proseguendo la tendenza positiva cominciata nel 2010, raggiungendo il livello record di 212mila unità (+0,4%). Di queste, però, circa il 94% sono imprese con meno di 40 addetti e generano un quarto delle esportazioni totali <sup>66</sup>. Il passaggio dall'esportazione a processi di internazionalizzazione più attiva incontra infatti crescenti ostacoli nella dimensione delle imprese, sebbene la struttura dimensionale per decenni non abbia penalizzato troppo la capacità di esportare, i tempi sono cambiati e il concetto di "piccolo è bello" è superato<sup>67</sup>. Inoltre, a seconda della forma di internazionalizzazione, non cambia soltanto la dimensione media in numero di addetti (a forme più complesse è associato un numero di dipendenti maggiore), ma anche la produttività e il peso del fatturato estero (tabella 1).

---

<sup>66</sup> Dati 2012.

<sup>67</sup> Thierry Mayer e Gianmarco I.P. Ottaviano, *The Happy Few: The Internationalisation of European Firms. New Facts Based on Firm-level Evidence*, Bruxelles, Bruegel, novembre 2007, <http://bruegel.org/?p=6856>.

**Tabella 1 | Caratteristiche strutturali delle imprese per forme di internazionalizzazione (dati 2010)**

Forme di Internazionalizzazione*	Fatturato medio (migliaia di euro)	Dimensione media (n° addetti)	Produttività media (valore aggiunto per addetto)	Profittabilità media (MOL/valore aggiunto)	Grado medio di apertura (esportazioni/fatturato totale)
Solo esportatori	3.520	13,4	46,6	41,4	17,7
Global	29.853	89,2	65,5	35,4	47,8
MNE	81.524	206,6	86,0	34,8	39,1

\* “Solo esportatori” sono imprese che non importano ma svolgono un’attività di esportazione verso i paesi Ue e/o verso un massimo di quattro aree geografiche extra-Ue (le aree sono: Unione europea 27, paesi europei non Ue, Africa settentrionale, Altri paesi africani, America settentrionale, America centro-meridionale, Medio Oriente, Asia centrale, Asia orientale, Oceania, Altri territori e destinazioni), “Global” sono imprese che vendono in almeno 5 aree extra-europee e “MNE” sono imprese che hanno controllate estere.

Fonte: Istat<sup>68</sup>

Per sfruttare al meglio le opportunità globali la dimensione diviene un fattore critico, in particolare a causa della necessità di disporre di risorse finanziarie adeguate, diversificare i rischi e presidiare al meglio funzioni strategiche. Una struttura economica caratterizzata da un numero maggiore di imprese di media e grande dimensione tende a favorire un coinvolgimento maggiore delle imprese nelle attività all’estero<sup>69</sup>.

Vi sono tuttavia alcune tendenze nell’internazionalizzazione delle imprese italiane che sono emerse nonostante il limite dimensionale: una di queste è l’integrazione nelle catene globali del valore. Il nostro modello produttivo altamente frammentato, tipico delle filiere composte per lo più da Pmi, ha consentito un buon collocamento nelle catene globali del valore, al traino delle grandi imprese internazionalizzate di cui le Pmi sono fornitori importanti (si consideri, ad esempio, il caso del settore degli autoveicoli). In base ai dati del 2011, ultimo anno disponibile per il database input-output congiunto Ocse-Omc, l’Italia deteneva una quota di mercato sull’export mondiale di beni e servizi pari al 2,8%, che si riduce leggermente al 2,7% in termini di valore aggiunto esportato. Dato che il rapporto tra le due quote è leggermente inferiore a uno, ne deriva che il nostro export complessivo è a valore aggiunto intermedio.

<sup>68</sup> Istat, *Rapporto sulla competitività dei settori produttivi 2013*, p. 21, <http://www.istat.it/it/archivio/82456>.

<sup>69</sup> SACE, “Il paradigma della nuova internazionalizzazione in Italia. Il ruolo di SACE”, in *SACE Working Papers*, n. 16 (settembre 2013), <http://www.sace.it/studi-e-formazione/pubblicazioni/dettaglio/il-paradigma-della-nuova-internazionalizzazione-in-italia-il-ruolo-di-sace>.

La classifica del plusvalore è dominata da Stati Uniti, Germania e Cina, che insieme ne esportano un quarto. Concentrandosi però su singoli prodotti che vedono primeggiare l'Italia nel contesto internazionale, come la meccanica strumentale, si osservano risultati migliori. L'Italia esporta macchinari caratterizzati da un elevato valore aggiunto e si posiziona tra le prime cinque economie, in un mercato molto concentrato (le prime tre detengono il 41% del mercato, le prime cinque quasi il 60%). Nonostante la leadership tedesca, l'Italia presenta il più alto rapporto tra valore aggiunto esportato ed export di meccanica strumentale tra le prime cinque economie. Il che significa che i macchinari italiani superano, in termini di surplus di valore, quelli tedeschi, statunitensi, giapponesi e cinesi.

Per ottenere però i benefici maggiori dagli scambi internazionali ed essere meno esposte a fluttuazioni della domanda, le imprese italiane non devono limitarsi a essere fornitori intermedi, ma spostarsi più a valle nella filiera. In altre parole, occorre, investire in organizzazione, flessibilità produttiva e automazione, ampliamento e rafforzamento della filiera e dei canali di distribuzione, oltre che nell'offerta finanziaria, per consentire alle nostre imprese di occupare anche l'ultimo anello della catena, quello a contatto diretto con il cliente, dove si hanno maggiori margini nella determinazione del prezzo.

Perseguire una scala più grande, però, non significa abbandonare la nostra tradizione dei distretti industriali, fatti di piccole e medie imprese interconnesse, con relazioni di filiera forti – un modello che è stato il motore del successo globale del Made in Italy tradizionale (alimentari, moda e design) e della meccanica strumentale. Ma il modello del distretto tradizionale non regge le pressioni competitive dello scenario attuale perché non è in grado di supportare adeguatamente strategie di internazionalizzazione diverse dall'esportazione. Le alternative strategiche, come i consorzi, le aggregazioni temporanee di imprese (Ati), le *joint venture*, le operazioni di finanza straordinaria – come fusioni e acquisizioni – e gli investimenti diretti esteri (Ide) sono spesso un impegno troppo oneroso per le aziende di piccole dimensioni. Un passo concreto e semplice di dimensioni ridotte potrebbe essere quello di aggregarsi in reti di imprese: con il contratto di rete ogni impresa, pur mantenendo la propria identità, decide di legarsi stabilmente ad altre imprese. Queste alleanze, che oramai coinvolgono oltre 14mila imprese<sup>70</sup>, non sono circoscritte né territorialmente (tutte le regioni sono coinvolte) né merceologicamente: inglobano operatori dislocati in aree diverse del paese, con diverse specializzazioni funzionali e di prodotto, che scelgono di condividere

---

<sup>70</sup> Si veda il sito di RetImpresa: <http://www.retimpresa.it>.

almeno un'attività. L'obiettivo non è solo quello di ottenere vantaggi di costo, ma anche di generare sinergie di ricavo, finanziarie e di *know-how*, con il risultato di rendere l'intera struttura produttiva più competitiva sul mercato globale.

## La finanza a supporto

La maggiore complessità dei processi di internazionalizzazione più attivi richiede sempre più adeguate risorse finanziarie. Nel tempo, il sistema industriale italiano ha fatto leva prevalentemente sul credito bancario. La presenza di filiali di una banca italiana in un paese estero, aiutando verosimilmente a superare vincoli di natura informativa, ha permesso alle imprese, già clienti della banca, di esportare in quel mercato. Dall'analisi del comportamento verso l'estero di 769 imprese manifatturiere, il 77% delle filiali delle loro banche finanziatrici hanno base in Europa e negli Usa ed elemento ancora più rilevante è che queste geografie rappresentano l'85% dei paesi *target* di queste aziende <sup>71</sup>. La banca quindi guida nel processo di internazionalizzazione e traina l'esportatore, non viceversa. Questo *modus operandi* non può far altro che limitare la strategia di penetrazione delle aziende limitandola ai mercati in cui è presente il proprio istituto finanziario con effetti diretti sulla strategia di diversificazione del portafoglio e sulle opportunità. Inoltre, il traino della banca oltre a condizionare la strategia commerciale dell'azienda all'estero, può anche riguardare la composizione della catena di fornitura, privilegiando fornitori e clienti dell'azienda che appartengono al network dell'istituto di credito e ai quali possono essere concesse facilitazioni finanziarie e operative. Se quindi da un lato intorno alla relazione banca/impresa si decidono le strategie d'internazionalizzazione, dall'altro non sempre le nostre aziende – in particolare quelle piccole – hanno piena contezza delle soluzioni finanziarie disponibili per affrontare i mercati esteri con un pacchetto finanziario a supporto della propria offerta. E questo è sicuramente un elemento critico che può fare la differenza nel vincere o perdere una commessa. Nella tabella che segue (tabella 2) sono rappresentate alcune soluzioni finanziarie adeguate alle nuove sfide, a seconda dell'esperienza maturata dall'impresa nel processo di internazionalizzazione (con una distinzione tra finanza 1.0 e 2.0).

