



IL SALONE DEL RISPARMIO
31 marzo › 2 aprile 2020
#SdR20venti

VISIONI PER UN MONDO A TASSI ZERO
Dalla liquidità all'economia reale

ISCRIVITI ORA

News **IN BREVE**

Tutte le sfide che attendono l'Europa

29 gennaio 2020

DI REDAZIONE

⌚ 5 min

Due gli elementi portanti sui quali le autorità Ue dovranno intervenire nel 2020-2021: l'unione dei mercati dei capitali e le regole di bilancio. L'analisi **Amundi**

Una serie di difficili compiti attendono Ursula von der Leyen e Christine Lagarde. Secondo Didier Borowski, head of global views **Amundi**, la nuova leadership europea, che si trova a operare in un contesto caratterizzato da tassi di interesse reali storicamente bassi, rappresenta infatti un'opportunità straordinaria di ripensare le priorità così da far fronte a importanti sfide.

Per l'esperto, la prima sfida è quella economica, caratterizzata da crescita potenzialmente bassa e un elevato debito pubblico e privato e per la quale urgono altre riforme strutturali. Qui un'altra priorità sarà di canalizzare gli abbondantissimi risparmi in progetti di investimento promettenti. L'altra è finanziaria: l'Europa dei capitali è ancora troppo frammentata; da un lato fa troppo affidamento sul suo sistema bancario, dall'altro gli investimenti cross-border nella regione sono chiaramente insufficienti (i risparmi circolano poco tra nord e sud) e ciò limita la tenuta della

Stampa

Torna alle news

I più letti



IL SALONE DEL RISPARMIO
31 marzo › 2 aprile 2020
#SdR20venti

VISIONI PER UN MONDO A TASSI ZERO
Dalla liquidità all'economia reale

ISCRIVITI ORA

Registrati al portale

✓ FocusRisparmio Magazine
- Abbonamento gratuito alla versione cartacea e allo sfogliabile online

✓ FocusRisparmio Newsletter - News ed eventi dal Risparmio Gestito

✓ FocusRisparmio Web - Contenuti in anteprima sul mondo delle istituzioni finanziarie

Iscriviti Gratis

Zona euro nel caso di uno shock asimmetrico. Inoltre, le banche sono ancora troppo esposte ai titoli sovrani detenuti nei loro bilanci. Poi c'è la sfida ambientale, per la quale si devono attivare tutte le leve possibili (investimenti, tasse, legislazione). Infine, la sfida riguardo alla sicurezza mondiale: ci sono molte aree di tensione e la situazione è destinata a protrarsi, soprattutto se Donald Trump sarà rieletto presidente nel novembre del 2020. L'Europa dovrà acquisire una struttura di difesa credibile e ciò richiederà un aumento degli investimenti nelle tecnologie e nella sicurezza; nel frattempo l'incertezza aumenterà per via delle tensioni tra i due blocchi.

“Sul piano economico – spiega Borowski -, per rafforzare l'Europa e migliorare la sua competitività è necessario affrontare tutte queste sfide contemporaneamente. L'incertezza sul futuro dell'Europa grava sul clima degli affari e ripristinare la fiducia è la condizione sine qua non per gli investimenti. 'La casa europea' ce la farà nonostante alcune intemperie (ovvero una recessione moderata), ma la sua architettura finanziaria è ancora troppo debole (eccessiva frammentazione economica, finanziaria e normativa, politiche fiscali scoordinate, politica monetaria che sta raggiungendo i limiti d'efficacia) per resistere a una tempesta (forte recessione e/o grave crisi finanziaria). Per non parlare poi della sua debolezza sul piano militare soprattutto rispetto agli Stati Uniti e alla Cina, ma questa è un'altra storia”.

A livello di politica economica, secondo l'espero andrà inevitabilmente ridefinito il legame tra politica monetaria e politica fiscale. Ma non basta. “Il peso della stabilizzazione macroeconomica non può gravare solamente sulla banca centrale – avverte -. I tassi di interesse negativi e il Qe della Bce stanno finendo con l'indebolire il sistema macro-finanziario, mentre il loro impatto economico è sempre più discutibile. La politica fiscale può servire a stimolare gli investimenti perché il vincolo del debito è allentato dai tassi di interesse bassi con la conseguenza che aumentano i margini di manovra. Il debito pubblico è già però fin troppo alto in molti Paesi ed è per questo che conviene concentrare l'attenzione su quegli Stati della Zona euro che hanno i mezzi per agire (la Germania in primis). Tuttavia, la politica fiscale non è l'alfa e l'omega della capacità di stabilizzazione dell'Europa, e di certo le autorità non riusciranno a migliorare la concorrenza europea solo attraverso di essa. Aumentare la competitività esterna non basata”.

