

Allianz Research | 4 Giugno 2024

Cosa aspettarsi dalle elezioni europee

(Ana Boata, Jasmin Gröschl, Markus Zimmer)

Executive summary

Con un tasso di partecipazione previsto del 60%, le elezioni europee del 2024 saranno un momento cruciale per il Parlamento europeo. Affrontare la povertà (33%) e la salute pubblica (32%) sono le massime priorità degli elettori, secondo il sondaggio Eurobarometro di aprile 2024, mentre i cinque temi principali che emergono dai manifesti dei partiti politici sono clima ed energia, sicurezza e difesa, competitività e crescita, politica estera e politiche fiscali e industriali. Ci aspettiamo che i principali partiti centristi ottengano ancora la maggioranza dei 720 seggi, ma i partiti di destra probabilmente otterranno un maggiore sostegno, il che potrebbe alterare le priorità legislative dell'UE e l'orientamento generale su alcuni temi, in particolare sicurezza e difesa.

La prossima Commissione europea dovrebbe dare priorità al miglioramento della competitività dell'Ue, al rinnovamento della politica estera commerciale, al rafforzamento della difesa e della sicurezza, alla lotta al cambiamento climatico e alla definizione di strategie di politica fiscale. Per stimolare la competitività, l'UE deve promuovere una cultura dell'innovazione, aumentare gli investimenti in ricerca e sviluppo e abbracciare la digitalizzazione e l'intelligenza artificiale per favorire incrementi di produttività. Per quanto riguarda la politica estera, l'UE deve concentrarsi sulla propria forza nel commercio e adoperarsi per una duplice strategia di nuovi ALS e accordi bilaterali più piccoli su argomenti specifici che sono più facili da raggiungere ma spesso importanti in termini di impatto. Per quanto riguarda la difesa e la sicurezza, le politiche devono adattarsi a un panorama di sicurezza in evoluzione e riallocare le risorse dal bilancio dell'UE alla spesa per la difesa comune. Nel frattempo, la politica fiscale deve diventare più strategica con una visione a lungo termine che sostenga le industrie strategiche, la stabilità economica e la crescita attraverso politiche fiscali e di spesa anticicliche, nonché riforme strutturali per le imminenti esigenze di investimento legate alla transizione climatica (più di 3 % del PIL) e difesa e sicurezza (oltre il 2% del PIL).

L'UE deve inoltre adoperarsi per un mercato unico realmente integrato nel settore energetico, delle telecomunicazioni e finanziario. L'Unione dei mercati dei capitali non è mai stata così urgente poiché la concorrenza per i capitali si intensifica in un contesto di tassi di interesse più elevati e di immense esigenze di investimento. Sebbene la vigilanza unica rimanga fuori dal campo di applicazione, sono cruciali le misure volte a ridurre l'onere normativo, migliorare le condizioni di finanziamento per le imprese dell'UE rilanciando il mercato delle cartolarizzazioni, armonizzare la legislazione sull'insolvenza, le pratiche contabili, i requisiti di quotazione e rafforzare la vigilanza.

Per quanto riguarda la politica climatica, dopo i grandi passi avanti del Green Deal europeo e del Fit for 55, i prossimi cinque anni dovrebbero essere incentrati sull'attuazione. Tuttavia, il mercato energetico necessita ancora di un piano chiaro. Negli ultimi cinque anni, l'UE ha intrapreso un percorso di trasformazione con l'attuazione del Green Deal europeo globale e del Fit for 55, volti a ridurre le emissioni nette di gas serra di almeno il -55% entro il 2030 rispetto ai livelli del 1990 (attualmente al livello -32%),

posizionandosi come leader nella lotta globale al cambiamento climatico. Ciò pone le basi per gli anni a venire e gli attuali punti all'ordine del giorno devono essere implementati, quindi non ci aspettiamo ulteriori grandi riforme sul fronte climatico. Tuttavia, il mercato energetico necessita ancora di un piano chiaro, ovvero di un vero piano di rete europeo. Dopo lunghi negoziati, nel maggio 2024 il Consiglio dell'UE ha varato le tanto attese riforme del mercato dell'elettricità e del gas. Sfortunatamente, non sono sufficienti su diversi aspetti chiave e non forniscono un quadro del mercato elettrico dell'UE armonizzato e focalizzato sul lungo termine.

Un nuovo ciclo politico

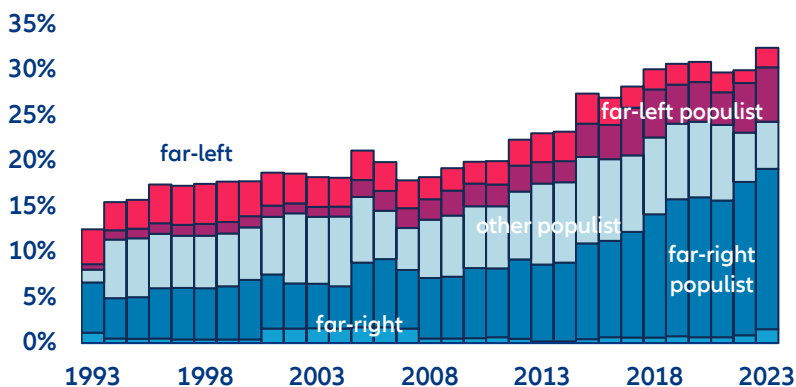
Le elezioni europee del 2024 potrebbero registrare un'affluenza alle urne più elevata del solito, anche se ancora inferiore alle elezioni nazionali, con il 60% degli elettori che si recherà alle urne. Dal 6 al 9 giugno, più di 400 milioni di cittadini europei nei 27 Stati membri dell'UE eleggeranno 720 membri del Parlamento europeo per il nuovo mandato 2024-2029. L'affluenza alle urne per le elezioni europee è generalmente bassa (circa il 50% nel 2019), ma il sondaggio Eurobarometro della primavera 2024 indica che le elezioni di quest'anno potrebbero portare a un'affluenza alle urne del 60%, sebbene questa sia ancora bassa rispetto alle elezioni nazionali. Gli elettori tendono a percepire le elezioni europee come un'opportunità per affrontare la politica nazionale, ma svolgono un ruolo significativo nella definizione delle leggi, con implicazioni di ampia portata sia per i cittadini che per le imprese.

Ci aspettiamo che il risultato segua uno schema simile a quello dei recenti voti nazionali, con un'impennata dei partiti di destra. Mentre i maggiori gruppi politici, PPE e S&D, sono sulla buona strada per un risultato stabile rispetto al 2019, lo spettro della destra (ECR e ID) aumenterà mentre i Verdi e Renew subiranno perdite significative. Poiché si prevede un calo significativo del centrosinistra rispetto ai risultati del 2019, il PPE è nuovamente necessario per trovare una maggioranza praticabile al Parlamento europeo. Questo Parlamento europeo più centrato sulla destra sarà più polarizzato e le incertezze su quali alleanze favoriranno i politici potrebbero aumentare.

Riquadro 1: L'ascesa dei partiti populistici in Europa

I partiti populistici europei hanno più che raddoppiato la loro quota di voti negli ultimi 30 anni. La quota dei partiti populistici nelle elezioni nazionali europee è aumentata al 32% nel 2023, dal 23% di dieci anni fa e dal 18% di vent'anni fa (Figura 1). Delle ultime 10 elezioni negli Stati membri dell'UE, nove sono state vinte da partiti di destra: Portogallo, Paesi Bassi, Slovacchia, Spagna, Grecia, Finlandia, Bulgaria e Italia. L'unica eccezione dal 2022 è stata la Polonia. Ciò ha cambiato in modo significativo il panorama politico europeo e le sue priorità politiche.

