

Dopo Brexit, Trump e il Referendum: quali scelte per l'Europa e l'Italia?

Luigi Paganetto

Presidente, Fondazione Economia Tor Vergata - FUET

Docente, Scuola Nazionale dell'Amministrazione

Il cambiamento in atto

- Il voto a favore di Brexit ha segnato un crinale tra il prima e il dopo con l'affermarsi di reazioni dell'elettorato fondate su motivazioni "forti" che hanno portato in primo piano il disagio della famiglie e dei cittadini per l'insoddisfacente crescita del loro potere di acquisto, l'aumento delle disuguaglianze, gli effetti della globalizzazione su occupazione e crescita, le conseguenze dei flussi migratori, la disoccupazione tecnologica
- Si tratta di circostanze che, pur preesistenti, si sono congiunte rinforzandosi l'un l'altra, creando insicurezza e ansietà sul futuro, tanto più che la politica economica in Eu ha risposto in maniera insoddisfacente alle aspettative di un nuovo mix capace di reindirizzare le policy verso l'economia reale.
- Le elezioni in Usa hanno visto l'emergere di motivazioni in gran parte simili e fatto nascere, per quel che è noto del programma di Trump, l'aspettativa di un forte cambiamento delle policy con un aumento di deficit e debito pubblico Usa nonché dei tassi di interesse. Si tratta di cambiamenti, tutti, che senza dubbio influenzeranno l'evoluzione economica del dopo Brexit. Da essi bisogna partire per discutere delle scelte economiche per l'Europa e l'Italia.

Scenari di cambiamento con aspetti comuni?

- L' aumento delle disuguaglianze e' differenziato tra i diversi paesi con i picchi maggiori in UK e Usa,ma e' un fenomeno importante
- L'immigrazione appare sempre piu' un fenomeno di lungo periodo
- Ci puo' essere un ritorno all'economia reale dopo gli anni della finanza?
- Da che dipende la mancata crescita dei salari anche quando,come negli Usa ,c'e' diminuzione della disoccupazione al 4.5% , un tasso di crescita del Gdp (2.4%) insieme ad un livello degli investimenti ben superiori a quelli EU
- La globalizzazione dopo essere stata a lungo esaltata come strumento di sviluppo e' oggi condannata come causa principale degli squilibri di reddito territoriali e non.Occorre governarne gli effetti ,intervenedo a favore dei perdenti della globalizzazione senza perderne i potenziali effetti positivi
- La polarizzazione degli skills ha fatto emergere come vincitori gli skills piu' qualificati e ,insieme,quelli piu' modesti ,lasciando al palo salari ed occupazione di quelli intermedi.Siamo di fronte ad un rischio concreto di disoccupazione tecnologica

Brexit:l'innescò di un nuovo paradigma?

- La conclusione è che nel **dopo Brexit** una parte importante dei cittadini europei ha una percezione del futuro **densa di ansietà' e di incertezze**, che non si limitano a quelle che riguardano tempi e modalità di uscita dell'UK dall'Unione
- La questione centrale è se per interpretare quel che sta accadendo nella realtà europea(e non solo) si debbano utilizzare i modelli che abbiamo usato sin qui o non occorra adottare **un nuovo paradigma** che parta dall'idea che Brexit segna una svolta in cui si sono congiunti in maniera quasi inestricabile problemi che presentandosi insieme esigono un ripensamento della Governance tradizionale.
- Viene in discussione ancora una volta il ruolo delle Istituzioni e dello Stato e quello dei drivers dello sviluppo ,in particolare per EU e per il nostro paese che soffrono di una quasi stagnazione

Gli effetti della politica proposta da Trump sugli scambi internazionali

- Per adesso abbiamo soltanto annunci. Anche così possiamo peraltro interpretare la direzione se non l'effetto complessivo delle politiche che Trump ha proposto in campagna elettorale.
- Cecilia Malmstrom ha riposto , in EU, il TTIP nel cassetto
- Il Congresso americano ha rinviato sine die l'esame e la ratifica del TPP
- La Cina sarà il vero oggetto delle politiche protezionistiche assieme a barriere a favore di settori come l'acciaio.
- L'Europa e l'Italia non dovrebbero subire particolari conseguenze

