

**Aspettative di recessione
e rallentamento dell'economia tedesca.
Il ruolo della nuova Commissione europea
e l'Italia.**

Luigi Paganetto

Presidente, Fondazione Economia Tor Vergata - FUET

Docente, Scuola Nazionale dell'Amministrazione

I segnali di recessione per l'economia globale

- Sia nell'incontro di Jackson Hole che al G7 di Biarritz c'è stata convergenza nel ritenere che le aspettative di recessione si traducano in fatti nel corso del 2020.
- La caduta dello spread tra i rendimenti dei titoli del Tesoro Usa a 10 anni rispetto a quelli a tre mesi sotto lo zero (come è accaduto di recente) ha coinciso, in passato, con l'avvio di una recessione, di cui Portier ha calcolato anche la probabilità.
- Il rallentamento dell'economia tedesca è un segnale importante che rende visibile anche per la Eu un andamento recessivo.
- L'export tedesco è pari al 46% del prodotto lordo, quello italiano sfiora il 30%, la Francia supera di poco il 29. Nel 1989, prima che cominciasse il lungo ciclo della globalizzazione, la Germania era al 22%, l'Italia al 18 e la Francia al 20. Il balzo è stato importante per tutti, per la Germania addirittura imponente, tanto che oggi ha un attivo della bilancia con l'estero pari all'8% del pil, l'Italia è al 2% mentre la Francia ha perso colpi e ora è in rosso per lo 0,9%
- La Francia ha un disavanzo pubblico del 3,3%, l'Italia del 2,9%, la Germania ha un surplus pari allo 0,7% del Pil. Dunque, Berlino ha ampio spazio per una manovra di rilancio attraverso il bilancio dello Stato.

I segnali di recessione negli Usa

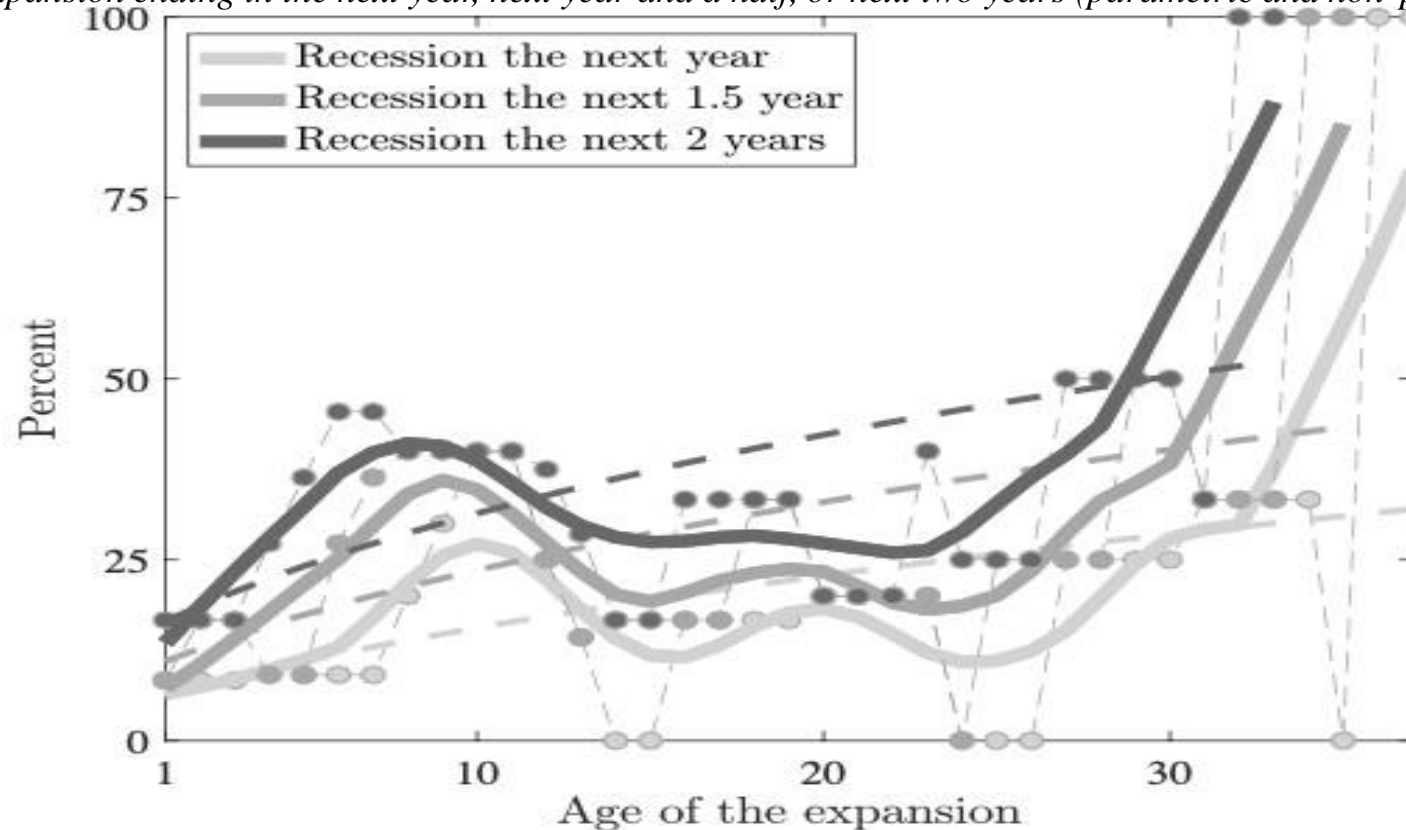
A classic recession signal. When the spread between the 10-year Treasury yield and the 3-month yield dropped below zero, a recession (shaded area) has usually followed. Yield curve inversions have predated the previous three downturns - is another on the cards today?



