



Bruxelles, 31.5.2017
COM(2017) 291 final

ANNEX 3

ALLEGATO

del

DOCUMENTO DI RIFLESSIONE

SULL'APPROFONDIMENTO DELL'UNIONE ECONOMICA E MONETARIA

Allegato 3. Principali tendenze economiche nella zona euro fino ad oggi

L'introduzione dell'euro ha determinato inizialmente un certo grado di convergenza tra gli Stati membri partecipanti, in particolare in termini di crescita economica e tassi di interesse.

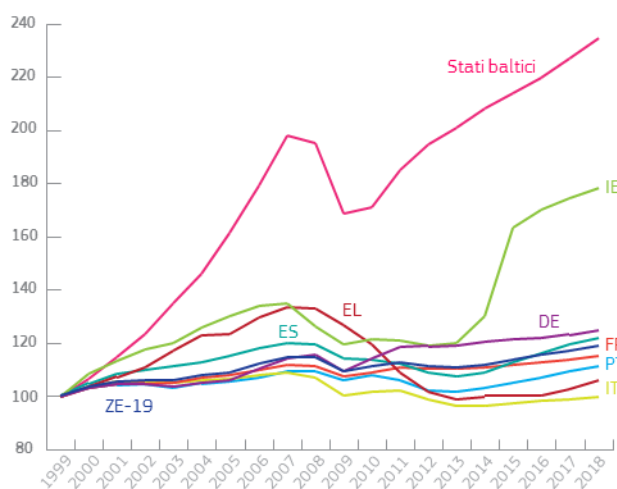
Tuttavia la crisi ha evidenziato alcune differenze significative accumulate nel corso degli anni precedenti per quanto concerne la competitività, la solidità del settore bancario e la sostenibilità delle finanze pubbliche. La crisi ha inoltre incrementato le divergenze in termini di risultati economici.

Negli ultimi anni alcuni elementi sembrano indicare una costante tendenza alla riduzione di queste divergenze. Tuttavia le differenze tra gli Stati membri rimangono forti, i pesanti effetti della crisi continuano a farsi sentire e non vi sono ancora segnali di un forte processo di riconvergenza.

Nonostante la crescita significativa che ha caratterizzato i primi anni della zona euro, durante la crisi molti Stati membri hanno registrato un notevole calo del tenore di vita. Ad esempio, mentre da allora la crescita è ripartita con forza in Germania, il PIL dell'Italia rimane ancora al di sotto dei livelli pre-crisi. Non tutte le economie della zona euro hanno recuperato nella stessa misura.

Andamento del PIL reale pro capite

Indice 1999 = 100

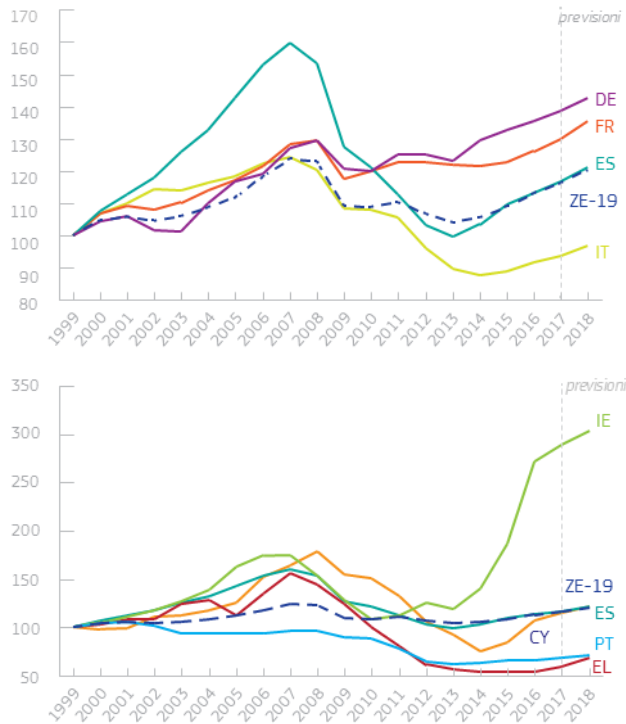


Fonte: Commissione europea

Una delle ragioni del divario in termini di risultati economici è da ricercarsi nei livelli di investimento. Dopo il calo significativo registrato durante la crisi, sono trascorsi anni prima che si potesse assistere a una ripresa degli investimenti, che si è verificata solo negli ultimi anni. Gli investimenti rimangono ad un livello particolarmente basso negli Stati membri che hanno avuto difficoltà finanziarie durante la crisi.

