

30 anni di mercato unico europeo: un confronto con gli USA



Key Messages

Il presente documento è stato coordinato da Andrea Montanino e Simona Camerano e predisposto da: Alberto Guidi, Simone Passeri, Massimo Rodà e Livio Romano. I dati riportati si riferiscono alle informazioni disponibili al 09 febbraio 2024. Le opinioni espresse e le conclusioni sono attribuibili esclusivamente agli autori e non impegnano in alcun modo la responsabilità di CDP.

- A 30 anni dalla sua istituzione, il **mercato unico europeo** è ancora **lontano** dal conseguire il pieno godimento **delle quattro libertà fondamentali e l'armonizzazione fiscale** tra i diversi Stati.
- La mancata integrazione economica e fiscale dell'Europa determina un **limite strutturale alle sue potenzialità di sviluppo** rispetto a un'area di dimensioni comparabili quali gli Stati Uniti, come mostra la più **debole dinamica della produttività** negli scorsi decenni.
- Gli scambi di **beni** hanno beneficiato largamente del mercato unico, contribuendo anche alla **formazione di catene di fornitura continentali**. L'integrazione resta, però ancora limitata, con un **valore di scambi intra-UE pari al 26% del PIL**, contro il 60% negli USA.
- Sul fronte dei **servizi**, il mercato europeo sconta il persistere di normative diverse tra Stati e barriere legali che limitano l'attività transfrontaliera, creando un panorama frammentato con tante imprese che operano su scala nazionale con dimensioni **più piccole** rispetto agli USA, in particolare nelle **utilities**.
- La **mobilità del lavoro** in Europa è ostacolata ancora da barriere linguistiche, mancanza di riconoscimento dei titoli e sistemi pensionistici diversi, tanto che solo il 3% degli europei vive in uno stato della UE diverso da quello di nascita a fronte del 25% degli americani.
- Il **mercato dei capitali europeo è lungi da una piena integrazione**, molto frammentato e penalizzato dall'assenza dell'unione bancaria. È meno sviluppato rispetto a quello USA, in particolare nei segmenti innovativi, penalizzando lo sviluppo dimensionale delle imprese e la nascita e la crescita di start-up.
- Anche **l'assenza di armonizzazione fiscale** mina il mercato unico. **La UE ha 27 sistemi fiscali** con aliquote d'imposta su società che vanno dal 9% al 35%, disparità che nel 2019 hanno favorito un *profit shifting* nell'area per 170 miliardi di euro. Non solo le differenze fiscali, ma anche i **sussidi pubblici, specie gli Aiuti di Stato, alterano la concorrenza e creano distorsioni** e inefficienze allocative.
- L'ambizione dell'Europa di essere leader mondiale nella **transizione verde non può prescindere dal rafforzamento del mercato unico europeo**. Impensabile, senza una piena integrazione dei mercati dei capitali soddisfare il fabbisogno di **620 miliardi/anno** (al 2030) stimati in Europa per raggiungere l'obiettivo di neutralità climatica al 2050.
- E senza **sforzi finanziari comuni e concordati tra Stati membri**, la corsa agli investimenti pubblici e privati necessari per la transizione verde rischia di allargare le divergenze economiche all'interno della UE.



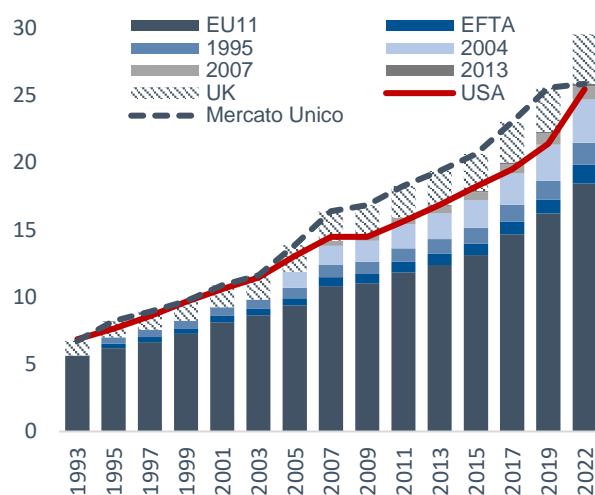
1. La crescita del mercato unico europeo