---

<sup>71</sup> Raffaello Bronzini e Alessio D'Ignazio, "Bank Internationalisation and Firm Exports: Evidence from Matched Firm-Bank Data", in *EFIGE Working Papers*, n. 59 (agosto 2012), [http://bruegel.org/wp-content/uploads/2015/09/efige\\_wp59\\_3008122.pdf](http://bruegel.org/wp-content/uploads/2015/09/efige_wp59_3008122.pdf).

**Tabella 2 | Sfide e soluzioni per le imprese**

<i>ESIGENZA DELL'IMPRESA</i>	<i>FINANZA 1.0</i>	<i>FINANZA 2.0</i>
AFFACCIARSI SU NUOVI MERCATI, DARE FORZA AL PROPRIO EXPORT	Transazioni singole coperte dai rischi	Copertura preventiva dell'intero portafoglio
ASSICURARE E MONETIZZARE I CREDITI	Sconto <i>pro soluto</i> di crediti esteri	Proposta finanziaria <i>all-in</i> in fase negoziale
GESTIRE I FLUSSI DI CASSA SOSTENENDO I FORNITORI	Sconto <i>pro soluto</i> di crediti a breve termine	<i>Reverse factoring</i> e <i>Fintech</i> per la filiera
OTTENERE GARANZIE PER CRESCERE ED ESPANDERSI	Espansione delle linee di cassa e di firma	Accesso a nuove fonti di capitali
PROTEGGERE E DIVERSIFICARE GLI INVESTIMENTI	Copertura su investimenti rischiosi	Tutela della globalità degli investimenti

Fonte: SACE

L'evoluzione del contesto economico, delle dinamiche del commercio internazionale e delle esigenze delle imprese denotano la necessità di un continuo adattamento degli strumenti a supporto dell'export e dell'internazionalizzazione, sia a livello di sistema che a livello di singolo operatore.

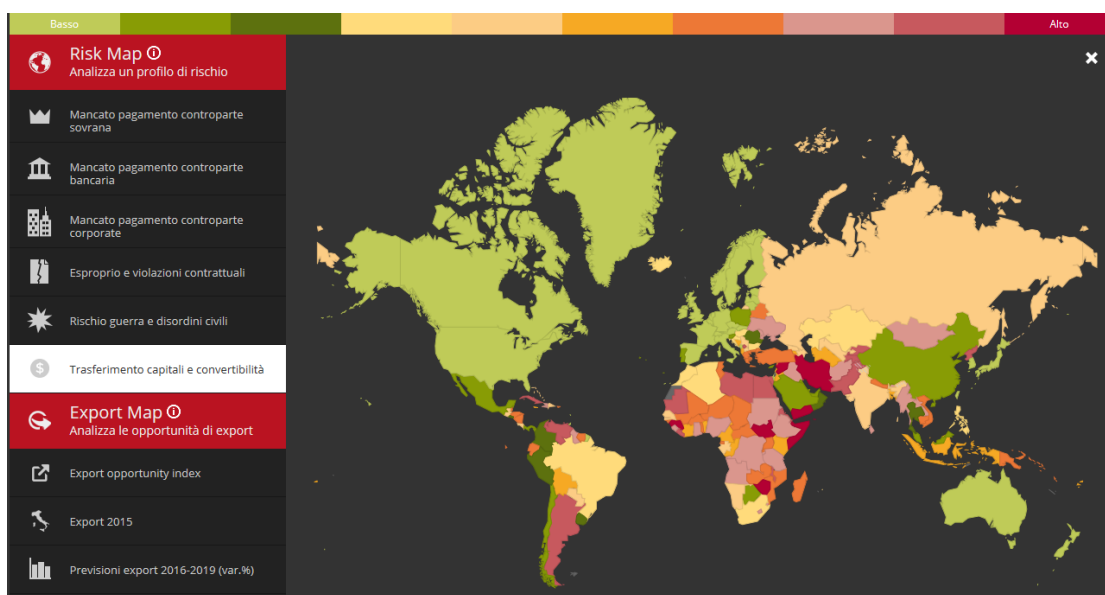
SACE offre supporto alle imprese nell'affrontare i principali vincoli di natura finanziaria e assicurativa al processo di internazionalizzazione, particolarmente onerosi nel caso di contesti economici altamente rischiosi. L'insieme di strumenti sviluppato negli anni riflette quindi l'obiettivo di perseguire strategie volte a sostenere attività a supporto delle esportazioni, coperture assicurative inerenti a operazioni di investimento all'estero, attività di sostegno al finanziamento delle imprese italiane, sia attraverso prodotti dedicati quali la garanzia per l'internazionalizzazione Pmi sia polizza investimenti. L'internazionalizzazione è una leva strategica e imprescindibile per le imprese e non può essere improvvisata. Per questo motivo dall'inizio dell'anno SACE e SIMEST, in coordinamento con la capogruppo Cassa depositi e prestiti, stanno lavorando a stretto contatto per la creazione di una "porta unica" per export e internazionalizzazione. Una "*one door*" in cui saranno valorizzate le competenze e le sinergie, ottimizzando i punti di contatto tra SACE e SIMEST e prevedendo un approccio e un'offerta integrata, a tutto vantaggio degli esportatori.

Ma se è vero che l'offerta finanziaria è tra gli elementi principali per andare all'estero è altrettanto vero che nelle scelte di internazionalizzazione delle imprese uno dei temi principali è definire con chiarezza i mercati di destinazione e le strategie di penetrazione. Oltre ad un'adeguata offerta assicurativo-finanziaria vi è quindi un interesse sempre maggiore verso programmi di formazione/informazione da parte delle Pmi per sostenerne il processo di sviluppo internazionale. I servizi di *advisory* giocano un ruolo importante per orientare le imprese in tutte le fasi del progetto internazionale: dalla pianificazione alla valutazione delle opportunità e dei rischi, fino alla realizzazione, gestione e monitoraggio dell'attività.

## Le indicazioni di SACE

Nelle scelte di internazionalizzazione delle imprese uno dei temi principali è definire con chiarezza le geografie di destinazione e come approcciarle: produrre in Italia ed esportare o produrre direttamente all'estero? Dove portare le proprie merci o aprire uno stabilimento? Sono molteplici i fattori che vanno considerati e l'accesso alle informazioni è la chiave. Da questo punto di vista SACE fornisce indicazioni con la Risk&Export Map, il nuovo strumento interattivo presente sul sito (figura 1). Questo *tool* consente alle imprese di individuare gli elementi di rischio di ogni paese (sia esso di mancato pagamento o politico) e i settori di opportunità, con le previsioni al 2019 sull'andamento dell'export italiano. Inoltre sono disponibili gli *score*, per ogni paese, dei due indici che indicano alle imprese italiane le destinazioni migliori per l'export e gli investimenti.

**Figura 1 | Risk&Export Map**



# **PARTE IV**

## **APPENDICE**

### **Sintesi dei seminari specifici del Global Outlook**

*a cura di Simone Romano*



## 1. La transizione cinese e la strategia One Belt One Road\*

Negli ultimi venticinque anni i tassi medi di crescita del prodotto interno lordo reale cinese sono stati superiori ai 7 punti percentuali annui. Nel 2016 le stime prevedono un ritmo di crescita lievemente inferiore, poco superiore ai 6 punti percentuali. Questa flessione appare fisiologica tenendo conto della dimensione assunta dall'economia cinese in questo trentennio e quindi dell'impossibilità di mantenere un ritmo di crescita in doppia cifra percentuale. Proprio alla luce dell'importanza assunta a livello globale dall'economia cinese, questo rallentamento preoccupa per le ripercussioni che può avere a livello internazionale e perché è associato ad una delicata transizione. L'impressionante crescita dell'economia del gigante asiatico è stata trainata dagli investimenti, soprattutto infrastrutturali, e dalle esportazioni. Ora questo modello si sta esaurendo ed è quindi necessaria una transizione che porti il settore terziario e i consumi a divenire i nuovi motori dell'economia cinese.



