

# Costi e benefici dell'integrazione europea

Andrea Salustri

---

Una nazione che assieme ad altri paesi decide di abolire la propria moneta per adottarne una comune aumenta il proprio benessere?

---

A che punto deve arrestarsi l'integrazione?

---

Ci deve essere una moneta unica soltanto per i paesi dell'area euro o può esserci una sola moneta per il mondo intero?

Quale livello di integrazione?

# I costi di una valuta comune

I costi di un'unione monetaria derivano dal fatto che, nel momento in cui rinuncia alla propria moneta nazionale, un paese rinuncia anche a uno strumento di politica economica, cioè perde la capacità di gestire la politica monetaria nazionale.

La teoria delle aree valutarie ottimali, proposta inizialmente da Mundell (1961), McKinnon (1963) e Kenen (1969), si è concentrata, nell'ambito dell'analisi costi-benefici di un'unione monetaria, sull'aspetto relativo ai costi.



# Problemi di aggiustamento

---

Supponiamo che due paesi (Francia e Germania) formino un'unione monetaria, e che i consumatori modifichino le preferenze, passando dai prodotti francesi a quelli tedeschi.

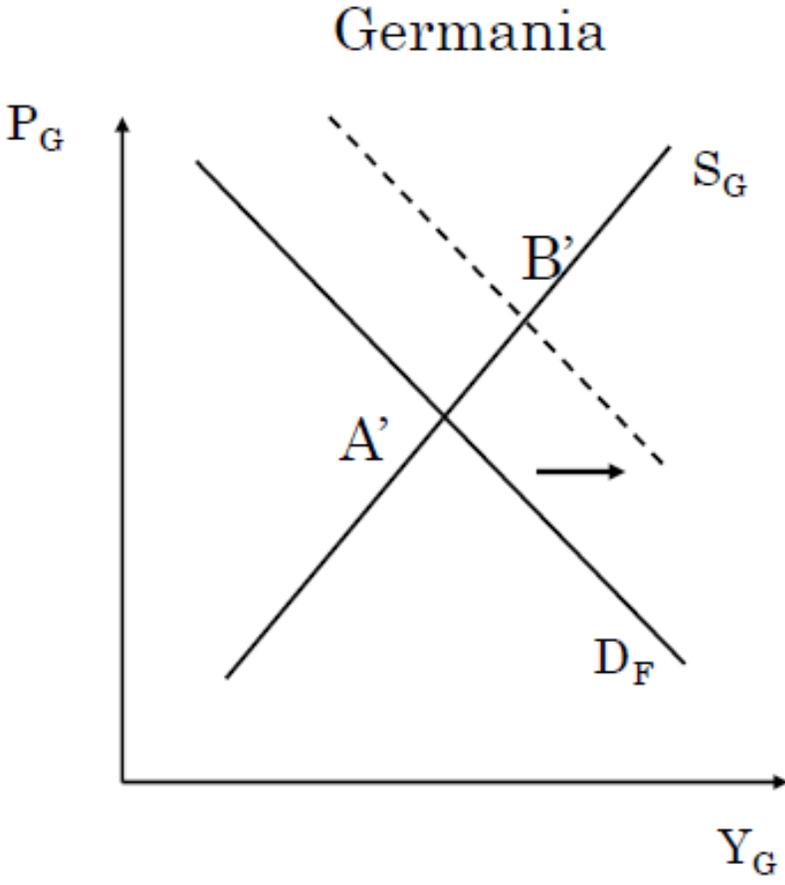
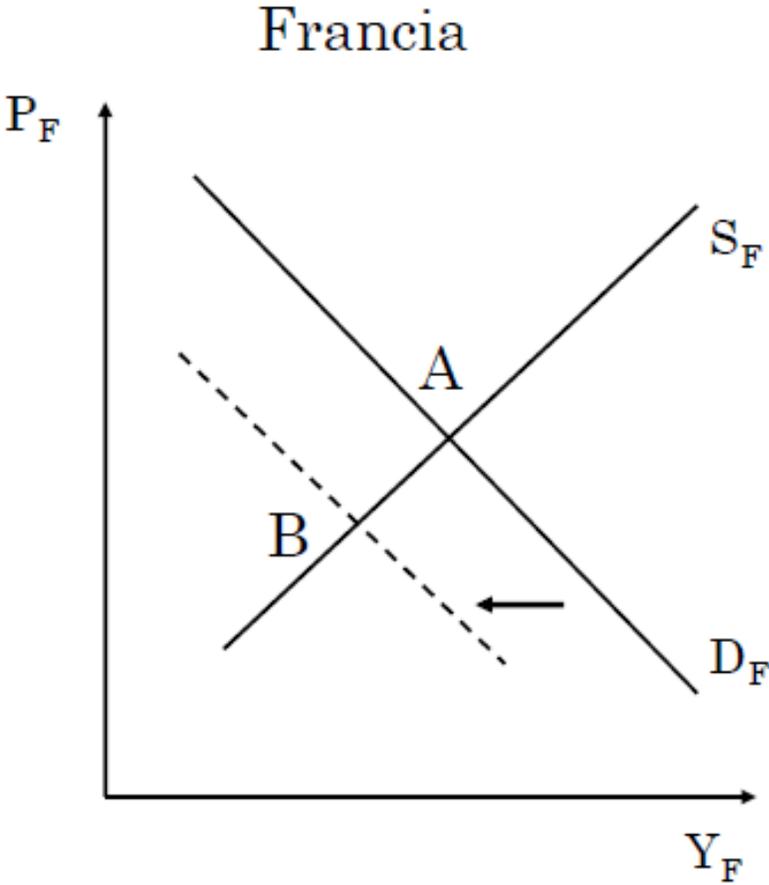
---