Riduzione delle tasse e deficit

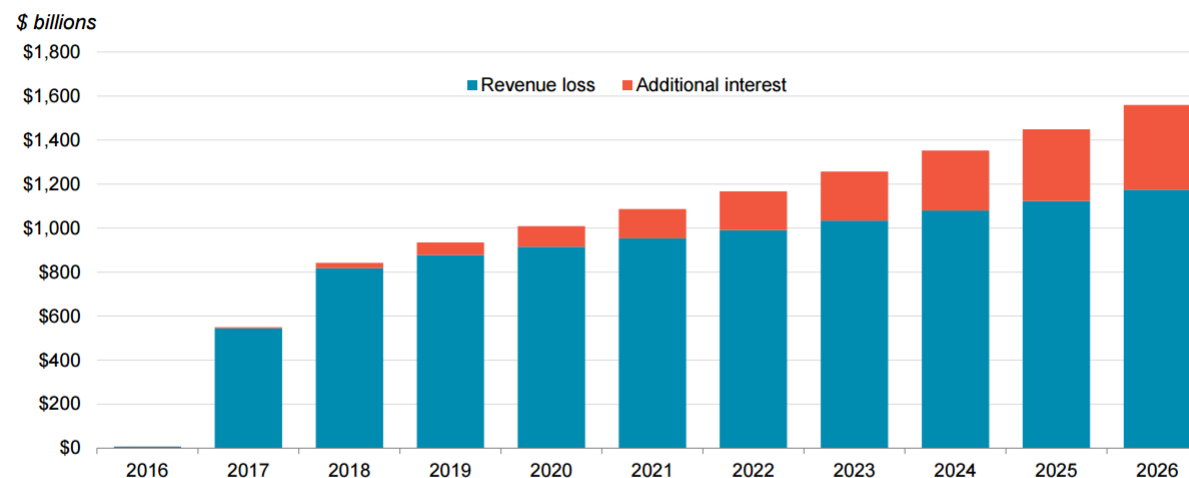
- Donald Trump ha proposto una riduzione delle tasse che oggi variano dal 10 al 39% .Ha previsto un massimo del 33% partendo da zero per i redditi fino a 29000 dollari e, a seguire:
- \$29,000-\$54,000: 12%
- \$54,000-\$154,000: 25%
- Oltre \$154,000: 33%
- Il Tax Policy Center stima che la proposta abbia come effetto una riduzione degli introiti pubblici di 9.5trilioni di dollari nei primi 10 anni e di addizionali 15 trilioni nei dieci anni dopo.
- Insieme al deficit dovrebbero salire I tssi di interesse che gia' si sono mossi
- Dovrebbe essere modificata la Dodd-Frank a favore di un ritorno alla separazione tra banche d'affair e commerciali

Trump come Keynesiano?

- Trump ha proposto una politica di lavori pubblici con almeno un raddoppio dell'investimento che Hilary aveva indicato in 275 billions dollari di spesa diretta piu' 225 di prestiti garantiti
- La cancellazione dell'Obamacare produce un aumento di deficit per via della necessaria cancellazione delle relative entrate fiscali e delle deduzioni fiscali previste con l'introduzione dell'assicurazione private per tutti
- Si e' impegnato inoltre a far nuovamente crescere i posti di lavoro nelle attivita' manifatturiere che ,a partire dagli anni 2000 sono declinati di circa 5 milioni per effetto del cambiamento tecnologico e ,in minor misura ,dell'ousourcing su cui peraltro Trump concentra le responsabilita'.
- Ha promesso di creare 25 milioni di posti di lavoro in 10 anni e di raddoppiare il tasso di crescita portandolo dal 2.4 %
- Ha pero' allo stesso tempo chiesto all'industria Usa di tornare a produrre una parte maggiore di valore aggiunto all'interno del paese ,compresa la parte che in base ai trattati si e' localizzata in Messico.Che succedera' del TTIP e del TPP?