Figura 1: Quota dei partiti populistici alle elezioni nazionali nei paesi europei, in %

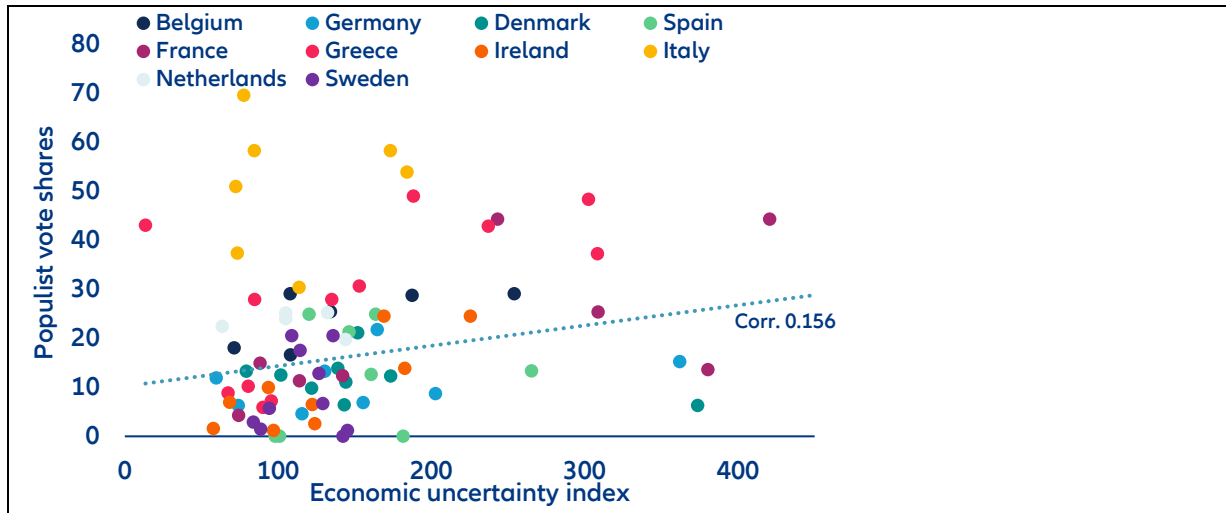


Fonte: classificazione dei partiti dalla Populist 3.0, quote di voto di ParlGov e Banca Mondiale, Allianz Research

L'incertezza è uno dei principali fattori che contribuiscono all'aumento delle quote di voto populista, anche se molti altri fattori sottostanti svolgono un ruolo cruciale. Riteniamo che una maggiore incertezza sulla politica economica abbia innescato una maggiore quota di voti populistici nelle elezioni nazionali europee, e viceversa (Figura 2). Circa il 15,6% dell'impennata dei voti populistici può essere spiegato da una maggiore incertezza sulla politica economica. Ciò è creato non solo dalle tensioni geopolitiche, dall'incertezza sulle relazioni estere o dagli scenari di guerra, ma anche dai cambiamenti politici intrapresi a livello nazionale, come l'insicurezza sull'approvvigionamento energetico, l'impennata dell'inflazione e la conseguente perdita del potere d'acquisto dei consumatori. Tuttavia, contribuiscono anche la trasformazione verde e le implicazioni sugli stili di vita personali delle persone. In questo contesto, la

politica gioca un ruolo cruciale: qualsiasi avanti e indietro o comunicazione poco chiara sul percorso della transizione energetica o la revoca con breve preavviso delle misure di sostegno possono aumentare l'incertezza economica. Ciò apre la porta a partiti populistici che spesso offrono soluzioni semplici ma illusorie a problemi piuttosto complessi (come il cambiamento climatico o l'immigrazione).

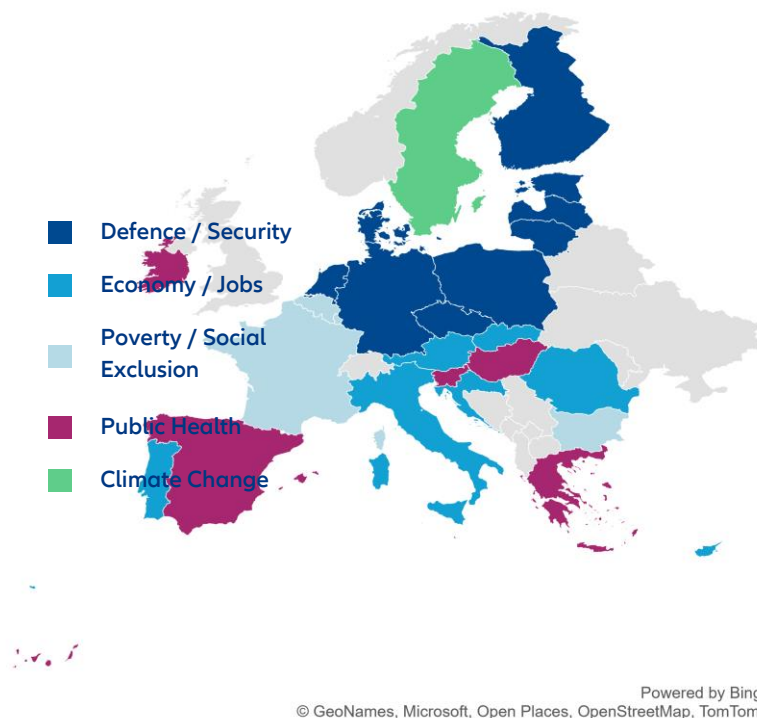
Figura 2: Quota dei partiti populistici alle elezioni nazionali in Europa, in %



Fonte: classificazione dei partiti da PopuList 3.0, quote di voto di ParlGov e Banca Mondiale, Baker, Bloom, Davis (2016), Allianz Research

Cosa vogliono gli europei

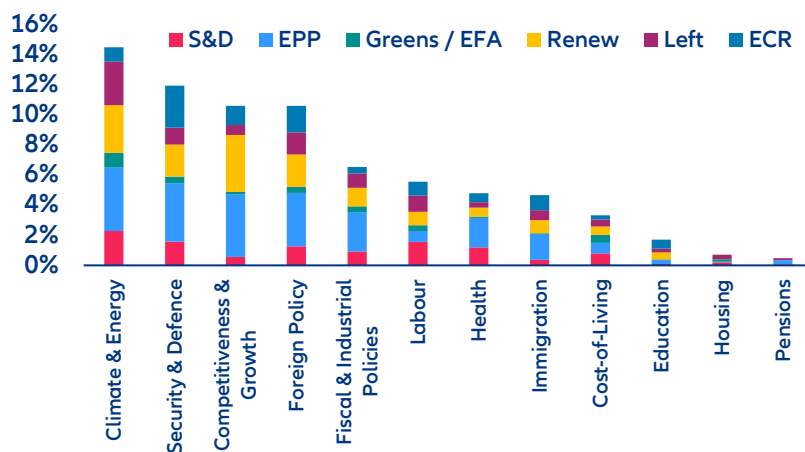
Affrontare la povertà e migliorare l'assistenza sanitaria sono le massime priorità per gli elettori. Secondo l'indagine Eurobarometro dell'aprile 2024, la povertà è stata identificata come una delle principali preoccupazioni della campagna elettorale dal 33% degli intervistati, seguita da vicino dalla salute pubblica con il 32%. L'economia, la creazione di posti di lavoro, la difesa e la sicurezza erano tutte questioni ugualmente importanti, ciascuna selezionata dal 31% dei partecipanti. È interessante notare che la lotta al cambiamento climatico, che in precedenza era al terzo posto per importanza nel sondaggio di fine 2023, è scesa al quinto posto con il 27% degli intervistati che lo ha evidenziato come una questione chiave. Questi risultati sono in linea con il nostro sondaggio, l'Allianz Pulse: l'economia, il lavoro e la disuguaglianza sono al primo posto, mentre la trasformazione verde gioca solo un ruolo minore. L'Austria è l'unico paese in cui ha vinto il futuro dell'Europa. Il cambiamento climatico è stato definito una delle massime priorità in Svezia, mentre l'Europa orientale e settentrionale, compresa la Germania, è dominata dal dibattito su difesa e sicurezza (Figura 3).