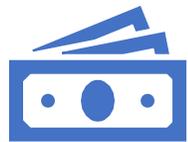
A parità di saggio del salario nominale e prezzo degli altri input (per esempio, l'energia e gli input importati), cioè a curve di offerta invariate, un semplice modello di domanda e offerta ci dice che entrambi i paesi dovranno affrontare problemi di aggiustamento.

---

Esiste un meccanismo che conduce automaticamente a un riequilibrio senza che i paesi debbano ricorrere a svalutazioni e rivalutazioni?

# Problemi di aggiustamento



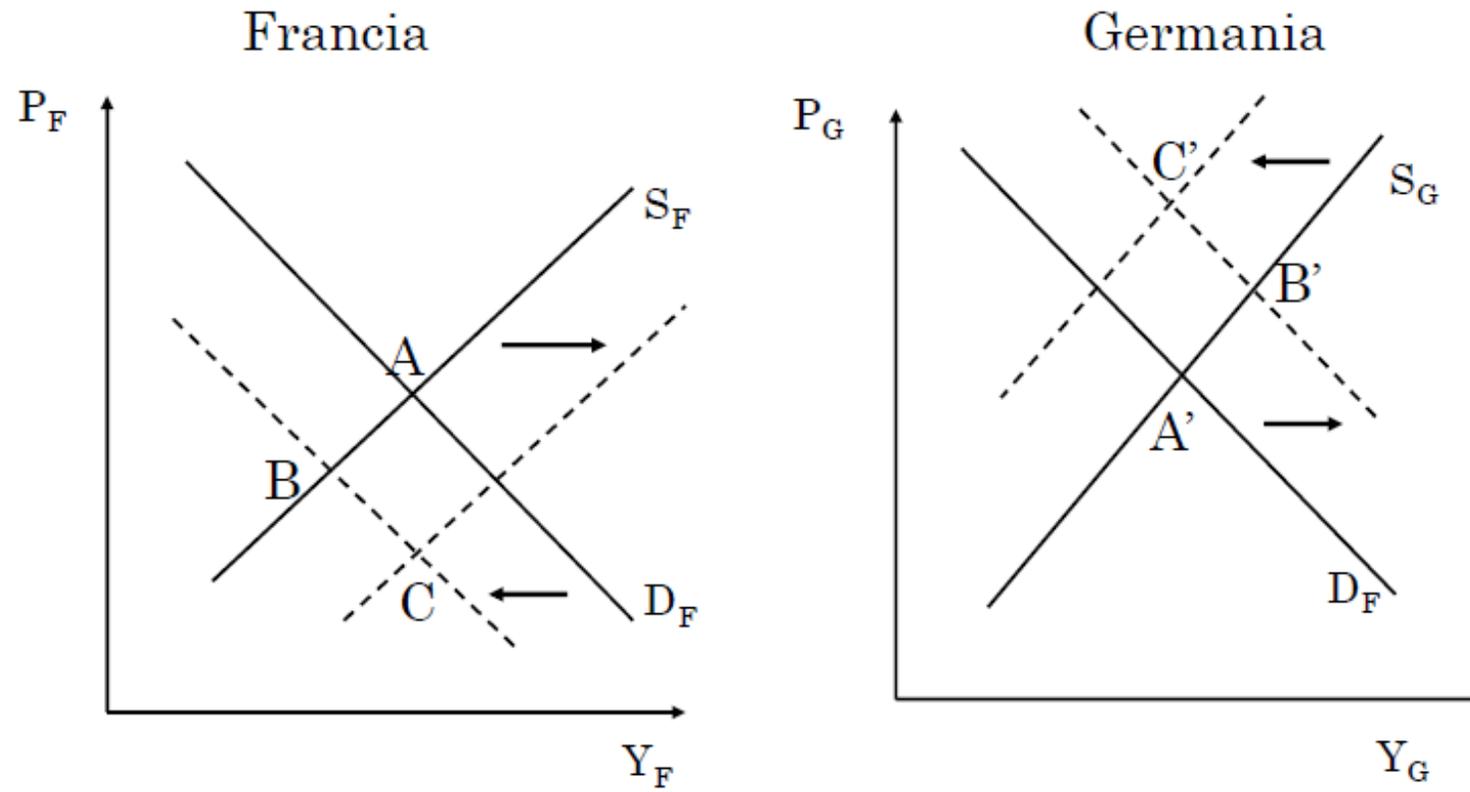


# Meccanismi che possono ristabilire l'equilibrio nei due paesi

**Flessibilità salariale.** Se in Francia e Germania i salari sono flessibili, i lavoratori francesi disoccupati diminuiranno le loro richieste salariali, mentre in Germania l'eccesso di domanda di lavoro spingerà verso l'alto il saggio di salario. Tali spostamenti tendono a riportare l'equilibrio nella posizione iniziale. In Francia il prezzo del prodotto diminuisce rendendo i prodotti francesi più competitivi e stimolando la domanda, mentre la situazione opposta si verifica in Germania.

**Mobilità del lavoro.** Un secondo meccanismo che conduce a un nuovo equilibrio fa riferimento alla mobilità del lavoro. I lavoratori francesi disoccupati si trasferiscono in Germania dove c'è un eccesso di domanda di lavoro. Ciò elimina la necessità di far diminuire i salari in Francia e di aumentarli in Germania: il problema della disoccupazione in Francia scompare e le pressioni salariali inflazionistiche in Germania svaniscono.

