

Dipartimento di Scienze Politiche - Università di Bari

**Corso di Politiche Economiche Europee
2015-16**

Prof. Gianfranco Viesti

Modulo 12

Costi e Benefici dell'Euro

- L'adesione all'unione monetaria comporta dei benefici sotto il profilo dell'efficienza, ma può comportare anche dei costi, che derivano dal fatto che il paese rinuncia ad uno strumento di politica economica: **il tasso di cambio**

- La teoria delle aree valutarie ottimali studia le condizioni alle quali per un paese i benefici dell'unione monetaria sono maggiori dei costi
- In particolare, conclude che la convenienza ad entrare in un'unione monetaria è tanto maggiore quanto maggiore è il grado di integrazione commerciale già esistente tra i paesi

I Benefici dell'Integrazione Monetaria

I guadagni che derivano dall'eliminazione di costi di transazione:

- **eliminazione delle spese di cambio delle valute: stimato essere pari negli anni novanta a circa lo 0,5% del Pil**
- **minori opportunità per le imprese di segmentazione dei mercati e di discriminazione dei prezzi: il cambio, insieme ad altre barriere, aiuta le imprese a stabilire prezzi diversi sui vari mercati dell'UE**

I guadagni che derivano dall'eliminazione dell'incertezza del cambio:

- gli individui preferiscono operare in un clima di certezza sui prezzi dei beni stranieri; maggiore certezza comporta maggior benessere degli individui
- gli imprenditori in condizioni di incertezza produrranno di meno, con una perdita di benessere per la società
- in un ambiente incerto gli operatori possono formarsi aspettative sbagliate sul livello dei cambi → maggiori rischi associati ai profitti attesi → aumenta il rischio degli investimenti → maggiori tassi di interesse e minore crescita economica

I guadagni che derivano dalla stabilità e dal contenimento della crescita dei prezzi:

- aderire ad un'area monetaria in cui ci sono prezzi stabili (e c'è un'autorità monetaria determinata a combattere l'inflazione) aiuta il paese aderente a contenere l'inflazione
- tanto minore è l'inflazione, tanto minori sono le perdite di efficienza nell'economia: in presenza di elevata inflazione il sistema dei prezzi diventa meno affidabile nel dare i giusti segnali agli operatori, che possono più facilmente compiere scelte non ottimali

- Infine, una valuta comune consente un aumento del potere di mercato della valuta comune nei mercati finanziari internazionali

- I benefici dell'integrazione monetaria sono tanto maggiori quanto maggiore è il grado di apertura commerciale dei paesi che formano l'unione monetaria

Grado di apertura commerciale:

$$\frac{\text{Esportazioni} + \text{Importazioni}}{\text{Pil}} \quad \%$$

Tanto maggiore è il Grado di apertura, tanto maggiori sono:

- i costi di transazione
- le perdite di efficienza dovute all'incertezza del cambio
- la probabilità che aderendo ad una unione monetaria con prezzi stabili anche nel paese aderente si stabilizzino i prezzi

I costi di adesione ad un'unione monetaria

- i costi derivano dal fatto che aderendo all'unione monetaria un paese perde la possibilità di usare un importante strumento di politica economica: il tasso di cambio
- ciò comporta la rinuncia ad usare uno strumento di politica economica utile per stabilizzare l'occupazione e la produzione a seguito di *shock* esterni

Perché un tasso di cambio flessibile consente di stabilizzare l'economia quando ci sono degli shock esterni?

Un esempio

Due paesi, Francia e Germania:

- nella situazione di partenza, piena occupazione delle risorse in entrambi i paesi
- uno shock esterno (ad esempio: una modifica delle preferenze dei consumatori) fa ridurre la domanda aggregata di beni francesi ed aumentare la domanda aggregata di beni tedeschi

È uno shock asimmetrico, che cioè colpisce un paese e non l'altro

Due possibili meccanismi di aggiustamento automatico delle economie:

- **flessibilità del salario: se in Francia il salario è flessibile, esso scenderà (eccesso di offerta di lavoro) e in Germania aumenterà (eccesso di domanda di lavoro); i costi di produzione si riducono in Francia e aumentano in Germania, e ciò comporta un aumento della competitività dei prodotti francesi rispetto a quelli tedeschi**

- Se i lavoratori sono liberi di spostarsi da un paese all'altro, allora la disoccupazione in Francia spinge i lavoratori francesi ad emigrare in Germania → i salari si riequilibrano e, di conseguenza, anche i prezzi
- Se i salari sono flessibili, o il lavoro è mobile, allora gli effetti di uno shock asimmetrico saranno assorbiti attraverso un aggiustamento automatico delle due economie

- Ma se il salari sono rigidi e il lavoro non è mobile tra i paesi, non si hanno aggiustamenti automatici e, in assenza di interventi di politica economica, i paesi sono condannati a rimanere in una situazione di instabilità: la Francia con disoccupazione e la Germania con inflazione.