Fonte: Eurobarometro 101.1, Allianz Research

I partiti si concentrano su alcuni argomenti prioritari, ma non tutti coincidono. Osservando i manifesti elettorali dei partiti politici paneuropei, troviamo che vi è una certa sovrapposizione con le preoccupazioni degli elettori. I primi cinque temi che emergono sono clima ed energia, sicurezza e difesa, competitività e crescita, politica estera e politiche fiscali e industriali (Figura 4).

Figura 4: Analisi dei manifesti politici, % del totale



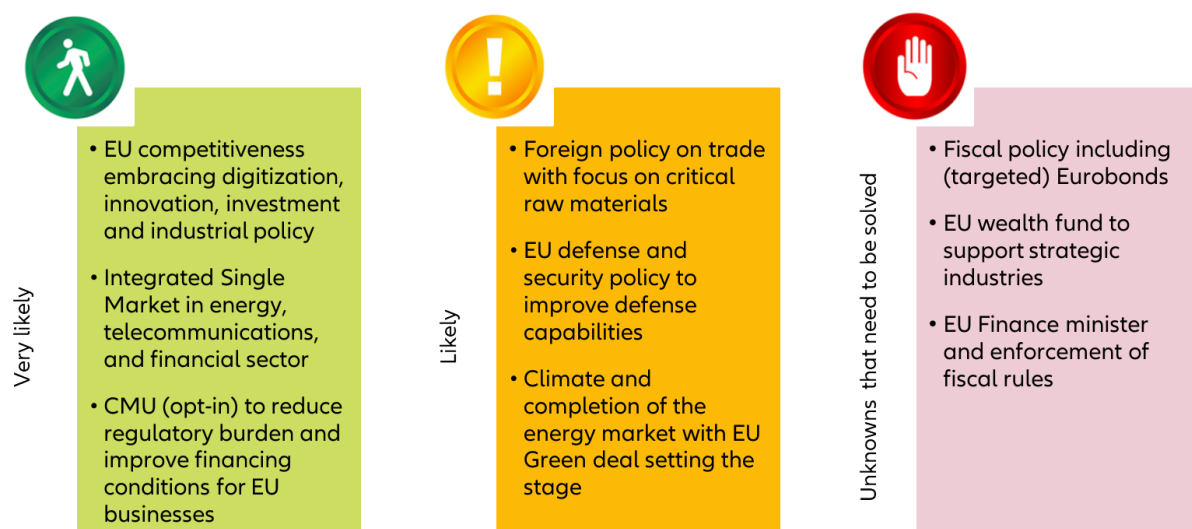
Fonte: manifesti del partito, Allianz Research. Nota: quota del conteggio delle parole rispetto al totale delle parole analizzate in tutti i manifesti. Gli argomenti non sono guidati dal contesto in questa analisi delle parole e possono essere utilizzati in un contesto positivo o negativo.

Nel complesso, la politica dell'UE potrebbe essere influenzata dalla presenza di più euroscettici nel Parlamento europeo. I principali partiti di centro (PPE, S&D e Renew) condividono tutti temi simili sugli aspetti economici. Ma a seguito della crescente pressione da parte dell'estrema destra, anche la loro

attenzione si è leggermente spostata verso priorità più di destra, tra cui sicurezza e difesa. Le priorità economiche indicano un focus sulla competitività e sulla crescita seguito dalle politiche estere, nonché dalle politiche fiscali e industriali. Sul piano sociale dominano la sanità e la creazione di posti di lavoro, seguiti dall'immigrazione. Dato che le forze euroscettiche più "dure" che "morbide" potenzialmente influenzano i dibattiti europei, ciò potrebbe alterare le priorità legislative dell'UE e la direzione generale su alcuni temi. Ma le maggioranze e le coalizioni a livello europeo sono più eterogenee e complesse che nella politica nazionale. Quando si tratta di coalizioni, è normale vedere i gruppi politici coalizzarsi con partiti diversi a seconda dell'argomento in questione.

Guardando indietro, guardando avanti: dove si muoverà la Commissione europea da qui in poi?

Figura 5: temi chiave che dovrebbero figurare nell'agenda della Commissione europea raggruppati in base alla probabilità di ottenere un consenso nei prossimi cinque anni



Fonte: Allianz Research

Negli ultimi cinque anni, il Parlamento europeo ha definito un'agenda digitale incentrata sulla creazione di un'economia digitale competitiva attraverso investimenti in infrastrutture, sviluppo delle competenze e innovazione nell'intelligenza artificiale (AI) e nella sicurezza informatica. L'obiettivo è quello di fornire servizi digitali sicuri tutelando al tempo stesso i diritti alla privacy e sostenendo i valori fondamentali. Di conseguenza, nel 2022, l'UE ha approvato la legge sui mercati digitali per garantire una concorrenza leale tra le piattaforme online, portando a vantaggi come prezzi più bassi e innovazione. In linea con ciò, la legge sui servizi digitali promuove la fiducia, l'innovazione e la crescita nei servizi digitali attraverso la supervisione a livello dell'UE, integrando le autorità di regolamentazione nazionali per creare un ambiente online sicuro per tutti i cittadini. Nel marzo 2024 l'UE ha inoltre approvato la prima legge mondiale sull'IA, stabilendo un quadro normativo che promuove sistemi sicuri e allineati all'UE attraverso un approccio basato sul rischio.

Ma per promuovere una cultura dell'innovazione e ridurre l'avversione al rischio, è fondamentale semplificare le normative, rafforzare la competitività e promuovere la crescita. Un punto importante per l'UE è abbracciare la digitalizzazione e l'intelligenza artificiale per favorire incrementi di produttività, aumentando al contempo gli investimenti in ricerca e sviluppo e nell'istruzione per aumentare i futuri livelli di produttività. Per decenni, l'industria europea si è concentrata prevalentemente su settori di specializzazione mid-tech con un livello moderato di intensità di ricerca e sviluppo. Questa dipendenza dal percorso ha reso difficile per l'UE tenere il passo con le industrie high-tech, comprese le rivoluzioni dell'intelligenza artificiale e della biotecnologia. Affrontare questa sfida richiede l'intervento del settore

pubblico per stimolare la ricerca nelle nuove tecnologie e favorire la crescita delle industrie high-tech dell'UE. Per finanziare l'innovazione in Europa in futuro sono necessari cinque cambiamenti neutrali in termini di bilancio: (i) rafforzare la governance del Consiglio europeo per gli investimenti (CEI) reclutando gestori di programma indipendenti e qualificati con maggiore autorità decisionale e semplificando i processi e la procedura di progettazione per consentire agli scienziati di votare le migliori proposte; (ii) il graduale ridimensionamento dell'Istituto Europeo di Innovazione e Tecnologia (EIT) e dell'Ecosistema Europeo di Innovazione (EIE), che libererebbe fino a 0,51 miliardi di euro all'anno da progetti attuali che presto diventeranno autosufficienti; (iii) liberare 0,41 miliardi di euro all'anno dal budget dell'Acceleratore per progetti di innovazione, attualmente utilizzati per gli investimenti piuttosto che per l'innovazione; (iv) destinare il risultante miliardo di euro all'anno a progetti in stile ARPA (Advanced Research Projects Agency) statunitense; e (v) utilizzare le risorse dei cluster del Pilastro II e del Fondo per l'innovazione per finanziare programmi di tipo Pathfinder o istituire due agenzie tematiche per l'energia e la salute.¹

