

803

www.freenewsonline.it

i dossier

www.freefoundation.com

UNA RICETTA DA 4MILA MILIARDI. L'EUROPA ORA IMPARI DAGLI USA

Editoriale de *Il Giornale*, 3 febbraio 2014

3 febbraio 2014

a cura di Renato Brunetta

Una ricetta da 4mila miliardi.

L'Europa ora impari dagli Usa

2

- Quando Ben Bernanke ha cominciato la sua avventura di presidente della Federal Reserve 8 anni fa, l'economia americana cresceva a un ritmo del 3,4% e Lehman Brothers era, per quanto piena di titoli legati ai mutui *subprime* in pancia, una banca d'affari di grido: nessuno sospettava, o almeno nessuno lo diceva, che sarebbe fallita, dando il via alla crisi più grave dai tempi della Grande Depressione.
- Venerdì 31 gennaio è terminato il secondo mandato di Ben Bernanke alla guida della Fed, e gli Stati Uniti sono gli unici tra i grandi paesi avanzati che sono tornati al livello di Pil pre-disastro. Il quarto trimestre del 2013, l'ultimo dell'era Bernanke, appunto, ha chiuso a +3,2%. E se questo è potuto accadere, il merito è anche del presidente della Fed e della politica monetaria da lui adottata fin dai primi anni della crisi, accompagnata da una politica economica altrettanto espansiva implementata dal governo americano.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

3

- L'esatto contrario di quanto è avvenuto in Europa, dove le istituzioni non hanno saputo rispondere, o hanno risposto troppo tardi e troppo poco, alla crisi causata dalla speculazione internazionale. E, senza alcuna analisi preliminare e condivisa di quello che stava accadendo, come unica ricetta contro la crisi hanno adottato quella masochistica e pauperistica imposta dalla Germania.
- Misure recessive, che, oltre all'impatto negativo sulle economie degli Stati; all'allargamento del divario tra paesi del Nord e del Sud Europa, derivante dall'arricchimento dei primi e dall'impovertimento degli altri; oltre alla bassa crescita per tutti e alla decadenza del vecchio continente, hanno avuto anche l'effetto collaterale di blocco della trasmissione della politica monetaria che il presidente della Bce, Mario Draghi, ha cercato di far convergere verso l'impostazione espansiva adottata dalle altre banche centrali mondiali.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

4

- Vediamo, allora, le diverse risposte alla crisi di Stati Uniti ed Europa, in particolare ponendo in parallelo Federal Reserve e Banca Centrale Europea. Passando dagli effetti sull'Europa e sui mercati emergenti della politica monetaria espansiva adottata da Ben Bernanke negli Stati Uniti, per dimostrare come la Federal Reserve negli anni della crisi sia diventata, di fatto, la banca centrale mondiale, pur non avendo l'assetto di *governance* di una banca centrale mondiale, bensì di quella di un unico paese, per quanto grande: gli Stati Uniti.
- Dall'analisi delle luci e delle ombre della politica monetaria di Ben Bernanke e della politica economica che ad essa si è accompagnata traiamo, infine, spunto per proporre idee di cambiamento della politica monetaria e, soprattutto, della politica economica in Europa. Idee di cambiamento che dovranno essere alla base del programma di tutti i partiti europei in vista delle prossime elezioni del 25 maggio.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

5

- **La risposta della *Federal Reserve* alla crisi**
- Come noto, l'inizio delle tensioni sui mercati finanziari risale ad agosto 2007, con lo scoppio della bolla immobiliare e la crisi dei mutui *subprime* negli Stati Uniti. A questo seguì il fallimento di una delle principali banche d'affari americane, Lehman Brothers, il 15 settembre 2008.
- La reazione della Federal Reserve è stata immediata: riduzione dei tassi di interesse tra 0% e 0,25% ed estensione dei prestiti alle banche. Tuttavia, ci spiega Ben Bernanke in uno dei suoi ultimi discorsi da presidente della Fed: *“La crisi era così profonda e il mercato del credito talmente alterato che, per quanto interventi ordinari di politica monetaria, quali quelli adottati, avessero ridotto le conseguenze negative dei citati eventi catastrofici sull'economia americana, la Federal Reserve è dovuta intervenire con strumenti di politica monetaria non convenzionali”*. Efficace dimostrazione di consapevolezza dei guai in cui la finanza privata aveva cacciato l'economia americana.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

6

- In particolare, al fine di perseguire gli obiettivi del proprio statuto – stabilità dei prezzi e livello massimo di occupazione – la Federal Reserve ha proceduto con due differenti tipologie di operazioni: *Large-Scale Asset Purchases* (LSAPs), altrimenti noto come *Quantitative Easing*, vale a dire l'acquisto massiccio sul mercato primario di titoli del Tesoro americano e *Maturity Extension Program* (MEP), noto anche come *Operation Twist*, vale a dire la vendita di titoli a breve termine e il contemporaneo acquisto, per pari importi, di titoli a lungo termine.
- Con riferimento al *Quantitative Easing*, la prima tranche è stata annunciata a novembre 2008 e si è conclusa i primi mesi del 2010 per un importo di titoli acquistati pari a 1.700 miliardi di dollari e la seconda tranche, iniziata a novembre 2010 e terminata a metà 2011, ha riguardato l'acquisto di 600 miliardi di titoli.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

7

- La terza tranche è cominciata a settembre 2012 e ha riguardato l'acquisto da parte della Fed di 85 miliardi di titoli ogni mese, passati a 75 miliardi al mese da dicembre 2013 e a 65 miliardi a mese da gennaio 2014 (il famigerato, e temuto, *tapering*, vale a dire la graduale riduzione degli acquisti). Totale complessivo: 3.650 miliardi di dollari.
- Con riferimento all'*Operation Twist*, avvenuta in due tranche, la Fed ha venduto titoli a breve termine (scadenza massima 3 anni) e acquistato titoli a lungo termine (scadenza da 6 a 30 anni) per 400 miliardi di dollari tra settembre 2011 e giugno 2012 e per 267 miliardi di dollari tra luglio e dicembre 2012. Totale complessivo: 667 miliardi di dollari. Cifre e tempistica da capogiro.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

8

- **Gli effetti della politica monetaria americana sull'Europa**
- In un'economia globalizzata, le diverse fasi di *Quantitative Easing* e di *Operation Twist* negli Stati Uniti non potevano non generare ripercussioni in Europa.
- In un primo momento, spinti da comportamenti anomali, che hanno creato panico sui mercati, quali la vendita a giugno 2011, da parte della principale banca tedesca, Deutsche Bank, di quasi tutti i titoli del debito pubblico greco e italiano in portafoglio, anche gli investitori americani hanno venduto titoli del mercato europeo.
- Dalla seconda metà del 2012, invece, a seguito dell'intervento rassicurante del presidente della Bce, Mario Draghi, che in conseguenza di voci di uscita della Grecia dall'euro e di rischi di implosione della moneta unica si è impegnata a fare "*whatever it takes*" per salvare l'euro, gli investitori americani sono ritornati in Europa per riequilibrare i loro portafogli

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

9

- Anche perché, per tutti i motivi che sappiamo, la ripresa negli Stati Uniti si è cominciata a sentire prima rispetto all'area euro (dove ancora, a onor del vero, è stata solo prevista) per cui i prezzi dei titoli di Stato e delle azioni di società europee ancora in crisi, per gli americani sono relativamente bassi e, quindi, convenienti.
- Questo spiega 2 cose: innanzitutto spiega l'andamento positivo (vedremo tra poco nel dettaglio) degli investimenti americani in titoli di Stato dei paesi dell'area euro e/o in azioni di società europee a partire dalla seconda metà del 2012. In secondo luogo dimostra in maniera inconfutabile come sia la crescita negli Stati Uniti a trainare la crescita nell'area euro.

Una ricetta da 4mila miliardi.