Fonte: *U.S. Treasury; Federal Reserve Bank of St. Louis.*

Probabilità di recessione Usa

Probability of an expansion ending in the next year, next year and a half, or next two years (parametric and non-parametric approach).



Fonte: *Frank Portier, The next US recession is likely to be around the corner, Voxeu.org, maggio 2019.*

Nota: *the dots are the non-parametric estimates. The thick lines are smoothed version of the dots. The dashed lines are the parametric estimates. Estimation is done using quarterly NBER data for expansions and recessions for the post-war sample (September 1945 to January 2019). The age of the expansion is in quarters.*

L'andamento dell'economia tedesca

- La Germania è il terzo maggiore esportatore mondiale. Nel secondo trimestre del 2019 il PIL tedesco è diminuito di 0,1% rispetto al trimestre precedente. Non bisogna dimenticare che la Germania è il terzo maggiore esportatore mondiale. Ciò si accompagna ad un aumento di 435.000 occupati nel trimestre, pari all'1% in più rispetto all'anno prima. Il «*business climate*» è peraltro in peggioramento sia nel manifatturiero che nei servizi. Il settore dell'*automotive* sta decisamente rallentando più di quanto succeda nell'Eurozona. Il governo si aspetta che l'economia cresca solo dello 0,5% contro l'1,5% dello scorso anno.
- i rapporti commerciali Italia-Germania sono molto stretti. L'azienda Italia esporta verso la Germania in primis dei semilavorati; mentre il prodotto tedesco incorpora moltissime componenti di prodotti italiani.
- La prospettiva della caduta della crescita *export led* ha messo in moto in Germania un dibattito sull'opportunità di un aumento della spesa per investimenti, attenuando il feticcio dell'equilibrio di bilancio. La Germania ha un surplus pari allo 0,7% del Pil. Dunque, **Berlino ha ampio spazio per una manovra di rilancio attraverso il bilancio dello Stato.**

