

L'unione monetaria e il progetto di integrazione europea


Prof. Riccardo Fiorentini
Dipartimento di Scienze Economiche
Università di Verona

La nascita del progetto di integrazione europea

- Eliminare la cause dei conflitti intereuropei (guerre mondiali) superando i nazionalismi
 - Progetto “sovrnazionale” europeo
 - “Stati Uniti d’Europa”
- Organizzazione per la cooperazione economica europea (1948-1961))
- Unione europea dei pagamenti (1950)
- Ceca: Comunità europea del carbone e dell’acciaio (1952)
- Progetto (fallito...) di Comunità Europea di Difesa

Il cammino verso l'Unione Monetaria Europea

- Nel 1957 a Roma nasce la Comunità Economica Europea
- La CEE nacque in un periodo dove le questioni monetarie internazionali e la politica dei cambi erano delegate al Fondo Monetario Internazionale
 - -Sistema di “Bretton Woods”
 - -Cambi fissi centrati sul Dollaro
 - -I cambi delle valute rispetto il Dollaro potevano oscillare attorno alla parità ufficiale del $\pm 1\%$.
 - Es: il cambio Lira/Dollaro era di 625 £. Il margine di oscillazione attorno questo valore era perciò di $\pm 6,25$ lire

- 
- Le Banche centrali dovevano intervenire sul mercato dei cambi per mantenere le quotazioni entro questi limiti
 - Nel caso di deficit della bilancia dei pagamenti le BC devono vendere valuta estera
 - nel caso di avanzi di bilancia dei pagamenti devono comperare valuta estero (dollari)
 - In caso di esaurimento delle riserve di dollari un paese poteva chiedere un prestito al FMI

- I paesi della CEE stabilirono di limitare le oscillazioni delle loro valute attorno al dollaro al $\pm 0,75\%$
- in questo modo le oscillazioni tra le monete europee invece che del $\pm 4\%$ erano al massimo del $\pm 3\%$
- NEL CORSO DEGLI ANNI '60 LA POSIZIONE DI INDISCUSSO PREDOMINIO DEL DOLLARO INIZIO' A DECLINARE
- -Spese per la guerra nel Vietnam
- -Continui deficit di Bilancia dei Pagamenti
- PARALLAMENTE CREBBE LA FORZA DEL MARCO E SI POSE IL PROBLEMA DI CREARE UN PIU' FORTE COORDINAMENTO MONETARIO IN EUROPA

Il Piano Werner

- Nel 1962 Walter Hallstein, presidente della Commissione Europea propose un progetto di unione monetaria da costituire entro il 1971
- Questa idea fu accantonata ma verso la fine degli anni '60 fu formata una commissione presieduta da Pierre Werner con il compito di studiare un progetto per l'Unione Economica e Monetaria Europea.
- Nel 1970 fu presentato il piano Werner

Il Piano Werner

- Il piano Werner prevedeva:
 - Unione Monetaria entro il 1980
 - Eliminazione della fluttuazione dei cambi
 - Completa liberalizzazione dei movimenti di capitale
 - Questo poteva essere fatto sia mantenendo le valute nazionali che creando una valuta comunitaria
 - Dal punto di vista istituzionale il piano prevedeva
 - un sistema comunitario di Banche Centrali
 - un coordinamento delle politiche comunitarie

Il Piano Werner

- Però....
- Il piano poneva poca attenzione ai processi di convergenza economica
- Il piano fu approvato nel 1971 ma non venne mai realizzato!
 - Turbolenza economica degli anni '70
 - Crollo del sistema di Bretton Woods
 - Shock petroliferi

Il “serpente monetario”

- Nel 1973 crollò il sistema di Bretton Woods:
- Il dollaro fu sganciato dall'oro
- Iniziò l'era delle fluttuazioni libere delle valute
- Sistema monetario internazionale denominato “dollar standard”

Il “serpente monetario”

- Allo scopo di limitare le fluttuazioni tra le valute europee nel 1972 nacque il “serpente monetario”
- Aderirono inizialmente Belgio, Francia, Germania, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi
- Le valute europee potevano oscillare attorno il dollaro al massimo del 4,5% e tra loro del 2,25%

Il “serpente monetario”

