

Periodo di riferimento
28 gennaio-3 febbraio 2012

Approfondimento
Il Trattato istitutivo dell'European Stability Mechanism (ESM)

➤ I dati

Italia, Indice di fiducia sett. manifatturiero (gennaio): +92,1 (+92,5)	(Istat)
Area Euro, Indice di <i>Economic Sentiment</i> (gennaio): +93,4 (+92,8)	(Comm. Eu.)
USA, Spese consumi personali (dicembre, m/m): +0,0% (+0,1%)	(BEA)
Germania, Vendite al dettaglio (dicembre, m/m): -1,4% (-1,0%)	(Destatis)
Germania, Tasso di disoccupazione (gennaio): 6,7% (6,8%)	(Destatis)
Italia, Tasso di disoccupazione (dicembre, preliminare): 8,9% (8,6%)	(Istat)
di cui giovani sotto 25 anni: 31,0% (31,2%)	
Area Euro, Tasso di disoccupazione (dicembre): 10,4% (10,4%)	(Eurostat)
di cui giovani sotto 25 anni: 21,3% (21,4%)	
Area Euro, Tasso di inflazione (gennaio, a/a, preliminare): +2,7% (+2,7%)	(Eurostat)
Area Euro, Indice PMI composito (gennaio, definitivo): +50,4 (+48,3)	(Markit)
produzione manifatturiera: +48,8 (+46,9); attività terziarie: +50,4 (+48,8)	
Area Euro, Vendite al dettaglio (dicembre, m/m): -0,4% (-0,8%)	(Eurostat)
Italia, Tasso di inflazione (gennaio, a/a, preliminare): +3,2% (+3,3%)	(Istat)
USA, Tasso di disoccupazione (gennaio): 8,3% (8,5%)	(BLS)

(Dati in ordine cronologico di rilascio. In parentesi il dato relativo al periodo precedente)

➤ Il commento

Si moltiplicano i segnali di stabilizzazione dell'economia dell'Eurozona. Le indagini della Commissione Europea sull'*Economic Sentiment* registrano, infatti, il primo aumento dell'indice da marzo 2011, guidato al rialzo soprattutto da una maggior fiducia nel settore dei servizi. I dati definitivi sul *Purchasing Managers' Index* confermano inoltre la lettura preliminare che posizionava l'indice *composite* su un valore lievemente superiore alla soglia dei 50 punti base.

Destano preoccupazione, invece, i dati sulla disoccupazione giovanile (sotto i 25 anni) in alcuni Paesi europei. A dicembre il tasso di disoccupazione giovanile si è attestato in Spagna al 48,7%, mentre in Italia è pari al 31%.

A tale proposito, a partire dal mese di febbraio, l'Ue inizierà una serie di missioni negli otto Paesi dell'Unione a maggior tasso di disoccupazione giovanile (Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Portogallo, Slovacchia e Spagna) per individuare d'accordo con le autorità nazionali programmi di sostegno all'occupazione degli under 30 che prevedano l'utilizzo dei fondi strutturali non ancora spesi.

➤ L'approfondimento

Giovedì 2 febbraio gli ambasciatori dei Paesi dell'Eurozona hanno sottoscritto il **Trattato istitutivo dell'European Stability Mechanism (ESM)**, nella versione precedentemente approvata dall'Eurogruppo e dal Consiglio europeo. Tale fondo è stato istituito nel marzo 2011 allo scopo di soccorrere gli Stati europei in difficoltà di finanziamento.

L'accordo giunge dopo che nelle scorse settimane autorevoli osservatori avevano sollecitato l'Unione Europea ad adottare uno strumento in grado di arginare la crisi in atto. Il 23 gennaio a Berlino era stata proprio Christine Lagarde, Direttrice del Fondo Monetario Internazionale, a farsi portavoce di questa istanza.

Il nuovo fondo salva-stati permanente entrerà in vigore un anno prima del previsto, più precisamente alla ratifica da parte di un numero di Paesi pari al 90% del capitale versato. Secondo il Trattato, l'ESM disporrà di un capitale sottoscritto pari a 700 miliardi di euro, di cui 80 di capitale versato (*paid-in*) dagli Stati partecipanti e 620 di capitale richiamabile (*callable*).