- ▶ Negli ultimi anni il contesto globale è stato fortemente stravolto dal succedersi di eventi che nell'immaginario europeo appartenevano alla storia passata: pandemia, conflitti, crisi energetica, inflazione. Tali accadimenti hanno scosso gli equilibri geopolitici, portando alla luce alcuni limiti del modello economico europeo, tra cui la dipendenza da Paesi politicamente distanti per le forniture a buon mercato di materie prime, input intermedi e tecnologie strategiche.
- ▶ In tale contesto, al fine di preservare un ruolo di rilievo in un mondo più frammentato, la UE ha cominciato a lavorare in maniera sistemica sul tema della competitività interna.
- ▶ Completezza ed efficienza dell'architettura europea sono prioritarie per il rilancio della competitività della UE, a partire dal rafforzamento del mercato unico che, a 30 anni dalla sua nascita, presenta ancora un ampio potenziale inespresso.
- ▶ Il mercato unico europeo è stato istituito nel 1993, abbattendo una molteplicità di barriere che limitavano la libera circolazione di beni, servizi, persone e capitali tra gli allora 12 Stati membri della neonata Unione europea (EU11+UK)¹ e, dal 1994, con i Paesi EFTA².
- ▶ Nel tempo il mercato unico ha garantito una più ampia gamma di beni e servizi per i cittadini, a prezzi inferiori e con standard elevati di qualità e sicurezza, oltre che nuove opportunità per le imprese e i lavoratori. A questo proposito, è stato stimato che, in

assenza del mercato unico, il PIL europeo sarebbe inferiore dell'8%³ rispetto ai livelli attuali (circa 1.200 miliardi di euro, quasi equivalente al PIL della Spagna).

- ▶ Tuttavia, i traguardi raggiunti non possono ritenersi definitivi né sono stati sufficienti a garantire all'Europa una crescita economica al passo di quella del mercato statunitense.

Graf. 1 – PIL: Mercato unico vs USA
(migliaia di miliardi di dollari correnti, in PPP)



N.B. Gli anni in legenda si riferiscono agli allargamenti UE
Fonte: elaborazione CDP su dati Banca Mondiale

- ▶ Infatti, sebbene dopo 30 anni di mercato unico le dimensioni economiche delle due aree risultino ancora pressoché analoghe, come accadeva nel 1993, ciò è riconducibile non a una pari performance di crescita, bensì all'inclusione nel mercato unico europeo di ben 20 nuovi Stati membri (parzialmente controbilanciata dall'uscita del Regno Unito nel 2022; Grafico 1)⁴, il cui ingresso ha consentito

¹ Nel 1993 la UE era composta dai seguenti Paesi: Belgio, Danimarca, Germania, Irlanda, Grecia, Spagna, Francia, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo (che chiameremo EU11) e Regno Unito.

² Islanda, Liechtenstein, Norvegia e Svizzera, con quest'ultima che ha accesso parziale al mercato unico tramite accordi bilaterali.

³ European Commission, "The economic benefits of the EU Single Market in goods and services", 2019.

⁴ Nel 1995 entrano nella UE Austria, Finlandia e Svezia. Nel 2004 ha

di colmare il differenziale che si sarebbe altrimenti determinato.