Fonte: Federal Reserve Bank of St. Louis<sup>72</sup>

\* Questo capitolo è basato sul seminario del Global Outlook con Lanxin Xiang tenutosi il 22 ottobre 2015. Lanxin Xiang (PhD) è professore di Storia e politica internazionale al Graduate Institute of International and Development Studies di Ginevra e direttore del centro "One Belt and One Road Studies". Collabora con l'International Institute for Strategic Studies (IISS) per la pubblicazione della rivista Survival.

Il nuovo ruolo economico della Cina su scala globale porta con sé diverse questioni. Dopo l'inclusione del renminbi nei diritti speciali di prelievo (Dsp) del Fondo monetario internazionale, la pressione internazionale sulla gestione da parte della Banca popolare cinese del cambio dello yuan è subito aumentata, riducendone la libertà di manovra. Un'altra questione riguarda la concessione dello status di economia di mercato alla Cina, questione che vede l'Italia posizionarsi con decisione sul fronte dei contrari. Ci sono poi le questioni legate all'impatto ambientale dell'economia cinese e alle recenti turbolenze finanziarie. Guardando ai dati, tra le questioni particolarmente urgenti sembra esserci sicuramente la *overcapacity*, soprattutto in campo infrastrutturale. La percentuale di utilizzo delle strutture e infrastrutture, che normalmente si aggira intorno all'80%, attualmente in Cina è inferiore al 65%. Questo contribuisce a spiegare la necessità di una transizione nel modello di crescita. Tra le risposte che il governo cinese sta elaborando per risolvere questo problema ce n'è una di ampio spettro che riguarda in modo diretto anche l'Europa: la strategia *One Belt, One Road* (Obor).

## La nuova via della seta

Cos'è davvero la strategia *One Belt, One Road*? Qual è la posizione strategica che l'Europa dovrebbe occupare in questo ambizioso progetto di lungo periodo che mira a connettere l'Asia al vecchio continente attraverso il Medio Oriente? Di Obor si parla molto oggi, ma si conosce in realtà molto poco delle sue motivazioni strategiche, dei suoi obiettivi e delle sue modalità di attuazione. La stessa classe dirigente cinese, che vi attribuisce grande importanza, non sembra avere ancora elaborato una chiara e convincente linea di azione.

Da parte americana c'è la tendenza a vedere l'Obor come una reazione al loro "pivot" asiatico. La realtà è però diversa. Le radici della strategia sono più lontane nel tempo, risalgono al 2004 quando il Politburo cambiò il suo approccio verso l'Europa e l'Unione europea. Fino a quel momento la Cina non dava grande importanza alle relazioni diplomatiche multilaterali, privilegiando di gran lunga quelle bilaterali. Nel caso dell'Europa, Pechino non interagiva con Bruxelles, ma piuttosto con i singoli stati membri. Da allora però le cose sono cambiate: l'Ue è diventata il partner commerciale più importante della Cina a livello mondiale e l'interesse cinese verso l'Ue in quanto tale è fortemente aumentato.

---

<sup>72</sup> University of Groningen e University of California, Davis, *Real GDP at Constant National Prices for China* [RGDPNACNA666NRUG], <https://myf.red/g/58yt>.

L'Europa costituirà il punto di arrivo della nuova via della seta del XXI secolo, tanto delle rotte terrestri quanto di quelle marittime. I maggiori porti europei, da Venezia a Rotterdam, saranno le connessioni terminali per i corridoi marittimi della “One Road”. Mosca e gli snodi commerciali tedeschi quali Duisburg, Düsseldorf e Amburgo saranno invece i punti di arrivo delle rotte ferroviarie che percorreranno l'Eurasia costituendo la “One Belt”. Sono dunque i mercati europei la destinazione finale della maggior parte dei beni che verranno trasportati lungo la nuova via della seta.



Fonte: Council on Foreign Relations<sup>73</sup>

Le ragioni che hanno portato il governo cinese a ideare questo progetto sono essenzialmente due. Da una parte, la proiezione verso ovest mira a rendere più equilibrata l'attività economica interna cinese, oggi troppo concentrata nella parte est del paese. Dall'altra, le nuove rotte commerciali e di investimento dovrebbero permettere alla Cina di utilizzare all'estero la sua capacità produttiva in eccesso in campo infrastrutturale.

Il progetto coinvolgerà nel suo complesso più di 60 paesi, 6-8 dei quali avranno un ruolo chiave. Per motivi diversi la Germania, la Svizzera e il Regno Unito si sono già assicurati una posizione di riguardo seppure in settori differenti.

<sup>73</sup> James McBride, “Building the New Silk Road”, in *CFR Backgrounders*, 25 maggio 2015, <http://on.cfr.org/1JRDHnR>.

L'Italia ha un'importanza geopolitica che le permetterebbe di assumere un ruolo fondamentale nel piano di espansione commerciale cinese. La posizione dell'Italia e dei suoi porti nel Mediterraneo è ritenuta assolutamente strategica da parte della Cina e allo stesso modo Milano viene vista come uno snodo fondamentale verso l'Europa continentale. Il rischio però è che l'Italia non riesca ad approfittare di queste opportunità e si faccia scavalcare da altri paesi, ad esempio la Grecia, per quanto riguarda in particolare la disponibilità alle concessioni di aree portuali. In Cina è peraltro diffusa la convinzione che i problemi endemici di cui soffre l'Italia, tra cui l'inefficienza della pubblica amministrazione e la scarsa produttività, la rendano un partner scarsamente affidabile.

Sia la Cina che l'Europa hanno interesse a intensificare i rapporti economici. Entrambe possono trarre giovamento dalla strategia *One Belt, One Road*. Tuttavia, le questioni da risolvere non sono poche.

L'Europa, che ha già mostrato un forte interesse per il progetto come dimostrato dalla scelta di vari paesi membri di associarsi all'Asian Infrastructure Investment Bank (Aiib) o dalla ricerca di possibili sinergie tra l'Obor e il piano Juncker, può incidere sia sull'impostazione strategica che sulle concrete modalità di attuazione dei progetti Obor. Le maggiori potenze europee avranno un'influenza cruciale sugli sviluppi politici, economici e di sicurezza che determineranno la riuscita o il fallimento di molte delle nuove iniziative legate al progetto cinese. D'altra parte, le zone limitrofe all'Ue che sono interessate dalla strategia *One Belt, One Road* si trovano in una delicata situazione politica: dalla crisi ucraina agli incrinati rapporti tra Russia e Europa, passando per la complessa situazione turca. Tutto ciò crea non poche difficoltà all'attuazione del progetto.

Allo stesso tempo anche la Cina ha alcune questioni interne da risolvere, soprattutto per la gestione degli investimenti necessari all'attuazione del progetto. La più delicata è la corruzione e la scarsa efficienza del settore finanziario. Il Politburo spera peraltro di far leva sul progetto *One Belt, One Road* proprio per risolvere tale problema: data la difficoltà di disciplinare internamente tale settore, l'idea è di usare la dimensione internazionale del finanziamento di questo progetto per aiutare a disciplinare il settore finanziario, sull'esempio del tentativo che fece l'Italia di utilizzare l'euro come vincolo per rendere più efficiente l'economia nazionale.

## **2. Relazioni economiche tra Russia e Europa, tra sanzioni e tensioni geopolitiche\***

I rapporti tra Russia e Occidente hanno attraversato in questi mesi la crisi più acuta dai tempi della fine della guerra fredda: il blocco occidentale accusa Mosca di violazione ripetuta del diritto internazionale nella gestione della crisi ucraina e di scarsa trasparenza nell'intervento in Siria, la Russia continua nel suo operato senza alcun cambio di rotta e risponde ricordando all'occidente le sue recenti azioni nei Balcani e in Medio Oriente.

Tutto ciò ha comportato l'uso sempre più frequente del termine “nuova guerra fredda” per descrivere questa stagione di criticità nelle relazioni russo-occidentali. È importante notare tuttavia come l'attualità presenti delle differenze sostanziali rispetto alla guerra fredda. Quest'ultima era principalmente un conflitto di natura ideologica tra due potenze internazionali che incarnavano due visioni contrastanti del mondo e dell'economia, mentre oggi non c'è una contrapposizione ideologica tra Russia e blocco occidentale. Sarebbe sbagliato interpretare in chiave ideologica l'operato russo in Ucraina e in Siria, che va invece visto alla luce dell'interesse nazionale del Cremlino. In secondo luogo, la guerra fredda era un conflitto che si estendeva su scala globale, dal Nicaragua all'Afghanistan; ora invece la contrapposizione è più limitata a livello geografico, essendo ristretta nello specifico ai conflitti ucraino e siriano. Ciò nonostante il deterioramento dei rapporti diplomatici fra Russia e Occidente e le conseguenti ripercussioni per l'economia dei molti attori coinvolti sono innegabili.