Allo stesso tempo sono importanti anche la competitività industriale e l'attenzione all'integrazione come fondamento della crescita e della prosperità in Europa. Dal 2019 sono state adottate diverse iniziative per sostenere gli investimenti nell'UE (ad esempio la Recovery and Resilience Facility, il fondo Next Generation EU e il piano RePowerEU, tabella 1), ma per ora hanno avuto uno scarso impatto positivo, data la lentezza dell'attuazione. Anche se la politica industriale è in cima all'agenda di molti paesi, i governi devono evitare di scegliere i vincitori e impegnarsi in protezionismi o sussidi che ostacolano l'efficienza del mercato e il commercio all'interno dell'UE. Per stimolare la competitività, l'UE dovrebbe puntare a un mercato unico realmente integrato, in particolare anche nel settore energetico, delle telecomunicazioni e finanziario. Soprattutto per i servizi finanziari, un'Unione dei mercati dei capitali (UMC) non è mai stata così urgente poiché la concorrenza per i capitali si intensifica in un contesto di tassi di interesse più elevati e di immense esigenze di investimento. Sebbene la vigilanza unica resti fuori dal campo di applicazione, il dibattito in corso potrebbe includere misure volte a ridurre l'onere normativo e migliorare le condizioni di finanziamento per le imprese dell'UE rilanciando il mercato delle cartolarizzazioni, aumentando l'armonizzazione (diritto fallimentare, contabilità, requisiti di quotazione) e rafforzando la vigilanza.

Tabella 1 - Misure adottate dall'UE per rafforzare gli investimenti dal 2019

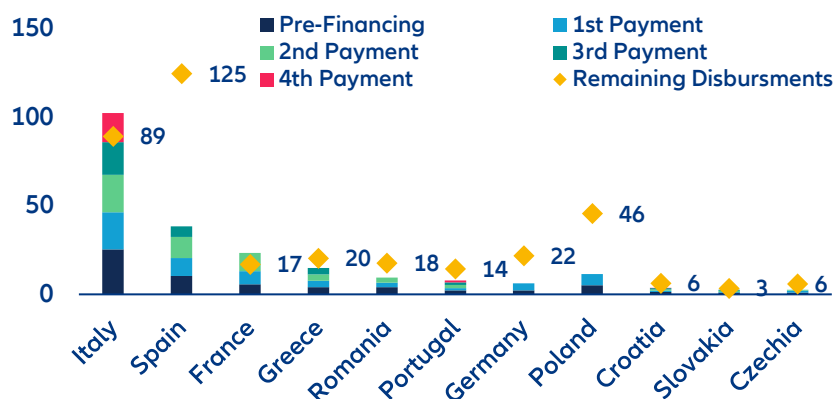
Programma	Descrizione	Budget/obiettivi
Programma InvestEU	Consolida vari strumenti finanziari dell'UE per stimolare gli investimenti in innovazione, ricerca e infrastrutture.	Obiettivo: mobilitare 650 miliardi di euro di investimenti
Fondo europeo per gli investimenti strategici (EFSI)	Parte del Piano di investimenti per l'Europa, volto a mobilitare gli investimenti privati per progetti strategici.	Obiettivo: mobilitare 500 miliardi di euro entro la fine del 2020
Dispositivo per collegare l'Europa (CEF)	Finanzia progetti infrastrutturali nei settori dei trasporti, dell'energia e dei servizi digitali.	33,7 miliardi di euro per il periodo 2021-2027

¹ Ulteriori dettagli possono essere trovati in Clemens Fuest, Daniel Gros, Philipp-Leo Mengel, Giorgio Presidente e Jean Tirole: "EU Innovation Policy – How to Escape the Middle Technology Trap?" Rapporto sulle politiche di EconPol, aprile 2024.

Unione dei mercati dei capitali (CMU)	Mira a integrare i mercati dei capitali in tutta l'UE per diversificare i finanziamenti alle imprese e migliorare l'accesso ai capitali.	N/A
Fondi strutturali e di investimento europei (ESIF)	Riduce le disparità regionali e sostiene la coesione economica attraverso il finanziamento di vari progetti.	373 miliardi di euro per il periodo 2021-2027
NextGenerationEU	Uno strumento di ripresa per sostenere la ripresa dell'UE dalla pandemia di Covid-19.	750 miliardi di euro
Piano di investimenti del Green Deal europeo	Mobilita investimenti sostenibili per raggiungere la neutralità climatica entro il 2050.	1 trilione di euro in un decennio
RePowerEU	Mira a diversificare le forniture di gas, accelerare la diffusione delle energie rinnovabili, migliorare l'efficienza energetica, l'elettrificazione e la diffusione delle pompe di calore, investire in tecnologie a prova di futuro e rafforzare le misure di emergenza	circa 300 miliardi di euro di investimenti entro il 2030

Fonti: Commissione Europea, Allianz Research

Figura 6: Next Generation EU per tranches, miliardi di euro



Fonti: Commissione Europea, Allianz Research

Riquadro 2: Presentazione del rapporto di Letta sul futuro del mercato unico dell'UE

Il 18 aprile, l'ex primo ministro italiano Enrico Letta ha pubblicato il suo tanto atteso rapporto sul futuro del mercato unico dell'UE, intitolato "Molto più di un mercato. Velocità, Sicurezza, Solidarietà. Dare potere al mercato unico per offrire un futuro sostenibile e prosperità a tutti i cittadini dell'UE". Il rapporto si basa su oltre 400 incontri con le parti interessate e sollecita un'azione politica per il nuovo ciclo politico e istituzionale europeo 2024-2029 in diversi settori come quello finanziario, energetico e delle telecomunicazioni – identificati come chiave – così come la difesa, la sicurezza economica e l'allargamento delle politiche.

Discute l'evoluzione del mercato unico europeo e la sua necessità di modernizzazione di fronte alle attuali sfide globali. Il mercato unico è stato istituito quando l'UE e il mondo erano meno complessi e integrati, e

oggi deve adattarsi a un mondo che è diventato “più grande”, con significativi cambiamenti economici, demografici e geopolitici. Il rapporto di Letta suggerisce l'aggiunta di una "quinta libertà" alle quattro esistenti (circolazione delle persone, delle merci, dei servizi e dei capitali) su ricerca, dati, conoscenza, competenze, innovazione e istruzione.

Uno dei temi centrali del rapporto è la “transizione equa, verde e digitale”, cruciale per il futuro dell'UE. Richiede la mobilitazione del capitale privato, il perfezionamento dell'approccio agli aiuti di Stato e lo sfruttamento degli investimenti pubblici europei per sostenere questa transizione. Esaminando più nel dettaglio, il rapporto Letta discute il concetto di un'Unione del risparmio e degli investimenti per affrontare l'inefficienza nell'uso del surplus di capitale dell'UE attraverso misure chiave come: (i) trasformare l'Unione dei mercati dei capitali in un'Unione del risparmio e degli investimenti sfruttare meglio il risparmio privato europeo e attrarre risorse aggiuntive dall'estero; (ii) mobilitare il capitale privato all'interno dell'UE per finanziare una transizione verde e digitale equa; (iii) creare un meccanismo di contribuzione degli aiuti di Stato per iniziative paneuropee per prevenire un'ulteriore frammentazione all'interno dell'UE.