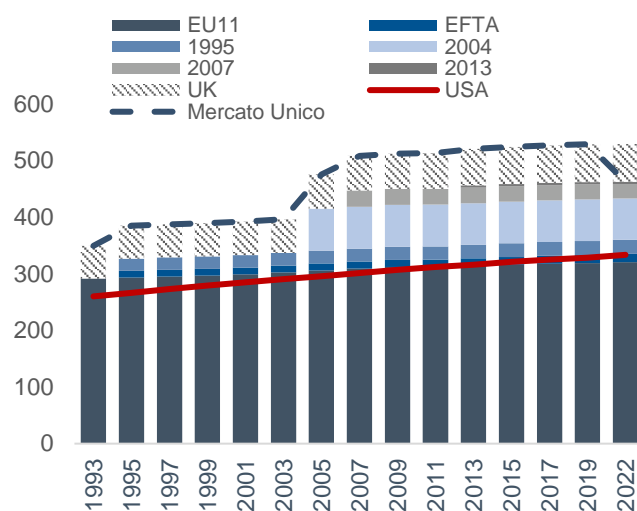
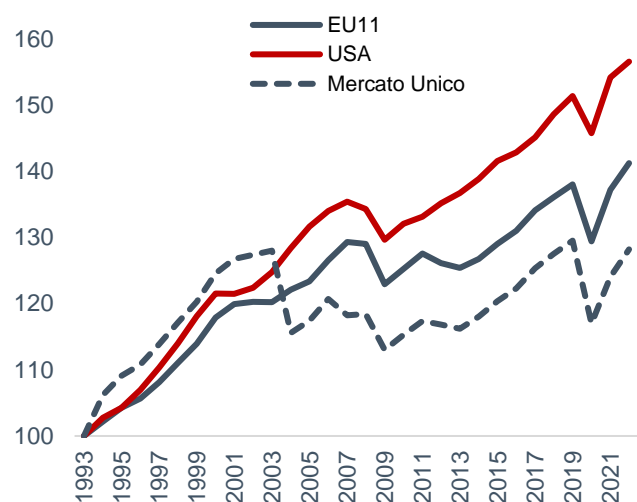
- ▶ **A parità di perimetro iniziale, il gap rispetto agli USA è evidente:** mentre nel 1993 il PIL della EU11 risultava pari all'82% del PIL americano, oggi tale quota è scesa di oltre 10 punti percentuali, al 72%.
- ▶ Guardando alle componenti della crescita economica, **la produttività del lavoro nella UE ha mostrato una dinamica meno brillante** rispetto agli USA.

- ▶ Ciò è dipeso sia da una **peggiore performance economica dei Paesi fondatori**, sia dall'**inclusione nella UE, a partire dal 2004, di Paesi economicamente più arretrati**, che hanno spinto verso il basso il livello medio della produttività del mercato unico.
- ▶ Queste dinamiche della produttività si sono riflesse **in una minore crescita del PIL pro capite del continente europeo** (Grafico 2). Tra il 1993 e il 2022, a fronte di una crescita negli USA pari a +56,6%, quella del mercato unico europeo è stata della metà: +28,2%.

Graf. 2 – Le componenti della crescita: Mercato unico vs USA

PIL pro capite (1993 = 100, prezzi costanti)

Popolazione (in milioni)



N.B. Gli anni in legenda si riferiscono agli allargamenti UE
Fonte: elaborazione CDP su dati Banca Mondiale

- ▶ L'allargamento progressivo del mercato unico a nuovi Stati membri ha però consentito all'Europa di registrare un aumento della **popolazione complessiva più ampio di quella americana**, pur in presenza di peggiori dinamiche demografiche nazionali.

- ▶ Infatti, anche in questo caso, tenendo fisso il perimetro del mercato unico, il gap con gli USA risulta evidente: se nel 1993 nella EU11 si contavano 112 europei ogni 100 americani, oggi il blocco di Paesi fondatori ne registra appena 96.

luogo l'allargamento più consistente che vede l'adesione di Cipro, Estonia, Lettonia, Lituania, Malta, Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia, Slovenia e Ungheria. Nel 2007 diventano Stati membri Bulgaria e Romania. Infine, nel 2013 la Croazia. Nel 2020 si è

registrata l'uscita dal mercato unico del Regno Unito, che ha sottratto al blocco un valore di PIL equivalente a quello generato dall'allargamento del 2004, pari a circa il 15%.

- ▶ In prospettiva, alla luce dell'atteso **inverno demografico europeo**, solo miglioramenti significativi nella dinamica della produttività potranno evitare che **il mercato unico si ridimensioni rispetto a quello USA**⁵. Nuovi allargamenti a Sud-Est⁶ attenuerebbero il gap,

ma non rappresenterebbero una soluzione.

- ▶ Per migliorare la dinamica della produttività e competitività in Europa, il **completamento del mercato unico appare una strada obbligata**.

2. Le barriere ancora esistenti al completamento del mercato unico

- ▶ La costituzione del mercato unico in Europa ha portato all'**abbattimento di barriere tariffarie e regolamentari** alla libera circolazione di beni, servizi, persone e capitali anche se la **completa integrazione europea nelle quattro libertà fondamentali e una reale armonizzazione fiscale sono lontane dall'essere state raggiunte**.