# Aggiustamento nell'unione monetaria (flessibilità salariale)





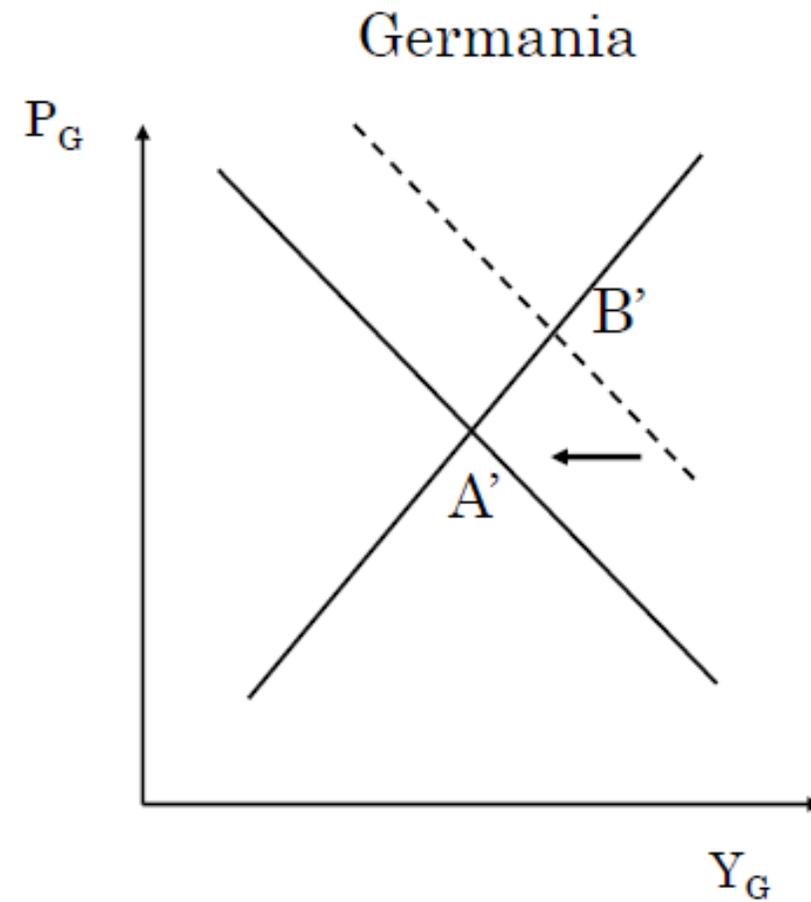
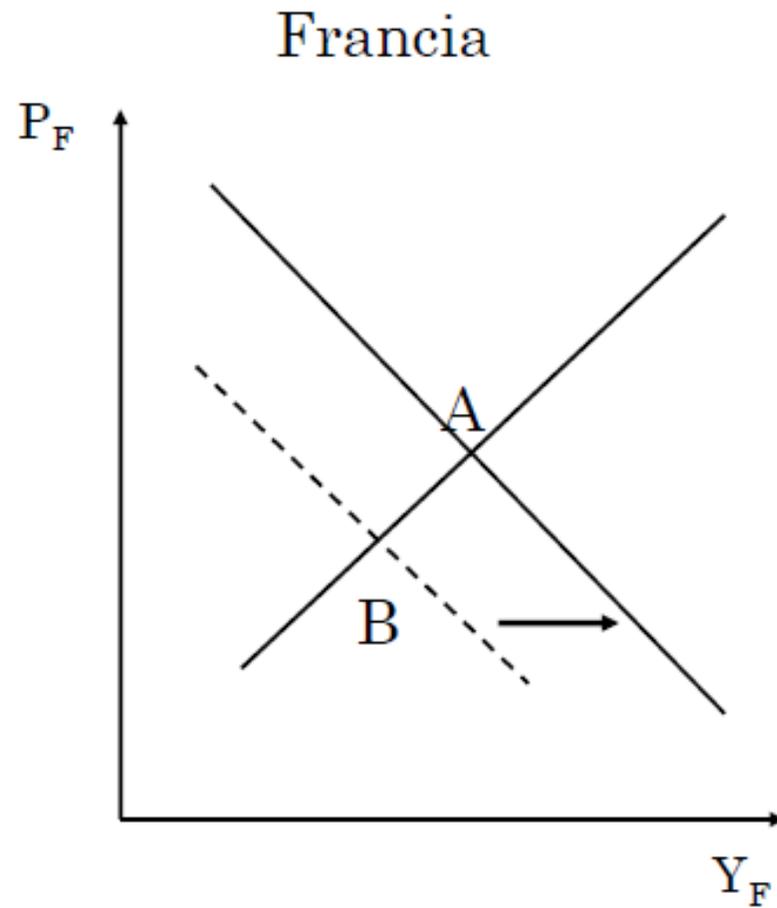
## Osservazioni

Se Francia e Germania non avessero aderito a un'unione monetaria, sarebbero stati liberi di ricorrere agli strumenti di politica monetaria nazionale per fronteggiare attivamente gli shock asimmetrici.