L'Europa ora impari dagli Usa

10

- Stando alle previsioni degli analisti, i risultati soddisfacenti delle borse e dei rendimenti dei titoli del debito pubblico e dei paesi europei continueranno per tutto il 2014, nonostante la bassa crescita (più bassa rispetto a tutti i principali competitor mondiali, dagli Stati Uniti al Giappone, dall'Asia ai Paesi emergenti) e nonostante il rischio di deflazione nell'area euro. Quest'ultimo, anzi, paradossalmente, incentiva gli investimenti in Europa, in quanto letto dai mercati come una sorta di “rassicurazione” che la Bce continuerà con la politica monetaria espansiva.
- La tendenza, come abbiamo detto, è cominciata da quando a luglio 2012 il presidente della Banca Centrale Europea si è impegnato a fare “*whatever it takes*” per salvare l'euro. E nelle previsioni l'Europa resta “*attractive*” per gli investitori americani anche nel 2014. Quegli stessi investitori americani che prima nel 2008 dopo il fallimento di Lehman Brothers e poi nel 2010-2011 con la crisi dei debiti sovrani avevano venduto obbligazioni e azioni europee.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

11

- Con riferimento al mercato azionario, le previsioni sono di Barclays Bank: gli analisti hanno calcolato che tra dicembre 2012 e dicembre 2013 gli acquisti netti di azioni di società europee da parte di investitori americani ha rappresentato lo 0,76% del totale della capitalizzazione di borsa: il livello più alto da ottobre 1996. Per quanto riguarda, infine, i fondi di investimento, la percentuale di operazioni su titoli dell'area euro raggiunge il 65%, vale a dire, in valori assoluti, 25,5 miliardi di dollari, rispetto, per fare un confronto, ai 18,5 miliardi di investimenti sul mercato giapponese.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

12

□ Gli effetti sui Paesi emergenti

- Il grande interesse registrato nel 2013 degli investitori americani per il mercato europeo, soprattutto spagnolo, inglese e italiano, che è, di fatto, il motivo della riduzione dei rendimenti dei titoli di Stato e, di conseguenza, degli spread, è l'esatto contrario di quanto sta avvenendo con riferimento ai paesi emergenti: i cosiddetti *Brics*, vale a dire Brasile, Russia, India, Cina e Sud Africa, dove la crescita rallenta trimestre dopo trimestre e dove è in corso una crisi valutaria senza precedenti.
- Il boom economico degli ultimi anni in questi Stati, infatti, è stato spesso legato all'afflusso di capitali stranieri grazie all'enorme massa di liquidità immessa dalle principali banche centrali mondiali, e in particolare dalla Federal Reserve. Liquidità che, a seguito dell'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato americani conseguente al graduale rallentamento della politica monetaria espansiva da parte della Fed, torna a dirigersi verso gli Usa, con relativo crollo delle valute locali dei *Brics* e con relative scelte di politica monetaria che le banche centrali di quei paesi sono costrette a compiere (leggi: svalutare).

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

13

- **Se la Bce fosse la Fed: impariamo dal modello americano**
- Federal Reserve e Banca Centrale Europea hanno Statuti differenti, che forniscono strumenti di politica monetaria differenti. Ma, pur in tale diversità, le decisioni assunte dalle due banche centrali hanno avuto numerosi punti di contatto e in entrambi i casi sia il presidente della Fed sia il presidente della Bce sono stati definiti gli “eroi della crisi” (Christine Lagarde, Jackson Hole 2013).
- Gli effetti delle politiche monetarie simili adottate da Stati Uniti e Europa, sono stati, però, differenti: negli Usa immediati, in Europa sempre sofferti. Le decisioni del presidente della Banca Centrale Europea, Mario Draghi, sono state messe in discussione, spesso e a prescindere, dalla Bundesbank, causa le ossessioni inflazionistiche della banca centrale tedesca. Con il risultato di delegittimare la Bce e di ridurre la portata degli interventi da essa messi in atto.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

14

- Il perché degli effetti diversi di politiche monetarie simili ce l'ha spiegato bene il presidente del Consiglio, Enrico Letta, nel suo discorso di quest'estate al Meeting di Rimini. *“Negli Stati Uniti ci hanno messo poco tempo per decidere e uscire dalla crisi. Poi il virus è arrivato da noi, è entrato in circolo e non eravamo capaci di uscirne. C'entra la politica? C'entrano le istituzioni? Cosa sarebbe accaduto alla politica americana se avessero avuto le nostre regole europee per decidere? Se per decidere avessero dovuto mettere insieme tutti i governatori di tutti gli Stati con i loro rispettivi Parlamenti: decidere tutti all'unanimità Trattati da far votare nei loro Parlamenti, con le loro Corti costituzionali? Semplicemente non ci sarebbero riusciti.*

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

15

- *Ci sono riusciti, invece, perché lì c'è stato un Presidente, un Parlamento e una Banca centrale, che si sono assunti la responsabilità di prendere decisioni nel tempo giusto. In Europa ci sono voluti 30 vertici, con conferenze stampa, annunci, riunioni preparatorie, sigle. L'Europa non ha istituzioni in grado di decidere. È assolutamente necessario cambiarle e andare nella direzione americana, a partire dal fatto che le istituzioni devono essere legate ai cittadini. Perché altrimenti accade come in Grecia, dove i cittadini hanno votato un Parlamento, quel Parlamento ha preso delle decisioni, quelle decisioni non andavano bene e da sopra altri hanno preso decisioni che hanno rovesciato il Parlamento. E i cittadini si chiedono: cosa conta il nostro voto, la sovranità popolare? La democrazia che cos'è?"*
- Negli anni della crisi l'Europa è stata succube, e lo è tuttora, fino a quando la situazione non si sbloccherà, magari con le elezioni del 25 maggio, dell'egemonismo egoista e calvinista della Germania.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

16

- E la Commissione europea di José Manuel Barroso, forte con i deboli e debole con i forti, ha ceduto la sua sovranità allo Stato tedesco. Lasciando, irresponsabile, l'Europa in stallo, e nascondendosi dietro lo spauracchio dello *spread*, che, come abbiamo detto più volte e come ora è da tutti riconosciuto, non dipende, come pensavano i burocrati da Bruxelles sotto l'influenza tedesca, dai fondamentali economici dei singoli Stati, ma dalla debolezza strutturale dell'euro e delle istituzioni europee, che hanno risposto sempre troppo tardi e troppo poco alle ondate speculative. Debolezza cui i mercati finanziari hanno dato un nome e un costo, quello legato al rischio di *break-up* dell'euro, che tutti noi abbiamo pagato caro.
- Con la scusa dello *spread* sono stati fatti cadere governi legittimamente eletti e il vuoto delle istituzioni ha causato derive populiste, crisi democratiche e sentimenti anti Europa tedesca.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

17

- E le terapie sanguine, sudore e lacrime, imposte con somma improntitudine dalla Germania ai paesi dell'eurozona sotto attacco speculativo, non solo hanno acuito la crisi, ma hanno anche finito col ridurre gli effetti delle misure nel contempo messe in atto dalla Banca Centrale Europea. Se si fosse fatta un'analisi lucida della crisi, seria e condivisa prima di (non) decidere, ci saremmo accorti che il nostro continente, e con esso l'Italia, non aveva bisogno delle massicce dosi di antibiotici somministrate, che hanno conseguito l'unico risultato di aggravare la recessione e di bloccare i meccanismi di trasmissione della politica monetaria.
- Per cui in Europa gli effetti delle decisioni non convenzionali prese dal presidente della Bce non si sono riflessi su cittadini e imprese, in termini di aumento del reddito, dei consumi e degli investimenti, ma la liquidità immessa nel sistema è rimasta bloccata nel circuito delle banche, che l'hanno utilizzata per ricapitalizzarsi e risultare in linea con i rigidi parametri previsti dall'Autorità Bancaria Europea (EBA) e da Basilea III.

Una ricetta da 4mila miliardi.

L'Europa ora impari dagli Usa

18

- Di questo, cioè delle difficoltà di trasmissione della politica monetaria a causa della crisi, in Europa non si è mai seriamente discusso. E questo è l'altro punto critico: ciascuno deve fare la sua parte. Le banche centrali facciano le banche centrali e i governi facciano la politica economica. Senza somministrare agli Stati antibiotici tanto forti da produrre depressione e facendo attenzione che politiche economiche sbagliate, come quelle che ha imposto la Germania negli anni della crisi ai paesi dell'area euro sotto attacco speculativo, non finiscano per vanificare gli effetti positivi delle politiche monetarie.
- L'occasione per cambiare la politica economica europea, una volta compresi, finalmente, gli errori compiuti fino ad oggi, anche visti gli effetti positivi e contrapposti della politica monetaria e della politica economica accomodante adottata dagli Stati Uniti, è a portata di mano. La linea del rigore cieco e dell'austerità fine a se stessa di Angela Merkel non può più continuare. Non può più continuare l'Europa a trazione tedesca.