1. Circolazione dei beni

- ▶ Il mercato unico dei beni, **con la rilevante eccezione del settore difesa**⁷, può dirsi oggi in uno stadio molto avanzato e ha dato vita a fitte reti di fornitura su scala continentale.
- ▶ Tuttavia, il grado di integrazione del mercato unico europeo risulta **ancora inferiore al suo potenziale**. Ciò è testimoniato dal peso largamente inferiore che gli scambi di beni intra-UE rappresentano sul PIL dell'area (26% al 2022) rispetto a quanto registrato tra i 50 Stati americani (oltre il 60%)⁸.

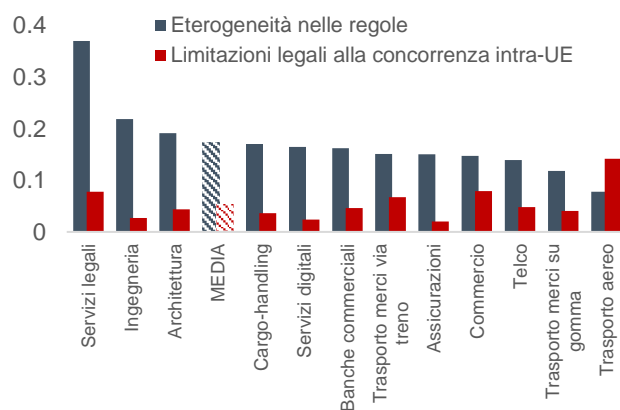
2. Circolazione dei servizi

- ▶ Il mercato UE nel terziario presenta ancora importanti elementi di incompletezza. Le principali barriere derivano dall'eterogeneità

tra Stati membri nella regolamentazione – di competenza ancora nazionale – e da limiti legali alla concorrenza o altre restrizioni all'esercizio dell'attività per imprese e professionisti stranieri (Grafico 3).

- ▶ Ad esempio, solo in poco più di **un caso su due**⁹ professionisti come guide turistiche, agenti immobiliari o avvocati ottengono il **riconoscimento delle proprie qualifiche nazionali** in uno Stato membro estero al fine dell'esercizio stabile della professione in loco.

Graf. 3 – Indici di restrizione al commercio di servizi tra Paesi UE (scala 0-1)



1 = livello massimo di restrizione
Fonte: elaborazione CDP su dati OCSE

⁵ In base alle proiezioni della Commissione, la popolazione del mercato unico europeo (nell'attuale configurazione) sarà al 2050 inferiore di 2 milioni rispetto a quella odierna. Al contrario, la popolazione americana è stimata contare 56 milioni di persone in più rispetto ai livelli attuali.

⁶ I Paesi attualmente candidati includono Ucraina, Moldova, Albania, Macedonia del Nord, Montenegro e Serbia. La Bosnia-Erzegovina, la Georgia e il Kosovo sono candidati potenziali.

⁷ L'articolo 346 del Trattato di Lisbona stabilisce che ogni Stato

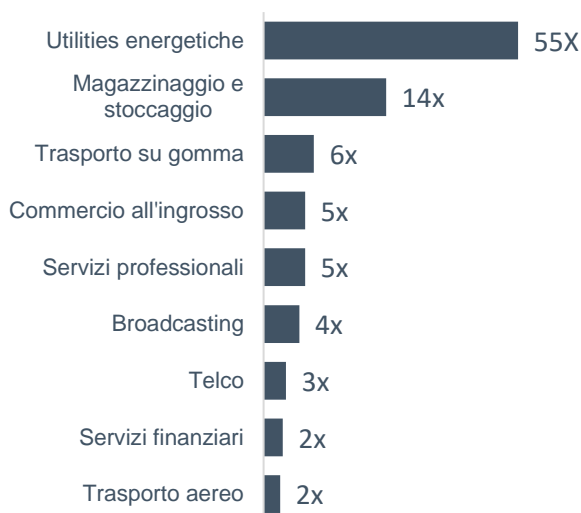
membro può adottare le misure che ritiene necessarie per tutelare gli interessi essenziali della sua sicurezza, esentando l'industria dalla difesa dalla normativa europea sugli appalti pubblici per quel che concerne la produzione e il commercio di materiale bellico.