- -Il “serpente” non durò a lungo, perché mentre il Marco iniziò a rivalutarsi fortemente rispetto il Dollaro, altre valute di paesi con più alta inflazione tendevano a svalutarsi
- Si crearono tensioni che spinsero la Lira, la Sterlina ed il Franco a lasciare il “serpente”
- Restarono nel “serpente” solo le valute di paesi fortemente legati alla Germania (Benelux e Danimarca)

Il “Sistema monetario europeo” (SME)

- Nel 1978, su iniziativa del Cancelliere tedesco Helmut Schmidt e del Presidente Francese Giscard D' esteing venne negoziato lo SME (Sistema Monetario Europeo) che partì nel 1979
- Lo SME era un accordo di cambio che prevedeva un sistema di cambi fissi “ma aggiustabili” tra le valute dei paesi aderenti alla CEE

Il “Sistema monetario europeo” (SME)

- Lo SME era un accordo di cambio basato su:
- Parità bilaterali fisse calcolate rispetto l' ECU
- Fasce di oscillazione del $\pm 2,25\%$
- Le parità sono modificabili
- Indicatore di “divergenza” per stabilire chi deve intervenire quando i cambi tendono a superare i limiti prefissati

Il “Sistema monetario europeo” (SME)

- Dal 1979 al 1990 vi furono 12 riallineamenti delle parità ufficiali di cambio
- -Lo SME entrò in crisi nel 1992:
 - Shock della riunificazione tedesca
 - Alti tassi di interesse in Germania
 - Restrizione monetaria trasmessa agli altri paesi
 - Italia e Inghilterra presentavano forti disavanzi esterni
 - Attacchi speculativi contro lira e sterlina
- - Da allora (fino all'avvio dell'UME) le fasce di oscillazione furono ampliate al $\pm 15\%$

Problemi dello SME

- **Lo SME doveva essere simmetrico ma divenne un sistema “asimmetrico:”**
 - Se vi sono n paesi vi sono anche $n-1$ tassi di cambio
 - In cambi fissi, perciò vi sono $n-1$ paesi che devono operare per tenere fisso il cambio
 - **Il paese n (residuale o leader) può adottare la politica che vuole e gli altri si adeguano**
- **Nello SME il paese leader era la Germania**
- L'onere degli aggiustamenti e degli interventi sui cambi finì per ricadere sui paesi con più alta inflazione e tendenza a svalutare (Italia...)

Il progetto Delors

- Nel 1988 il Consiglio Europeo incaricò una commissione presieduta da Delors di studiare e proporre fasi concrete verso l'Unione Economica e Monetaria
- Il Rapporto Delors è alla base del Trattato di Maastricht e prevedeva 3 fasi:
- 1) completa liberalizzazione dei movimenti di capitale;
 - completamento del mercato interno europeo
 - partecipazione di tutte le monete allo SME

Il progetto Delors

- 2) entrata in vigore del Trattato
 - istituzione di un sistema di banche centrali europeo;
 - rafforzamento delle procedure di concertazione delle politiche economiche
 - regole quantitative precise per i disavanzi pubblici e il loro finanziamento
- 3) fissazione irrevocabile delle parità tra le monete e passaggio alla moneta unica
 - la politica monetaria spetta solo alla Banca Centrale Europea (BCE)

Il Trattato di Maastricht

- Il Trattato di Maastricht accolse in parte le proposte del piano Delors.
- Secondo il Trattato, le condizioni che un paese deve rispettare per essere ammesso nell'Unione Economica e Monetaria sono 4:
 - 1) l'inflazione dei prezzi al consumo deve essere contenuta entro l'1,5% in più della media dei tre paesi con inflazione più bassa
 - 2) i tassi di interesse nominali a lungo termine non devono superare di oltre il 2% i tassi dei tre paesi con inflazione più bassa
 - 3) non devono esserci stati riallineamenti tra tassi di cambio negli ultimi due anni
 - 4) la finanza pubblica deve rispettare due condizioni:
 - **a) il rapporto tra il debito pubblico lordo e il PIL non deve superare il 60%**
 - **b) il rapporto tra il deficit pubblico e il PIL non deve superare il 3%**

CARATTERI PECULIARI DELL'UNIONE MONETARIA EUROPEA

- UNIONE MONETARIA “SOVRANAZIONALE”
 - Politica monetaria gestita da una banca centrale sovranazionale
- Ma...
- ASSENZA DI UNITA' POLITICA TRA GLI STATI
 - Non esiste un governo “federale” o sovranazionale che gestisca una politica fiscale comune