Le prospettive del deficit con Trump

Effects on the Debt
FY 2016–26

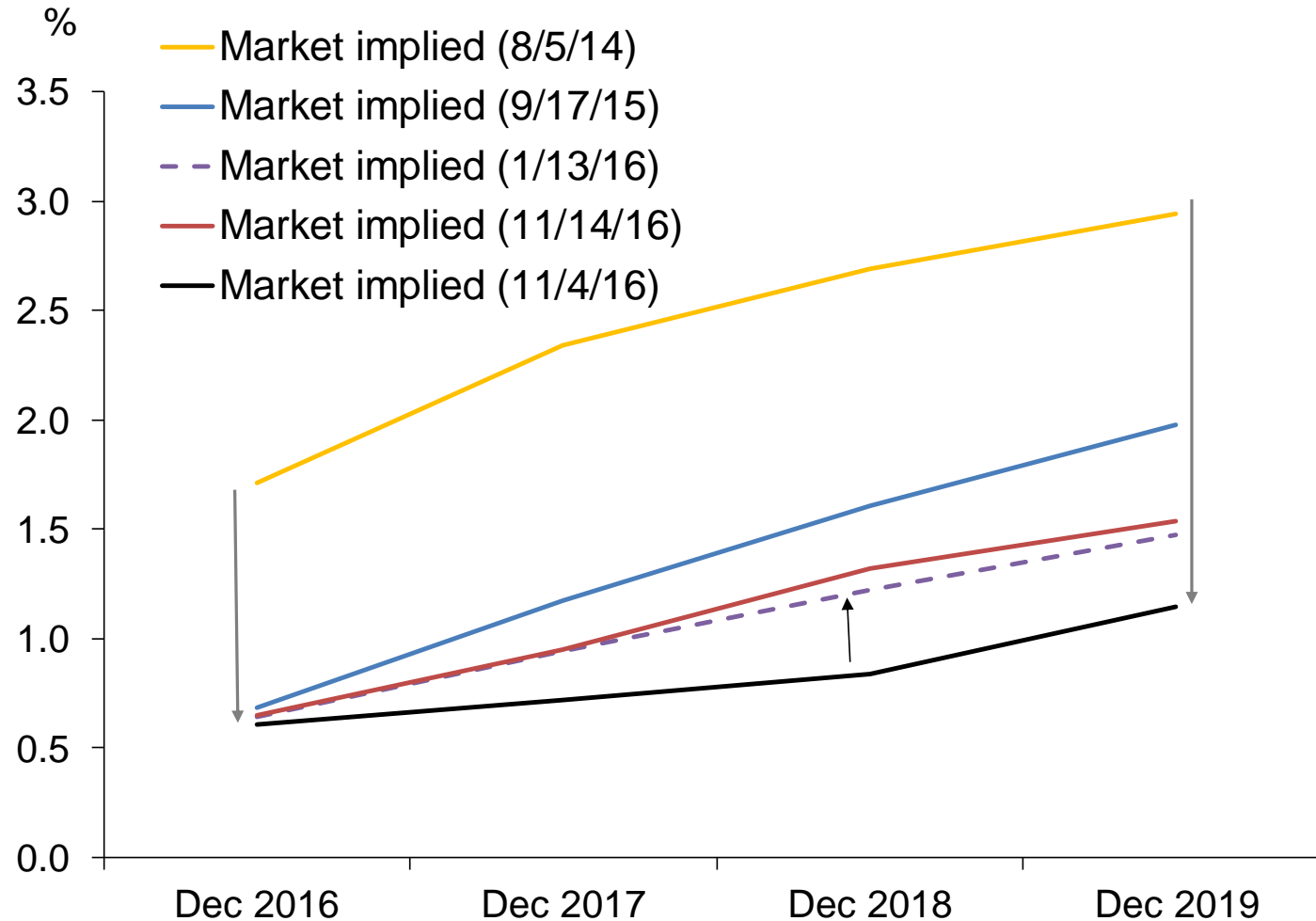


Source: Urban-Brookings Tax Policy Center Microsimulation Model (version 0515-3A); Congressional Budget Office (2015a, 2015b).