---

\* Questo capitolo è basato sul seminario del Global Outlook con Roy Allison e Sergey Markedonov tenutosi il 27 ottobre 2015. Roy Allison (PhD) è professore di Relazioni internazionali russe ed eurasiatiche e direttore del Dipartimento Studi sulla Russia e l'Est Europa dell'Università di Oxford, già direttore del Dipartimento Studi sulla Russia e l'Est Europa di Chatham House. Sergey Markedonov (PhD) è professore associato alla Russian State University for the Humanities, esperto di Caucaso, sicurezza regionale, nazionalismo e conflitti etnici presso il Russian International Affairs Council (Riac), già vice direttore dell'Institute for Political and Military Analysis di Mosca.

## Situazione economica

La situazione economica della Federazione Russa non è certamente delle più rosee: la contrazione del prodotto interno lordo su base annua è stata del 3,7% nel 2015; le stime del Fondo monetario internazionale prevedono un relativo miglioramento per il 2016, anche se l'andamento dell'attività economica rimarrà recessivo (-1,8%). Da notare che queste dinamiche recessive non hanno inciso in modo particolarmente negativo sull'occupazione. Il tasso di disoccupazione si mantiene infatti abbastanza stabile e sotto la soglia del 6%. Tuttavia, l'andamento dei salari reali, della produttività e del totale delle ore lavorate per addetto lasciano intendere che la situazione è molto più complessa e delicata di quanto il mero dato sulla disoccupazione lasci intendere.

**Russian Ruble Tracks Oil Prices**



Fonte: Forbes<sup>74</sup>

La causa principale della contrazione del Pil russo va ricercata nella caduta dei prezzi delle materie prime, che ha avuto un impatto marcato su un paese che è leader mondiale nella produzione di petrolio e il primo esportatore su scala globale di gas naturale. La flessione dei prezzi delle materie prime energetiche, che si prevede permangano su bassi livelli nel prossimo biennio, ha portato a un deprezzamento del rublo il cui potere di acquisto nei confronti del dollaro negli ultimi 24 mesi si è dimezzato. In conseguenza di ciò il valore del tasso di inflazione è stimato essere stato ben superiore ai 10 punti percentuali nel 2015,

<sup>74</sup> Frank Holmes, "Five World Currencies Dragged Down By Rout in Commodities", in *Forbes Investing*, 20 novembre 2015, <http://onforb.es/1Ms12N9>.

andandosi progressivamente a stabilizzare verso tassi meno problematici nel primo semestre del 2016.

## Sanzioni

Il peso avuto in questa contrazione dell'attività economica in Russia dalle sanzioni internazionali imposte multilateralmente dagli Usa e dagli stati membri dell'Ue è stato stimato intorno al mezzo punto percentuale di crescita annua del Pil. Non vanno tuttavia sottovalutati gli effetti di spillover che in molti casi hanno danneggiato le esportazioni e l'attività economica dei paesi europei che le hanno messe in atto, anche a causa delle contro-sanzioni operate dalla Russia. La Russia infatti ha imposto il divieto di importare cibo, derrate alimentari e in generale prodotti agricoli e di allevamento dalle nazioni che le hanno imposto le sanzioni.

### Food exports to Russia

#### Top suppliers (in billion \$)

Belarus	2.74
Brazil	2.41
Ukraine	1.99
Germany	1.83
Turkey	1.68
China	1.61
Poland	1.55
U.S.A.	1.54
Netherlands	1.42
France	1.42
Italy	1.34
Spain	1.26
Other EU countries	4.88

#### Top ten food imports from the EU (in million \$)

Cheese and curd	1,310
Swine meat*	1,290
Spirits, liqueurs, other spirit beverages	940
Fresh apples, pears and quinces	710
Food preparations	660
Wine of fresh grapes	610
Chocolate and others with cocoa	400
Pig and poultry fat	350
Malt extract; flour, meal, starch	340
Tomato	340

\*Fresh, chilled or frozen

Source: Data from the International Trade Centre, analysed by Reuters.

VOA

Fonte: VOANews<sup>75</sup>

In merito alla durata futura delle sanzioni, è fondamentale distinguere quelle europee da quelle statunitensi. Storicamente Washington applica sanzioni di natura più punitiva e tende a mantenerle in vigore per periodi più prolungati, anche perché il processo politico per revocarle è in molti casi particolarmente

<sup>75</sup> Henry Ridgwell, "Russia Bans Import of Food From West in Response to Sanctions", in VOANews, 7 agosto 2014, <http://www.voanews.com/content/russia-imposes-one-year-ban-on-food-imports-from-west/2405668.html>.

complesso. È dunque probabile che nel prossimo futuro gli Usa non revocheranno le sanzioni di carattere economico e commerciale. Radicalmente diversa è la situazione delle sanzioni europee che molti prevedono saranno revocate nei prossimi 12 mesi. Le sanzioni decise in risposta all'annessione della Crimea rimarranno ma quelle di carattere economico e commerciale di più ampio spettro potrebbero cessare nel 2017.

Anche nel caso in cui le sanzioni e contro-sanzioni tra Russia e Unione europea cessassero o fossero radicalmente ridotte, la possibilità di un marcato miglioramento nel breve e medio termine delle relazioni economiche tra i paesi europei e la Federazione russa non è probabile. Il deterioramento delle relazioni economiche infatti non è imputabile solo alle sanzioni in senso stretto ma a un peggioramento delle relazioni commerciali più generalizzato e al calo della domanda aggregata russa dovuto alla crisi economica che sta attraversando. Questo rallentamento delle relazioni commerciali investe diversi settori, dall'industria pesante al turismo, con stime in termini di occupazione che non supportano di certo l'incerta ripresa economica europea, con modelli che prevedono una diminuzione dei posti di lavoro superiore al milione in Europa nel solo breve periodo a causa di questo deterioramento.

L'interesse economico di entrambe le parti a una normalizzazione delle relazioni diplomatiche e commerciali è evidente: un peggioramento dello scenario geopolitico aggraverebbe la situazione della bilancia dei pagamenti della Federazione Russa con effetti negativi sostanziali non solo per la Russia ma per tutti i suoi partner commerciali.



### 3. L'Egitto tra rischi e opportunità\*

L'Egitto è un attore fondamentale nello scacchiere nordafricano e mediorientale per la sua posizione e rilevanza geopolitica. Il paese sta attraversando un periodo di difficile e incerta transizione politica ed economica. La seconda repubblica egiziana, nata idealmente dopo i sommovimenti della primavera araba del 2011, stenta ancora ad affermarsi e strutturarsi. Dopo due anni al governo, il regime guidato dal generale Abd al-Fattah al-Sisi sembra quanto mai fragile e non in grado di guidare il paese verso una nuova era.

#### La situazione politica

La percezione generale che prevale attualmente in Egitto è che al-Sisi non stia guidando la nazione egiziana secondo un programma ben definito, ma stia piuttosto passando dalla gestione di una crisi all'altra, mancando di progettualità nel suo operato. Questa situazione ha portato a un diffuso calo del consenso che aveva accompagnato l'operato di al-Sisi nel 2013-2014, anche tra i suoi sostenitori. La luna di miele sembra essere finita ma il matrimonio potrebbe essere ancora lungo.

Il presidente egiziano riconosce pubblicamente i numerosi problemi interni che affliggono il paese da lui governato e chiede agli egiziani pazienza e fiducia nell'operato del suo governo. Il problema è la mancanza di una visione d'insieme e della capacità di risolvere in modo organico le diverse problematiche. La strettissima élite che governa il paese non solamente manca dell'esperienza e dell'acume politico necessari, ma non è aperta ad accogliere soluzioni provenienti dall'esterno, data la mancanza pressoché totale di fiducia nei confronti della società civile.

---

\* Questo capitolo è basato sul seminario del Global Outlook con Massimo Deandreis, Gianluca Salsecci e Dario Speranza tenutosi il 30 marzo 2016 e su quello tenutosi il 15 aprile 2016 con Issandr El Amrani. Massimo Deandreis è presidente di Gruppo economisti di impresa (Gei) e direttore generale di Studi e Ricerce per il Mezzogiorno (Srm), centro studi collegato al Gruppo Intesa Sanpaolo. È specializzato sull'economia del Mezzogiorno e sulle tematiche legate all'economia marittima. Gianluca Salsecci è a capo dell'area di ricerca in campo internazionale di Intesa Sanpaolo. Dario Speranza è vicepresidente Affari istituzionali Analisi e Scenari politico istituzionali dell'Eni. Issandr El Amrani è responsabile del progetto sul Nord Africa dell'International Crisis Group. Scrittore e giornalista, è autore di numerose pubblicazioni e rapporti sul Medio Oriente. Tra gli altri, ha collaborato anche con The Economist, The Guardian, Financial Times.