Una ricetta da 4mila miliardi. L'Europa ora impari dagli Usa

19

- È quella di Angela Merkel, egoista ed egemonica, intransigente, per niente solidale, l'Europa che vogliamo? È quella di Angela Merkel la politica economica che vogliamo per l'eurozona? Vogliamo continuare con l'indecisione, l'incertezza e il troppo tardi e troppo poco o vogliamo uscire dal tunnel della crisi? È una Bce bloccata da continui veti tedeschi, impossibilitata a fare crescita e sviluppo la banca centrale che vogliamo? O è il modello americano quello da seguire, se vogliamo tornare a crescere, in Europa e in Italia?
- Questi temi il nostro paese dovrebbe evocare in Europa, per evitare che tutto quello che l'eurozona ha patito negli ultimi 5 anni possa continuare e magari ripetersi. Questi punti devono essere alla base del programma di tutti i partiti europei in vista delle elezioni europee del prossimo 25 maggio. In fondo, è anche un appello a non continuare a farci del male. Il tempo è scaduto.

803

www.freenewsonline.it

i dossier

www.freefoundation.com

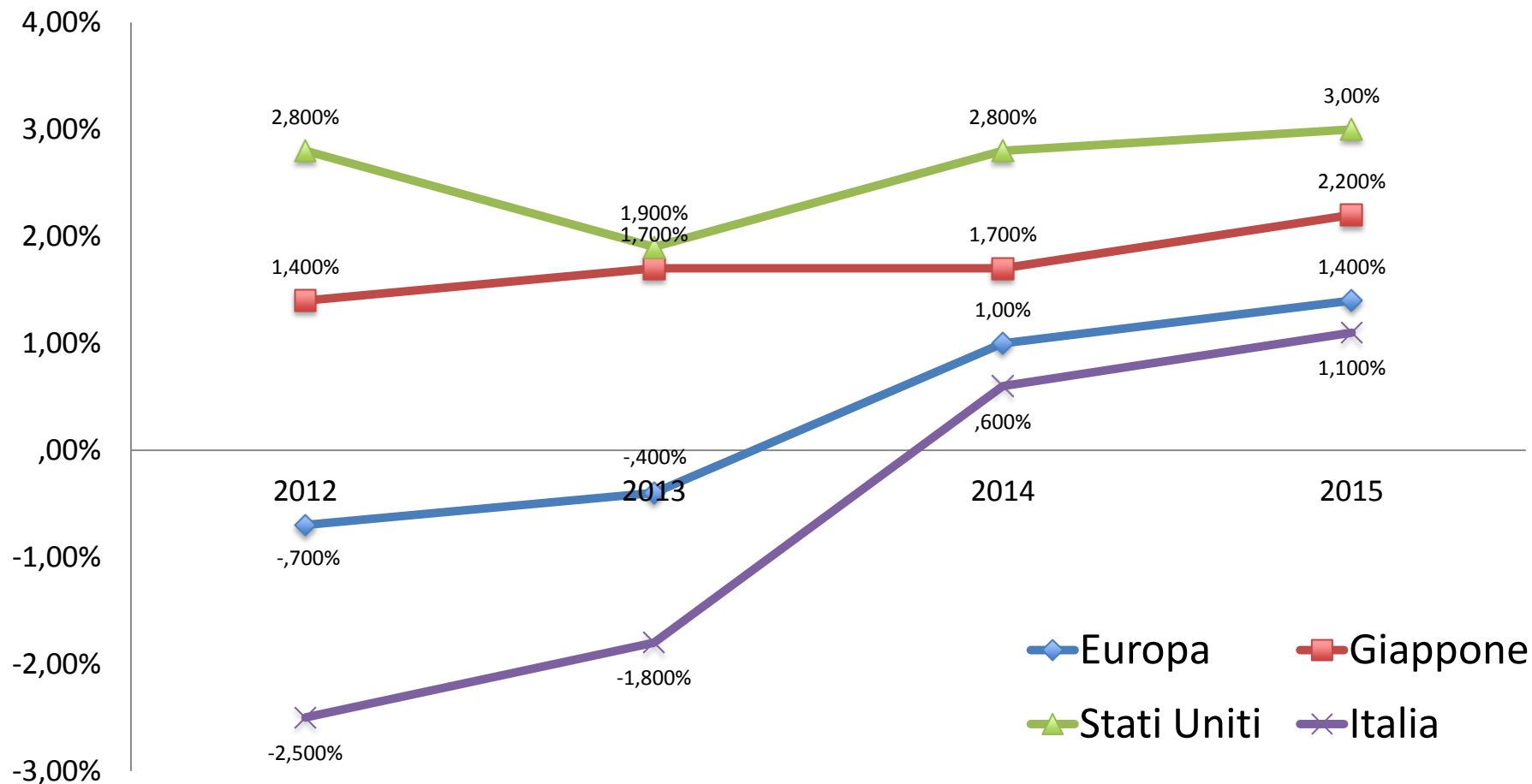
NEGLI STATI UNITI SI CHIUDE L'ERA BERNANKE. UNA LEZIONE PER L'EUROPA TEDESCA

3 febbraio 2014

allegato

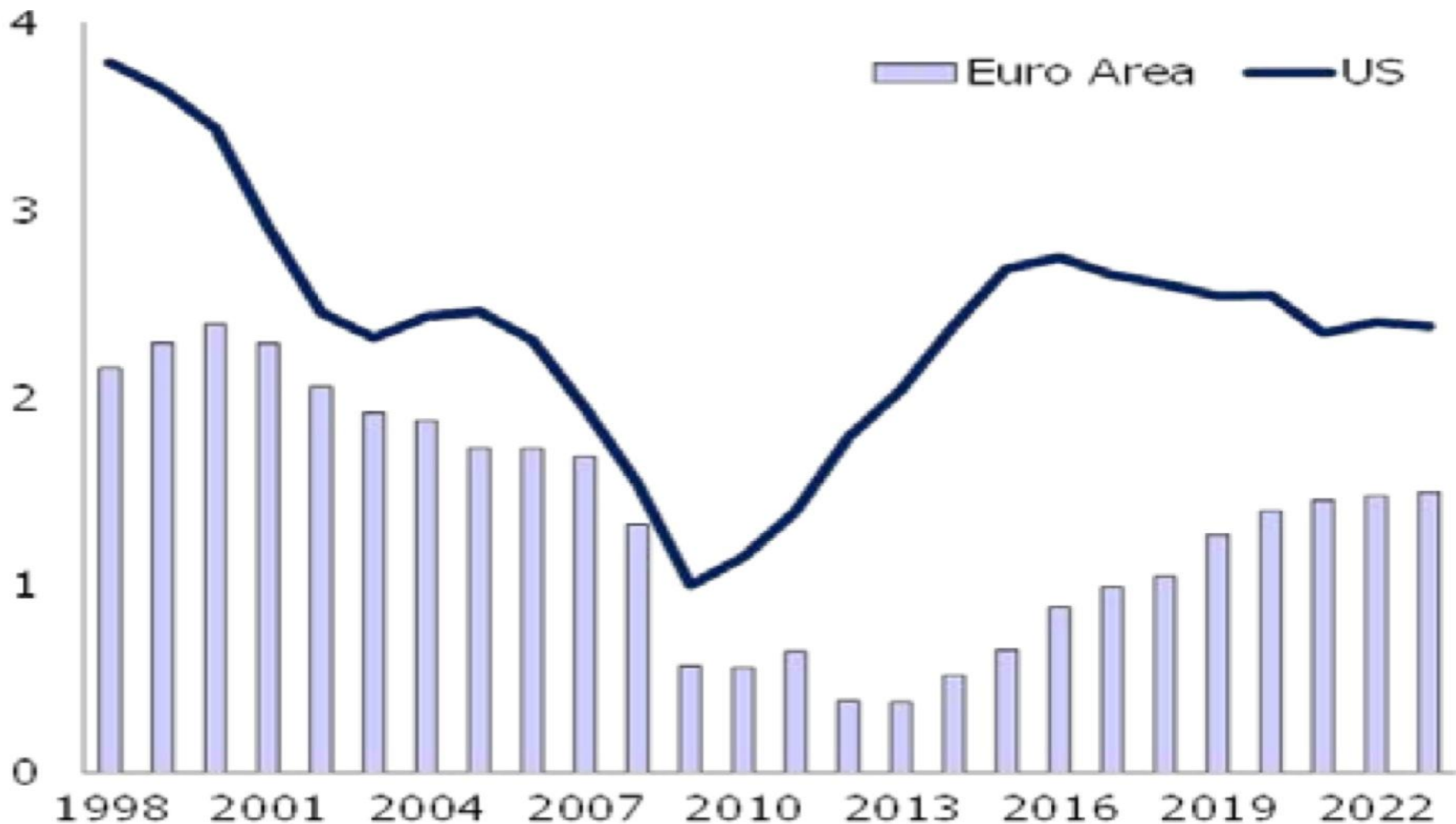
IL CONFRONTO EUROPA, GIAPPONE, STATI UNITI E ITALIA (% DI CRESCITA DEL PIL)

