

# 1321



## **ALTO DEBITO E BASSA CRESCITA: ITALIA ANCORA MAGLIA NERA D'EUROPA**

*12 Maggio 2017*

**a cura del Gruppo Parlamentare della Camera dei Deputati  
Il Popolo della Libertà – Berlusconi Presidente – Forza Italia**

# EXECUTIVE SUMMARY

- L'11 Maggio la Commissione Europea ha pubblicato le sue stime economiche di primavera.
- L'Italia si conferma maglia nera d'Europa, per effetto della bassa crescita del Pil e dell'alto debito pubblico.
  - incertezza politica e lento risanamento del settore bancario rappresentano, per la Commissione, dei rischi al ribasso sullo scenario di crescita italiana.
- In una recente intervista a Repubblica, anche il ministro dell'Economia tedesco Wolfgang Schauble ha lanciato un monito all'Italia dichiarando che «*i debiti non portano crescita*» e lasciando intendere come l'Italia, con la fine del quantitative Easing della BCE, potrebbe tornare ad essere l'anello debole d'Europa.

# INDICE

- Le «*Spring Forecasts*» della Commissione
- Il rischio incertezza politica
- Le previsioni di finanza pubblica
- Il monito di Wolfgang Schauble
- Macron, alleato di chi?
  - ▣ La risposta di Enrico Morando
  - ▣ La risposta di Tommaso Nannicini

# LE «SPRING FORECASTS» DELLA COMMISSIONE

- L'11 Maggio la Commissione Europea ha pubblicato le sue stime economiche di primavera (*Spring Forecasts*).
- L'Italia si conferma maglia nera d'Europa, per effetto della bassa crescita del Pil e dell'alto debito pubblico.
- La Commissione ha rivisto al rialzo le stime sulla crescita dell'Eurozona e prevede un ritmo di crescita stabile per i prossimi 2 anni.
  - si attende un aumento del +1,7% del Pil rispetto al +1,6% delle Previsioni invernali.
  - confermata, invece, a +1,8% la crescita nel 2018. Per l'Eurozona, il Pil è previsto in crescita del +1,9% nel 2017 e 2018.

# LE «SPRING FORECASTS» DELLA COMMISSIONE

- L'Italia, per l'ennesima volta, ha fatto peggio della media, segnando una «*modesta ripresa*» che lascia invariate le stime di crescita invernali:
  - ▣ +0,9% nel 2016 e 2017, e +1,1% nel 2018.
- per quanto riguarda il debito pubblico, quest'anno l'Italia dovrebbe raggiungere il livello massimo al 133,1% del Pil (era il 132,6% nel 2016), per scendere poi al 132,5% nel 2018.
- La Commissione, però, lancia l'allarme sul fatto che «*Incertezza politica e lento risanamento del settore bancario rappresentano dei rischi al ribasso sullo scenario di crescita*».

# IL RISCHIO INCERTEZZA POLITICA

- Alla Commissione non è, quindi, passato inosservato il peggioramento del clima politico in Italia, dopo l'esito del referendum costituzionale dello scorso 4 dicembre, e la battaglia che da allora si è aperta tra il Governo di Paolo Gentiloni e la componente del Partito Democratico guidata da Matteo Renzi, che potrebbe portare alle elezioni anticipate, soprattutto se il segretario del PD decidesse, per motivi elettorali, di non appoggiare la pesante manovra finanziaria che il Governo Gentiloni sarà costretto a varare il prossimo autunno e che esacerberà le già acute tensioni tra Matteo Renzi e il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan su temi quali tasse e privatizzazioni.

# LE PREVISIONI DI FINANZA PUBBLICA

- Per quanto riguarda la variabile deficit, Bruxelles stima un deficit nominale al 2,2% per il 2017 e al 2,3% per il 2018 (rispetto al 2,4% e 2,6% dello scorso febbraio), in rialzo rispetto al 2,1% e 1,2% previsto dal Governo nel Documento di Economia e Finanze (DEF) dello scorso aprile.
- il dato della Commissione per il 2018, tuttavia, non sembra aver tenuto conto dell'aumento delle aliquote IVA previsto a partire dal 1° gennaio 2018, o di eventuali misure alternative, già inserito nella legislazione vigente, che è proprio quello che permetterebbe al Governo di abbassare il deficit all'1,2% indicato nel DEF.