Uno dei problemi interni da affrontare con più urgenza è quello relativo alla riforma dell'apparato statale, cresciuto ulteriormente dopo il 2011 e le cui componenti sono caratterizzate dal corporativismo, volendo ognuna preservare il proprio potere e la propria influenza dalle ingerenze delle altre. L'inefficienza della macchina burocratica è uno dei problemi che affligge l'economia egiziana, scoraggiando gli investimenti nazionali e la creazione di nuove imprese o iniziative produttive che potrebbero contribuire ad alleviare il serio problema della disoccupazione.

L'esigenza di riforme strutturali è chiara ma la loro attuazione difficile. La visione proposta dall'establishment è che le riforme possano indebolire il regime e che, a sua volta, l'indebolimento del regime provocherebbe un ulteriore e conseguente indebolimento dello stato, rischiando così di portare l'Egitto in una situazione simile a quelle di Libia e Siria. Data l'acuta sensibilità dimostrata dalla popolazione egiziana a questo tipo di argomentazioni, la posizione dei conservatori risulta prevalente. Riformare la macchina statale egiziana richiederebbe sforzi ingenti e al momento al-Sisi non sembra politicamente disposto a rischiare troppo in tal senso.

Un ulteriore problema di politica interna è dato dalla gestione dei rapporti tra il governo e le opposizioni. Il sovraffollamento delle carceri egiziane, piene ben oltre la loro capacità, è dovuto ai massicci arresti di giovani attivisti. La repressione del regime si è indirizzata anche contro i Fratelli musulmani, fedeli alla narrativa che li vuole usurpati dal potere per causa del colpo di stato di al-Sisi. Il movimento si è diviso in tre parti: una più rivoluzionaria e violenta, una più moderata che punta ad accrescere il proprio consenso su scala internazionale e una più tradizionale che punta al rafforzamento dal basso del movimento. L'attuale regime è inoltre particolarmente preoccupato del supporto finanziario e politico a favore dei Fratelli musulmani proveniente dalla Turchia, tanto che le relazioni tra i due paesi sono fortemente peggiorate.

Nel 2018 ci saranno nuove elezioni in Egitto. Nonostante la performance tutt'altro che brillante del governo di al-Sisi, la soluzione che al momento sembra più probabile è la riconferma dell'attuale presidente. Le motivazioni sono essenzialmente due. La prima è data dalla mancanza di alternative. La seconda dal fatto che la popolazione, dopo i cambi ripetuti e violenti degli ultimi anni, ha voglia di stabilità. Tuttavia, dato che l'Egitto è ancora in un periodo rivoluzionario o di assestamento post-rivoluzionario, i cambi di regime più o meno violenti non possono essere esclusi in maniera assoluta.

## La situazione internazionale

La maggior parte dei partner internazionali dell'Egitto non è entusiasta del regime di al-Sisi, soprattutto per lo scarso rispetto dei diritti umani che il regime del generale ha spesso palesato. La possibilità di avere relazioni diplomatiche stabili con un governo solido e in grado di esercitare il proprio potere in modo effettivo sul territorio costituisce però un vantaggio decisivo rispetto alla situazione vigente in Libia o in Tunisia. Proprio per questo anche gli stati occidentali hanno mantenuto e, in alcuni casi, rafforzato le loro relazioni diplomatiche con il regime di al-Sisi nonostante le ripetute violazioni dei diritti umani.

Le relazioni con gli Stati Uniti sono andate raffreddandosi durante gli anni dell'amministrazione Obama. Ciò non ha tuttavia intaccato la fornitura di armi da parte statunitense allo stato egiziano che continuerà, soprattutto per interessi di tipo economico. Il deterioramento delle relazioni tra i due paesi è reciproco, infatti anche l'Egitto giudica ormai gli Stati Uniti un alleato su cui non può fare pieno affidamento. Da questo logoramento delle relazioni tra i due paesi potrebbero trarre vantaggio i paesi europei.

Riguardo alle relazioni con il proprio vicinato, l'Egitto ha recentemente dato un ultimatum ad Hamas affinché cambi il suo atteggiamento. Tale misura è dovuta al sospetto da parte egiziana che il gruppo palestinese offra supporto ai militanti del cosiddetto Stato islamico nella penisola del Sinai. Questo ha comportato parallelamente un miglioramento delle relazioni con Israele.

Come anticipato, tra gli stati con cui le relazioni diplomatiche sono andate deteriorandosi c'è la Turchia. Tale deterioramento è dovuto alla convinzione dell'establishment egiziano che il paese guidato da Erdoğan miri a destabilizzare gli equilibri interni egiziani tramite il supporto ai Fratelli musulmani.

La situazione di tensione e sfiducia caratterizza anche i rapporti con l'Etiopia che sta approfittando della debolezza egiziana dovuta ai problemi interni per portare a termine la costruzione della diga sul Nilo. Al-Sisi, che ha ormai dato l'assenso al progetto, chiede però che la diga rispetti tempi più lunghi per essere riempita in modo da non diminuire il flusso del fiume in maniera troppo decisa.

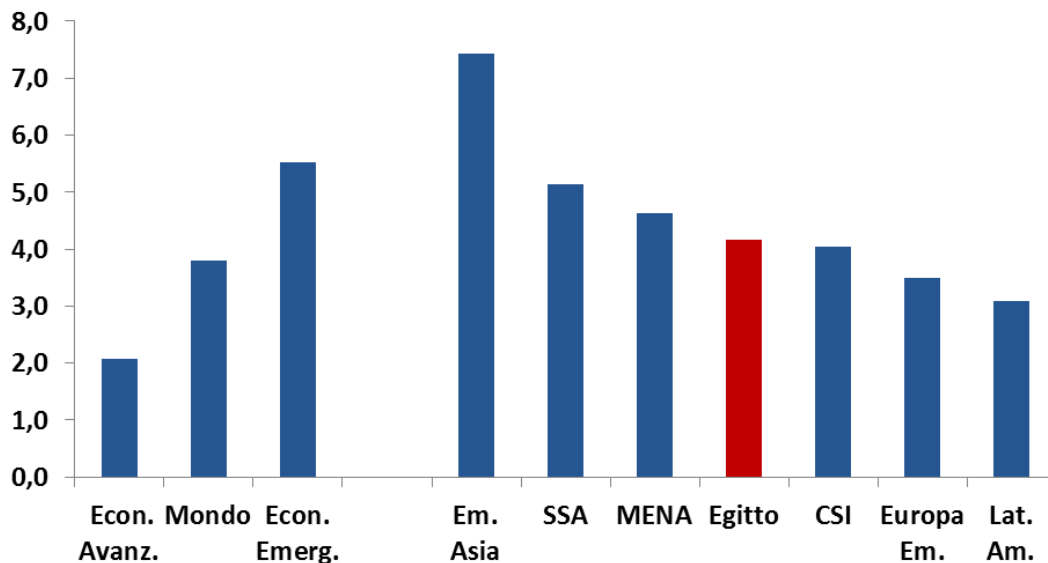
Dal punto di vista delle relazioni internazionali egiziane, un ruolo fondamentale è svolto dagli stati del Golfo. L'Egitto è infatti assolutamente dipendente dalle donazioni che tali paesi fanno ogni anno, necessarie per mantenere la liquidità delle finanze pubbliche egiziane. Riguardo alle questioni della Siria e dello Yemen, l'Egitto ha espresso più volte la sua riluttanza a recitare un ruolo più attivo.

Le relazioni con la Cina sono influenzate in maniera decisiva dallo squilibrio della bilancia commerciale bilaterale, nettamente in favore del paese asiatico. Tuttavia, molti in Egitto percepiscono le strategie di espansione commerciale della Cina nel Mediterraneo come un'opportunità.

## Il quadro macroeconomico

Negli ultimi venti anni il Pil egiziano è cresciuto in media del 4,2%, poco sopra la media mondiale (3,8%) ma al di sotto della media degli altri paesi emergenti (5,5%). Questo sembra suggerire l'esistenza di un lento processo di convergenza verso i paesi più avanzati, considerando il tasso di crescita del 2% fatto registrare da questi ultimi nello stesso periodo. Vanno però tenute in considerazione le dinamiche demografiche: la popolazione egiziana continua a crescere ad un ritmo medio del 2% annuo mentre nei paesi avanzati la crescita demografica è assente. Pertanto, non vi è stata in effetti convergenza in termini di reddito pro capite.