21



IL CONFRONTO EUROPA-STATI UNITI NEI PROSSIMI 10 ANNI (% DI CRESCITA DEL PIL)

22



Dati: Commissione europea – Quarterly report on the euro area, dicembre 2013

- ❑ La tanto attesa **inversione di tendenza dell'economia italiana più volte annunciata** dal ministro dell'Economia e delle Finanze, Fabrizio Saccomanni, continua a farsi attendere;
- ❑ Forse è il caso di ricordare al presidente del Consiglio Letta e a tutti i membri del governo, che per far ripartire il nostro Paese è necessario far prosperare le imprese, incentivare l'investimento di capitali, far ripartire il mercato del lavoro, **tutte cose che non si ottengono a suon di tasse e marchette;**
- ❑ **Ecco il bilancio del 2013...**

SPECIALE ITALIA - INDICE

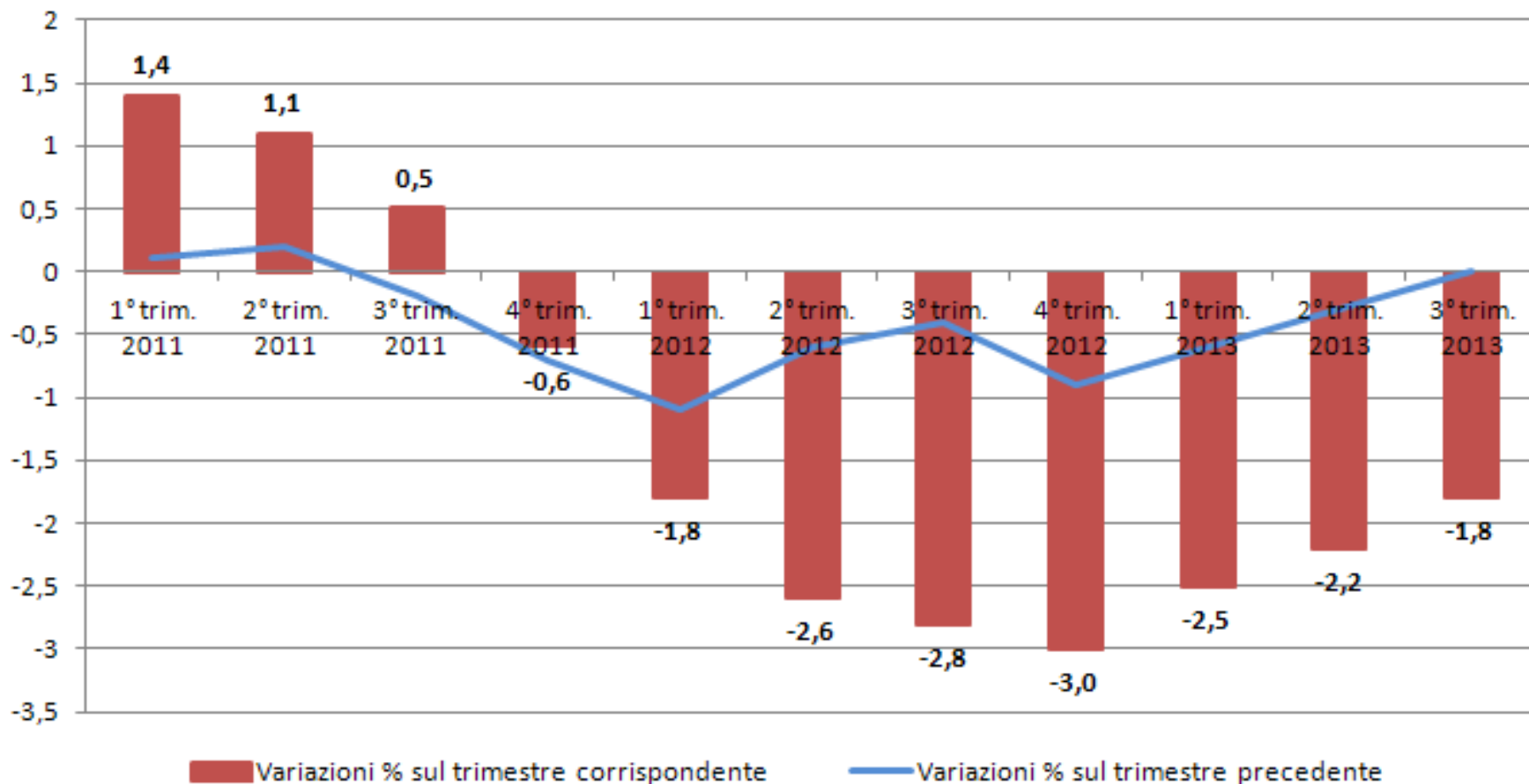
24

- ❑ Prodotto interno lordo ancora con segno meno
- ❑ Un debito pubblico da record
- ❑ Un paese che non lavora più
- ❑ La non ripresa dei consumi privati
- ❑ La lenta ripresa del settore industriale
- ❑ La fiducia dei consumatori
- ❑ La fiducia delle imprese