⁸ Census Bureau, 2017, ultimo dato disponibile per l'analisi.

⁹ Commissione europea, RegProf database.

- ▶ Le barriere nel terziario **impediscono la creazione di imprese di taglia continentale** in grado di generare economie di scala e competere in un contesto internazionale. **L'offerta europea che ne risulta è fortemente frammentata in una moltitudine di imprese**, operanti per lo più su scala nazionale.
- ▶ In tutti i principali ambiti del terziario considerati, rispetto agli USA, le **imprese europee sono molte di più** (in rapporto alla popolazione) **e di dimensione media molto più ridotta**. Estremo il **caso delle utilities energetiche¹⁰: 55 volte di più le imprese** nella UE a parità di popolazione servita, con una dimensione media 16 volte inferiore (Grafico 4).

Graf. 4 – Numero di imprese per milione di abitanti in UE rispetto agli USA (2021)



Fonte: elaborazione CDP su dati Census Bureau e Eurostat

3. Circolazione delle persone

- ▶ Nonostante la libera circolazione delle persone sia un dato acquisito e in continuo rafforzamento¹¹, la **mobilità intra-UE resta,**

¹⁰ Si considerano produttori, distributori e venditori di servizi energetici.

¹¹ Da marzo di quest'anno anche Romania e Bulgaria entreranno nell'area Schengen.

infatti, ancora molto limitata, se confrontata con quella intra-USA.

- ▶ Quasi un cittadino americano su tre risiede infatti in uno Stato USA diverso da quello di nascita. **Meno di uno su venti nel caso del mercato unico europeo.**
- ▶ Oltre a differenze culturali e sociali tra Paesi europei, tra le principali cause della scarsa mobilità delle persone nel mercato unico rientrano:
 - le **barriere linguistiche**: solo il 15% degli europei ha un'ottima padronanza di una seconda lingua UE (incluso l'inglese)¹²;
 - la **mancanza di un meccanismo automatico per il riconoscimento dei titoli accademici** a livello europeo, che può richiedere tempi lunghi e imporre maggiori costi;
 - la **mancata armonizzazione dei regimi pensionistici**: oggi, nella UE vi sono undici diverse età pensionabili e non è previsto dall'ordinamento europeo il trasferimento dei diritti pensionistici maturati.
- ▶ Quest'ultimo punto sta a significare che **chi ha maturato contributi in più di un Paese europeo otterrà pensioni separate e in momenti diversi**, con una conseguente moltiplicazione degli oneri burocratici e delle complicazioni ai fini fiscali che scoraggiano la mobilità dei lavoratori europei.

4. Circolazione dei capitali

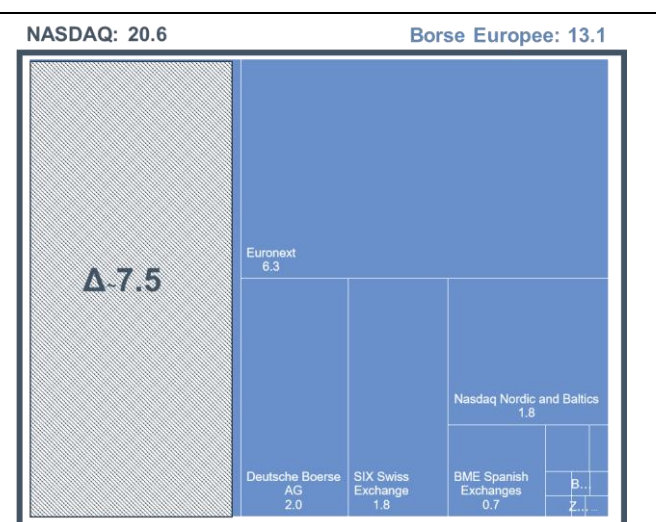
- ▶ Il **mercato dei capitali europeo rimane ampiamente sottosviluppato rispetto a**

¹² Dati Eurostat riferiti al 2016, "Foreign language skills statistics". Circa il 60% degli europei conosce o più lingue straniere, tra questi circa il 25% ha un'ottima padronanza della lingua straniera meglio conosciuta.

quello statunitense per dimensione, numero di operatori attivi e nuova raccolta di capitale.

