

Allianz Research

Le risposte dell'Europa all'IRA statunitense

07 Febbraio 2023



Arne Holzhausen
Head of Insurance, Wealth
and Trend Research
[arne.holzhausen@
allianz.com](mailto:arne.holzhausen@allianz.com)

EXECUTIVE SUMMARY

- L'Inflation Reduction Act (IRA), emanato nell'estate 2022, è il primo serio tentativo dell'America di affrontare la crisi climatica e raggiungere i propri obiettivi di riduzione delle emissioni. Come tale, è in ritardo e più che benvenuto. Allo stesso tempo, comporta una serie di misure protezionistiche che, sebbene mirino principalmente alla Cina, potrebbero danneggiare l'industria verde europea. Tuttavia, l'esperienza passata con generose agevolazioni fiscali sotto il presidente Trump, ad esempio, non giustifica una reazione istintiva da parte dell'Europa.
- Sostenere la transizione verde con numerosi fondi, iniziative e programmi è da tempo all'ordine del giorno dell'UE. Tuttavia, sullo sfondo della crisi energetica e dei cambiamenti geopolitici, è diffusa la convinzione che l'Europa potrebbe perdere il suo presunto vantaggio nelle industrie e nelle innovazioni verdi. Di conseguenza, molti responsabili politici e imprenditori esortano l'UE a migliorare la sua azione.
- La reazione a breve termine all'IRA statunitense – intitolata "Green Deal Industrial Plan" dalla Commissione europea – si basa principalmente sul consentire un maggiore sostegno nazionale, compresi i benefici fiscali, allentando ulteriormente le norme sugli aiuti di Stato. Sebbene questa concessione sia (ancora) temporanea, è un pendio scivoloso: le misure di sostegno nazionali potrebbero essere più facili da attuare, ma minacciano di minare il mercato unico, il più grande successo dell'UE, e di ampliare il divario tra i membri dell'UE più ricchi e quelli più poveri. Nel peggiore dei casi, potrebbero aprire il vaso di Pandora di una corsa ai sussidi verso il basso – tra l'UE e gli Stati Uniti e all'interno dell'UE.
- A lungo termine, l'UE e la sua industria rimarranno rilevanti – in quanto attore geopolitico e leader tecnologico globale – solo se agiranno all'unisono. Pertanto, ha bisogno di una strategia industriale comune chiara e ambiziosa, che salvaguardi la sua competitività in un mondo frammentato, e sostenuta da fondi comuni per mantenere viva l'unità. Il vantaggio competitivo dell'Europa non risiede nel processo decisionale e nell'attuazione altamente efficienti – anche se dovrebbe compiere ogni sforzo per migliorarli – ma nella sua diversità e ricchezza di talenti. Uniti, ci riusciranno. Ecco perché vediamo la creazione di un nuovo fondo di sovranità come la migliore risposta possibile alla sfida dell'IRA, mentre diventare nazionalisti abbandonando le norme sugli aiuti di Stato o introducendo caratteristiche "compra europeo" sarebbe la peggiore strada possibile..
- La Commissione europea tende ad essere d'accordo, ma ha stretto un patto faustiano: ha aperto le porte ai sussidi nazionali che inevitabilmente sconvolgeranno il campo di gioco in

Europa – e quindi rafforzeranno la causa di rimedi sovranazionali come un nuovo fondo comune sostenuto dal debito comune. Questa è una strategia pericolosa. C'è il pericolo reale che la Commissione europea finisca a mani vuote: le norme sugli aiuti di Stato rimangono una foglia di fico, ma l'auspicato fondo per la sovranità non vede mai la luce del giorno. L'UE è bloccata nel mezzo, divisa tra una corsa dilagante ai sussidi e troppo pochi beni comuni.