Notes: Increase in debt from 2016 to 2026 is \$11,587.1 billion (\$9,833.3 billion in revenue loss and \$1,753.8 billion in additional interest). Increase in debt from 2017 to 2036 is \$23,720.3 billion (\$15,528.2 billion in revenue loss and \$8,192.2 billion in additional interest).

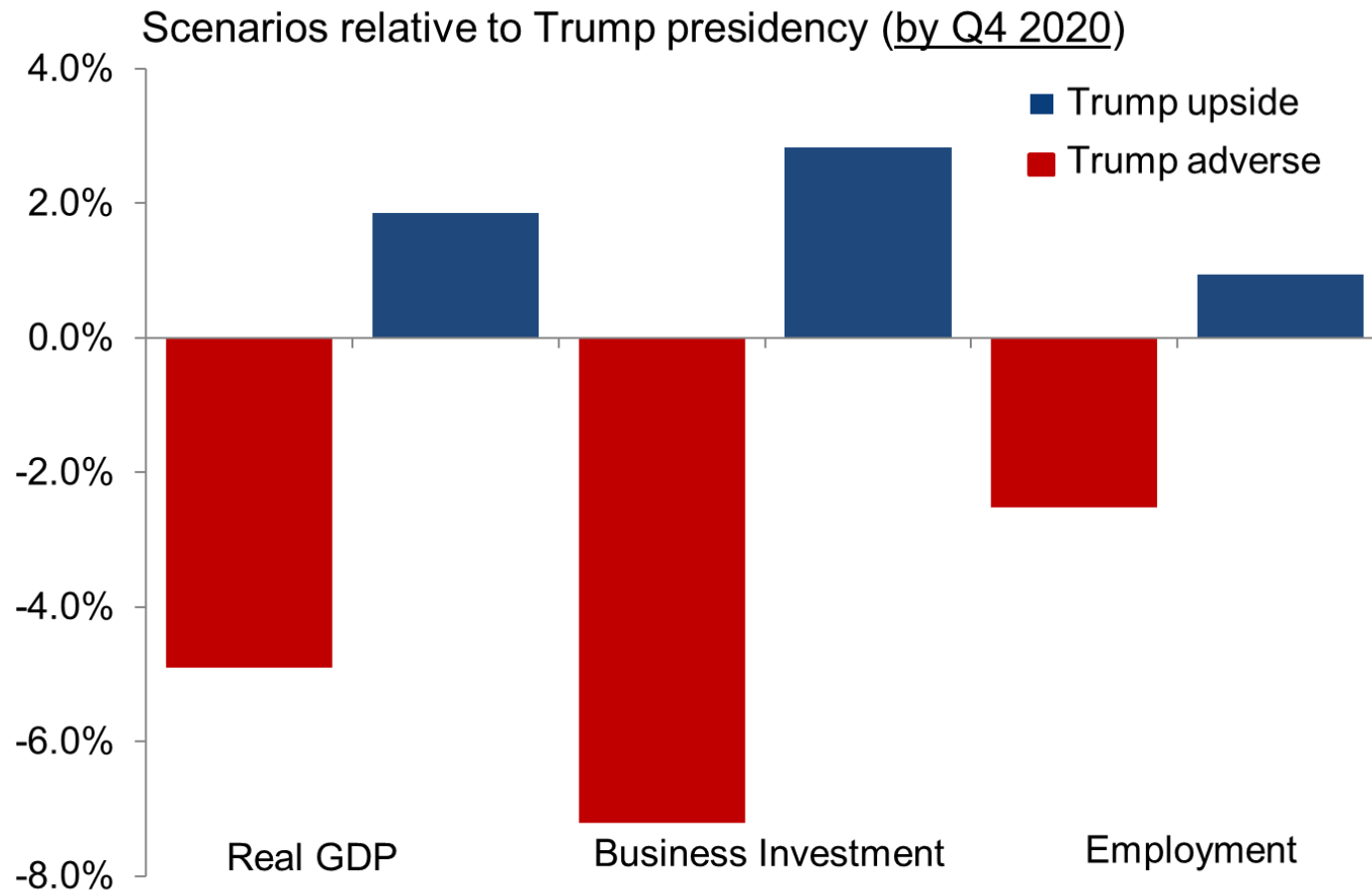
Le aspettative sui tassi di interesse

US: Federal funds rate expectations



Source: CME/Federal Reserve/Oxford Economics

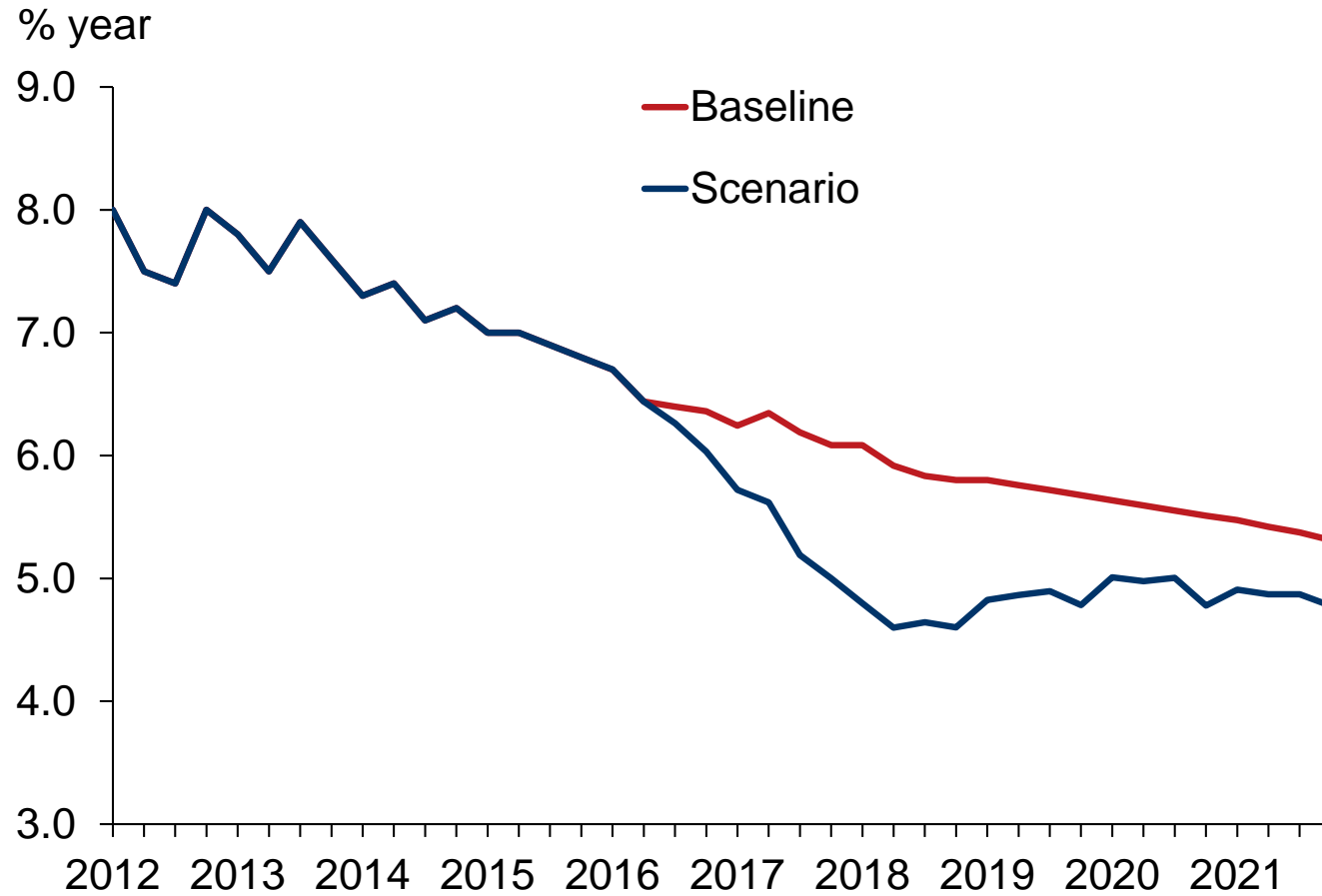
US Economy under Trump presidency



Source: Oxford Economics

Reining in credit – impact on China

China: GDP growth



Source : Oxford Economics/Haver Analytics

Quali gli effetti per la Eu della Trump economics?

- L'inasprimento del controllo antitrust ha fatto dire che la Eu si deve sbrigare a chiedere alla Apple di pagare le tasse evase .Altrimenti ci pensa Trump
- Inflazione e tassi di interesse sono destinati ad aumentare e questa non e' per noi una buona notizia
- La pressione commerciale sulla Cina insieme alla sua minor crescita attesa tende a generare un effetto di minor crescita sull'economia mondiale,anche se puo' aprire maggiori spazi alla EU