Andamento degli investimenti totali

Indice 1999 = 100

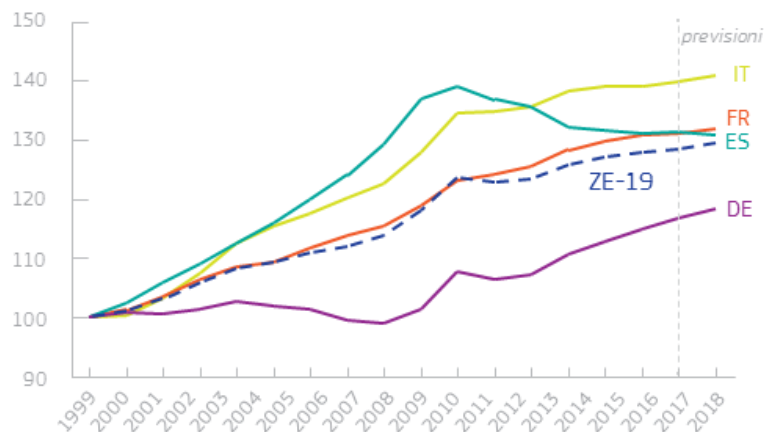


Fonte: Commissione europea

La competitività, espressa in termini di costo del lavoro, presentava notevoli divergenze nei primi anni dell'euro. Ad esempio, in Germania l'evoluzione del costo del lavoro era particolarmente favorevole rispetto alla Francia, all'Italia e ad altri Stati. La Spagna ha modificato in maniera significativa il costo del lavoro con le riforme introdotte in seguito alla crisi.

Andamento del costo nominale del lavoro per unità di prodotto

Indice 100 = 1999

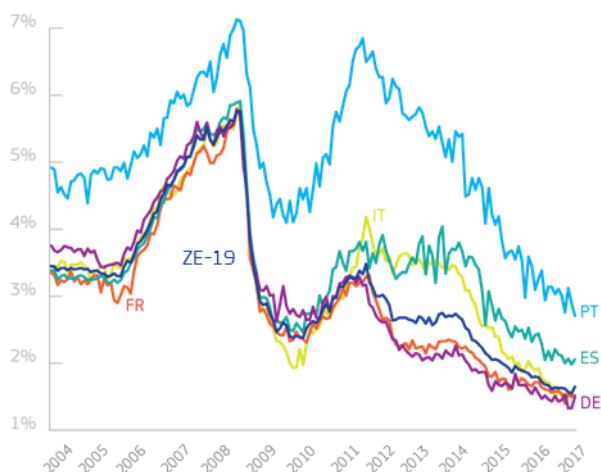


Fonte: Commissione europea

In termini di indicatori finanziari, i tassi di interesse del settore privato hanno registrato una convergenza a partire dal 2012. Tuttavia permangono differenze significative, e le condizioni di finanziamento delle imprese sono ancora fortemente legate alla loro nazionalità. Inoltre il volume dei prestiti ha in realtà continuato a divergere fino al 2013, per iniziare a convergere solo a partire da quell'anno.

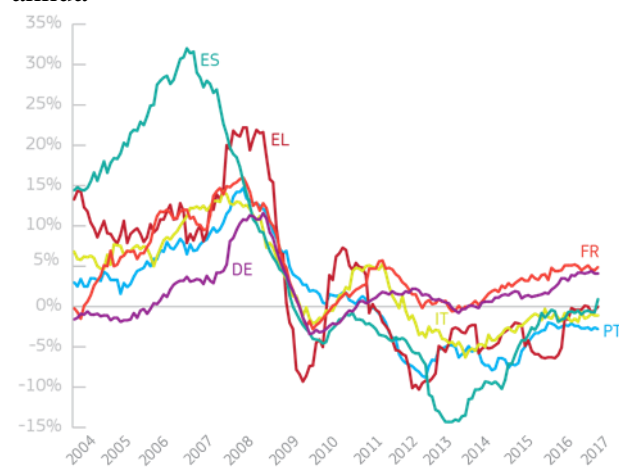
Andamento dei tassi di interesse dei prestiti alle società non finanziarie e dell'importo dei prestiti alle imprese

Tassi di interesse (%)