L'US Inflation Reduction Act (IRA) in breve

L'IRA è un punto di svolta. I crediti d'imposta e gli incentivi sono destinati a scatenare investimenti verdi privati, con le aziende che investono in energia pulita come l'idrogeno o lo stoccaggio di batterie, e le famiglie che acquistano case e automobili a basse emissioni. Così, per la prima volta, gli Stati Uniti stanno prendendo sul serio la crisi climatica e hanno una buona possibilità di raggiungere i propri obiettivi di riduzione delle emissioni, vale a dire ridurre le emissioni di gas serra del -50% entro il 2030 (rispetto al livello del 2005). Questo è il benvenuto. Senza gli Stati Uniti, qualsiasi tentativo di limitare l'aumento della temperatura al di sotto dei 2°C – per non parlare dell'obiettivo di Parigi – è destinato a fallire. Costruire industrie verdi su larga scala negli Stati Uniti potrebbe anche aiutare sforzi simili in tutto il mondo attraverso il meccanismo dei prezzi: è probabile che tali tecnologie diventino più convenienti in un tempo più breve. In questo contesto, l'IRA merita molti elogi.

Tuttavia, c'è una spina nel fianco: I requisiti relativi al contenuto nazionale - che sono collegati a due terzi degli incentivi fiscali dell'IRA - non solo violano le regole dell'Organizzazione mondiale del commercio, ma rischiano di danneggiare i produttori non statunitensi: Andare a ovest e produrre negli Stati Uniti. Le prove aneddotiche che le aziende stanno aumentando i loro investimenti negli Stati Uniti sono già numerose.

Finora, tuttavia, si tratta soprattutto di annunci. Ma senza dubbio gli Stati Uniti sono diventati un luogo più attraente per investire nelle tecnologie verdi. Ciò rappresenta un motivo di timore per l'Europa, che tende a considerarsi l'avanguardia delle industrie verdi. E questo aggiunge un'ulteriore beffa al danno: Proprio nel momento in cui l'IRA è diventata legge negli Stati Uniti, l'Europa ha subito un duro colpo come sede industriale a causa della crisi energetica innescata dalla guerra in Ucraina..

Tuttavia, le reazioni istintive non sono giustificate. In primo luogo, la dimensione dell'IRA è inferiore a quella che sembra. La cifra principale – 370 miliardi di dollari – sembra impressionante, ma è distribuita su dieci anni; su base annua, viene iscritto a bilancio poco più dello 0,1% del PIL. In secondo luogo, resta da vedere se gli annunci sono seguiti da decisioni difficili e denaro reale. C'è un precedente. Il presidente Trump ha precedentemente implementato un enorme taglio dell'imposta sulle società di 14 punti percentuali (dal 35% al 21%); l'idea, ovviamente, era quella di attirare le aziende a investire negli Stati Uniti, "portando i posti di lavoro a casa". Tuttavia, il risultato non è stato quello previsto: gli investimenti diretti esteri (IDE) greenfield negli Stati Uniti hanno continuato la loro tendenza al ribasso. Ci vuole più di un credito d'imposta (temporaneo) per cambiare le decisioni di investimento. In terzo luogo, questo è ancora più vero quando non è certo cosa accadrà a questi benefici sotto la prossima amministrazione statunitense..

La linea di fondo: i prossimi anni vedranno molti investimenti nelle industrie verdi negli Stati Uniti, non da ultimo da parte dei produttori di veicoli elettrici poiché il mercato statunitense è ancora agli inizi (la maggior parte della produzione automobilistica è locale). Ma se questo debba essere inquadrato come una "distorsione" che richiederebbe contromisure è meno chiaro. La transizione verde non è un gioco a somma zero, ma una vittoria per tutti.

La risposta dell'UE – una sintesi

Il 1° febbraio 2023, la Commissione europea ha svelato la sua risposta a breve termine (non ufficiale) all'IRA statunitense, chiamata "Green Deal Industrial Plan". Si basa su quattro pilastri: meno burocrazia, competenze, commercio e finanziamenti. Quest'ultimo è principalmente un resoconto di tutte le misure esistenti, che ammontano a somme piuttosto impressionanti, anche se rimane piuttosto impossibile arrivare a una cifra totale finale¹.