- ▶ Una **maggiore integrazione dei mercati nazionali** aprirebbe le porte dell'Europa ai **grandi investitori globali**, oggi limitati da regole e assetti di mercato disomogenei, oltre che da un'offerta relativamente modesta. Il **rischio** è che **le imprese europee vadano a quotarsi oltreoceano**, come peraltro sta già accadendo, con l'obiettivo di ottenere **quotazioni più elevate** grazie alla più ampia **liquidità di mercato**.

Graf. 5 – Valore del Nasdaq vs Borse europee (migliaia di miliardi di dollari, set.2023)



Fonte: elaborazione CDP su dati World Federation of Exchanges

- ▶ **Euronext**, oggi principale Borsa europea che ha aggregato nel tempo ben sette listini (nel 2021 l'acquisto di Borsa Italiana dalla London

Stock Exchange), **rappresenta un pilastro verso la maggiore integrazione**.

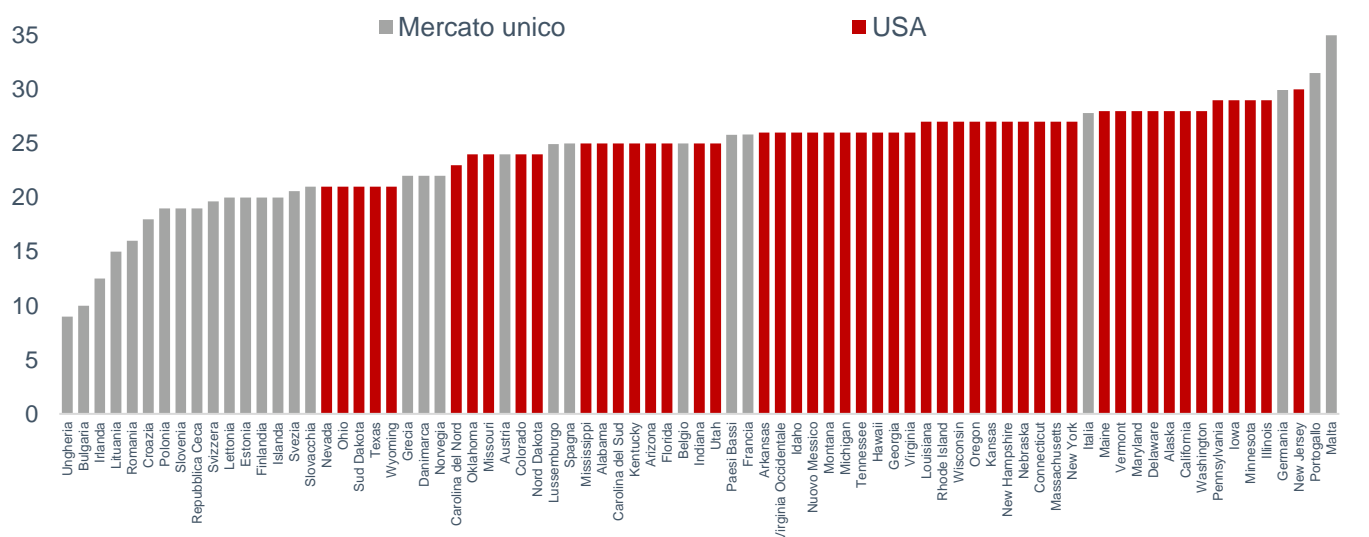
- ▶ Le dimensioni di Euronext restano però modeste nel confronto con New York e il suo sviluppo è **limitato da disparità fiscali e burocratiche tra Paesi**. Anche aggregando tutte le altre Borse europee, la capitalizzazione complessiva di mercato resterebbe inferiore alla Borsa USA, di circa 7.500 miliardi di dollari (Grafico 5).
- ▶ La persistente frammentazione dei mercati dei capitali si aggiunge alle difformità regolatorie e ai limiti alla concorrenza quale **ostacolo alla creazione di campioni continentali**.
- ▶ Inoltre, **norme e approcci sono ancor più disomogenei** per quelle nicchie di mercato che vedono lo sviluppo di forme di finanza alternativa (si veda il **private equity, il direct lending e il venture capital**), fondamentali per sostenere la crescita dimensionale delle imprese.
- ▶ Per citare un esempio, nell'ambito del **venture capital**, la **quota europea di investimenti mondiali ammonta al 19%** contro il 50% degli Stati Uniti. Non sorprende che l'Europa sconti un **forte ritardo nel finanziare l'innovazione, ancorata a un sistema bancocentrico** che, a maggior ragione dopo le riforme di Basilea, è molto più selettivo nella concessione dei finanziamenti. In Europa il credito al settore privato offerto dalle banche è oltre il 90% del PIL, a fronte del 55% negli USA¹³.