L'andamento trimestrale del Pil in Germania

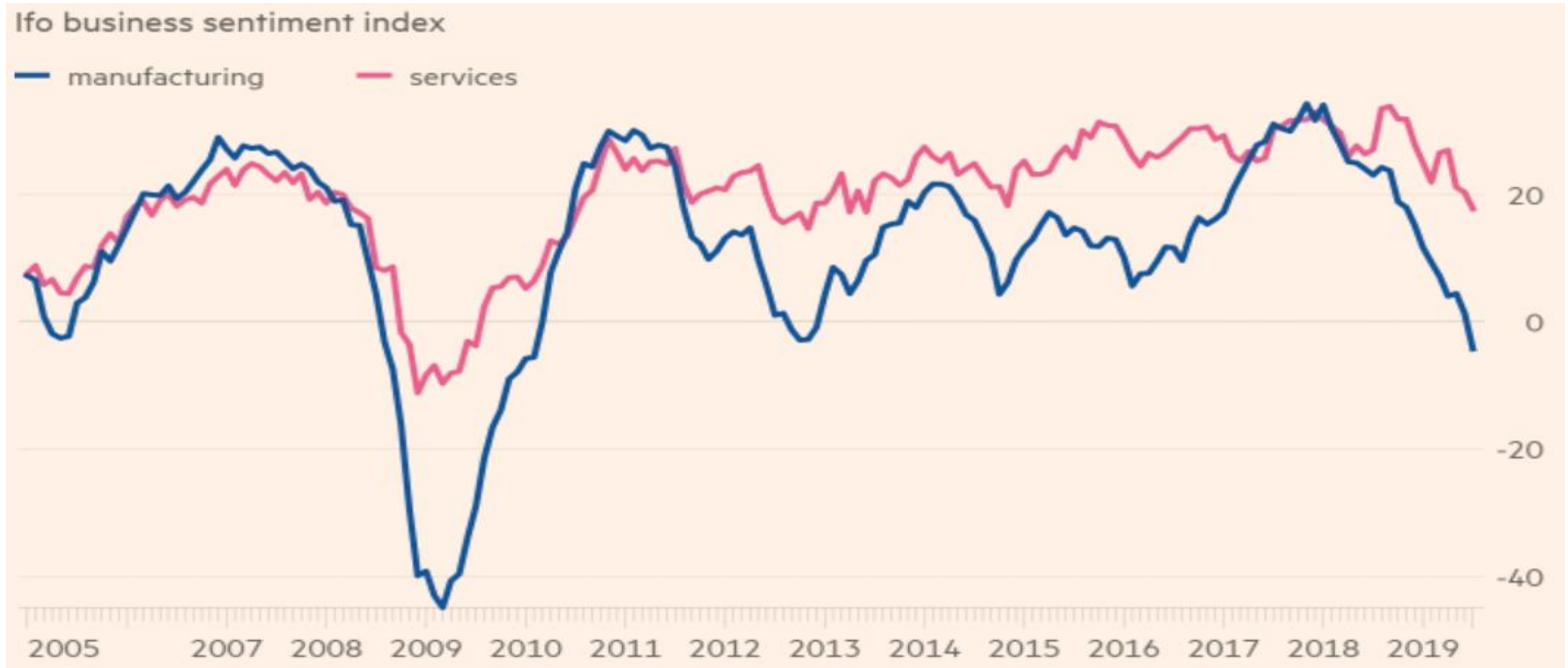
German economic growth (quarter on quarter change).



Fonte: *Refinitiv (formerly Thomson Reuters).*

Il *Business Climate* in Germania

The disparity in the German business climate (seasonally adjusted).



Fonte: *Ifo*.