La migliore ipotesi potrebbe essere la somma dei 250 miliardi di EUR già approvati del Fondo per la ripresa e la resilienza (RRF) per la transizione verde più i 270 miliardi di EUR ancora disponibili attraverso REPowerEU. Questo supera già i fondi dell'IRA degli Stati Uniti con un ampio margine, prima di includere i fondi disponibili attraverso il bilancio dell'UE (fondi di coesione) e vari altri programmi come Horizon Europe, Invest EU o il Fondo per l'innovazione. Tuttavia, poiché questi programmi e fondi hanno una portata più ampia rispetto alla transizione verde, è difficile finire con un numero preciso..

L'unica nuova misura in materia di finanziamento è la proroga e l'estensione dell'allentamento delle norme sugli aiuti di Stato fino alla fine del 2025. Ora si chiama "Temporary Crisis and Transition Framework" e offre ai membri dell'UE più margine di manovra nel sostenere le proprie industrie, non da ultimo attraverso benefici fiscali, per contrastare la (presunta) generosità del governo degli Stati Uniti. Per le aziende, che prevedono di investire in nuove operazioni o di ampliare quelle esistenti, si aprono la piacevole prospettiva di un gioco di offerte transatlantiche tra i governi per attirare le fabbriche sulle loro coste.

Gli altri tre pilastri, ossia la riduzione della burocrazia e l'enfaticizzazione delle competenze e del commercio, sono "business as usual", riassumendo di routine tutte le iniziative in questi campi. Lo scetticismo è giustificato. Un'UE non burocratica, ad esempio, è solo un ossimoro. Ciononostante, gli sforzi sono benvenuti e alcune idee sembrano promettenti, ad esempio gli sportelli unici per le autorizzazioni con periodi massimi di approvazione e le sandbox normative per le nuove tecnologie emergenti e le start-up. Lo stesso si può dire per l'incombente guerra per i talenti (verdi), riconosciuta anche dall'IRA statunitense che è esplicita sui finanziamenti per la promozione delle competenze. Anche nell'UE sta aumentando la consapevolezza della futura carenza di manodopera, ma per ora le misure dell'UE per attrarre e promuovere le competenze necessarie sembrano insufficienti: Una politica migratoria coraggiosa per aprire i mercati del lavoro agli immigrati qualificati non è ancora in programma. Certo, trovare un terreno comune su questo punto è particolarmente difficile. Ma nemmeno provarci dà l'impressione che la politica dell'UE continui a sottovalutare l'imminente shock demografico. Nel pilastro del commercio, la parte più interessante è un vuoto evidente. Sebbene vengano citati molti accordi di libero scambio (FTA) e i negoziati in corso con gli Stati Uniti per affrontare alcune misure protezionistiche all'interno dell'IRA, non viene fatto alcun riferimento a un patto più ampio con gli USA. Il "Partenariato transatlantico per il commercio e gli investimenti" (TTIP) sembra essere morto come un dodo.

La linea di fondo: tutto sommato, il "Green Deal Industrial Plan" è un approccio molto pragmatico da parte della Commissione europea. Quando si tratta di rispondere alle misure protezionistiche dell'IRA, lo scaricabarile viene trasferito agli Stati membri. Nessun nuovo fondo o programma dell'UE per ora, ma alcuni sforzi per ottenere più soldi per il dollaro esistente. Questo approccio fa guadagnare tempo, ma non è un'alternativa per una vera strategia industriale (verde) che tenga conto non solo della crisi climatica ma della nuova realtà geopolitica post-guerra in Ucraina.

¹ La stessa Commissione europea sembra essersi persa nella sua giungla di fondi e programmi: Mentre i fondi di coesione disponibili per la transizione verde ammontavano a circa 36 miliardi di euro nel documento trapelato appena un giorno prima dell'incontro, il numero nel documento finale era di 100 miliardi di euro, un aumento apparentemente miracoloso dei fondi.

Quindi, quali sono le opzioni politiche che l'UE potrebbe perseguire per rendere la sua industria (verde) e la sua economia adatte al futuro?