Fonte: Banca centrale europea

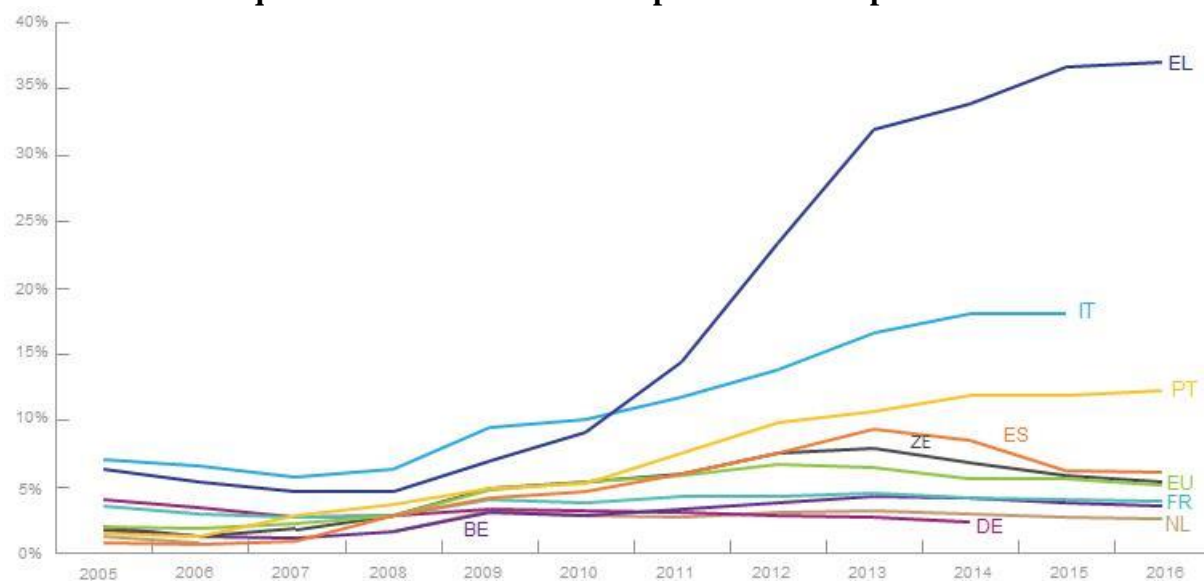
Stock nozionale, tasso di crescita su base annua



Fonte: Banca centrale europea

L'aumento dei crediti deteriorati (prestiti in stato di default o prossimi ad esso) nei bilanci delle banche rappresenta sia un sintomo degli anni di crisi che una fonte di vulnerabilità. Questi prestiti sono molto più diffusi negli Stati membri meridionali che nel resto della zona euro.

Andamento della quota di crediti deteriorati in percentuale dei prestiti totali lordi

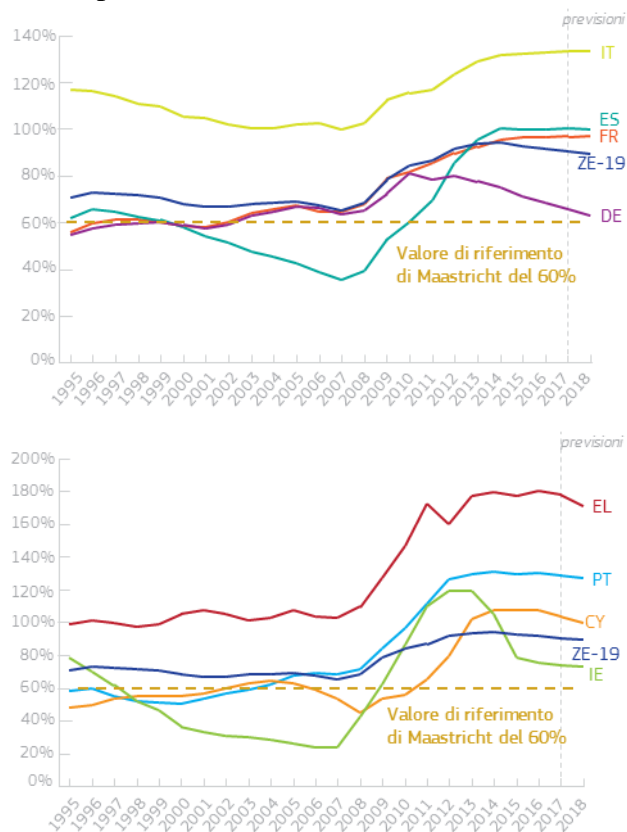


Fonte: Banca mondiale e Fondo monetario internazionale, dati disponibili più recenti

La crisi ha determinato un notevole aumento del debito pubblico. Questa tendenza si è arrestata negli ultimi anni e i livelli del debito pubblico hanno cominciato a diminuire in media. Tuttavia rimangono elevati e solo pochi Stati membri ad oggi hanno conseguito un calo significativo.

Andamento del debito pubblico

Debito pubblico lordo (% del PIL)



Fonte: Commissione europea