# LE PREVISIONI DI FINANZA PUBBLICA

- Proprio nel DEF 2017, infatti, si legge che *«Il fattore principale che spinge invece il deficit al ribasso è costituito dall'aumento delle aliquote IVA previste dalle clausole di salvaguardia sul 2018 e 2019, che generano miglioramenti del saldo di bilancio pari a 1,1 punti di PIL nel 2018 e ulteriori 0,2 punti nel 2019»*.
- ▣ nel testo del documento rilasciato dalla Commissione si legge, invece, che *«nel 2018, sotto l'ipotesi di assenza di cambiamenti nelle politiche economiche, il deficit è previsto in leggero aumento al 2,3% del Pil, dovuto anche alla riduzione della pressione fiscale»*.
- da notare che la Commissione effettua le proprie previsioni proprio sotto l'ipotesi di assenza di cambiamenti legislativi, ovvero *«a legislazione vigente»*.



# LE PREVISIONI DI FINANZA PUBBLICA

- La tabella sottostante riassume le stime macroeconomiche della Commissione per l'Italia.

	2015			Annual percentage change						
	bn EUR	Curr. prices	% GDP	97-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018
GDP	1645.4		100.0	0.6	-1.7	0.1	0.8	0.9	0.9	1.1
Private Consumption	1001.0		60.8	0.8	-2.5	0.3	1.6	1.4	0.8	1.0
Public Consumption	311.6		18.9	0.8	-0.3	-0.7	-0.7	0.6	0.2	0.0
Gross fixed capital formation	276.5		16.8	0.3	-6.6	-2.3	1.6	2.9	3.6	3.3
of which: equipment	96.9		5.9	0.7	-8.2	1.9	4.9	7.5	6.4	3.7
Exports (goods and services)	493.9		30.0	2.2	0.7	2.7	4.4	2.4	3.4	3.6
Imports (goods and services)	446.0		27.1	2.7	-2.4	3.2	6.8	2.9	4.5	4.7
GNI (GDP deflator)	1636.3		99.4	0.6	-1.8	0.3	0.2	1.6	0.9	1.1
Contribution to GDP growth:		Domestic demand		0.7	-2.8	-0.4	1.1	1.4	1.1	1.2
		Inventories		0.0	0.2	0.6	0.2	-0.5	0.0	0.1
		Net exports		0.0	0.9	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2
Employment				0.3	-2.4	0.2	1.0	1.4	0.7	0.8
Unemployment rate (a)				8.7	12.1	12.7	11.9	11.7	11.5	11.3
Compensation of employees / f.t.e.				2.5	1.3	0.0	0.2	0.3	0.9	1.6
Unit labour costs whole economy				2.2	0.6	0.1	0.4	0.8	0.6	1.3
Real unit labour cost				0.0	-0.6	-0.9	-0.2	0.0	-0.2	0.0
Saving rate of households (b)				13.8	11.0	11.2	10.5	10.6	10.4	10.4
GDP deflator				2.2	1.2	1.0	0.7	0.8	0.8	1.2
Harmonised index of consumer prices				2.3	1.2	0.2	0.1	-0.1	1.5	1.3
Terms of trade goods				-0.6	1.8	3.5	4.1	3.2	-2.4	0.1
Trade balance (goods) (c)				0.6	2.2	2.9	3.1	3.6	2.9	2.8
Current-account balance (c)				-0.8	1.0	1.9	1.4	2.6	1.9	1.7
Net lending (+) or borrowing (-) vis-a-vis ROW (c)				-0.6	0.9	2.1	1.6	2.5	1.8	1.6
General government balance (c)				-3.2	-2.9	-3.0	-2.7	-2.4	-2.2	-2.3
Cyclically-adjusted budget balance (d)				-3.2	-0.7	-1.0	-1.2	-1.5	-1.8	-2.3
Structural budget balance (d)				-3.9	-0.9	-1.2	-1.0	-1.7	-2.0	-2.2
General government gross debt (c)				107.6	129.0	131.8	132.1	132.6	133.1	132.5