Ulteriori opzioni politiche

Presentiamo alcune delle opzioni più ovvie che l'UE potrebbe adottare, ordinate da un semplice sistema di punteggio con due indicatori: fattibilità e impatto. Ogni indicatore può segnare da 1 (molto male) a 5 (molto buono). Mentre la fattibilità affronta la facilità di organizzare l'approvazione unanime – in altre parole, la divisione dell'opzione politica – i punteggi di impatto misurano la spinta attesa alla transizione verde e alla competitività europea in generale. Pertanto, il punteggio totale dell'opzione può essere visto come una misura della sua desiderabilità.

Creazione di un nuovo fondo di sovranità

Senza dubbio, la guerra in Ucraina ha moltiplicato le sfide per l'Europa. La transizione verde ha acquisito importanza e urgenza come unica strada verso la sovranità energetica. Ma il significato della guerra in Ucraina va oltre la crisi energetica. I cambiamenti geopolitici erano visibili ben prima – la rivalità USA-Cina, ad esempio, che è altrettanto feroce o addirittura più feroce sotto il presidente Biden. Ma fino al 24 febbraio 2022, l'UE non era pronta a raccogliere la sfida: cavarsela schivando le difficili domande del nuovo gioco di potere globale era la strada intrapresa. Questo non è più possibile perché non ci sono più illusioni: la Russia è uno stato canaglia; La Cina non può più essere vista come un partner e gli Stati Uniti potrebbero diventare isolazionisti. Tra le altre cose, ciò ha conseguenze di vasta portata anche per l'industria globale europea.. Niente di meno che una nuova strategia globale è necessaria, costruendo le basi per la sua sopravvivenza in un mondo frammentato. Va da sé che una tale trasformazione richiede enormi investimenti. Idealmente dovrebbero essere finanziati da fondi comuni, non da ultimo per tenere unita l'UE. Perché nel nuovo clima geopolitico, il prezzo per eventuali dislocazioni all'interno dell'UE è diventato molto più alto rispetto agli anni precedenti dell'egemonia statunitense..

Il verdetto: un nuovo fondo di sovranità potrebbe essere difficile da lanciare poiché molti membri dell'UE sono contrari a nuovi fondi e debito comune. Tuttavia, non si può negare che le sfide che l'Europa deve affrontare vadano oltre il Fondo per la ripresa e la resilienza: l'UE ha bisogno di molta resistenza per rivedere il suo modello di business. Senza unità, potrebbe non avere successo. Pertanto, il vero valore di tale nuovo fondo potrebbe non risiedere nel nuovo denaro disponibile, ma nel fatto che viene utilizzato in modo equo, inviando un forte segnale di solidarietà europea. Tuttavia, rimane un avvertimento: se il nuovo fondo distrae dal compito di rendere più efficienti i programmi esistenti e si limita ad aggiungere alla "giungla monetaria" dell'UE, potrebbe non valere la pena.

Punteggio totale: 8 (fattibilità 3, impatto 5)

Concentrarsi sull'implementazione

Esistono già abbastanza iniziative europee per promuovere la transizione verde; il collo di bottiglia non sono i fondi, ma l'attuazione. Gli sforzi non dovrebbero essere diretti ad ogni nuovo programma, ma a migliorare quelli esistenti. Portare luce nella giungla europea delle sovvenzioni dovrebbe essere all'ordine del giorno.

Il verdetto: migliorare i programmi esistenti, cercare processi più snelli e facilitare l'accesso ai fondi sono un gioco da ragazzi. La maggior parte, se non tutti, i membri dell'UE sono probabilmente d'accordo. E se questa attenzione alla sburocratizzazione e all'efficacia portasse anche a un uso più efficiente dei fondi del bilancio generale, allontanandoli

dall'agricoltura e dalle infrastrutture tradizionali verso la transizione verde, pagherebbe un doppio dividendo. Tuttavia, rimane un avvertimento: questo approccio sembra essere collegato a una maggiore azione a livello nazionale. La Commissione europea ha concluso un patto faustiano: la moderazione a livello dell'UE è integrata dall'allentamento delle norme sugli aiuti di Stato, con quest'ultimo che rappresenta un percorso pericoloso (vedi sotto).

Punteggio totale: 7 (fattibilità 4, impatto 3)

Rilancio del TTIP

Il modo più elegante per evitare la spinosa questione dei requisiti di contenuto interno è puntare alle eccezioni, idealmente nel quadro di un accordo di libero scambio (ALS). Il modello potrebbe essere l'embrionale "club climatico" sull'acciaio.