PRODOTTO INTERNO LORDO ANCORA CON SEGNO MENO

25

PIL: ISTAT CONFERMA, PIL 2013: -1,8%



Fonte: Istat, dati destagionalizzati

PRODOTTO INTERNO LORDO ANCORA CON SEGNO MENO

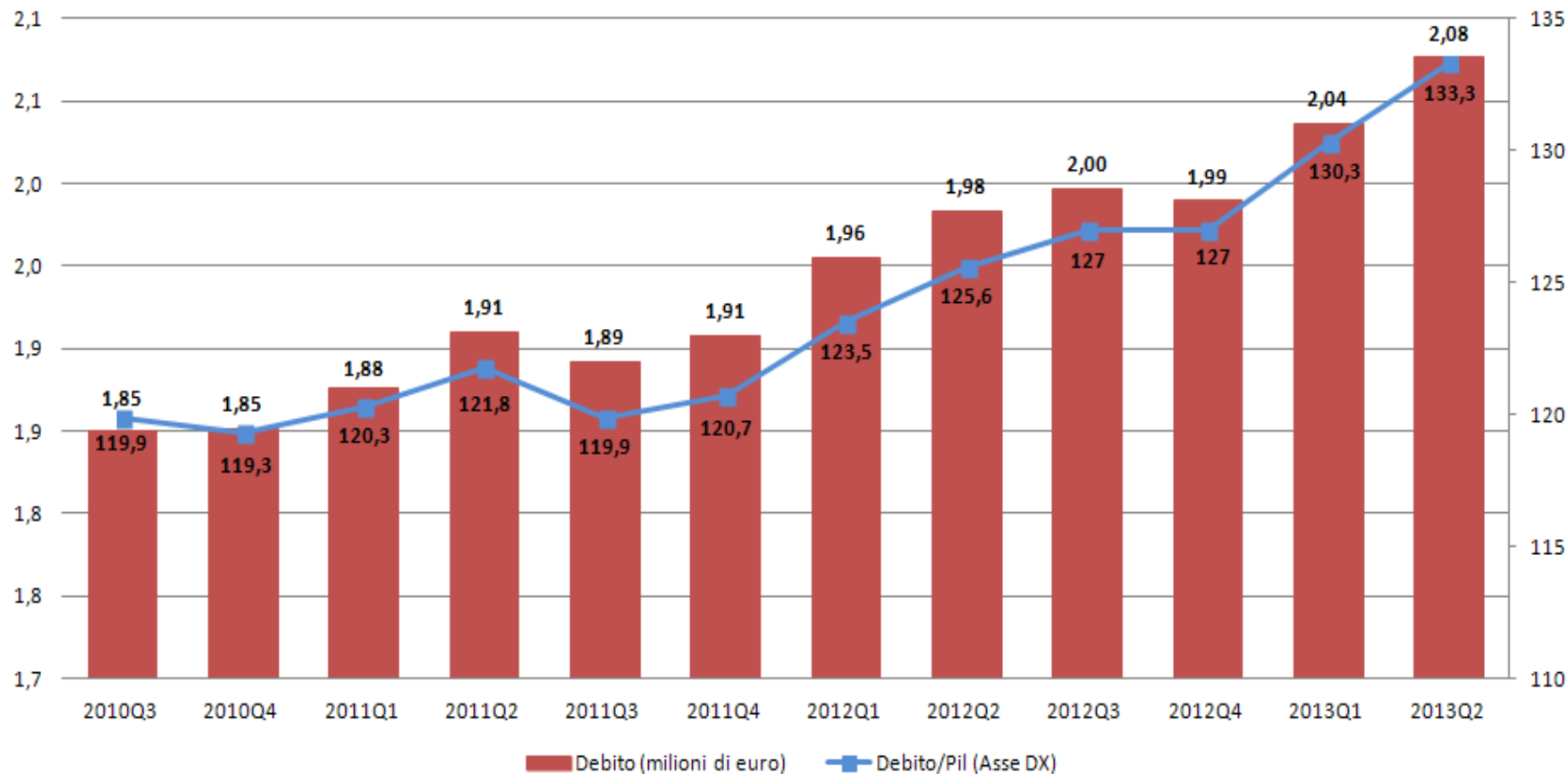
26

- **Nel terzo trimestre del 2013 il PIL è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente ed è diminuito dell'1,8% nei confronti del terzo trimestre del 2012;**
- **Tutti i principali aggregati della domanda interna sono diminuiti:**
 - **-0,2%** i consumi finali nazionali;
 - **-0,6%** gli investimenti fissi lordi.

UN DEBITO PUBBLICO DA RECORD

27

Debito/PII: +7,7% rispetto al 2012; +3% rispetto al primo trimestre 2013



Fonte: Eurostat

UN DEBITO PUBBLICO DA RECORD

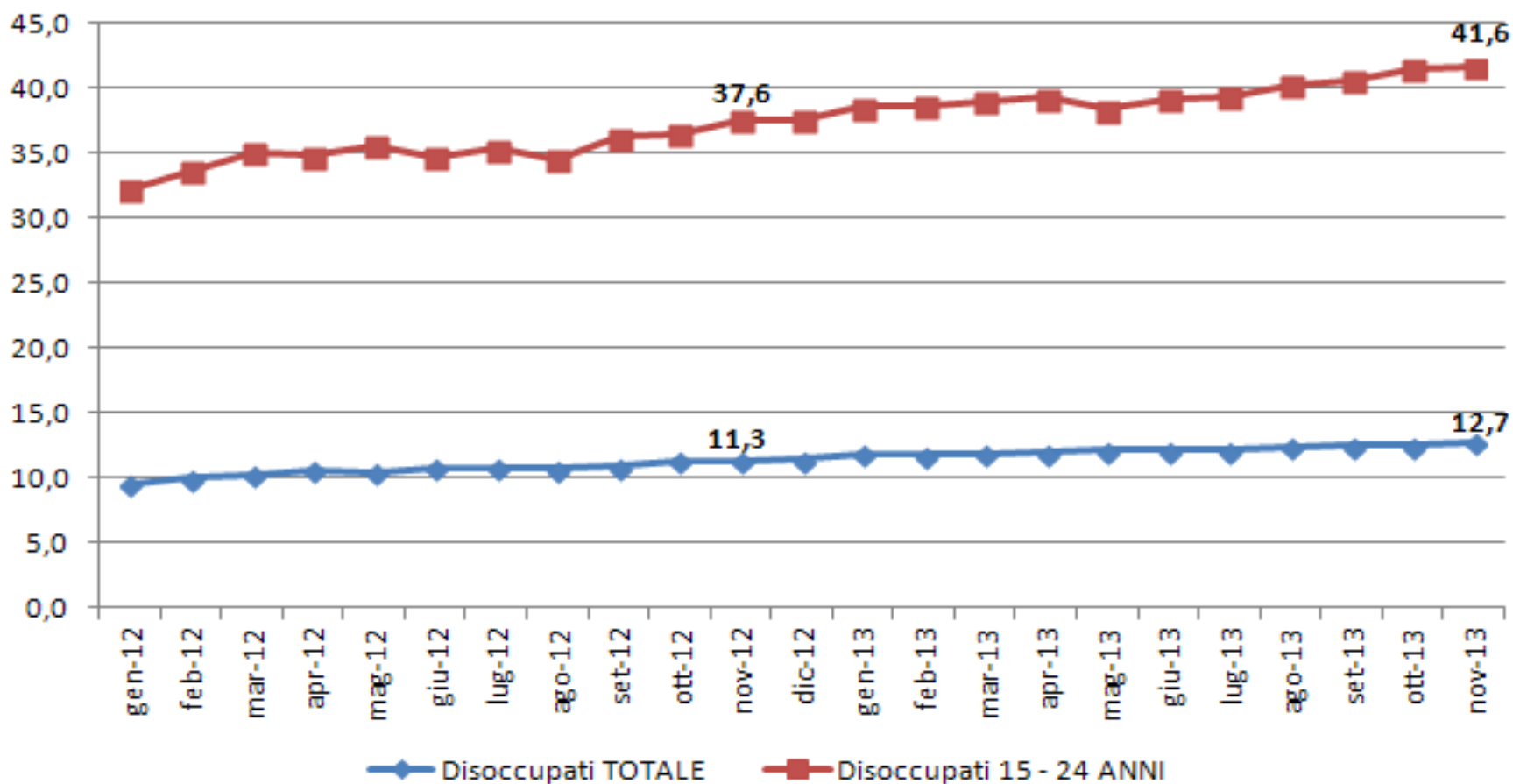
28

- **Uno degli obiettivi del governo Letta era quello di ridurre in maniera strutturale il debito pubblico, i risultati sono poco confortanti...**
- **I dati Eurostat (aggiornati al II trimestre 2013) registrano un incremento del rapporto debito/PIL del:**
 - ▣ **+7,7%** rispetto al II trimestre 2012;
 - ▣ **+3%** rispetto al I trimestre 2013.
- **Inoltre, il debito pubblico certificato a novembre 2013 dalla Banca d'Italia, riferito al mese di settembre, è di **2.068 miliardi** di euro, contro i **1.905 miliardi** di novembre 2011(+ **163 miliardi** di euro)**