**Figura 1 | Crescita del Pil in Egitto e nelle maggiori aree mondiali, 1997-2015 (media annua)**

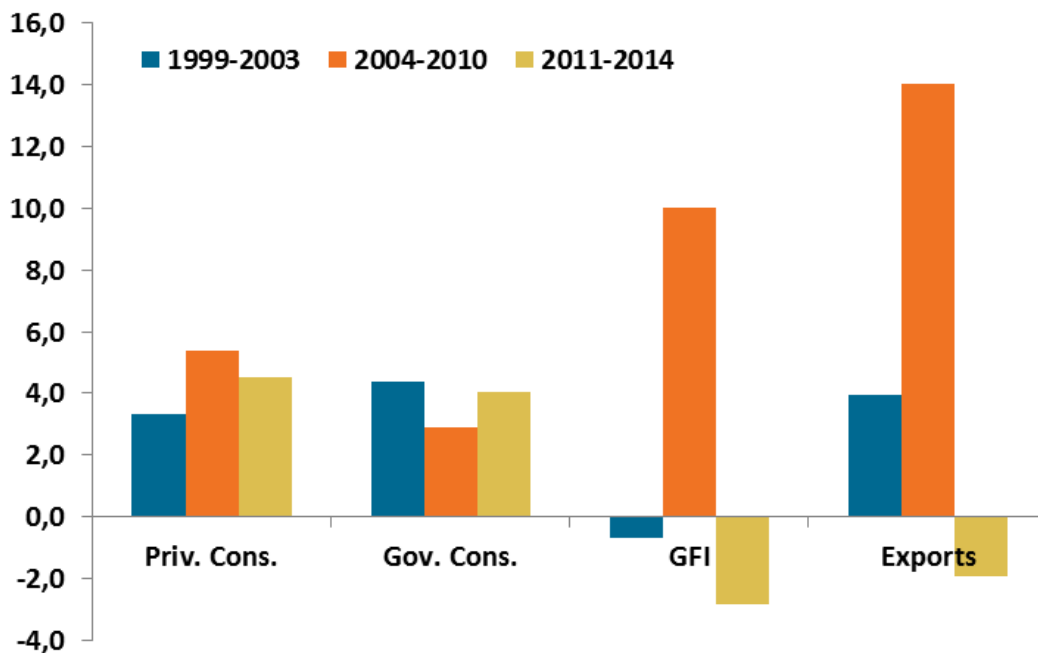


Fonte: Fmi

Nell'ultimo ventennio la crescita egiziana ha registrato un picco nel periodo 2004-2008, che è stato particolarmente positivo a livello globale. In quel periodo l'Egitto ha beneficiato di tassi di crescita superiori al 6%. Anche negli anni della crisi finanziaria, la dinamica del Pil egiziano è rimasta positiva, con tassi di crescita intorno al 5% annuo. La situazione è sensibilmente peggiorata dal 2011 in avanti a causa degli sconvolgimenti politici. Negli ultimi anni il Pil è cresciuto a ritmi medi del 2% determinando una stagnazione del Pil pro capite.

Confrontando i due periodi, quello molto positivo del 2004-2010 e quello più negativo del 2011-2015, si può notare come i consumi, privati e pubblici, non abbiano fatto registrare grandi variazioni. Come solitamente succede, investimenti ed esportazioni hanno mostrato una maggiore varianza legata al ciclo economico.

**Figura 2 | Crescita delle componenti della domanda (tassi di crescita medi annui)**



Fonte: Fmi

L'elemento chiave che ha favorito la sostenuta crescita del periodo 2004-2010 sono stati gli investimenti diretti esteri che hanno determinato anche un aumento dell'occupazione e della produttività totale dei fattori. Dal 2011 queste dinamiche hanno subito un forte rallentamento.

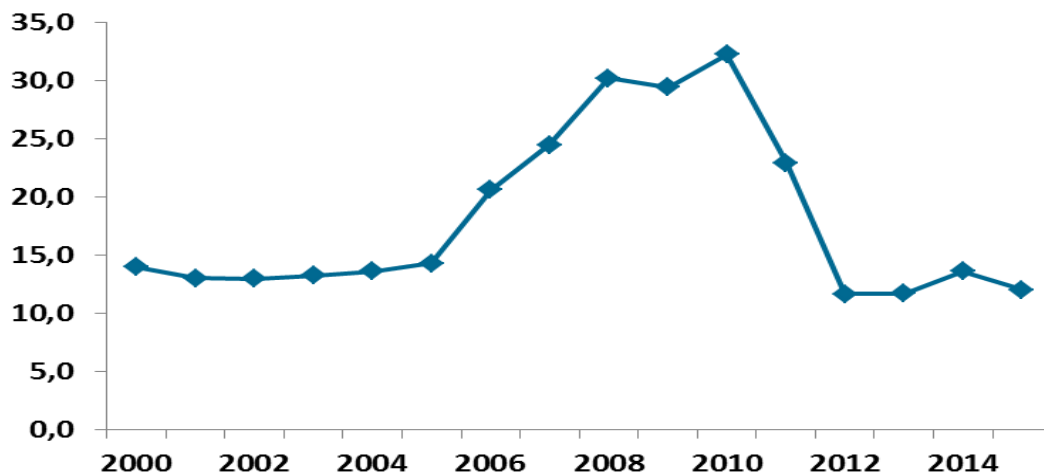
Un aspetto particolarmente delicato è la necessità per l'economia egiziana di crescere del 5-6% ogni anno per stabilizzare l'occupazione. Con un tasso di crescita odierno vicino al 2% annuo, non ci sono prospettive di riassorbire la disoccupazione, e ciò determina un problema di natura sociale non secondario, soprattutto in un contesto instabile come quello egiziano.

Altri elementi di criticità dell'economia egiziana sono la posizione finanziaria esterna e l'inflazione. Dal 2004 al 2008 il saldo della bilancia dei pagamenti è stato positivo nonostante il deficit commerciale, grazie ai saldi positivi del conto finanziario e del conto corrente. Ciò ha permesso un aumento consistente dello stock di riserve ufficiali. Dal 2011 al 2014 però il saldo della bilancia dei pagamenti è diventato negativo, provocando un forte calo cumulato delle riserve. Tale deterioramento è dovuto principalmente al peggioramento del

saldo del conto corrente, accentuatosi nel 2015, anno però in cui la bilancia dei pagamenti è tornata positiva grazie a nuovi investimenti esteri.

Negli anni 2011-2012 per far fronte ai saldi negativi e per difendere il cambio la Banca centrale egiziana ha utilizzato due terzi delle riserve che ora si aggirano intorno ai 12 miliardi di dollari. Ciò potrebbe costituire in prospettiva un fattore di instabilità anche perché si stima che il fabbisogno finanziario nel 2016 potrebbe aggirarsi attorno ai 16,5 miliardi di dollari.

**Figura 3 | Dinamica delle riserve ufficiali (ex-oro) - miliardi di dollari**



Fonte: Banca centrale egiziana

Il tasso di inflazione, dopo i picchi del 2008 in cui ha superato il 20%, è sceso per poi ricominciare a salire portandosi al 10,4% nel 2015. Tre sono le principali cause di questo nuovo aumento: politiche salariali generose, riforma parziale dei prezzi dei beni interessati da controlli e sussidi (alimentari, energetici e pubblica utilità) e il massiccio deprezzamento della valuta nazionale. Quest'ultimo è dovuto all'esigenza di contrastare l'apprezzamento del cambio reale dovuto proprio al sostenuto tasso di inflazione. Le stime per il 2016 prevedono un ulteriore aumento del tasso di inflazione.

Per ciò che concerne le finanze pubbliche, lo stock di debito pubblico è passato dal 73% del Pil del 2008 al 93% attuale a causa di un disavanzo pubblico mai inferiore ai 10 punti percentuali negli ultimi 5 anni.

## **Il crescente ruolo geo-economico dell'Egitto grazie al nuovo canale di Suez**

L'allargamento del canale di Suez ha ripercussioni non solo sull'Egitto e la sua economia, ma anche sul Mediterraneo e sulle dinamiche globali del commercio marittimo.

Negli ultimi quindici anni gli scambi commerciali con la sponda sud del Mediterraneo sono cresciuti in maniera costante per quanto riguarda tutte le più importanti economie mondiali, dagli Stati Uniti alla Cina alla Germania. Questo trend è destinato a continuare. La Cina, in particolare, potrebbe divenire il primo paese per volume di scambi nel Mediterraneo. La percentuale dell'intero trasporto merci globale che transita nel Mediterraneo è passata dal 15% al 19% negli ultimi dieci anni, grazie soprattutto alla crescita della rotta che lega l'Europa all'estremo oriente.