Il verdetto: il fallimento del TTIP è una delle grandi opportunità mancate nelle relazioni tra Stati Uniti ed Europa. Tuttavia, sarebbe troppo facile dare la colpa del suo fallimento solo al presidente Trump: ha fallito per molte ragioni. Politicamente, il TTIP rimane uno zombie su entrambe le sponde dell'Atlantico.

Punteggio totale: 6 (fattibilità 1, impatto: 5)

Appello al WTO

Il fatto che gli Stati Uniti stiano finalmente prendendo sul serio la crisi climatica è benvenuto, ma i requisiti di contenuto interno dell'IRA violano chiaramente le regole del WTO, il che non è accettabile. Quindi la risposta dell'UE all'IRA dovrebbe essere mirata a queste regole, cercando di liberarsene. Il WTO è la sede per assicurare gli Stati Uniti alla giustizia.

Il verdetto: è certamente attraente usare l'IRA per cercare di sostenere il multilateralismo e le sue istituzioni. Rafforzerebbe l'immagine di sé dell'UE come il "bravo ragazzo" in geopolitica. Tuttavia, dato lo stato della funzione del WTO di risoluzione delle controversie, non vi è alcuna possibilità realistica di successo. E anche se questo potrebbe essere risolto un giorno, qualsiasi verdetto potrebbe molto probabilmente arrivare troppo tardi, come nella saga di Airbus e Boeing. Pertanto, appellarsi al WTO è più performance che sostanza. Non avrà alcun impatto reale.

Punteggio totale: 5 (fattibilità 4, impatto 1)

Ulteriore allentamento delle norme sugli aiuti di Stato

Il Covid-19 e la crisi energetica hanno già spinto i governi nazionali ad agire: abbiamo assistito al ritorno dello stato "forte" o di salvataggio. Data la portata dello shock Covid-19, questo era inevitabile. E c'è una buona ragione: le misure nazionali sono (molto) più facili e veloci da attuare rispetto a quelle europee coordinate. Ed era necessaria un'azione rapida. Ma non è solo la velocità a parlare a favore dell'azione nazionale. Dato che la lotta per la supremazia nelle tecnologie verdi sarà decisa a livello micro – Dove sarà collocata la nuova fabbrica di chip o batterie? – sembra solo conseguente trasferire maggiori responsabilità a livello nazionale. Ma c'è anche una spiegazione più sinistra. Le ricadute delle chiusure di fabbriche si fanno sentire a livello locale; Quindi spetta al politico locale (e ai loro amici di partito nella capitale) venire in soccorso. Non c'è niente che si avvicini di più a un sicuro vincitore del voto che salvare centinaia di posti di lavoro ben pagati (anche se solo fino a dopo le prossime elezioni). È una tentazione che solo pochi politici possono sopportare, non importa quali siano le conseguenze a medio o lungo termine.

Il verdetto: le misure attuate da sole sono una manna per i politici nazionali. Ciò potrebbe stimolare un'ondata di finanziamenti aggiuntivi a livello nazionale. Tuttavia, il prezzo che l'UE

nel suo complesso potrebbe pagare è alto: minare il mercato unico, probabilmente il più grande successo dell'UE, contrapporre i membri ricchi a quelli poveri dell'UE, aprire vecchie spaccature e ricadere nelle vecchie trappole della politica industriale cercando di creare campioni nazionali. Per il momento, la politica viene etichettata come "temporanea". Ma già il nuovo nome della politica - quadro temporaneo di crisi e transizione - è una forte indicazione del fatto che potrebbe rimanere fino a molto tempo dopo la sua data di scadenza, alla fine del 2025..