La produzione di auto in Germania e in Eurozona

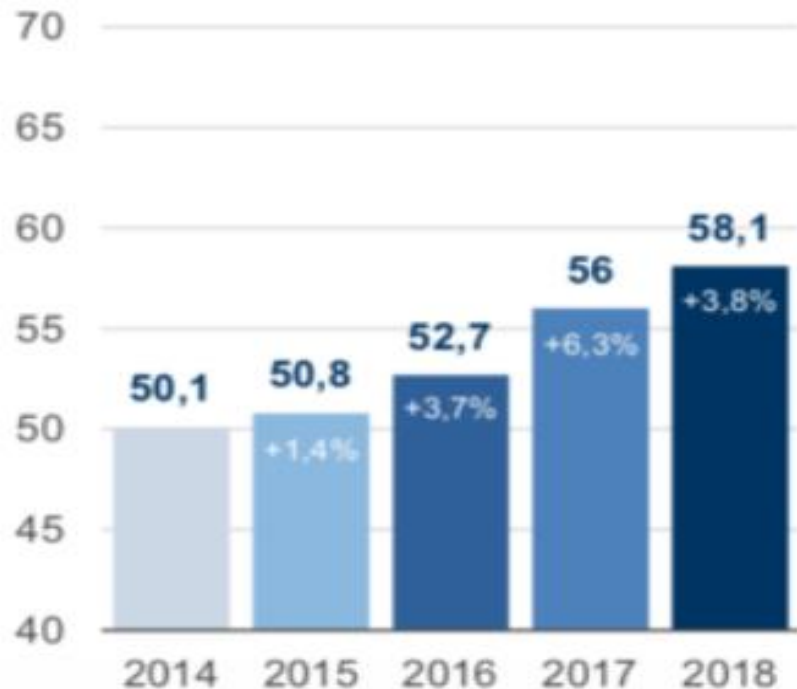
Automotive production (Index, 2015=100; three-month rolling average).



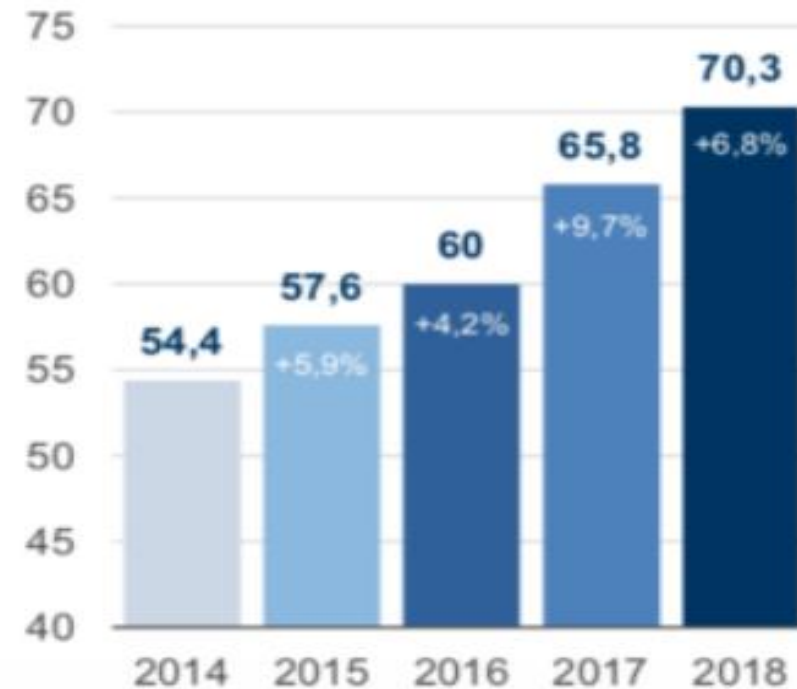
Fonte: *Oxford Economics, Eurostat, Destatis.*