È in questo contesto che diviene chiara l'importanza strategica del raddoppio del Canale di Suez. L'opera, che ha visto la costruzione di un nuovo canale di 35 km e l'allargamento di un tratto da 37 km in soli 12 mesi, è stata finanziata con bond emessi appositamente dall'*authority* del canale di Suez e comprati in larga parte da egiziani (con interessi del 12% sui bond denominati in valuta nazionale e del 3% su quelli denominati in dollari). Il principale vantaggio di quest'opera è la possibilità di percorrere il canale nelle due direzioni, abbattendo i tempi di navigazione e quindi i costi. Considerando che le tariffe richieste per il passaggio non sono variate a seguito dell'apertura del nuovo canale, si stima che il risparmio per le compagnie di navigazione si aggiri tra il 5% e il 10% dei costi di navigazione.

Il canale può essere percorso da navi di qualsiasi dimensione, a differenza del canale di Panama. Ciò ne aumenta considerevolmente l'importanza per il commercio marittimo mondiale. Questo dato diviene fondamentale alla luce della crescente tendenza al gigantismo navale registrata negli ultimi anni e confermata dagli ordini ricevuti dagli armatori per i prossimi cinque anni. Basti pensare che negli ultimi sei anni il numero di imbarcazioni che ha utilizzato il canale di Suez è rimasto costante mentre il volume delle merci trasportate è aumentato costantemente. Questo è reso possibile proprio dall'aumento del 10% in soli tre anni delle navi con possibilità di carico superiore a 5.000 container. Mentre il canale di Panama permette la navigazione solo ai convogli con capacità di carico fino a 12.000 container, quello egiziano può essere utilizzato anche dalle navi merci più grandi esistenti al momento, quelle da 22.000 container.

Tutti questi fattori stanno contribuendo a ridisegnare gli equilibri dell'economia marittima mondiale. Gli Emirati Arabi Uniti ne sono tra i primi beneficiari, assumendo un ruolo di *hub* determinante. Dubai è già diventato il nono porto al mondo per volume di merci e gli Emirati il terzo paese al mondo dopo Hong Kong e Singapore per volume di re-exporting. Inoltre, il porto di Dubai è l'unico di tutta l'area attrezzato anche per accogliere le navi da 22.000 container.

Il maggiore passaggio attraverso il nuovo canale di Suez aumenta il traffico merci nel Mediterraneo, fino a un milione di container in più ogni anno. Questo,

per l'Italia e i suoi porti, implica la possibilità di intercettare fino a 171.000 container merci in più ogni anno. Tuttavia, al momento, solo il porto di Gioia Tauro è attrezzato per accogliere navi merci con carico superiore agli 8.000 container. Per poter sfruttare a pieno il nuovo ruolo attribuito al Mediterraneo dal nuovo Canale di Suez e la favorevole posizione dell'Italia come porta verso l'Europa continentale occorrerebbe quindi un volume molto maggiore di investimenti.

## **Il settore energetico e i suoi sviluppi**

L'Egitto, pur essendo storicamente un importante produttore di petrolio, negli anni è divenuto un importatore netto anche a causa dell'aumento dei consumi interni.

Lo stesso è accaduto per il gas. Le ragioni sono molteplici. Anzitutto, a causa del processo che vuole che ogni produttore di gas debba vendere la propria produzione alla compagnia nazionale egiziana che poi provvede ad allocarla tra il consumo interno e i due liquefattori sulla costa per l'esportazione, la profittabilità dei giacimenti e delle loro scoperte risulta diminuita, comportando conseguentemente un declino della produzione. Inoltre, anche per quanto riguarda il gas, l'aumento del fabbisogno interno ha giocato un ruolo fondamentale nel fare dell'Egitto un paese importatore. L'80% dell'elettricità generata viene infatti dal gas mentre la quota di produzione derivante da energie rinnovabili è ancora trascurabile. Tutto ciò ha contribuito a peggiorare la posizione della bilancia commerciale egiziana e quindi delle riserve valutarie del paese.

Nell'agosto 2015 Eni ha effettuato una scoperta di gas di rilevanza mondiale nell'offshore egiziano del Mar Mediterraneo, presso il prospecto esplorativo denominato Zohr. Il giacimento, con un potenziale di 850 miliardi di metri cubi di gas e un'estensione di circa 100 chilometri quadrati, rappresenta la più grande scoperta di gas mai effettuata in Egitto e nel Mar Mediterraneo.

Il gas proveniente da Zohr verrà usato soprattutto per la copertura dei consumi interni. Il giacimento è infatti in grado di assorbire tutta la crescita futura della domanda interna, dando l'opportunità di diminuire l'importazione di energia e ridimensionare il ruolo del petrolio, con conseguenti vantaggi anche sul piano ambientale. L'obiettivo di Eni è portare in produzione Zohr in tempo record, ossia già alla fine del 2017. Il pericolo, tuttavia, è che le scoperte di nuovi ingenti giacimenti possano disincentivare la realizzazione delle necessarie riforme, non solo in campo energetico.



## 4. La Turchia tra Europa, Russia e Asia\*

La Turchia, paese transcontinentale crocevia di alcune delle maggiori crisi geopolitiche contemporanee, da quella siriana e quella dei migranti, è una nazione che ha mostrato una notevole resilienza negli ultimi anni. Nonostante tutti gli elementi di destabilizzazione a livello nazionale e internazionale, la sua economia ha continuato a crescere e ad attrarre investimenti.

### La situazione politica

Il 7 giugno 2015 si sono tenute le elezioni parlamentari in Turchia. Il Partito per la giustizia e lo sviluppo (Akp) non ha raggiunto la maggioranza assoluta dei seggi per la prima volta dopo 13 anni ininterrotti di governo monopartitico. Questo risultato ha comportato l'apertura delle consultazioni tra l'Akp e il Partito popolare repubblicano (Chp) per la formazione di un governo di coalizione, non producendo però alcun risultato. L'esito negativo è stato dovuto anche e soprattutto alla volontà contraria di Erdoğan, il quale intendeva tornare alle urne per sovvertire un risultato elettorale a lui non gradito.

Le nuove elezioni parlamentari sono state così indette il primo novembre 2015. Questa volta dalle urne è uscito un chiaro vincitore: Recep Tayyip Erdoğan. L'Akp ha ottenuto una netta vittoria, acquisendo la maggioranza assoluta dei seggi e formando un governo senza alcun bisogno di alleanze. La strategia scelta da Erdoğan per riconquistare la leadership ha portato i frutti da lui sperati. Il presidente turco aveva scelto di giocare la carta nazionalistica per attrarre consensi tra i sostenitori del partito nazionalista Mhp. In questo senso va vista la ripresa delle ostilità contro il partito curdo Pkk. Ciò ha favorito il riaccendersi della violenza interna con la consapevolezza, da parte di Erdoğan, che il prevalere della tensione e della paura avrebbero spinto gli elettori a votare per la stabilità e non per il cambiamento. Queste strategie hanno portato l'Akp ad incrementare i propri voti del 9% rispetto al precedente risultato di giugno,

---

\* Questo capitolo è basato sul seminario del Global Outlook con Sinan Ülgen tenutosi il 20 aprile 2016. Sinan Ülgen è presidente del think tank Centre for Economics and Foreign Policy Studies di Istanbul. Ex segretario della delegazione permanente turca presso l'Unione europea, ha fondato Istanbul Economics, una compagnia di consulenza turca per le imprese internazionali che vogliono investire in Turchia, e ha collaborato con i maggiori media e think tank europei (tra cui BBC e CEPS).

penalizzando soprattutto i partiti minori di opposizione e facendo di Erdoğan il vincitore di questa doppia tornata elettorale.

Riconquistata la maggioranza in parlamento e il controllo del governo, l'obiettivo prioritario del presidente turco per questa legislatura è la riforma costituzionale volta a trasformare la Turchia da repubblica parlamentare a repubblica presidenziale. Questo progetto trova degli ostacoli non secondari nei requisiti previsti dalla carta costituzionale turca per le riforme costituzionali. La norma vuole che le proposte di riforma possano entrare in vigore in due modi: ricevendo l'approvazione di una maggioranza qualificata dei 3/5 dei parlamentari e venendo poi sottoposte a referendum popolare, oppure entrando direttamente in vigore nel caso in cui l'appoggio parlamentare arrivasse ai 2/3 dei membri dell'assemblea. Attualmente, nonostante la maggioranza assoluta dei seggi, l'Akp non ha i numeri necessari per far approvare la riforma in senso presidenzialista in nessuno dei due modi. La strada che sembra dunque profilarsi passa per un nuovo ed ulteriore ritorno alle urne, con l'obiettivo di guadagnare ulteriori voti grazie all'inefficienza dei partiti di opposizione e alla loro incapacità di rinnovarsi. Tuttavia, se i partiti di opposizione riuscissero a riorganizzarsi o se le performance economiche peggiorassero, il progetto dell'Akp di arrivare ad ottenere un numero di seggi parlamentari utili per l'approvazione delle riforme costituzionali naufragherebbe.