Il rapporto discute anche la necessità di un mercato unico che sostenga la creazione di posti di lavoro e semplifichi l'attività imprenditoriale, affrontando gli oneri burocratici e la frammentazione normativa che colpiscono le imprese europee. Propone un codice europeo di diritto commerciale che fungerebbe da 28° regime per offrire alle imprese un'alternativa al rispetto dei codici nazionali esistenti e consentire una più rapida europeizzazione. Letta chiede un maggiore utilizzo dei regolamenti piuttosto che delle direttive, per garantire un diritto comunitario armonizzato, insieme a misure per reprimere il gold-plating delle direttive durante l'attuazione nazionale. In secondo luogo, richiede una maggiore armonizzazione delle diverse forme di emissione obbligazionaria a livello UE per creare un'unica classe di attività (ovvero, obbligazioni emesse da Commissione, BEI, MES). Il rapporto propone inoltre una nuova architettura normativa per i mercati digitali, ispirandosi all'Eurosistema delle banche centrali e all'ufficio AI dell'UE, inviando il segnale che un nuovo sistema di supervisione deve essere creato in questo spazio. Inoltre, viene proposto un fondo UE dedicato per finanziare le infrastrutture digitali transfrontaliere.

La relazione affronta anche le questioni dell'allargamento e della sicurezza. Sottolinea che gli allargamenti hanno storicamente apportato benefici all'UE e che per garantire la stabilità è necessario un approccio attento alle future espansioni. Per quanto riguarda la sicurezza, il rapporto sottolinea la necessità di un mercato della difesa unificato nell'UE e di opzioni di finanziamento innovative come gli Eurobond per la difesa, al fine di modernizzare le capacità di difesa dell'UE.

Infine, la relazione sottolinea l'importanza della dimensione sociale del mercato unico, garantendo che tutti i cittadini europei beneficino di una prosperità condivisa e che le politiche promuovano la giustizia sociale e la coesione. Sostiene la libertà di restare, dove sono disponibili posti di lavoro di alta qualità a livello locale, e una maggiore partecipazione delle PMI al mercato unico.

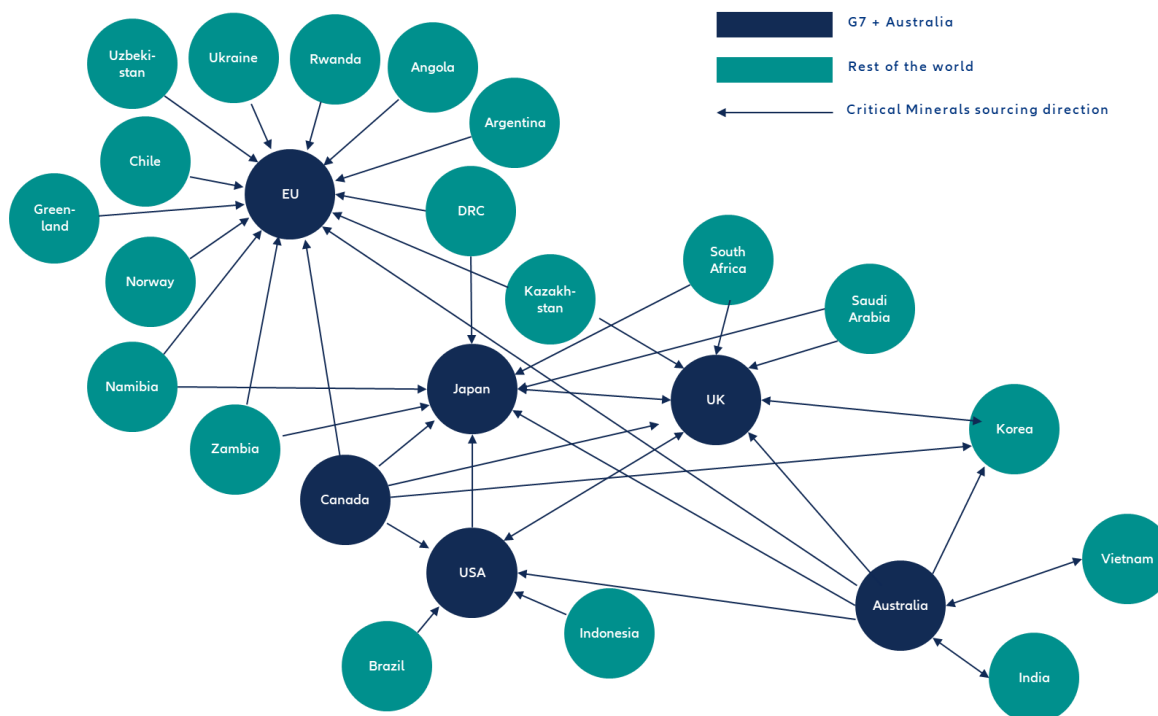
In conclusione, il rapporto chiede una strategia coraggiosa per il futuro del mercato unico per garantire che rimanga un motore di sviluppo sostenibile e prosperità, dando all'Europa la leva per competere efficacemente in un mondo in rapido cambiamento.

Tra il 2019 e il 2024, la politica commerciale dell'UE ha raggiunto traguardi significativi nella promozione di un sistema commerciale globale più aperto e sostenibile. L'UE ha firmato diversi accordi di libero scambio (ALS) con partner chiave come Giappone (2019), Singapore (2019), Vietnam (2020), Regno Unito (2021) e Nuova Zelanda (2024) che hanno aperto nuove opportunità di mercato per le imprese europee, mantenendo al tempo stesso standard elevati in settori quali i diritti dei lavoratori e la tutela dell'ambiente. Attualmente l'UE ha in vigore 46 ALS che coprono il 44% del suo commercio extra-UE nel 2023 (48% delle esportazioni e 40% delle importazioni). Includendo la stessa UE27, il libero scambio copre più di tre quarti del commercio totale del blocco.

L'Europa si è posizionata anche attraverso una strategia comune sulle materie prime critiche. Nel novembre 2023 è stata adottata la legge dell'UE sulle materie prime critiche (CRM) per rafforzare la catena di approvvigionamento CRM, diversificare le importazioni, monitorare e mitigare i rischi e promuovere la circolarità e la sostenibilità. Comprende la creazione di un elenco di materie prime strategiche, la creazione

di progetti strategici nei paesi terzi e la promozione di pratiche sostenibili nei progetti sulle materie prime. L'attenzione si concentra sui metalli e sulla riutilizzabilità dei CRM per passare a un'economia circolare. Gli Stati membri sono incoraggiati a cooperare e a sviluppare le autorità nazionali per l'attuazione dei progetti, con il sostegno della Commissione. Le aziende sono invitate a verificare le proprie catene di fornitura e a riferire per mitigare i rischi di fornitura. Nel complesso, la proposta è in linea con la strategia europea del Green Deal e mira a garantire la tutela dell'ambiente e a ridurre la dipendenza dalle importazioni. Tra il G7 e l'Australia, l'UE è leader nella firma di accordi bilaterali legati alle catene di fornitura relative a materiali critici cruciali per la transizione verde (Figura 7).

Figura 7: Accordi bilaterali di approvvigionamento G7 + Australia relativi a materiali critici firmati da gennaio 2020



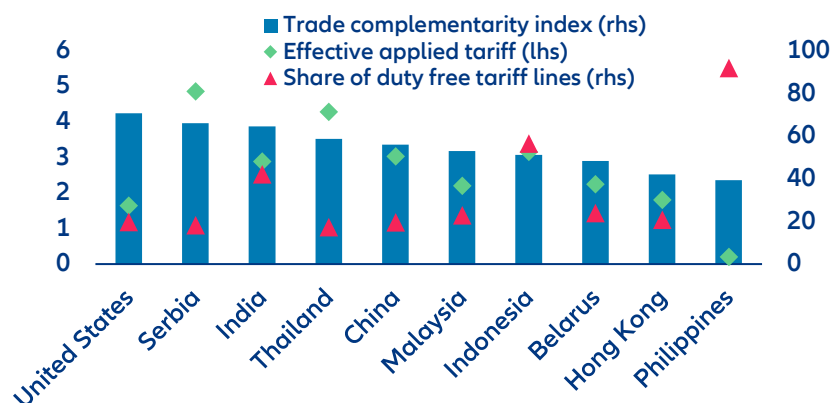
Fonti: Commissione UE, governi australiano, canadese, giapponese, coreano, britannico e statunitense, Allianz Research