Import-export Germania -Italia

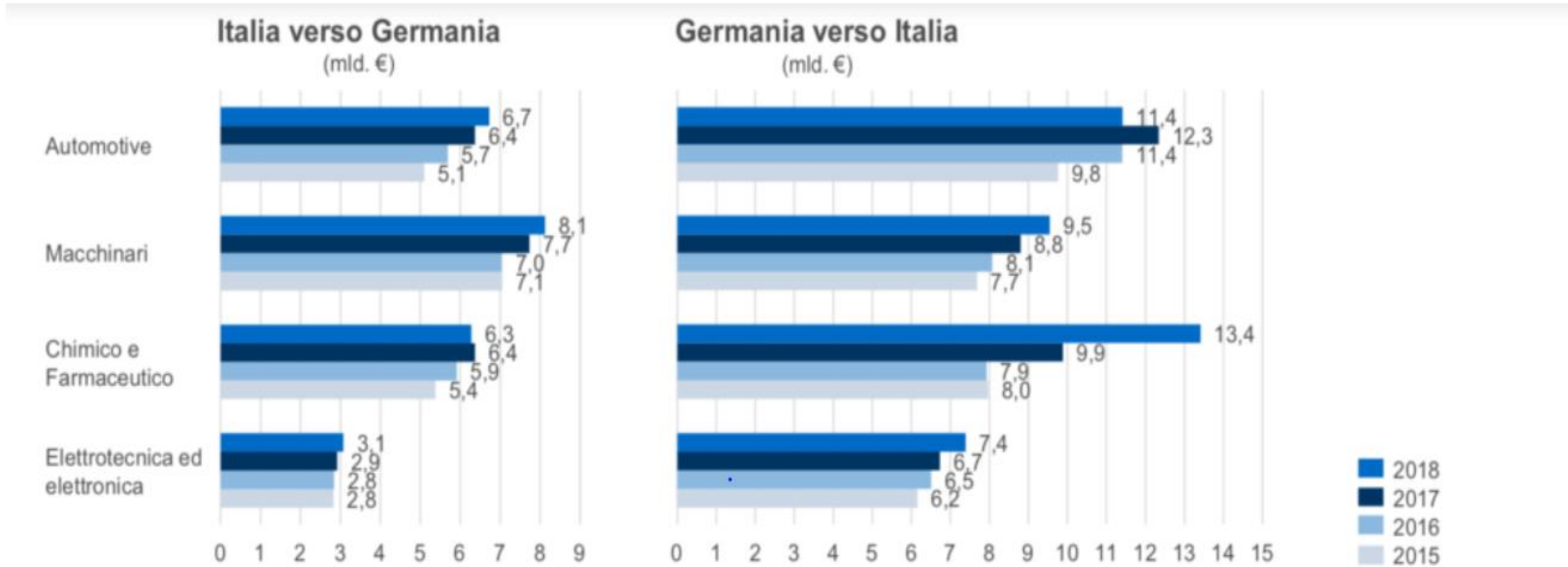
Export Italia verso Germania
(mld. €)



Import Italia da Germania
(mld. €)



Settori rilevanti scambi Italia-Germania



Fonte: Elaborazioni GTAI (Germany Trade & Invest) su dati Destatis, gen-dic 2018

Disuguaglianze e crescita in Germania

- Le scelte di policy che fara' la Germania saranno alla fine la risultante dei diversi atteggiamenti di risparmiatori a favore della stabilita' ,grandi imprese che vorrebbero un aumento della domanda interna,piccole e medie imprese che chiedono piu' credito,le banche che in alcuni casi sono in difficolta' e chiedono interventi pubblici e le aree in ritardo che sono colpite di piu' dallo slowdown.
- Il German Institute for Economic Research, osservando le disuguaglianze regionali, ha sottolineato che:

“The regional inequality and polarization is a threat to democracy”

aggiungendo che

“with the economic slowdown, structurally weaker regions will be hit harder, which will increase regional inequalities and accelerate the polarization”.