Si può, dunque, affermare che un'unione monetaria ha un costo per la Francia allorchè questa nazione è soggetta ad uno shock negativo sulla domanda.

Analogamente, la Germania troverà costoso far parte di un'unione monetaria con la Francia perché dovrà accettare più inflazione di quanto desidera.

# Effetti della politica monetaria nazionale





## In sintesi...

Un'unione monetaria tra due o più paesi è ottimale se è soddisfatta una delle seguenti condizioni:

- a) vi è sufficiente flessibilità salariale;
- b) vi è sufficiente mobilità del lavoro.

Se i salari sono rigidi e se la mobilità del lavoro è limitata, i paesi che formano un'unione monetaria incontreranno maggiori difficoltà ad adeguarsi a variazioni della domanda rispetto a paesi che hanno mantenuto le proprie monete nazionali e che possono svalutare (rivalutare) la moneta.

# Politica economica

I paesi partecipanti ad un'unione monetaria colpiti da uno shock asimmetrico della domanda devono ricorrere a misure di flessibilità del mercato del lavoro, sia in termini salariali che di mobilità dei lavoratori.

L'aggiustamento risulta facilitato da un meccanismo assicurativo (politiche di bilancio, mercati finanziari, mercati dei beni) che trasferisce reddito al paese colpito dallo shock negativo della domanda. Tuttavia, il meccanismo non può sostituire l'aggiustamento quando lo shock è permanente. Al massimo, infatti, esso concede ai paesi un po' di tempo in più per organizzare gli aggiustamenti necessari.

Se i paesi sono caratterizzati da varie forme di rigidità istituzionale e se i loro sistemi assicurativi sono scarsamente organizzati, i costi dell'unione monetaria saranno sostanziali.



## Aspetti istituzionali dell'unione monetaria

Un paese con un tasso di inflazione troppo elevato scoprirà che la sua curva di Phillips si sposta verso l'alto e in queste condizioni le autorità avranno una libertà di scelta tra inflazione e disoccupazione molto limitata.

Le differenze istituzionali riguardanti il mercato del lavoro possono provocare divergenze nella dinamica di salari e prezzi, anche se i paesi sono sottoposti agli stessi disturbi, e dunque aumentano i costi dell'unione monetaria.

I sistemi giuridici dell'UE continuano ad essere molto differenti da paese a paese. Queste differenze esercitano talvolta effetti marcati sulle modalità di funzionamento dei mercati.



# Aspetti istituzionali dell'unione monetaria

All'interno dell'UE si osserva una notevole diversità nelle modalità di finanziamento delle imprese, a causa delle diverse condizioni alle quali le imprese finanziano i propri progetti di investimento. Pertanto, un aumento del tasso di interesse eserciterà un impatto su consumo e investimenti molto diverso nei vari paesi dell'Unione.

Alcuni paesi crescono più velocemente di altri, e tali differenze nel tasso di crescita possono determinare squilibri nella bilancia dei pagamenti quando i paesi formano un'unione monetaria. In particolare, il paese che cresce più rapidamente dovrà effettuare politiche deflazionistiche per mantenere il pareggio della propria bilancia commerciale.

I paesi si differenziano anche in termini di sistemi fiscali. Queste differenze spesso portano i paesi a usare diverse combinazioni di debito e moneta per finanziare il disavanzo del bilancio pubblico. Entrando a far parte di un'unione monetaria, questi paesi dovranno rispettare dei vincoli sul modo in cui finanziano i loro disavanzi.