Tuttavia, i cambiamenti globali, come i cambiamenti geopolitici e il protezionismo, richiederanno un'ulteriore revisione della strategia commerciale. La futura politica estera sul commercio dovrà quadrare il cerchio tra gli accordi di libero scambio tradizionali e gli accordi topici più piccoli e più facili da raggiungere. Gli accordi commerciali già negoziati devono essere conclusi e ratificati (come ad esempio con il Mercosur, l'Australia o l'India). Ma gli agricoltori francesi, ad esempio, sono molto contrari ad un accordo con i paesi del Mercosur o con l'Australia a causa della loro forte attenzione all'agricoltura e alla produzione di carne bovina. Per far sì che le cose vadano avanti, l'UE deve dare un taglio basso su alcuni argomenti. Tuttavia, l'UE deve perseguire nuovi accordi di libero scambio (ad esempio con i paesi africani), soprattutto per garantire le materie prime fondamentali necessarie per la transizione verde o l'energia verde. Osservando l'indice di complementarità commerciale² (TCI), i primi dieci partner commerciali con cui l'UE potrebbe concludere un accordo di libero scambio sarebbero Stati Uniti, Serbia, India, Thailandia, Cina, Malesia, Indonesia, Bielorussia, Hong Kong e Filippine (figura 8). Ma mentre le tariffe effettivamente applicate sono ancora elevate con Serbia (4,9%), India (2,9%), Thailandia (4,3%) o Indonesia (3,1%), quelle

² Il TCI misura in che misura il profilo di esportazione di un paese corrisponde al profilo di importazione di un altro paese. Più alto è l'indice, migliore è la corrispondenza dei profili commerciali. Siamo convinti che i paesi con una corrispondenza più elevata dovrebbero perseguire accordi di libero scambio per beneficiare delle complementarità.

per gli Stati Uniti o le Filippine sono in media già molto basse. La quota di linee tariffarie duty-free è più elevata per l'India (effettivo 42% rispetto al 18% delle linee tariffarie duty-free NPF) o per l'Indonesia (56% effettivo rispetto al 18% NPF). Nel complesso, non tutti questi accordi economicamente favorevoli sono politicamente fattibili, ma la diversificazione delle catene di approvvigionamento dovrebbe comunque essere propagata attraverso la politica commerciale dell'UE poiché la sovranità si oppone alle crescenti tensioni geopolitiche e alle tendenze protezionistiche. Un'altra strategia da perseguire in aggiunta sono gli accordi bilaterali specifici su temi come le materie prime critiche o l'energia verde. In generale, si tratta di un interessante complemento alla politica commerciale dell'UE poiché il 61% delle esportazioni e importazioni dell'UE sono già scambiate in esenzione da dazi, mentre il commercio dell'UE deve far fronte a un tasso tariffario effettivo medio di solo l'1,5% (mini accordi con aliquota tariffaria NPF del 2,9% che affrontano questioni tecniche). barriere al commercio che spesso comportano costi commerciali significativi. Tali accordi sono più facili da raggiungere rispetto a un accordo di libero scambio completo. Due esempi di mini accordi commerciali che dovrebbero essere in cima all'agenda della nuova Commissione europea sono gli accordi di mutuo riconoscimento (MRA) tra l'UE e l'UE. Negli Stati Uniti esistono già MRA che coprono telecomunicazioni, prodotti farmaceutici, dispositivi medici, compatibilità elettromagnetica o sicurezza elettrica. Ma un MRA UE-USA per i macchinari soggetto a una riduzione dei costi commerciali di 190 miliardi di euro e un MRA UE-USA per le tecnologie pulite del valore di 220 miliardi di euro ridurrebbero significativamente i costi di certificazione. – in genere più elevate delle tariffe esistenti nell'UE e negli Stati Uniti su questi prodotti. A causa dei flussi commerciali in gioco, questi mini accordi commerciali potrebbero diventare grandi affari.

Figura 8: Potenziale top ten dell'agenda commerciale in base all'indice di complementarità commerciale, alle tariffe effettivamente applicate e alla quota di linee tariffarie duty-free, in %

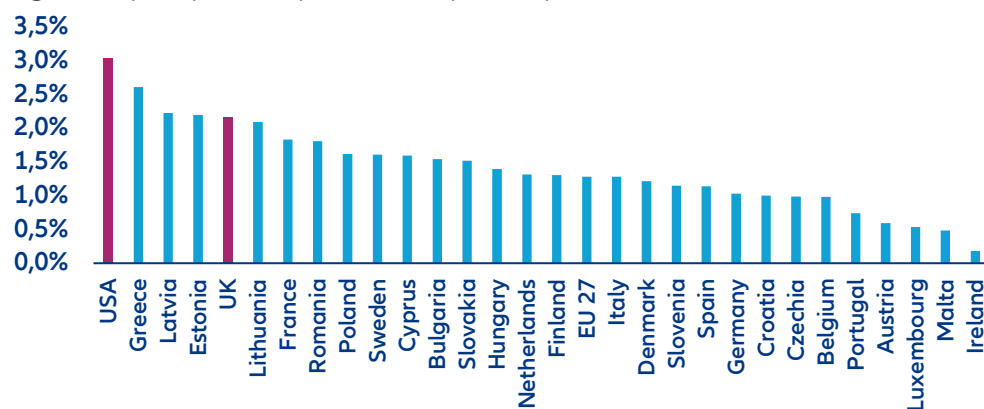


Fonte: WITS, Banca mondiale, gateway RTA dell'OMC, Allianz Research

Le sfide nell'architettura di sicurezza europea, compresi i conflitti vicino al confine orientale della NATO e la crescente instabilità nella regione, sottolineano la necessità di adattamento. Dal 2019 l'approccio dell'UE alla sicurezza e alla difesa si basa su tre pilastri. In primo luogo, la strategia dell'UE per l'Unione della sicurezza, lanciata nel luglio 2020, che si concentra sul rafforzamento della sicurezza nei settori fisico e digitale attraverso l'autonomia strategica aperta per prodotti e tecnologie critici. In secondo luogo, la bussola strategica per la sicurezza e la difesa, introdotta nel 2022, che mira a rafforzare la risposta dell'UE a varie minacce alla sicurezza come gli attacchi informatici e il terrorismo, dando priorità alla mobilità militare, ai miglioramenti della sicurezza informatica, all'aumento della spesa per la difesa tra gli Stati membri e alle capacità di gestione tempestiva delle crisi. Il terzo pilastro si concentra sulla sicurezza economica per rafforzare la sovranità tecnologica, la sicurezza della ricerca e la resilienza economica dell'UE promuovendo la cooperazione con i paesi terzi. Questi tre pilastri sono integrati dalla Politica europea sull'industria della difesa del 2024, che si concentra sull'incremento delle capacità produttive, sulla promozione dell'innovazione e sulla promozione della collaborazione tra gli Stati membri nella spesa per la difesa.

È chiaro che l'UE deve aumentare rapidamente la spesa per la difesa e creare spazio fiscale per un aumento permanente oltre il 2% del PIL. Alcuni governi hanno già annunciato obiettivi in tal senso (ad esempio Germania, Francia, Regno Unito). Ma poiché molti paesi hanno accumulato molto debito e quindi non hanno sufficiente margine di manovra fiscale, i governi europei si trovano ad affrontare dei compromessi poiché devono anche investire nella trasformazione delle loro economie e renderle più competitive. L'Europa, quindi, si trova di fronte a un dilemma che può essere risolto solo se si seguono quattro principi. (i) Implementare politiche favorevoli alla crescita per liberare risorse, facilitando il trade-off tra la spesa per la difesa e altre categorie di spesa. (ii) Mantenere finanze pubbliche sostenibili per contribuire ad aumentare la spesa per la difesa. (iii) Essere più restrittivi sulla spesa per consumi identificando politiche inefficienti e che non soddisfano importanti funzioni governative, liberando così spazio fiscale per la spesa per la difesa. (iv) Rafforzare la difesa come bene pubblico europeo. Riallocare le risorse dal bilancio dell'UE alla spesa per la difesa comune invierebbe un segnale forte, oltre a spingere per Eurobond mirati. Tale riallocazione sottolineerebbe la volontà dell'Europa di adattarsi a un nuovo contesto di sicurezza.