# IL MONITO DI WOLFGANG SCHAUBLE

- Un monito all'Italia è arrivato anche dal ministro delle finanze tedesco, **Wolfgang Schauble**, che in una recente intervista concessa a Tonia Mastrobuoni de La Repubblica ha dichiarato di aver molti punti in comune con il neo presidente francese **Emmanuel Macron**, con il quale condivide l'esigenza di rafforzare la *governance* europea, rafforzando il ruolo del Meccanismo Europeo di Stabilità (ESM) in maniera da renderlo una sorta di Fondo Monetario Europeo.
- Nel corso dell'intervista, Schauble ha dichiarato che *«se i debiti creassero crescita, la Germania dovrebbe crescere di meno. E invece. Non si può dare sempre la colpa agli altri. Se la Francia ed altri hanno problemi, non può essere sempre colpa della Germania»*.

# IL MONITO DI WOLFGANG SCHAUBLE

- Un evidente richiamo all'annoso problema del debito italiano, causa, a suo dire, della mancata crescita del Belpaese.
- Poi una chiosa sulla grave crisi bancaria che sta attraversando l'Italia *«Ovunque, anche in Italia, i bilanci delle banche devono essere messi in ordine, va risolto il problema delle sofferenze. Su questo siamo d'accordo tutti. Lo abbiamo ampiamente fatto e alcune le abbiamo anche chiuse - Westdeutsche Landesbank non esiste più. E' un percorso doloroso. Ma è accaduto anche in Portogallo o in Spagna: deve essere gestito in modo cauto. Abbiamo negoziato a lungo le regole per le banche, ma se poi non le applichiamo alimentiamo i populismi»*.

# IL MONITO DI WOLFGANG SCHAUBLE

12

- Una frecciata è stata inviata da Schauble anche alla BCE, colpevole, a suo avviso, di essere la principale causa del surplus commerciale tedesco, dal momento che le esportazioni di Berlino sono dovute anche alla debolezza dell'euro, generata dai tassi di interesse negativi voluti da Mario Draghi:
  - ▣ *«Il surplus è per metà colpa dell'euro debole. E noi - ha detto Schauble - non crediamo che possa essere risolto se ci indeboliamo noi: sono gli altri che si devono rafforzare. La predominanza delle squadre spagnole in Champions League non può certo essere risolta indebolendo il Real Madrid. E' la Juventus che si è rafforzata».*

# IL MONITO DI WOLFGANG SCHAUBLE

- Il rischio di Schauble alla questione monetaria, ha voluto essere anche un avvertimento all'Italia a non farsi trovare impreparata alla prossima riduzione degli stimoli monetari da parte della Banca Centrale Europea, che probabilmente verrà annunciata già il prossimo giugno.
- L'aumento dei tassi d'interesse, unito alla cessazione degli acquisti di titoli di Stato da parte di Francoforte (*bond buying programme*), provocherebbe un aumento dei rendimenti dei BTP e, quindi, maggiori oneri sul debito pubblico italiano, rendendo nuovamente l'Italia «l'anello debole europeo» sui mercati finanziari, la prima preda per gli speculatori internazionali.

# MACRON, ALLEATO DI CHI?

14

- Nel corso dell'intervista, il ministro Schauble ha più volte ricordato l'identità di vedute esistente tra lui ed Emmanuel Macron e, più in generale, tra Germania e Francia, quasi a voler sottolineare che, con la vittoria del candidato centrista francese, si è rafforzato nuovamente l'asse franco-tedesco, che ora può pensare a riscrivere le regole della Nuova Unione Europea.
- ▣ *«siamo tutti contenti che Emmanuel Macron sia diventato presidente. E 'più Europa' è da un tempo la posizione del governo tedesco»*, ha dichiarato Schauble

# MACRON, ALLEATO DI CHI?

- *Schauble ha poi dichiarato che «Il presidente Macron e io siamo totalmente d'accordo su questo: ci sono due modi di rafforzare l'eurozona: cambiare i Trattati oppure farlo con pragmatismo attraverso l'intergovernativo. Modifiche dei Trattati richiedono l'unanimità e la ratifica nei Parlamenti nazionali o in alcuni Paesi addirittura un referendum. Siccome al momento non è realistico, dobbiamo provare ad andare avanti con gli strumenti esistenti, dunque attraverso uno sviluppo del trattato che regola il fondo salva-Stati Esm».*