A cura di:
Elena Carniti
Antonio Dal Bianco

Numero chiuso il:
3 febbraio 2012

I versamenti di capitale avverranno in rate uguali suddivise su cinque anni. I Paesi che lo preferiranno potranno tuttavia accelerare le sottoscrizioni.

Fino a luglio 2013 il nuovo fondo salva-stati opererà in parallelo con il fondo salva-stati temporaneo, l'EFSF (European Financial Stability Facilities), al momento coinvolto nel sostegno di Grecia, Irlanda e Portogallo. A partire da tale data il testimone dovrebbe passare interamente all'ESM. Secondo il nuovo Trattato, la capacità di prestito dell'ESM ammonterà a un totale di 500 miliardi di euro. Tuttavia, se le circostanze lo richiederanno, il Consiglio europeo di marzo avrà la facoltà di incrementarne la dotazione. Molti esperti ritengono, infatti, che la cifra attualmente stanziata sia insufficiente se paragonata a quella potenzialmente necessaria nel caso in cui a chiedere soccorso dovessero essere Paesi come Spagna e Italia. Lo stesso Presidente del Consiglio italiano Monti, nei giorni scorsi, si era spinto ad auspicare una "potenza di fuoco" vicina ai 1000 miliardi di euro come la più indicata a tutelare la stabilità dell'Eurozona.

In base al Trattato che istituisce l'ESM, in caso di emergenza l'approvazione degli aiuti a uno Stato membro potrà avvenire con una maggioranza pari all'85%, anziché all'unanimità. È prevista, inoltre, la costituzione di un fondo per coprire eventuali perdite derivanti dal *default* degli Stati sotto assistenza.

L'ESM gode di un significativo vantaggio rispetto all'EFSF suo predecessore. Può fare affidamento su capitale proprio anziché su garanzie offerte dagli Stati che a loro volta sono soggetti alle valutazioni delle agenzie di *rating*.

Al di là della "potenza di fuoco" da molti ritenuta limitata, l'architettura del nuovo fondo salva-stati potrebbe, tuttavia, essere viziata da un altro limite: le modalità di accesso al programma di assistenza del fondo da parte di uno Stato. Per accedere al sostegno dell'ESM, il Paese interessato dovrebbe aprire una procedura "pubblica", che equivale all'ammissione di non essere in grado di far fronte alle proprie necessità di finanziamento con gli strumenti tradizionali, con tutte le conseguenze che ciò potrebbe comportare in termini di reputazione e credibilità.

➤ Altre notizie

Lunedì 28 gennaio è stato aggiunto un altro importante tassello nel processo di integrazione europea: l'accordo politico tra 25 Paesi dell'Unione (escluse, per il momento, Gran Bretagna e Repubblica Ceca) sul *fiscal compact*, il patto sulla nuova disciplina di bilancio.

La novità più importante è l'adozione della *golden rule*: il pareggio di bilancio che assume valore di norma a carattere "vincolante" e "permanente" (preferibilmente in Costituzione), accompagnata da una previsione di adeguamento dei conti pubblici in caso di sfioramento. Gli Stati con un *deficit* eccessivo (superiore al 3% del Pil) andranno incontro a sanzioni automatiche, evitabili solo in forza di una maggioranza qualificata del Consiglio europeo. Anche la presenza di un debito eccessivo (rapporto debito/Pil superiore al 60%) obbligherà gli Stati a intraprendere misure correttive. Il rapporto debito/Pil dovrà scendere ogni anno di un ventesimo rispetto alla distanza dal livello attuale e la soglia del 60% con possibili deroghe dovute ai cd. "fattori rilevanti", come chiesto dall'Italia.

Il *fiscal compact* entrerà in vigore da gennaio 2013 con la ratifica di almeno 12 Paesi sottoscrittori.

Éupolis Lombardia

Éupolis Lombardia - Istituto superiore per la ricerca, la statistica e la formazione supporta l'esercizio delle funzioni di Regione Lombardia, attraverso la promozione e diffusione di un sistema avanzato di conoscenze al fine di sostenere, secondo il principio di sussidiarietà, lo sviluppo complessivo del territorio lombardo e degli enti, istituzioni e organismi a esso relazionati.

EcoSette

EcoSette presenta una selezione di dati economici rilasciati nel corso del periodo di riferimento e analizza i principali avvenimenti economici con approfondimenti dedicati all'evoluzione del contesto internazionale.