- Marcel Fratzscher (Humboldt University in Berlin) ha detto, con riferimento alle elezioni in Sassonia, in maniera molto diretta: *“The economic slowdown should rather help the AfD”.*
- Nel momento in cui è necessaria una forte leadership per affrontare i tanti problemi dell'Unione Europea, includendovi l'uscita dell'UK il 31 ottobre e i problemi del *trade*, Guntram Wolff, Direttore del Bruegel Institute a Bruxelles, ha osservato che *“Whenever you get economically weaker, you have a weaker negotiating position”.*

Gli impegni di Ursula von der Leyen

- “Se il Parlamento vota a favore di una iniziativa legislativa, mi impegno a proporre **un atto legislativo**”. È un punto molto delicato perché l’esecutivo Ue è la sola istituzione europea a disporre del monopolio di iniziativa legislativa.
- “Serve una Europa più sociale, con un meccanismo di **riassicurazione europea della disoccupazione e un quadro per un salario minimo su scala europea**”.
- “Servono riforme e investimenti. Dobbiamo far sì che possa essere utilizzata” a questo fine “**tutta la flessibilità prevista dalle regole**”.
- “**In mare c’è l’obbligo di salvare le vite**. La Ue deve e può difendere questi valori”, “dobbiamo salvare le vite ma non è sufficiente: dobbiamo lottare contro i trafficanti di esseri umani, **assicurare le nostre frontiere esterne e tutelare il diritto di asilo tramite corridoi umanitari**”. È necessaria una **modifica del regolamento di Dublino oltre a rafforzare la missione Frontex** portandola a 10 mila effettivi “come minimo entro il 2024”.
- Bisogna riconciliare la dimensione di mercato con quella sociale e introdurre una fiscalità giusta che riguardi settori come quello del digitale.

Ambiente, innovazione e AI

- “Voglio che l’Europa diventi il primo continente **climaticamente neutrale** entro il 2050”. “Il nostro obiettivo di ridurre le emissioni del 40 per cento entro il 2030 non è sufficiente”.
- L’idea centrale è quella di “*investimenti in innovazione e ricerca, capaci di ridisegnare l’economia e aggiornare le nostre politiche industriali*”.
- Secondo indiscrezioni dovrebbe concretizzarsi in un fondo chiamato *European Future Fund*, da finanziare con il budget Ue e che dovrebbe ammontare complessivamente a circa **100 miliardi di euro**, da investire nel pubblico e in società private.
- “**Dati e AI** sono gli elementi dell’**innovazione** che ci possono aiutare a trovare soluzioni alle sfide della società”: ritiene fondamentale **accelerare il passo dell’Europa sulle *skill digitali*** per giovani e meno giovani, aggiornando il *Digital education action plan*.
- Propone di **aumentare gli investimenti nelle prossime rivoluzioni tecnologiche - *blockchain, high-performance computing, quantum computing*, algoritmi e strumenti che permettono la **condivisione e l’utilizzo dei dati**** - sia tramite il *Multiannual financial framework* che un maggior ricorso ai partenariati pubblico-privati.
- Ritiene poi che vada sostenuta l’idea del Parlamento Ue di **triplicare il budget per Erasmus+** e anche “**cambiare la cultura dell’istruzione e concepirla come un percorso che dura tutta la vita** e ci arricchisce”.