¹³ Di Vito L. Martin Fuentes N., Matos Leite J. (2023), Understanding the profitability gap between euro area and US global systemically important banks, ECB Occasional Paper Series n. 327.

3. La competizione fiscale interna al mercato unico su tasse e sussidi

- ▶ Attualmente nella UE esistono **27 sistemi fiscali diversi**, uno per ciascun Paese.
- ▶ Con specifico riferimento alla tassazione dei redditi di impresa, la divergenza all'interno della UE è molto significativa: si va **da un'aliquota media del 9% in Ungheria al 35% a Malta**. Negli USA il sistema è più **uniforme**, con un range che va dal 21% nel Nevada al 30% nel New Jersey, risultato di un'aliquota minima di base definita a livello federale (21%) e delle scelte decentralizzate dei singoli Stati (Grafico 6).
- ▶ La scarsa armonizzazione¹⁴ delle aliquote nella UE è alla base di una significativa attività di **profit shifting** da parte delle imprese residenti. Secondo l'OCSE, nel 2019, **dei quasi 200 miliardi di euro di profitti trasferiti da Paesi UE a fini fiscali, circa 170 miliardi si sono spostati all'interno dell'UE**; gli stessi Paesi destinatari (prevalentemente Irlanda, Paesi Bassi, Lussemburgo e Belgio) hanno altresì attratto circa il 30% dei profitti trasferiti da Paesi non UE all'interno della UE.

Graf. 6 – Aliquota sui redditi delle imprese: membri Mercato unico vs Stati USA (%)



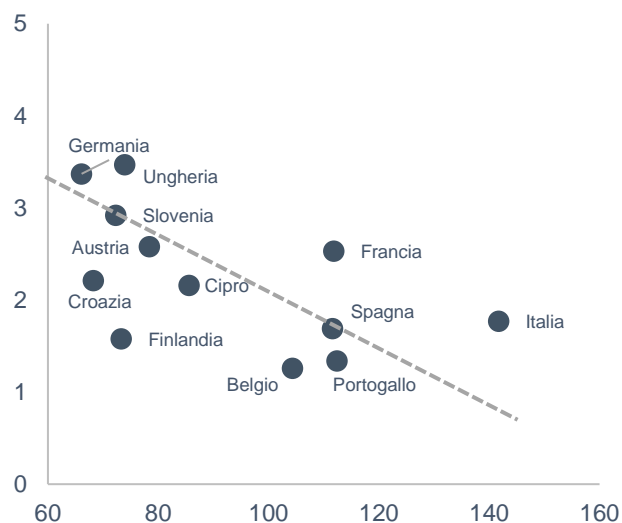
Fonte: elaborazione CDP su dati OCSE e Tax Foundation

- ▶ Oltre a ridurre le **entrate fiscali degli Stati con sistemi più stringenti, erodendo la base imponibile**, queste differenze nei sistemi fiscali generano gravi distorsioni nell'allocazione efficiente delle risorse all'interno del mercato unico e disuguaglianze crescenti nella distribuzione della ricchezza.
- ▶ Le distorsioni generate da una mancata armonizzazione fiscale sono alimentate anche dalla **concorrenza interna tra Stati membri in materia di sussidi pubblici** alle imprese.

¹⁴ La recente introduzione dell'aliquota minima globale non sembra poter favorire una maggiore armonizzazione per via della presenza di scappatoie alla sua applicazione che per la mancata inclusione dei

crediti d'imposta e dei sussidi diretti dal calcolo della tassazione effettiva pagata dalle imprese.