UN PAESE CHE NON LAVORA PIÙ

29

OLTRE 350 MILA POSTI DI LAVORO PERSI IN UN ANNO

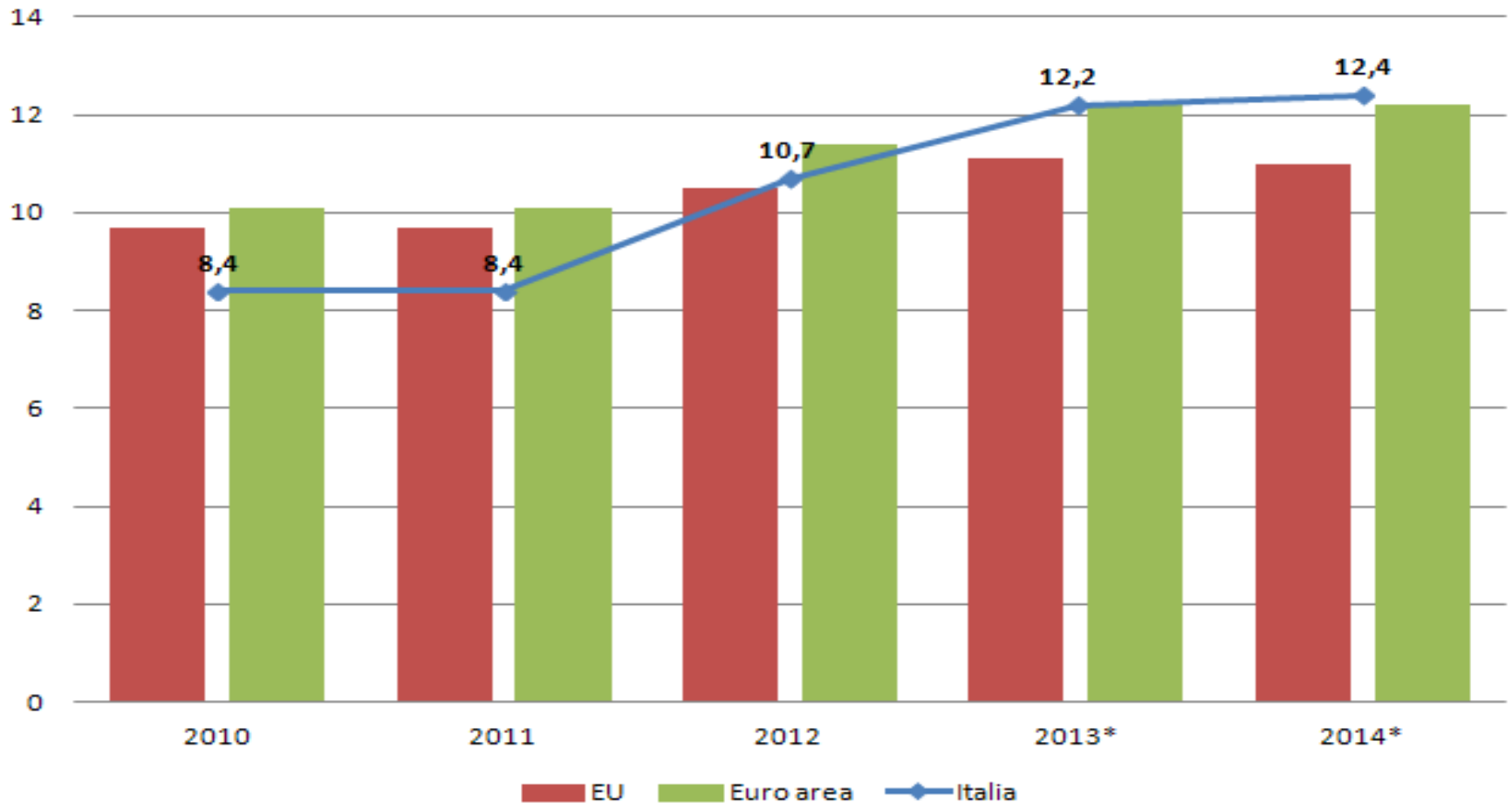


Fonte: Istat, dati destagionalizzati

UN PAESE CHE NON LAVORA PIÙ

30

TASSO DI DISOCCUPAZIONE SOPRA LA MEDIA EUROPEA



Fonte: Eurostat

UN PAESE CHE NON LAVORA PIÙ

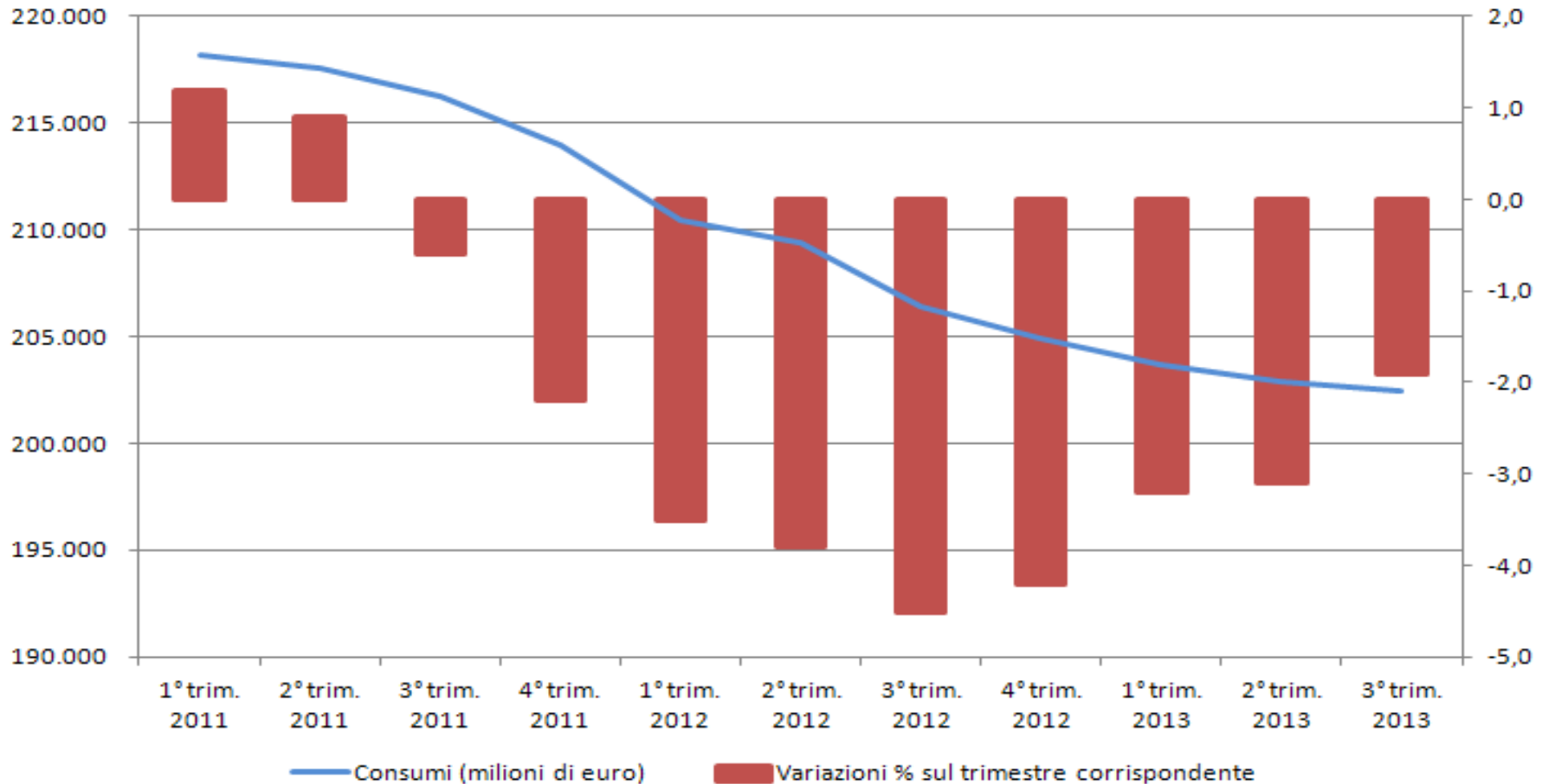
31

- ❑ **Nel 2013 il tasso di disoccupazione è aumentato di 1,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente, sono oltre 350.000 le persone espulse dal mercato del lavoro;**
- ❑ **I numero di disoccupati a novembre 2013 è di 3.254.000 (pari a 12,7%). In un solo mese 57.000 persone hanno perso il lavoro;**
- ❑ **Sempre più critica la situazione della fascia giovanile (15-24 anni): il numero di giovani disoccupati è di 659.000 (pari al 41,6%).**