Le politiche del tasso di cambio servono a ripristinare l'equilibrio in questi casi.

- La Francia svaluta la sua moneta rispetto a quella della Germania e recupera competitività all'export

- Se i salari sono rigidi e il lavoro non è mobile, i paesi che entrano in una unione monetaria sostengono dei costi molto elevati realizzando un'unione monetaria, perché rinunciare a politiche del tasso di cambio significa rischiare di perdere la stabilità economica.

Esistono gli shock asimmetrici?

Se non esistessero allora rinunciare al tasso di cambio non sarebbe costoso per un paese e i costi di adesione all'unione monetaria sarebbero bassi

- Il tasso di cambio è uno strumento efficace per stabilizzare l'economia dopo uno shock asimmetrico? Se non fosse efficace allora rinunciare al tasso di cambio non sarebbe costoso e i costi di adesione all'unione monetaria sarebbero bassi

Esistono gli shock asimmetrici?

Diverse opinioni al momento dell'introduzione dell'euro:

- a) più i paesi sono integrati e minore è la probabilità che si verifichino shock asimmetrici, perché all'aumentare degli scambi commerciali aumenta anche la convergenza delle strutture economico-produttive: uno shock esterno colpisce in maniera analoga (simmetrica) tutte le economie (simili)

b) più i paesi sono integrati e maggiore è la probabilità che si verifichino shock asimmetrici, perché all'aumentare degli scambi commerciali aumenta la divergenza delle strutture produttive: grazie alle economie di scala, l'attività produttiva si concentra in alcune regioni (centro), mentre si riduce in altre (periferia): uno shock esterno colpisce in maniera diversa (asimmetrica) le economie (divergenti)

Il tasso di cambio è uno strumento efficace per correggere squilibri dovuti a shock asimmetrici?

- il problema è che non sempre variazioni del tasso nominale di cambio si riflettono in uguali variazioni del tasso reale
- nel lungo periodo è possibile che una svalutazione del tasso di cambio nominale possa lasciare invariato il tasso di cambio reale

- Se nel lungo periodo la variazione del tasso di cambio nominale non modifica il tasso di cambio reale, allora il tasso di cambio non è uno strumento efficace per correggere gli squilibri che derivano da shock asimmetrici
- In questo caso, il costo dell'adesione all'unione monetaria sarebbe basso (o nullo)

La teoria delle aree valutarie ottimali

Quando è conveniente per un paese entrare in una unione monetaria?

- **Quando il grado di apertura è tale per cui i benefici superano i costi dell'adesione**

L'Unione Europea è un'area valutaria ottimale?

Il grado di apertura commerciale:

- a) Ci sono ampie differenze nel grado di apertura dei paesi dell'UE ma, in generale, il grado di apertura è relativamente alto

b) Mobilità del lavoro e flessibilità dei salari:

- dopo il Mercato Unico ci si attendeva un aumento della mobilità del lavoro. Ciò avrebbe ridotto i costi dell'Unione monetaria (perché i meccanismi di aggiustamento automatico avrebbero reso meno necessario il ricorso allo strumento del tasso di cambio) tuttavia, la mobilità del lavoro è rimasta scarsa anche dopo il 1992

Vi sono importanti ostacoli alla mobilità fra Stati del lavoro legati:

- ad aspetti linguistico/culturali
- ad aspetti giuridico/istituzionali

- c) la somiglianza delle strutture economico-produttive dei paesi:
- più le strutture economico-produttive sono simili, minore è la probabilità di shock asimmetrici, e quindi, minori i costi dell'unione monetaria. Al momento dell'introduzione dell'euro esistevano all'interno dell'Unione notevoli diversità nelle strutture produttive, con aree/paesi avanzati con maggiore disponibilità di capitale e lavoro qualificato, e aree/regioni meno avanzate.

- Al momento dell'introduzione dell'euro molti economisti e politici europei erano convinti che lo fosse, mentre perplessità erano state espresse da alcuni economisti americani
- Fino al 2010 l'Europa ha funzionato bene come area valutaria, ma successivamente sono emersi relevantissimi problemi