Figura 9: Spesa pubblica per la difesa (COFOG) nel 2022, in% del PIL



Fonte: OCSE, Allianz Research

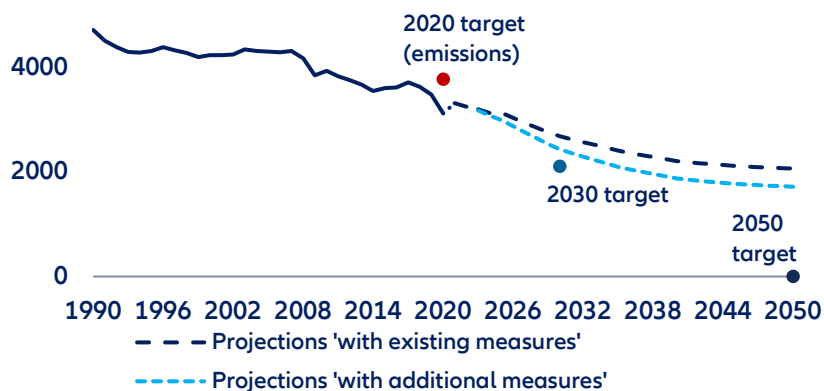
Non c'è stata una reale integrazione fiscale e finanziaria tra il 2019 e il 2024, ma sono stati compiuti alcuni progressi sulle regole fiscali, resi necessari dal Covid-19 e dalle tensioni geopolitiche. La nuova serie di regole adottate nel 2024 impone agli Stati membri di preparare piani di bilancio che si estendono su un arco di quattro-cinque anni, allineati con una traiettoria di riferimento per l'andamento della spesa netta lungo specifici debiti pubblici (60% del PIL) e deficit (3% del PIL). Questo approccio mira a garantire traiettorie fiscali sostenibili e livelli di debito prudenti nell'arco di un periodo di aggiustamento di quattro anni.

Guardando al futuro, la politica fiscale dovrà diventare strategica. Le politiche fiscali sono tra i cinque argomenti più menzionati nei manifesti elettorali poiché tutti i partiti sono consapevoli della necessità di rassicurare gli investitori sulla credibilità dei loro piani fiscali. Ad oggi, gli aggiustamenti della politica fiscale ridurrebbero cumulativamente -1 punto percentuale la crescita del PIL europeo nel 2024-25. Tuttavia, sono necessari ulteriori sforzi poiché la sostenibilità del debito resterà ancora un problema (il rapporto debito/Pil probabilmente sorprenderà al rialzo). Riteniamo che la politica fiscale dovrà rispettare tre principi chiave, anche se le ambizioni della futura legislatura probabilmente non saranno all'altezza di tali esigenze. 1/ Capacità fiscale centrale a livello dell'UE, come un Fondo patrimoniale europeo per sostenere le industrie strategiche, o Eurobond mirati per progetti specifici nella difesa e/o a sostegno della transizione climatica. 2/ Flessibilità strategica, ovvero la politica fiscale dovrebbe sostenere la stabilità economica e la crescita. Ciò comporta politiche di spesa e fiscali anticicliche per attenuare le fluttuazioni economiche, nonché riforme strutturali per migliorare il tasso di crescita potenziale dell'economia. Anche il Patto di stabilità e crescita (PSC) deve mantenere una certa flessibilità. 3/ Una visione strategica a lungo termine, al fine di supportare le prossime esigenze di investimento legate alla transizione climatica (oltre il 3% del PIL) e l'aumento della spesa per la difesa e la sicurezza (oltre il 2% del PIL). Tuttavia, non prevediamo alcun

progresso tangibile sul debito comune dell'UE nei prossimi cinque anni. L'applicazione delle regole fiscali rimane una sfida e non si intravedono prospettive di un'Unione fiscale con un ministro delle Finanze dell'UE.

L'UE si è posizionata come leader nella lotta globale contro il cambiamento climatico, ma non ci aspettiamo un'ulteriore accelerazione nelle politiche climatiche. Oltre all'attuazione di un Green Deal europeo globale, l'obiettivo di raggiungere l'obiettivo di zero emissioni nette di gas serra entro il 2050 è stato sancito dalla legge europea sul clima, giuridicamente vincolante, e nell'ambito della sua strategia Fit for 55, l'UE ha creato il primo e più grande impianto di carbonio al mondo, progettato per ridurre le emissioni di gas serra in modo economicamente vantaggioso. L'UE ha inoltre fissato obiettivi vincolanti in materia di energia rinnovabile per garantire che l'energia rinnovabile costituisca almeno il 32% del mix energetico dell'UE entro il 2030, ha adottato il pacchetto Energia pulita per tutti gli europei per promuovere l'efficienza energetica e ha adottato un piano d'azione per l'economia circolare per promuovere la circolarità, nella progettazione, produzione e consumo del prodotto. Ma mentre tutti i partiti della grande coalizione hanno fatto delle questioni climatiche una priorità, la volontà politica e il sostegno pubblico per un'agenda climatica più ambiziosa stanno svanendo. Il Green Deal dell'UE pone le basi per gli anni a venire e gli attuali punti all'ordine del giorno necessitano di attuazione.

Figura 10: Progressi verso il raggiungimento degli obiettivi climatici nell'UE27, milioni di tonnellate di CO2 equivalente (MtC2e)



Fonti: AEA, Allianz Research; Nota: il valore del 2022 si basa su rapporti di inventario approssimativi.

Riquadro 3: Cosa è necessario fare per affrontare le sfide della politica climatica dell'UE

Sebbene la transizione verso l'energia pulita sembri inarrestabile, resta da vedere quanto sarà importante nell'agenda della prossima Commissione. La Commissione europea uscente ha presentato la sua ultima importante iniziativa di politica climatica prima delle elezioni del 2024, pubblicando la comunicazione sull'obiettivo climatico per il 2040. Raccomandando un obiettivo di riduzione delle emissioni nette del 90% rispetto ai livelli del 1990, ha posto le basi strategiche per la prossima legislatura. Questo segna l'inizio della pianificazione politica e del dibattito pubblico sul livello di ambizione desiderato e sulle riforme essenziali della politica climatica fino al 2040.

Le principali questioni climatiche imminenti per la nuova leadership includono l'adozione definitiva della legge sul ripristino della natura, il regolamento per ridurre le emissioni di metano e gli standard di emissione di CO2 per i veicoli pesanti. Sebbene sia stato raggiunto un accordo finale tra i governi degli Stati membri nel Consiglio e nel Parlamento su questi temi, i recenti sviluppi che ostacolano la Legge sul Ripristino della Natura indicano potenziali sfide se la leadership dell'UE si spostasse a destra, come previsto nei sondaggi. Altri fascicoli, come la certificazione per la rimozione del carbonio, devono ancora vedere un accordo, e alcune leggi, come la Direttiva Green Claims, sono ancora nelle fasi iniziali del processo. Il Green Deal europeo ha anche già aumentato l'ambizione sul piano giuridico, il che necessariamente farà avanzare gli strumenti esistenti e ne svilupperà di nuovi. Questi includono l'espansione del sistema di scambio delle quote di emissioni (ETS) per includere il trasporto marittimo, la creazione di un secondo sistema di scambio per gli edifici e il trasporto stradale (ETS-II) e l'implementazione di un meccanismo di

adeguamento delle frontiere del carbonio (CBAM) per settori come quello del ferro, acciaio, alluminio, cemento, fertilizzanti, elettricità e idrogeno. Queste normative includono meccanismi che richiedono ulteriori azioni e aggiustamenti per raggiungere i loro obiettivi.