L'Italia e le politiche della nuova Commissione Eu

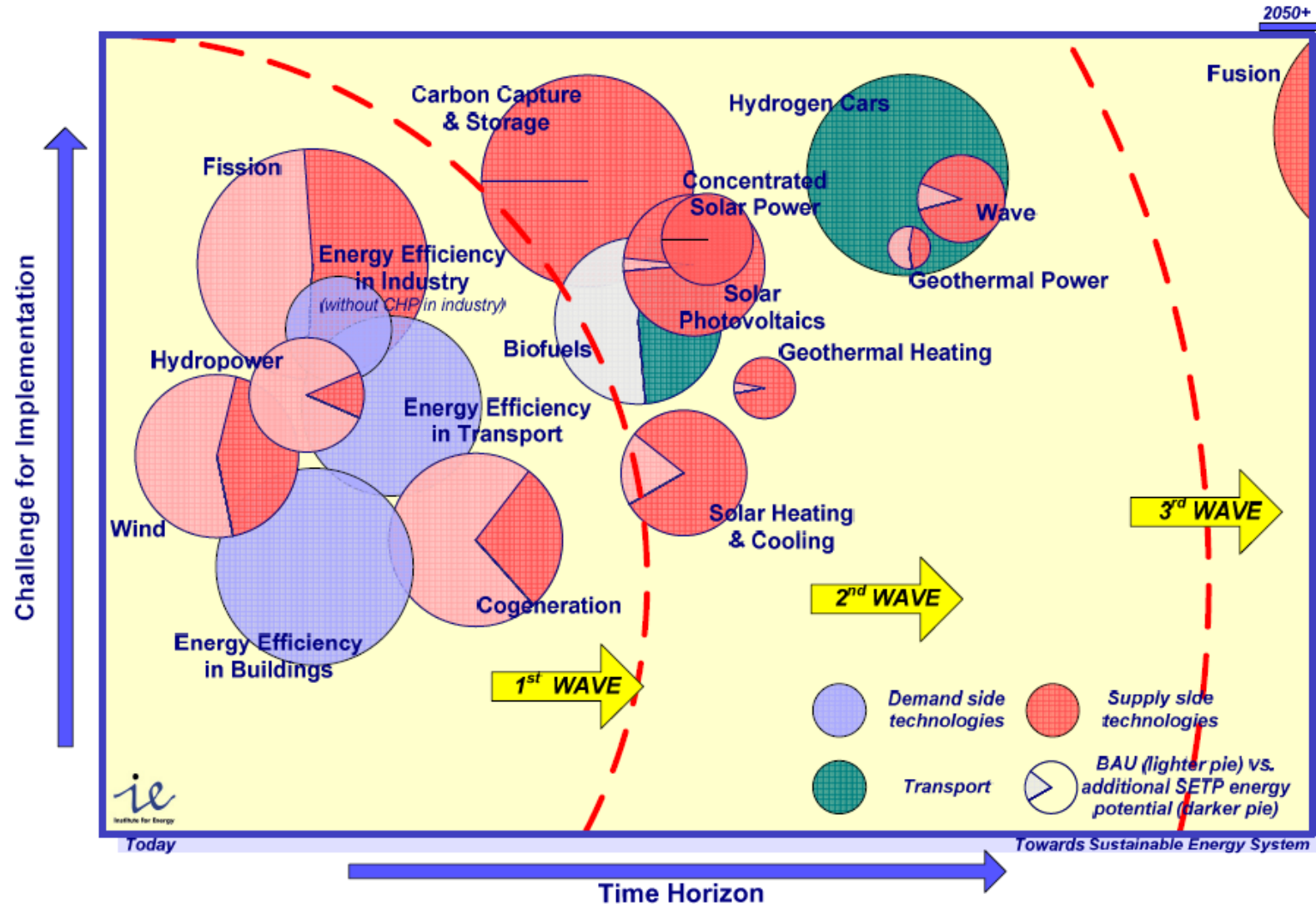
- È a tutti chiaro che la svolta che si è verificata nel nostro Paese consente di guardare, senza infingimenti, alla Eu come opportunità e **di tornare a guardare alla Eu con la consapevolezza di essere tra i suoi padri fondatori**, nell'ottica di avere un ruolo incisivo nell'avvio della sua nuova legislatura. Sarà determinante come verrà affrontato il tema del **bilancio dell'Eurozona** e l'iniziativa sull'approccio franco-tedesco alle riforme, a cominciare dall'idea francese di un bilancio che preveda incentivi **per i paesi che faranno riforme strutturali**.
- **Brexit no-deal pone problemi seri su cui è necessario prepararsi.**
- **Occorre mantenere gli impegni presi con l'Europa**, senza contare sul rallentamento tedesco per una politica più permissiva in materia di deficit e debito. Ciò di cui si sta parlando, **il Piano SGP 2.1, è tutt'altro**, visto che intende riportare fiducia sul rispetto di regole troppo spesso violate.
- Ma è altresì importante **presentare una proposta convincente e credibile** in grado di far crescere l'economia. Gli investimenti continuano ad essere la nostra priorità.
- Le tendenze recessive in atto a livello globale e i problemi dell'economia tedesca **possono indurre la Commissione ad adottare politiche** che vadano al di là del *quantitative easing* della BCE. Ma si tratta, semmai, del **Piano di investimenti di cui si parla in questi giorni**.