Graf. 7 – Aiuti di Stato (asse y) e debito pubblico (asse x) (in % del PIL nazionale, 2021)



Fonte: elaborazione CDP su dati Eurostat e Comm. europea

- ▶ Storicamente la legislazione antitrust europea ha limitato con forza l'utilizzo degli aiuti di Stato nazionali alle imprese, ma il mutato contesto geo-politico ha **indotto la UE ad autorizzare, in un regime sempre meno temporaneo¹⁵ di "eccezionalità", l'uso massiccio delle sovvenzioni pubbliche nazionali**, per accrescere la resilienza del tessuto produttivo.

- ▶ L'ammontare degli aiuti di Stato concessi nel biennio 2020-2021 è stato pari al 2,3% del PIL della UE, **più del doppio di quanto mai registrato nel ventennio precedente** (media 2000-2019: 0,7%).
- ▶ La criticità risiede nella **forte eterogeneità con cui gli aiuti sono stati concessi dai diversi Stati membri** che, almeno per le economie con livelli di indebitamento pubblico significativi (oltre la soglia del 60% del PIL nazionale), **sembra riflettere innanzitutto la diversa disponibilità delle finanze pubbliche nazionali** (Grafico 7).
- ▶ **Emblematico il confronto tra Germania, Francia e Italia**: nel 2021, l'ammontare degli aiuti nazionali in rapporto al PIL è stato rispettivamente del 3,4%, 2,5% e 1,7%, a fronte di un debito pubblico pari rispettivamente al 66%, 112% e 142%.
- ▶ Gli Stati con **maggiore spazio fiscale**, quindi, hanno, in questo momento (e almeno fino alla fine del 2025), **maggiore capacità di sostenere le proprie aziende**.

4. Completare il mercato unico europeo per sostenere la transizione verde

- ▶ Molta strada è stata compiuta in 30 anni di integrazione dei mercati europei. Ma **il percorso non è concluso** e le evoluzioni della storia portano continuamente a ripensare la strada e le priorità dell'integrazione.
- ▶ Nel breve-medio periodo, anche alla luce dei macrotrend globali, sono tanti i fronti su cui potenzialmente intervenire per una **maggiore integrazione del mercato unico europeo**, superando diffidenze politiche ed eterogeneità tra sistemi giuridici nazionali.
- ▶ Il **finanziamento della transizione verde dell'UE** rappresenta pienamente l'urgenza di muoversi in questa direzione.
- ▶ La **UE appare infatti decisa a raggiungere la neutralità climatica del continente europeo entro il 2050**, e intende farlo attraverso una maggiore autonomia tecnologica e produttiva

¹⁵ Il regime di eccezionalità per gli aiuti di Stato terminerà nel giugno 2024. La scadenza è al 31 dicembre 2025 per l'allentamento delle

regole sugli aiuti volti ad accelerare gli investimenti nella transizione verde.

in ambiti strategici per accompagnare la transizione verde dal lato dell'offerta.

- ▶ La composizione della UE, caratterizzata da Stati membri con gradi diversi di sviluppo economico e differente dotazione di input produttivi offre **l'ampiezza e la portata necessarie per sostenere questa ambizione**.
- ▶ A questo proposito, l'analisi della specializzazione dell'export europeo rispetto alla media mondiale mostra **l'esistenza di vantaggi comparati rivelati – e rilevanti** – per l'Europa in molti punti delle catene del valore green, diffusi tra gli Stati membri: tanto in Nord Europa (soprattutto Danimarca, Germania), quanto nel Sud (Italia in primis) e a Est.
- ▶ Ma per raggiungere gli obiettivi europei legati alla transizione verde lo sforzo in termini di

investimenti addizionali è senza precedenti: la Commissione lo stima in 620 miliardi di euro all'anno fino al 2030¹⁶.

- ▶ Tale fabbisogno di investimenti dovrà essere **soddisfatto congiuntamente da pubblico e privato**, con il settore privato che dovrebbe mobilitare investimenti in un intervallo tra il doppio e il quintuplo del settore pubblico.
- ▶ **A tal fine, il completamento del mercato dei capitali appare un elemento dirimente** per la mobilitazione delle masse di capitali necessarie alla transizione.
- ▶ Esso deve essere accompagnato però da una **più forte armonizzazione fiscale tra gli Stati membri**, per evitare di esacerbare gli effetti distorsivi, già oggi esistenti, nell'allocazione delle risorse all'interno mercato unico europeo.

¹⁶ Commissione (2023), Strategic Foresight Report, Bruxelles.