L'obiettivo principale, a detta di Borowski, è quello di migliorare l'attrattività degli investimenti: il policy mix espansivo deve essere

accompagnato da un miglioramento dell'architettura finanziaria. "Spesso viene citata la necessità di un bilancio federale, necessità che va di pari passo con quella di creare un porto sicuro europeo. Questo progresso è fondamentale per la stabilità a lungo termine dell'Unione europea. Detto ciò, dobbiamo essere realisti; gli Stati europei non sono ancora pronti a un passo del genere, questo può essere solo il culmine di un processo di maggior integrazione finanziaria", aggiunge l'esperto [Amundi](#).

Quanto ai risparmi, di cui l'Eurozona abbonda, per Borowski è prioritario migliorare la circolazione. "L'allocazione degli attivi delle famiglie non corrisponde più alla nuova situazione finanziaria. I loro risparmi sono spesso sovrainvestiti nei titoli di debito. Per rimediare a questa situazione, si dovrebbe migliorare l'educazione finanziaria dei risparmiatori che dovrebbero essere spronati a diversificare i loro risparmi e a investire una parte negli attivi rischiosi, tra cui gli investimenti europei cross-border. La zona Euro dipende ancora troppo dal suo sistema bancario: si dovrebbe facilitare l'accesso al mercato dei capitali per le piccole e medie imprese, tanto più che le banche sono indebolite dai bassi di interesse e dal fatto di detenere titoli del debito sovrano. Nel frattempo, tutte le riforme miranti a rafforzare la tenuta della zona Euro miglioreranno la sua attrattività e la sua competitività".

Borowski individua poi due elementi portanti sui quali le autorità europee dovranno intervenire in modo significativo nel 2020-2021: l'unione dei mercati di capitali e le regole di bilancio.

"L'unione dei mercati dei capitali è un prerequisito. I dati empirici dimostrano come la ripartizione del rischio, molto di più dell'integrazione fiscale e monetaria, consenta all'economia Usa di assorbire gli shock, soprattutto quando sono asimmetrici. In particolare, notiamo che la buona tenuta dell'economia americana deriva dal maggior ricorso delle imprese al finanziamento dei mercati, un fattore che rende l'economia Usa meno sensibile agli shock bancari", prosegue. Quanto alle norme di bilancio, si tratta di un argomento molto spinoso per la nuova Commissione europea perché in realtà gli Stati europei non hanno mai rispettato le norme del Patto di stabilità e crescita.

"Il sistema attuale è il risultato di una serie di riforme che col passare degli anni hanno reso il quadro normativo più complesso. Nel nuovo contesto macro-finanziario spetterà alla Commissione lavorare a un nuovo compromesso che migliori la governance dell'unione monetaria senza mettere in discussione l'esistenza delle norme. L'aderenza democratica a tali norme deriverà dalla loro natura stabilizzante in caso di crisi", chiarisce.

Nel complesso, a detta dell'esperto, l'Europa, e più in particolare la zona Euro, sembra essere pronta ad affrontare una 'piccola' recessione utilizzando un mix di politiche monetarie e fiscali accomodanti. Tuttavia, per evitare un persistente sfioramento del bilancio è essenziale ancorare la credibilità delle azioni fiscali con chiare norme contro-cicliche. "Ciò significa che nei periodi di espansione la spesa dovrà essere sottoposta a maggiori vincoli – conclude -. Per contro, la zona Euro non è ancora dotata di un'architettura finanziaria sufficientemente consolidata da poter affrontare una 'grande crisi' o una recessione molto grave. Questo è il compito che spetta ora alle autorità europee, non tanto perché all'orizzonte si sta profilando una crisi, ma perché la resilienza di una regione è il cardine sul quale si poggia la fiducia".

Contenuti correlati

14 GENNAIO 2020



MERCATI AZIONARI

Dividendi 2020: atteso un anno record per le aziende europee

di ALESSIO TRAPPOLINI

Secondo Allianz GI le aziende europee distribuiranno dividendi per circa 359 miliardi: "un'ottima alternativa ai rendimenti legati ai tassi d'interesse per stabilizzare e diversificare i portafogli"

Allianz Global Investors



Azionario

Dividendi

8 NOVEMBRE 2019



IN BREVE

Europa, ora tocca alla politica fiscale

di REDAZIONE

Secondo Papadakis (Lombard Odier), è necessario un allentamento fiscale coordinato che sfrutti i bassi costi di indebitamento per gli Stati. Ma i governi tentennano

Azionario

Bce