Politiche del nuovo Governo e «*sentiment*» dei cittadini

- A livello interno sarà decisivo, al di là dei singoli punti di programma, **il «*sentiment*» che si stabilirà tra Governo e cittadini**. Il «*sentiment*» che aveva fatto crescere la popolarità del Governo giallo-verde si è fondato sulle sue politiche di controllo dell'immigrazione e sulle promesse di spesa e di sgravi fiscali. Riuscirà il nuovo Governo a proporre un nuovo «*sentiment*»?
- **Meno fisco, è un imperativo, ma come?**
- **Intanto occorre evitare l'aumento dell'Iva** (anche se dal punto di vista strettamente economico non sarebbe il male peggiore). I risparmi di spesa finora realizzati in bilancio per circa 8 miliardi riducono a 15 i miliardi che occorre trovare per l'IVA. **Le altre risorse possono venire intervenendo sull'accumulo disordinato di deduzioni e detrazioni Irpef** in modo da realizzare maggiore **equità fiscale** piuttosto che mero aumento di tasse.
- Occorre poi ricordare che **dipendenti e pensionati continuano ad essere i maggiori contributori**. Sarebbe importante dare un segnale a favore della classe media riducendo l'aliquota tra i 28mila e i 55mila euro. Intervenire su quel tipo di scaglione **sarebbe un successo anche perché portare dal 38% al 35% non costerebbe moltissimo**, (5-6 miliardi) ma ridurrebbe un'area di sofferenza che riguarda il 30% circa dei contribuenti.
- **C'è poi da ridurre il cuneo fiscale alle imprese**. Se a questo si affianca un salario minimo ben venga. In fondo le due cose possono stare in equilibrio. Questo doppio intervento da una parte libera risorse dando ai contribuenti più reddito da spendere così come il salario minimo. È ovvio che le imprese preferirebbero solo il taglio del cuneo.
- Intervenire sul sistema delle **concessioni pubbliche** per assicurare che i servizi relativi siano resi in condizioni di reale efficienza e concorrenza.

Mappa tecnologica del SET-Plan

il potenziale delle tecnologie e delle misure per l'efficienza energetica



Servono progetti pluriennali

- Meno fisco è importante. Ma non assicura la crescita.
- Servono alcuni progetti pluriennali:
 1. Il clima e l'ambiente devono essere visti (cfr. figura slide 14) come una grande occasione di **innovazione, che è il deficit cui occorre rimediare se vogliamo crescere.**
 2. I beni culturali sono una grande risorsa. Si può realizzare una grande iniziativa in cui attraverso un massiccio investimento su beni culturali e turismo venga offerta ai giovani un'opportunità di occupazione e di formazione.
 3. Occorre unificare l'Italia attraverso infrastrutture materiali e immateriali. Continuare a pensare al Mezzogiorno attraverso sussidi e agevolazione si è rivelato sbagliato. Va corretto innanzitutto lo squilibrio nelle infrastrutture di trasporto e le opere portuali e territoriali necessarie a integrarlo nella sfida in corso per lo sviluppo del Mediterraneo, non solo guardando alla Via della seta.
- Investire su innovazione e clima tenendo presente che è ormai provato che competitività e sviluppo delle nuove tecnologie sono legate nel medio periodo alle **ricadute d'innovazione e ricerca che nascono da energia rinnovabile e ambiente.**
- Occorre, infine, guardare in modo nuovo al tema dell'immigrazione in cui l'accoglienza dei profughi è solo una parte del problema insieme alla loro integrazione. Occorre occuparsi anche (vista la nostra demografia) dell'immigrazione regolare e delle regole da adottare al riguardo in Italia ed EU.