È inoltre necessario un quadro completo per la gestione del carbonio. Tecnologie per la cattura e il successivo utilizzo o stoccaggio della CO₂ (CCS³, CCU⁴, e CDR⁵) sono fondamentali per raggiungere l'obiettivo intermedio del 2040. Raggiungere i livelli desiderati di rimozione del carbonio richiede enormi risorse, un forte sostegno allo sviluppo e un mercato unico europeo per la capacità di trasporto e stoccaggio della CO₂. Tuttavia, ciò potrebbe portare a nuovi conflitti politici, come si è visto in Germania con la sensibilità nei confronti della CCS.

La futura politica energetica dell'UE dovrà proteggere meglio i cittadini vulnerabili attraverso meccanismi ben progettati. La dimensione sociale della politica climatica sta diventando sempre più importante, interagendo attraverso i prezzi dell'energia, l'occupazione e gli incentivi al cambiamento. Trascurare i problemi emergenti e i disordini sociali danneggerà la reputazione della politica climatica nell'UE e oltre. La Commissione dovrebbe concentrarsi sul funzionamento del Fondo sociale per il clima (SCF) e del Fondo per una transizione giusta (JTF), trattandoli come progetti faro e dando loro la dovuta importanza.

Inoltre non ci aspettiamo il completamento del mercato energetico. Il Consiglio dell'UE ha adottato nel maggio 2024 le tanto attese riforme del mercato dell'elettricità e del gas, dopo che erano state emanate dal Parlamento europeo alla fine del 2023. Ciò consente agli Stati membri di utilizzare gli accordi di acquisto di energia (PPA) e i contratti per differenza (CfD) per stabilizzare i mercati nazionali, e offre inoltre al Consiglio il potere di dichiarare una crisi elettrica, che a sua volta consentirebbe agli Stati membri di adottare misure di sostegno. Si tratta di un primo passo verso una trasformazione più profonda del mercato elettrico dell'UE, ma è insufficiente sotto diversi aspetti chiave. Il mercato dell'energia ha bisogno di un piano chiaro, cioè di un vero piano di rete europeo. Una maggiore competitività, il coinvolgimento del mercato privato e azioni più mirate potrebbero contribuire a promuovere gli investimenti necessari nel mercato energetico. La Commissione stima che solo in questo decennio saranno necessari circa 584 miliardi di euro di investimenti per le reti elettriche. Si dovrebbe porre l'accento sull'accelerazione dello sviluppo e della modernizzazione della rete incoraggiandone la costruzione, rivedendo le procedure amministrative e facilitando il finanziamento. Sono necessarie una gestione efficiente degli asset di rete e una pianificazione adeguata, integrando le reti terrestri e marittime e aumentando gli interconnettori tra paesi UE ed extra UE. Nei prossimi sei anni, le infrastrutture di trasmissione transfrontaliere dovrebbero raddoppiare, il che si tradurrebbe in una diminuzione dei costi di generazione di 9 miliardi di euro all'anno fino al 2040. Per l'elettricità è inoltre necessario semplificare l'introduzione dei mercati della capacità per consentire gli investimenti necessari e il rapido sviluppo di mercati della flessibilità. Il rafforzamento dei segnali di localizzazione consentirebbe un'allocazione efficiente delle fonti di generazione e stoccaggio, un migliore utilizzo della rete e un'ubicazione ottimale dei nuovi grandi consumatori. La tariffazione basata sulla localizzazione potrebbe far risparmiare ai consumatori dell'UE i soldi spesi per infrastrutture non necessarie. Tuttavia, è improbabile che queste misure siano pienamente prese di mira da nessuno degli scenari maggioritari poiché gli interessi nazionali continueranno a prevalere.

Infine, resta da vedere se un approccio più olistico dell'UE in materia di migrazione e asilo risolverà le sfide che ci attendono. Dopo anni di negoziati, nell'aprile 2024 il Parlamento europeo ha adottato formalmente la politica dell'UE in materia di migrazione e asilo. Essa rappresenta un approccio coordinato

³ La CCS si riferisce a processi che catturano direttamente le emissioni di anidride carbonica da "fonti puntuali" come centrali elettriche a combustibili fossili o impianti industriali, con l'anidride carbonica immagazzinata per un lungo periodo.

⁴ La CCU utilizza l'anidride carbonica catturata nei processi secondari (carburanti sintetici, prodotti chimici, materiali).

⁵ CDR si riferisce a processi che catturano l'anidride carbonica dall'atmosfera invece di limitarsi a ridurre le emissioni, immagazzinandola durevolmente sulla terra, nell'oceano, in formazioni geologiche o prodotti (ad esempio cemento).

alla gestione della migrazione affrontando le sfide attraverso il controllo delle frontiere, le procedure di asilo e la collaborazione con i paesi terzi in modo sostenibile. Il sistema europeo comune di asilo è stato riformato per istituire un processo più efficiente, comprese nuove procedure di screening e un database biometrico per i richiedenti asilo alle frontiere esterne dell'UE. Gli Stati membri hanno rafforzato la solidarietà nell'ospitare e trattare i richiedenti asilo, migliorando le condizioni dei rifugiati. Nel frattempo, la cooperazione con i paesi terzi mirava ad affrontare le cause profonde della migrazione e a facilitare il rimpatrio dei migranti irregolari, e i partenariati sono stati rafforzati con i paesi di origine e di transito: gli accordi con Tunisia, Egitto e Mauritania hanno lo scopo di prevenire l'immigrazione clandestina prima di raggiungere il confine dell'UE.

Tuttavia, l'Europa rimane il continente più antico del mondo, con un'età media superiore a 44 anni e rappresenta solo il 5% circa della popolazione mondiale. Per affrontare la carenza di manodopera e attrarre manodopera qualificata, nel 2023 l'UE ha proposto un pool volontario di talenti dell'UE per abbinare le persone in cerca di lavoro e le offerte di lavoro a tutti i livelli di competenza. Inoltre, la Commissione ha suggerito di riconoscere le qualifiche dei cittadini di paesi terzi per sostenere la loro integrazione nel mercato del lavoro e semplificare i processi di reclutamento internazionale per una maggiore trasparenza nel riconoscimento delle qualifiche. L'allargamento dell'UE potrebbe potenzialmente risolvere alcuni dei problemi demografici dell'UE, ma i progressi sul tavolo sono pochi. L'UE ha concesso lo "status di candidato all'UE" a nove paesi (Albania, Bosnia ed Erzegovina, Montenegro, Macedonia del Nord, Serbia, Georgia, Moldavia, Turchia, Ucraina) e ha avviato negoziati con sei di loro. In teoria, l'intelligenza artificiale dovrebbe consentire incrementi di produttività del 6% nei prossimi dieci anni, che, se pienamente implementati, potrebbero far fronte alla mancanza di 12 milioni di europei nella forza lavoro nel 2030⁶. Ma la soluzione più sostenibile sarebbe che l'UE combinasse l'adozione dell'intelligenza artificiale con un ripensamento della strategia sull'immigrazione, nonché con riforme del lavoro per aumentare i tassi di partecipazione e diventare più produttivi e competitivi.

⁶ Leggi il nostro rapporto qui: [European labor markets: Migration matters \(allianz.com\)](https://www.allianz.com/it/risorse/rapporti/mercato-lavoro-europeo)