LA NON RIPRESA DEI CONSUMI PRIVATI

32

CONSUMI PRIVATI ANCORA IN DIMINUZIONE

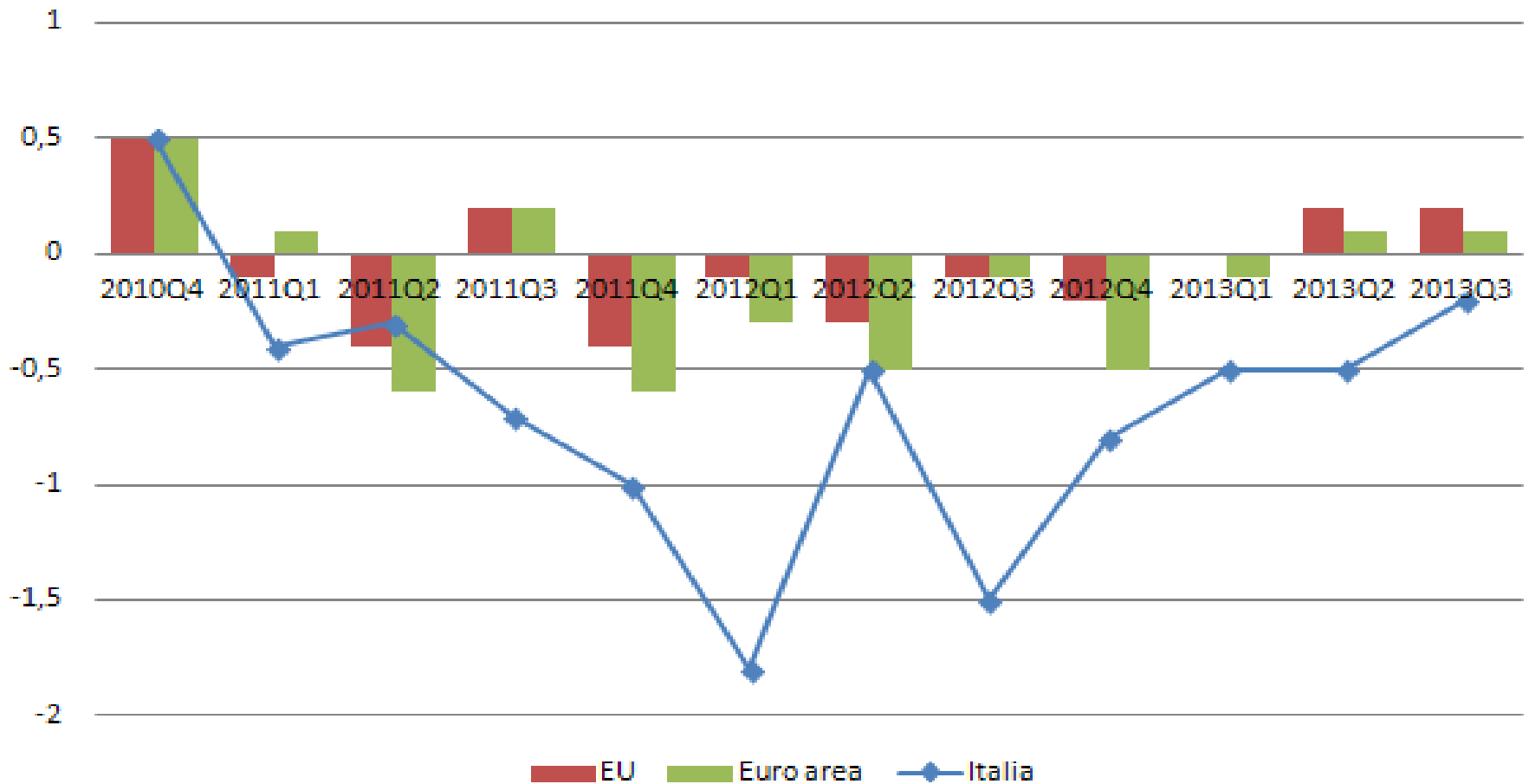


Fonte: Istat, Consumi - (Valori concatenati in milioni di euro - anno di riferimento 2005)

LA NON RIPRESA DEI CONSUMI PRIVATI

33

IL DISTACCO DALLA MEDIA EUROPEA



Fonte: Eurostat

LA NON RIPRESA DEI CONSUMI PRIVATI

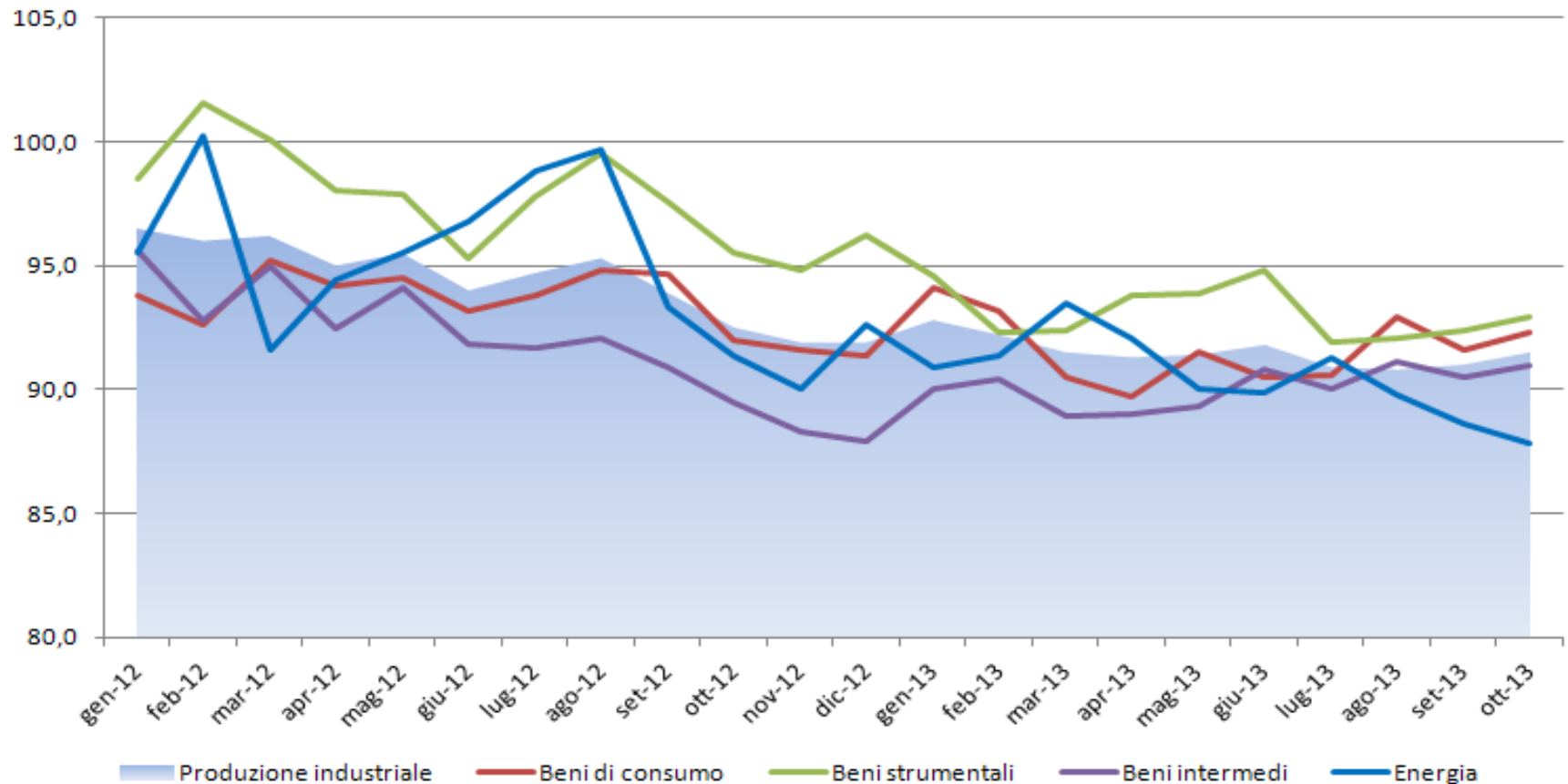
34

- ❑ **Nel III trimestre 2013 i consumi sono diminuiti del -1,9% rispetto al III trimestre 2012;**
- ❑ **Ecco il risultato reale della politica fiscale del governo Letta. I consumi privati, che nel 2010 erano addirittura superiori alla media europea, continuano ad essere di segno negativo.**

LA LENTA RIPRESA DEL SETTORE INDUSTRIALE

35

LA PRODUZIONE INDUSTRIALE ANCORA IN FASE RECESSIONE



Fonte: Istat, dati destagionalizzati (base 2010=100)