# Il nord ed il sud delle unioni monetarie

In un'unione monetaria, anche i paesi meno sviluppati, insieme ai paesi più sviluppati con un basso tasso di inflazione dovranno fare politiche deflazionistiche. Questo significa che per un disavanzo di bilancio dato, essi dovranno aumentare le tasse. Ci sarà quindi una perdita di benessere. Alcuni economisti hanno sostenuto che si tratta di un problema grave per i paesi del sud della Comunità europea.

Per fare parte dell'area monetaria del nord, a bassa inflazione, essi dovrebbero aumentare le imposte oppure permettere che il disavanzo aumenti ulteriormente. Per questi paesi il costo dell'unione monetaria consiste nel fatto che dovrebbero fare pesantemente ricorso ad un modo costoso di aumentare le entrate.

N.B. Se il costo marginale di aumentare le entrate attraverso un aumento delle imposte fosse superiore al costo marginale di procurarsi maggiore gettito attraverso l'inflazione (signoraggio), sarebbe ottimale ridurre le imposte e aumentare l'inflazione.



## Introduzione alle AVO

I paesi possono utilizzare variazioni dei tassi di cambio, o altre politiche monetarie, per correggere le differenze strutturali che li caratterizzano.

Per esempio, nel caso si verifichi una perdita di competitività interna, i paesi possono utilizzare politiche di contrazione della domanda volte al recupero della competitività. Tuttavia, queste alternative sono spesso più dolorose, e quindi meno desiderabili.

Nella misura in cui le politiche alternative sono più dolorose rispetto alla variazione del tasso di cambio, il paese in questione non trae alcun vantaggio dalla rinuncia alla propria moneta e alla partecipazione ad un'unione monetaria (in questa fase si prendono in considerazione soltanto i costi, non i benefici).

## Critica alla teoria delle AVO

Non è detto che le differenze tra paesi siano così importanti da dover essere tenute in considerazione.

Lo strumento del tasso di cambio potrebbe non risultare molto efficace nel correggere le differenze tra le nazioni.

Non solo lo strumento del tasso di cambio potrebbe essere inefficace, ma in mano ai partiti politici potrebbe fare più male che bene.

---

L'analisi classica di Mundell si svolge in un contesto in cui si verifica uno spostamento della domanda dai prodotti di un paese a favore di quelli di un altro.