## La situazione economica

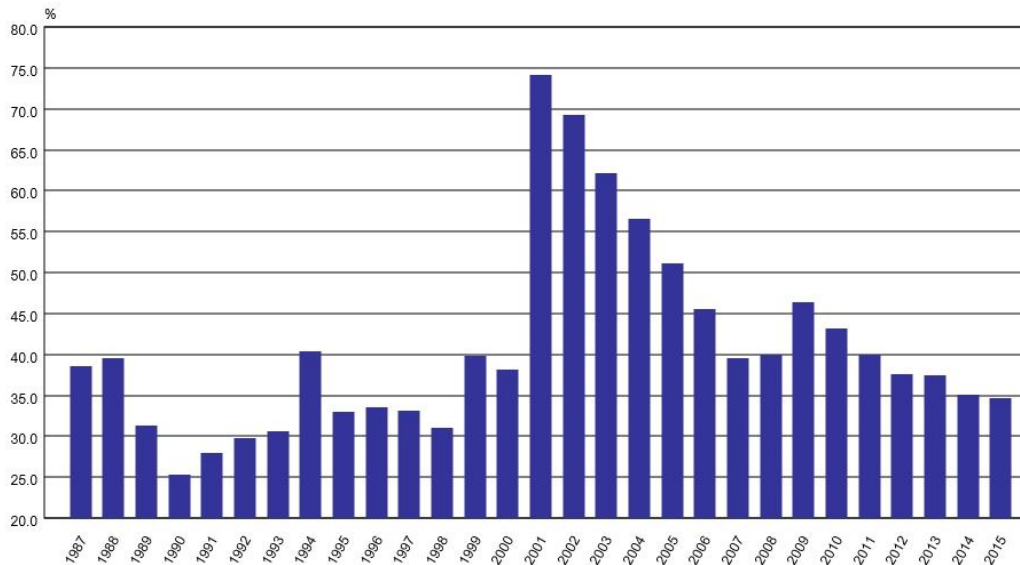
Lo sviluppo dell'economia turca negli ultimi 15 anni può essere diviso in due grandi periodi. Il primo, estremamente positivo, va dal 2000 al 2007. In quegli anni la Turchia ha fatto registrare una crescita annua media del Pil pro capite di quasi il 6%. Questo tasso di crescita, il più alto mai registrato in Turchia dagli anni '60, era superiore a quello di molti altri paesi in via di sviluppo (tranne Cina e India).

La caratteristica particolarmente positiva del periodo 2000-2007 era l'inclusività che caratterizzava la rapida crescita economica. Tale crescita era inoltre accompagnata da un netto aumento della produttività. Alla base di questo periodo particolarmente florido ci sono diverse ragioni. Anzitutto c'è il *rebound effect* dopo il 2001, anno particolarmente negativo per l'economia turca. In secondo luogo ci sono le favorevoli condizioni dell'economia globale che hanno influito positivamente, permettendo l'afflusso di capitali esteri, un fattore fondamentale per la crescita dell'economia turca (con picchi di circa 20 miliardi di dollari di investimenti diretti esteri ricevuti ogni anno nel triennio 2006-2008). Questo afflusso ha permesso di alleviare un problema endemico che tuttora mina la stabilità dell'economia turca e la sua crescita nel medio e lungo periodo: la bassissima propensione al risparmio.

L'Akp in quegli anni non ha apportato alcun elemento innovativo dal punto di vista della politica economica. Tuttavia ha avuto la saggezza di continuare con il piano di riforme precedentemente approvato e appoggiato dal Fondo monetario internazionale. Tali riforme hanno portato il deficit e il debito pubblico a ridursi drasticamente, fornendo un maggiore spazio di manovra al governo. Questo spazio è stato usato dall'Akp per estendere i servizi pubblici di welfare, decretando così la crescente popolarità del partito e del suo presidente.

Central Government Debt Stock (as % of GDP)

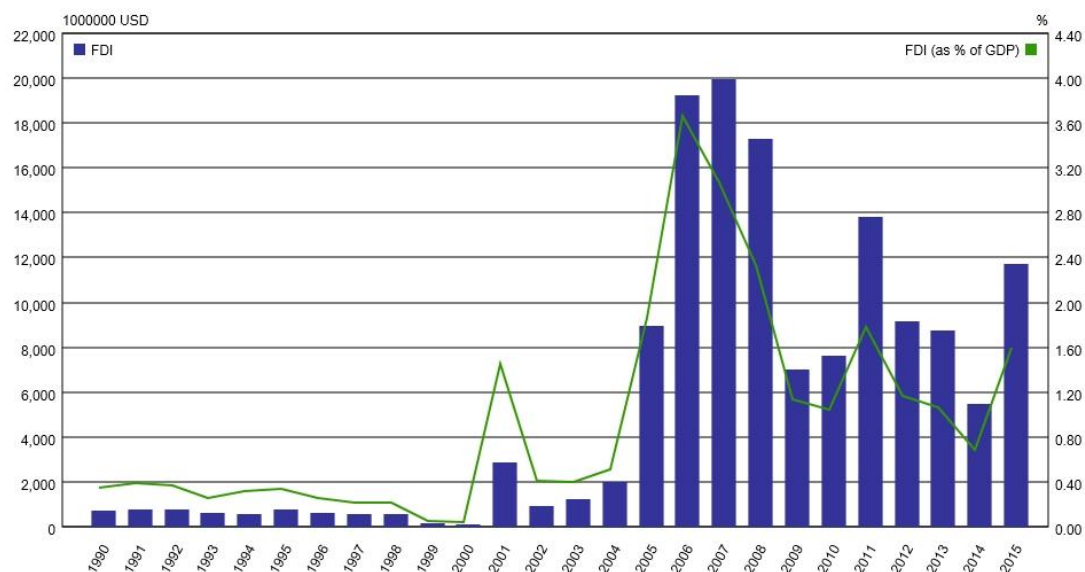
TURKEY DATA MONITOR



Questo modello di crescita si è esaurito dopo il 2007. Tuttavia, anche nel periodo 2007-2015 che è stato meno florido, la Turchia ha fatto registrare un tasso di crescita medio annuo del Pil pro capite di circa il 3%. Tale tasso risulterebbe decisamente positivo se confrontato con quello di molte economie europee più mature. Le dinamiche demografiche della Turchia lo rendono però inadatto a stabilizzare l'occupazione, obiettivo per il quale servirebbe un tasso di crescita del 5%. Ovviamente le condizioni dell'economia globale nel periodo della grande recessione hanno contribuito a una inversione di tendenza in senso negativo. È opportuno però notare che le strategie messe in atto dalle maggiori economie mondiali per reagire alla crisi hanno favorito la resilienza dell'economia turca anche in un periodo così difficile. Le politiche monetarie particolarmente espansive messe in atto negli Stati Uniti e in Europa hanno fatto sì che l'afflusso di capitali esteri in Turchia continuasse. Questi capitali sono attratti da tassi di crescita nettamente superiori a quelli della maggior parte delle economie avanzate e dalla notevole dimensione del mercato interno turco.

## Foreign Direct Investment (Net)

TURKEY DATA MONITOR



Tutto ciò evidenzia una debolezza fondamentale dell'economia turca: la sua enorme dipendenza dalle condizioni internazionali. Ad esempio, se gli Stati Uniti avessero operato la loro normalizzazione monetaria in maniera più decisa e repentina, la Turchia sarebbe stato uno dei paesi più negativamente colpiti.

## Long View: Saving and Investment Rates

TURKEY DATA MONITOR



Allo stesso tempo va notato che i dati evidenziano una notevole resilienza dell'economia turca che garantisce un ritmo medio di crescita superiore al 4% negli ultimi 50 anni, indipendentemente dalle condizioni economiche e politiche prevalenti a livello nazionale ed internazionale. Le ragioni di un dato così positivo vanno ricercate in alcune fondamentali caratteristiche strutturali, tra le

quali: il basso livello di debito pubblico che determina ampio spazio di manovra fiscale; le dinamiche demografiche che determinano una età media della popolazione molto bassa; e la notevole dimensione del mercato interno. Queste caratteristiche comportano previsioni positive per il futuro dell'economia turca. Tale futuro dipenderà però in maniera decisiva dalla capacità di affrontare in modo efficace gli elementi critici precedentemente citati: la spiccata dipendenza dai capitali esteri e l'endemica carenza di risparmi.