LA LENTA RIPRESA DEL SETTORE INDUSTRIALE

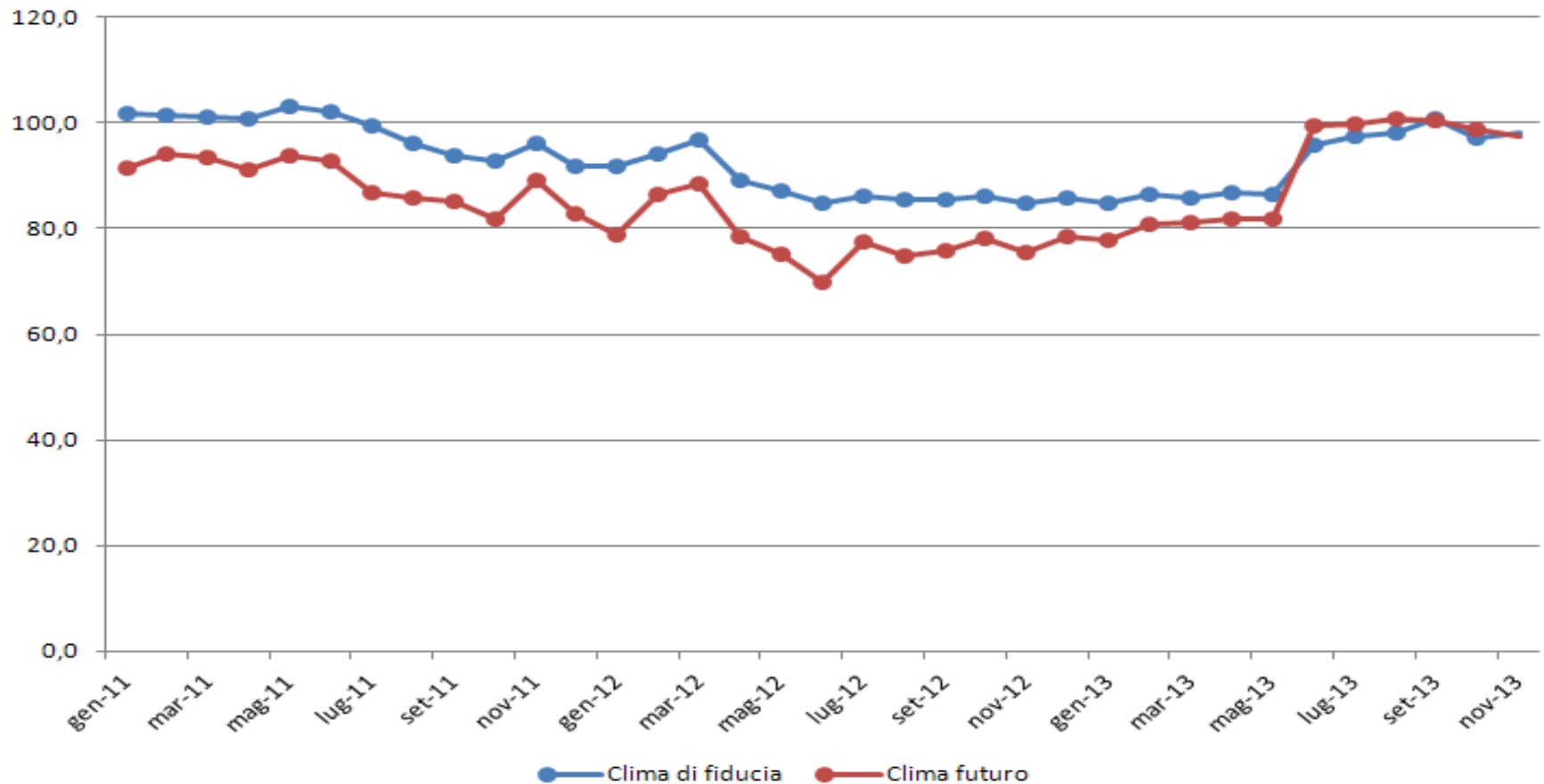
36

- **Nella media dei primi dieci mesi dell'anno la produzione è scesa del 3,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.**
- **Ad ottobre, rispetto al mese precedente, si registra una variazione negativa nel comparto dell'energia (-0,9%), ed un leggero miglioramento dei beni di consumo (+0,8%), dei beni intermedi (+0,6%) e dei beni strumentali (+0,5%).**

LA FIDUCIA DEI CONSUMATORI

37

LA FIDUCIA DEI CONSUMATORI ANCORA LONTANA DAI LIVELLI DEL GOVERNO BERLUSCONI



Fonte: Istat, dati destagionalizzati (base 2010=100)

LA FIDUCIA DEI CONSUMATORI

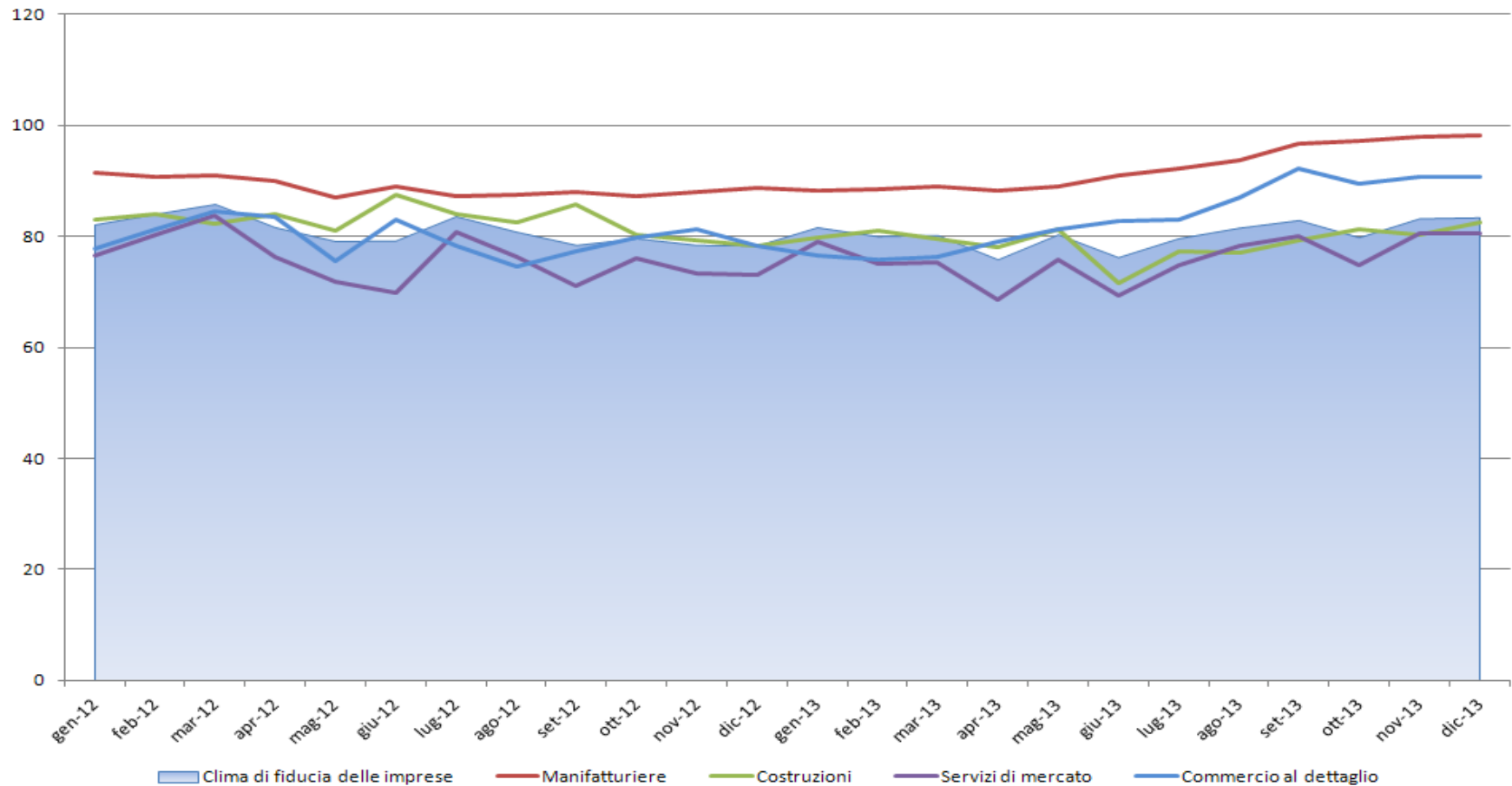
38

- ❑ **Il cieco rigore della politica economica del governo Monti ha depresso inesorabilmente il clima di fiducia e le prospettive per il futuro dei consumatori. Anche con il governo Letta il trend resta al di sotto dei livelli del 2011 (governo Berlusconi).**

LA FIDUCIA DELLE IMPRESE

39

LA FIDUCIA DELLE IMPRESE ANCORA TRABALLANTE



Fonte: Istat, dati destagionalizzati (base 2010=100)

LA FIDUCIA DELLE IMPRESE

40

- Dai dati relativi a dicembre 2013 dell'indice del clima di fiducia delle imprese italiane (Iesi, *Istat economic sentiment indicator*) emerge come **le imprese non abbiano mai creduto alla reale efficacia delle politiche economiche perseguite dal Governo Monti, così come dimostrano di non credere fino in fondo nemmeno a quelle perseguite dal Governo Letta.**