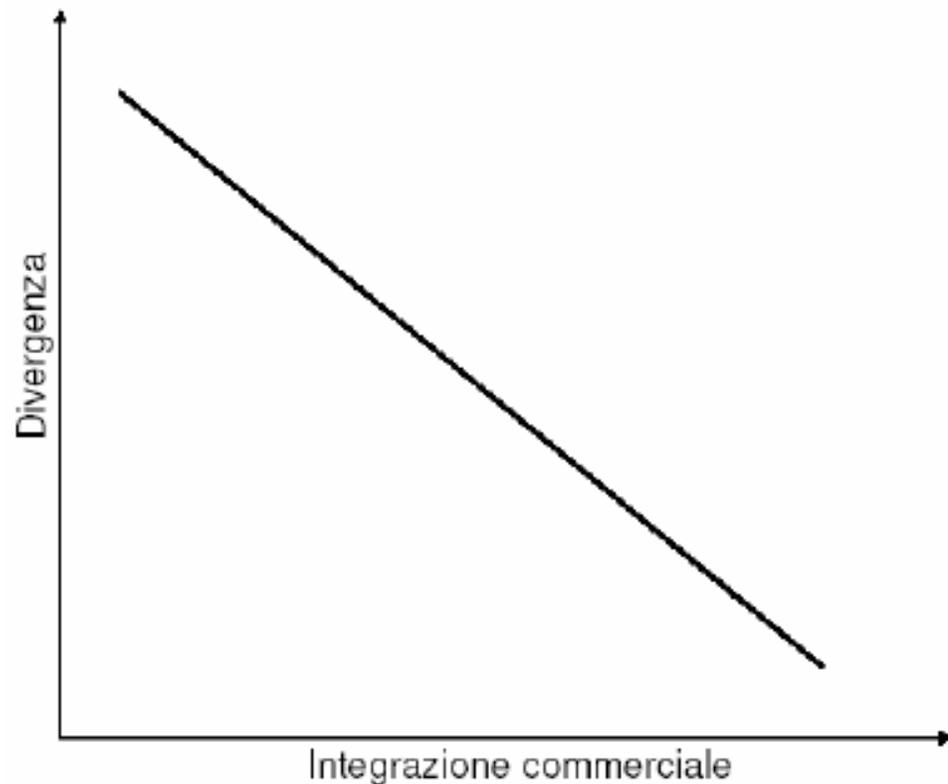
---

Qual è la probabilità che un simile shock si verifichi tra i paesi europei che costituiscono l'unione monetaria?

---

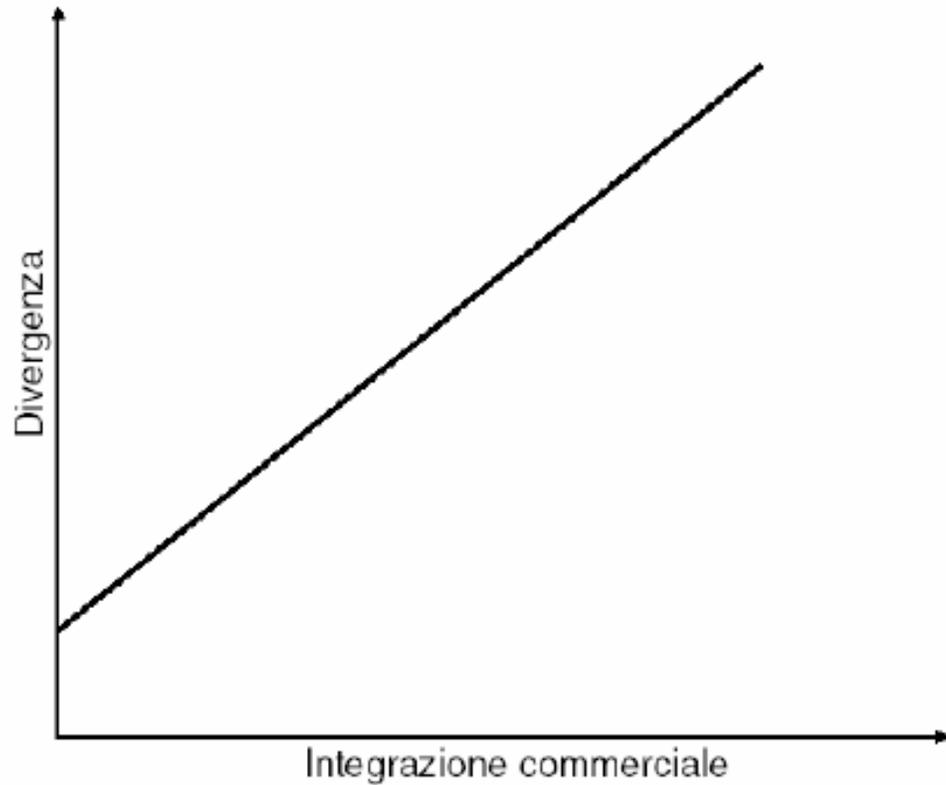
Esiste una ragione che ci porta a concludere che questi shock asimmetrici sulla domanda potrebbero verificarsi meno frequentemente in futuro?

Gli spostamenti della domanda



All'aumentare del grado di integrazione economica diminuisce la frequenza degli shock asimmetrici e quindi i differenziali di reddito nei livelli occupazionali nei paesi membri tenderanno ad affievolirsi.

La posizione della Commissione Europea



Al crescere dell'integrazione economica, i paesi aderenti all'unione monetaria tenderanno a specializzarsi sempre più, risultando così esposti a un numero maggiore, non minore, di shock asimmetrici.