# MACRON, ALLEATO DI CHI?

- C'è un altro motivo, meno riportato sulla stampa, del perché, in questo preciso momento storico, Germania e Francia hanno tutto l'interesse a rinsaldare una alleanza di ferro, quello rappresentato dalla spartizione dei «dividendi della Brexit».
- Dalle negoziazioni future con il governo di Londra, infatti, da tempo Parigi e Berlino hanno fiutato l'affare rappresentato dal bottino delle grandi società finanziarie della City di Londra che, proprio, per effetto della Brexit, saranno presto costrette a collocarsi in uno dei paesi membri della UE, se non vorranno perdere i cosiddetti «diritti di passaporto europeo» che consentono loro di vendere i propri servizi finanziari agli altri stati membri.



# MACRON, ALLEATO DI CHI?

- Già numerose grandi banche d'affari come Deutsche Bank, Goldman Sachs, Lloyd's, Citi e molte altre hanno dichiarato di voler spostare una buona fetta della propria forza lavoro a Francoforte, Berlino o Lussemburgo.
- ▣ stime recenti parlano di una potenziale perdita di posti di lavoro per la City di Londra pari a quasi 300mila unità, che andrebbero a ricollocarsi soprattutto in Germania e Francia, facendo diventare Francoforte e Berlino le nuove capitali della finanza europea.
- Un business che vale trilioni di euro, soprattutto se andrà in porto il progetto franco-tedesco di riportare sul suolo continentale tutte le operazioni di «*clearing*» sui derivati, attualmente monopolio di Londra.

# MACRON, ALLEATO DI CHI?

- Se Angela Merkel si è dimostrata subito dura nei confronti del governo di Theresa May sull'esito delle negoziazioni per l'uscita del Regno Unito dalla UE, Emmanuel Macron, ex banchiere, ha dimostrato di esserlo ancora di più.
  - ▣ Per gli inglesi, infatti, la vittoria di Macron non poteva essere notizia peggiore e voci di corridoio nella City di Londra parlano di una prossima fuga di massa dei banchieri londinesi verso la capitale francese.
  - ▣ Ad esempio, una delegazione di Paris Europlace, insieme a Christian Noyer, ex governatore della banca centrale francese, si recherà negli Stati Uniti il 22 maggio e il 23 maggio per cercare di convincere l'industria finanziaria a scegliere Parigi come hub finanziario europeo.

# LA RISPOSTA DI ENRICO MORANDO

- Al ministro Schauble ha subito risposto il sottosegretario all'Economia **Enrico Morando**, il quale, pur riconoscendo che *«dopo il 4 dicembre l'incertezza politica in Italia si è aggravata»* ha dichiarato che *«Schauble sbaglia quando sottovaluta il grave squilibrio in Europa tra paesi in surplus e disavanzo. Nessuno desidera una Germania più debole. Ma se vogliamo evitare nuovi collassi, consumi e investimenti tedeschi devono crescere»*.

# LA RISPOSTA DI ENRICO MORANDO

- E, quando gli si fa osservare che il quadro politico, banche da risanare, riforme in stallo e che anche la commissione Ue bacchetta l'Italia, Morando risponde che *«Siamo vicini alle elezioni. E l'incertezza ci fa pagare un prezzo, seppur piccolo. Basta guardare lo spread: non c'è niente che precipita, il contesto è stabile. Ma il Paese si indebolisce. L'unico modo per uscirne è evitare che vincano forze, come M5S e Lega, che propongono il referendum sull'euro. E agganciare il nuovo europeismo, riscoperto da Macron, il presidente che si presenta con due bandiere e due inni»*.

# LA RISPOSTA DI TOMMASO NANNICINI

- Ad Enrico Morando ha fatto eco il professor **Tommaso Nannicini** (PD) il quale, in una intervista al Corriere della Sera, ha dichiarato che *«Le regole europee di bilancio sono diventate così barocche da essere controproducenti per le nostre economie. Ce ne vuole una sola, da applicare in modo semplice»* e che *«il Fiscal compact non sta lì per stupidità ma per mancanza di fiducia degli Stati europei uno verso l'altro. Ricostruire questa fiducia sta anche a noi»*.