Punteggio totale: 4 (fattibilità 3, impatto 1)

Presentazione delle funzionalità "acquisto europeo"

I requisiti di contenuto nazionale sono l'aspetto più controverso dell'IRA. La risposta logica sarebbe quella di attuare regole simili finché gli americani manterranno le loro. Ma resta da vedere se gli americani sarebbero davvero impressionati da tali politiche "tit for tat". Il verdetto: questo tipo di protezionismo rude potrebbe piacere a molti elettori. Tuttavia, oltre al suo successo più che incerto, l'attuazione sarebbe un incubo in quanto ogni membro dell'UE si batterebbe per il "contenuto interno" da produrre nel proprio paese. Richiederebbe un livello di coordinamento tra i membri dell'UE che sembra elusivo..

Punteggio totale: 3 (fattibilità 1, impatto 2)

In conclusione: ci sono molte opzioni politiche sul tavolo con diversi gradi di desiderabilità. A nostro avviso, un nuovo fondo per la sovranità sembra essere l'opzione migliore. Ma è chiaro che queste opzioni non sono esclusive, bensì combinabili. Ad esempio, mentre si sforza di creare un nuovo fondo, l'UE può allo stesso tempo razionalizzare i programmi esistenti e cercare di rilanciare il TTIP. Tranne che per la parte relativa al TTIP, questa sembra essere esattamente la strategia della Commissione europea, ma con una pericolosa svolta: l'attenzione a breve termine per la razionalizzazione va di pari passo con l'allentamento delle norme sugli aiuti di Stato. L'intenzione potrebbe essere puramente tattica. Consentire una maggiore azione nazionale renderà inevitabilmente più diseguale il campo di gioco all'interno dell'Europa, rafforzando così l'ipotesi di rimedi come un nuovo fondo comune sostenuto da un debito comune. Che si tratti di un patto faustiano o di giocare con il fuoco, la pericolosità di questa strategia è evidente: una volta aperto il vaso di Pandora dei sussidi nazionali, potrebbe essere difficile richiuderlo. C'è il rischio concreto che la Commissione europea si ritrovi a mani vuote: le norme sugli aiuti di Stato rimangono solo una foglia di fico, ma il previsto fondo per la sovranità non vedrà mai la luce. L'UE è bloccata nel mezzo, divisa tra una corsa sfrenata ai sussidi e un numero insufficiente di beni comuni.

Queste valutazioni sono, come sempre, soggette alla dichiarazione di non responsabilità fornita di seguito.

DICHIARAZIONI PREVISIONALI

Le dichiarazioni contenute nel presente documento possono includere prospettive, dichiarazioni di aspettative future e altre dichiarazioni previsionali che si basano su opinioni e ipotesi attuali della direzione e comportano rischi e incertezze noti e sconosciuti. I risultati, le prestazioni o gli eventi reali possono differire materialmente da quelli espressi o impliciti in tali dichiarazioni previsionali.

Tali deviazioni possono sorgere a causa, a titolo esemplificativo, (i) cambiamenti delle condizioni economiche generali e della situazione competitiva, in particolare nei mercati del Gruppo Allianz e non, (ii) andamento dei mercati finanziari (in particolare volatilità del mercato, liquidità ed eventi creditizi), (iii) frequenza e gravità degli eventi di perdita assicurata, anche derivanti da catastrofi naturali, e sviluppo delle spese di perdita, (iv) livelli e tendenze di mortalità e morbidità, (v) livelli di persistenza dei fenomeni osservati, (vi) entità delle inadempienze creditizie, in particolare nel settore bancario, (vii) livelli dei tassi di interesse, (viii) tassi di cambio tra cui il tasso di cambio Euro / Dollaro, (ix) modifiche delle leggi e dei regolamenti, comprese le normative fiscali, (x) impatto delle acquisizioni, inclusi i relativi problemi di integrazione, comprese le misure di riorganizzazione e (xi) fattori competitivi generali, da considerarsi su base locale, regionale, nazionale e / o globale. Molti di questi fattori possono essere più probabili o avere conseguenze più accentuate a causa delle attività terroristiche e delle loro conseguenze.

NESSUN DOVERE DI AGGIORNARE

La società non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni o dichiarazioni previsionali contenute nel presente documento, salvo eventuali informazioni che devono essere divulgate dalla legge.

Allianz Trade è il marchio utilizzato per designare una gamma di servizi forniti da Euler Hermes.