CARATTERI PECULIARI DELL'UNIONE MONETARIA EUROPEA

- I precedenti storici sono di due tipi:
- Unioni “nazionali”
 - la creazione di un’unita’ politica precede quella monetaria (Usa, Regno d’Italia, Germania)
- Unioni “multinazionali”
 - Unioni monetarie tra stati indipendenti senza una comune banca centrale (Unione Monetaria Latina e Scandinava)

CARATTERI PECULIARI DELL'UNIONE MONETARIA EUROPEA

- L'asimmetria istituzionale della UME crea problemi di
- Coordinamento tra la politica monetaria centralizzata e quella fiscale decentralizzata
 - Problema del “chi paga l'eventuale fallimento di uno stato membro?” (crisi greca, crisi del debito sovrano...)
- Rappresentanza della UE e UME presso gli organismi internazionali (ONU, FMI ecc.)

La BCE: una “strana” banca centrale

- Obiettivo statutario della BCE è la stabilità dei prezzi:
 - Inflazione poco sotto il 2%
- La stabilizzazione dell'economia o il livello di disoccupazione non sono obiettivi espliciti della BCE
- Divieto di finanziare direttamente gli stati acquistando titoli del debito pubblico di nuova emissione
- Solo dalla fine del 2014 la BCE ha il compito di sorvegliare il sistema bancario europeo

La UME: progetto economico o politico?

- **L'UE è un'area valutaria ottimale?**
 - **Ha le caratteristiche per funzionare bene e resistere a crisi?**
- Per la teoria delle aree valutarie ottimali, un'unione monetaria può funzionare se vi è
 - Un adeguato bilancio federale
 - Mobilità del lavoro tra paesi/aree dell'area valutaria
 - Flessibilità dei prezzi e dei salari
 - Tassi di inflazione uniformi
- **In base a questi criteri la risposta è NO**

La UME: progetto economico o politico?

- **Può il mercato unico europeo funzionare con tante monete nazionali che possono svalutarsi?**
- Pericolo della frammentazione del mercato unico europeo e del riemergere di tentazioni protezionistiche
- La creazione della UME si è basata sull'idea che la creazione di una moneta unica avrebbe portato necessariamente a una unione fiscale europea

Crisi economica mondiale, crisi del debito sovrano, crisi dell'euro

- La crisi finanziaria internazionale del 2008 ha prodotto in Europa la crisi del debito sovrano
- La crisi del debito sovrano e le asimmetrie istituzionali della UME hanno prodotto la crisi dell'euro
- E' l'austerità e la politica della “casa in ordine” la giusta risposta alla crisi dell'euro?
- Conviene uscire dalla UME?
- Esistono politiche alternative?

Austerità e vincoli fiscali

automatici: una risposta sbagliata

- L'aumento dei disavanzi pubblici e del debito nella UE sono conseguenza, non causa della crisi
- Il costo del salvataggio del sistema finanziario si è scaricato sui bilanci pubblici
- La recessione economica ha ridotto le entrate fiscali
- Il rapporto disavanzo pubblico/Pil è salito automaticamente
- Politiche di taglio alla spesa pubblica hanno aggravato la situazione
- Circolo “vizioso” austerità-recessione

“Uscire” dall’euro è la soluzione?

- Uscire dall’euro, riprendere “sovranità” monetaria, svalutare per far “ripartire” l’economia soffocata dai vincoli europei e dall’austerità
 - E’ così facile?
- No, I costi economici possono essere molto alti...
- Molto spesso forti svalutazioni provocano consistenti aumenti dell’inflazione
- Per tornare alla moneta nazionale occorre bloccare i movimenti finanziari da e per l’estero
 - Rischio di panico bancario e finanziario
- L’uscita dall’euro di un grande paese (Italia) minaccerebbe la sopravvivenza di tutta l’Unione
- Probabili contraccolpi politici e rottura della stessa UE

Integrazione europea, crisi e solidarietà

- Allora quali alternative?
 - Usare il bilancio federale europeo in modo innovativo per rilanciare la domanda aggregata europea
 - Fondo “assicurativo” di solidarietà per aiutare paesi con difficoltà di bilancio
 - Fondo europeo di supporto ai disoccupati europei
 - Rilanciare la solidarietà tra stati e cittadini europei
 - Rafforzare le istituzioni rappresentative e democraticamente elette europee