- La scelta di modificare la Dodd-Frank per una maggiore separazione finanza-banche rende meno probabili per la Eu crisi finanziarie sistemiche.L'aumento pero' dei tassi di interesse tendera' a incidere sul valore dei titoli detenuti dalle nostre banche per cui e' ancora piu' attuale la conclusione che non basta vendere i npl e aumentarne il capitale

L'Europa, Italia e il cambiamento globale

- E' sempre piu' evidente che in Europa siamo in presenza di una quasi-stagnazione (e non di una recessione) con giovani e classe media in evidente e forte disagio(vedi Ricolfi, Diamanti e Giovannini).
- C'e' bisogno di un forte riposizionamento nella global value chain.
- Le policy da adottare riguardano certamente l'Europa .
- Non c'e' pero' da aspettarsi che l'allentamento delle politiche di austerita',peraltro gia' in corso, sia decisivo.
- Le politiche non possono che essere strutturali e di medio periodo.
- Non basta invocare l'Europa che deve certamente fare la sua parte.
- Occorrono politiche nazionali visto che si tratta di occuparsi oltre che di bail in e di migrazioni anche e forse soprattutto di produttivita'(innovazione e ruolo dello Stato e delle Istituzioni sono centrali) , di weelbeing e sistema bancario.

Le banche e lo sviluppo

- Se si vuole avere un sistema bancario che accompagni lo sviluppo, non basta trovare una soluzione ai crediti deteriorati, non solo in Italia .
- Occorre fare scelte che consentano una maggiore efficienza del settore bancario, una sua maggiore proiezione sulle nuove tecnologie , sul mercato dei capitali e una collocazione crescente nei settori piu' dinamici, inclusi quelli che oggi appaiono di «nicchia»
- In quest'ottica c'e' da chiedersi se la scelta vincente in Italia sia quella dell'uso esclusivo di strumenti , pur importanti, come «Atlante» o **non valga la pena di affrontare un percorso come quello seguito dal Governo spagnolo con il ricorso all'EU**
- La risposta e' che l'intervento pubblico , a questo punto necessario, deve essere accompagnato da condizioni che facciano tornare il sistema bancario alla sua funzione di sostegno allo sviluppo dell'economia reale.