

Periodo di riferimento
7-13 gennaio 2012

Approfondimento
Il Trattato intergovernativo europeo sulla nuova disciplina di bilancio

➤ **I dati**

Germania, Produzione industriale (novembre, m/m): -0,6%	(Ministero Economia)
Francia, Produzione industriale (novembre, m/m): +1,1%	(Insee)
Germania, Pil (4trim, t/t, prima lettura): -0,25%	(Destatis)
Area Euro, Pil (3trim, t/t, definitivo): +0,1%	(Eurostat)
Area Euro, Produzione industriale (novembre, m/m): -0,1%	(Eurostat)
Italia, Produzione industriale (novembre, m/m): +0,3%	(Istat)
Area Euro, Decisione Tasso Refi (12 gennaio): 1%	(BCE)

(dati in ordine cronologico di rilascio)

➤ **Il commento**

Eurostat ha abbassato dal +0,2% delle precedenti letture a +0,1% (dato definitivo) la stima relativa alla crescita dell'Area Euro nel terzo trimestre 2011.

La situazione dei vari Paesi dell'area nei confronti della crisi rimane «molto eterogenea» (M. Draghi).

In Germania l'indice della produzione industriale è calato a novembre dello 0,6% e, secondo fonti del Ministero dell'Economia tedesco, tale situazione è destinata a perdurare anche nei prossimi mesi, in linea con il modesto andamento degli ordinativi provenienti dai settori industriali e dalle costruzioni.

Secondo i dati preliminari dell'Ufficio federale di statistica, il tasso di crescita del Pil tedesco nel quarto trimestre 2011 è in flessione (-0,25%), segno che anche Berlino starebbe cominciando ad avvertire gli effetti della crisi. La crescita del Pil tedesco nel 2011 rimane comunque robusta (+3,0%), sostenuta sia dall'espansione della domanda interna (+2,1%) sia da quella delle esportazioni nette (+0,8%).

➤ **L'approfondimento**

Sono proseguite tutta la settimana le negoziazioni per mettere a punto il **Trattato intergovernativo europeo sulla nuova disciplina di bilancio**. La speranza è che le trattative possano concludersi entro fine mese, in modo che il Trattato possa essere firmato già nei primi giorni di marzo. L'entrata in vigore dovrebbe avvenire a partire dal mese successivo alla ratifica da parte di almeno 12 Paesi dell'Area Euro, o al più tardi entro il 1° gennaio 2013.

Significative le modifiche apportate dalle negoziazioni alla precedente versione. La procedura di deficit eccessivo è stata leggermente allentata per consentire agli Stati di deviare temporaneamente dagli obiettivi di medio termine in caso di eventi al di fuori del loro controllo (art. 3). È stata ripresa la proposta italiana che, rifacendosi a una norma del Patto di stabilità, consente di attenuare l'impegno di riduzione del debito pubblico di un ventesimo all'anno tenendo conto di eventuali "fattori rilevanti" (come il basso debito privato). Ugualmente importante, sempre per lo stesso motivo, la modifica apportata all'art. 7, che nella nuova versione distingue tra deficit e debito eccessivo (nella prima versione tale distinzione rimaneva ambigua, aprendo la strada a un possibile eventuale iter contro livelli di debito eccessivo).

A cura di:

Elena Carniti
Antonio Dal Bianco

Numero chiuso il:
14 gennaio 2012

➤ Segnalazioni
ulteriori

Anche il ruolo della Corte di Giustizia europea esce ridimensionato dalle modifiche apportate al Trattato. La Corte potrà solo sindacare la mancata adozione della “regola d’oro” (il pareggio di bilancio) negli ordinamenti legislativi nazionali (preferibilmente, ma non più obbligatoriamente, a livello costituzionale, a causa soprattutto delle pressioni danesi) e non l’intera disciplina di bilancio. Inoltre, come fortemente chiesto dalla Francia, preoccupata di difendere la sovranità nazionale dalle interferenze comunitarie, la Corte di Giustizia europea potrà pronunciarsi sulla mancata adozione della “regola d’oro” da parte di uno Stato solo su richiesta di un altro Stato membro, mentre la Commissione europea si limiterà a redigere un rapporto.

La partita sulle modifiche all’art. 8 non è comunque ancora chiusa: il Parlamento europeo sembra, infatti, intenzionato a opporsi al ridimensionamento del ruolo delle istituzioni comunitarie.

Le pressioni tedesche hanno invece portato all’introduzione nel preambolo della bozza di una nota che vincola l’utilizzo del nuovo fondo salva-stati Esm (European Stability Mechanism) alla ratifica del Trattato. Sempre dai tedeschi è arrivata, per ora, una netta chiusura sugli Eurobond (art. 6).

La settimana ha portato qualche cambiamento anche su altri fronti nei quali si gioca il futuro della moneta unica.

Mario Monti ha rilanciato il ruolo del nuovo **fondo salva-stati Esm**, che entrerà in vigore a partire dal prossimo luglio. Di fronte ai tedeschi (nel corso dell’intervista rilasciata al quotidiano *Die Welt* e dell’incontro bilaterale con Angela Merkel), ha ribadito l’importanza di garantire piena operatività all’Esm, senza la quale non sarà possibile ridurre i tassi di interesse che gravano sul debito pubblico italiano. Su questo tema la Cancelliera tedesca ha lanciato qualche segnale di apertura e si è resa disponibile ad accelerare i conferimenti tedeschi al fondo.

Giovedì 12 gennaio la Banca Centrale Europea ha lasciato i **tassi di interesse** invariati all’1%, in linea con le attese. Mario Draghi in conferenza stampa non ha però escluso la possibilità di un ulteriore taglio di 25 punti base che porterebbe il tasso di riferimento BCE sotto l’1% («we never precommit») e ha espresso valutazioni positive sul risultato dell’asta illimitata dello scorso dicembre, rilevando come vi siano segnali del «fluire di questo denaro all’economia».

Intanto venerdì 13 S&P ha tagliato il **rating** di nove Paesi dell’Area Euro, tra cui la Francia e l’Austria (che hanno perso la tripla A) e l’Italia, declassata a BBB+ (due gradini in meno). Ora preoccupano le sorti del fondo salva-stati Efsf (European Financial Stability Facility), il cui rating tripla A è vincolato a quello degli Stati garanti declassati.

Sono, invece, ancora in stallo le **trattative tra i creditori privati e Atene** che non riescono a trovare un accordo sui nuovi bond da riscadenzare.