La posizione di Krugman



# Quale prospettiva adottare?

Gli economisti non conoscono con certezza la relazione tra integrazione economica e impatto degli shock asimmetrici. Piuttosto, la teoria indica con favore l'ipotesi di una diminuzione – indotta dall'integrazione della probabilità di shock asimmetrici tra nazioni.

Anche gli studi empirici sembrano avvalorare l'ipotesi che un'unione monetaria contribuisca all'integrazione economica e che, a sua volta, una maggiore integrazione economica riduca l'eventualità di shock asimmetrici. Si tratta, dunque, di una buona notizia per i paesi che decidono di formare un'unione monetaria. Il solo fatto di avviare un'unione monetaria può creare condizioni favorevoli per il suo buon funzionamento.



## Alcuni *caveat*

Nei paesi dell'UEM gran parte dei poteri di spesa e di tassazione sono di pertinenza delle autorità nazionali. Variando le tasse e la spesa pubblica, le autorità di un paese possono provocare shock asimmetrici di notevole entità, anche perché, per loro natura, gli effetti di tali manovre sono limitate all'interno del paese che le attua.

Dunque, la sopravvivenza degli stati nazionali, con tutte le loro peculiarità, continuerà a costituire una fonte di disturbi asimmetrici nell'unione monetaria, creando così problemi di aggiustamento. Ciò ha indotto gli economisti a concludere che l'unione monetaria avrà un corso soddisfacente solo subordinatamente all'attuazione di altre misure di unificazione politica.



## Alcuni *caveat*

Anche le differenze istituzionali nei mercati del lavoro continueranno ad esistere ancora per molto tempo dopo l'introduzione di una moneta comune. Di conseguenza, si possono verificare tendenze occupazionali e salariali divergenti, e, una volta scomparso lo strumento del tasso di cambio, si potranno presentare anche gravi problemi di aggiustamento.

Inoltre, i mercati finanziari dei paesi dell'UE continuano a mostrare differenze nei meccanismi di funzionamento, creando così il rischio che un dato shock monetario venga trasmesso in maniera assai diversa. La causa va ravvisata soprattutto, anche se non esclusivamente, nell'eterogeneità dei sistemi legali dei paesi membri. Di fatto, assumono un ruolo importante anche le modalità di conduzione della politica monetaria (differenziali inflazionistici).

Prima della nascita dell'unione monetaria i differenziali di inflazione hanno generato delle asimmetrie per quanto riguarda le reazioni dei governi dell'UE a una data manovra sui tassi di interesse. Tali differenze dovute ai differenziali di inflazione spariranno con l'unione monetaria. Tuttavia, le differenze più profonde, cioè quelle riconducibili all'eterogeneità di leggi e regolamenti, cadranno soltanto con la convergenza dei sistemi giuridici nazionali. Il che potrà accadere soltanto a seguito di un'ulteriore integrazione politica.

## Alcuni *caveat*

Nei paesi che crescono in fretta anche le importazioni crescono velocemente. Affinchè le esportazioni crescano allo stesso tasso, questi paesi devono aumentare la loro competitività attraverso deprezzamenti reali delle loro monete.

Se essi facessero parte di un'unione monetaria, sarebbe più difficile svalutare e ciò ne limiterebbe la crescita. Il problema che si pone, dunque, è se le variazioni del tasso di cambio nominale possono alterare in modo permanente il tasso di cambio reale del paese.

L'evidenza empirica dimostra come variazioni nominali del tasso di cambio abbiano soltanto effetti temporanei sulla competitività dei paesi, in quanto, nel tempo, la svalutazione nominale provoca aumenti dei prezzi e dei costi interni che tendono a ristabilire il livello di competitività iniziale. In altre parole, nel lungo periodo le variazioni del tasso di cambio nominale non hanno effetti sul tasso di cambio reale di un paese.



## Svalutazione vs riduzione della spesa

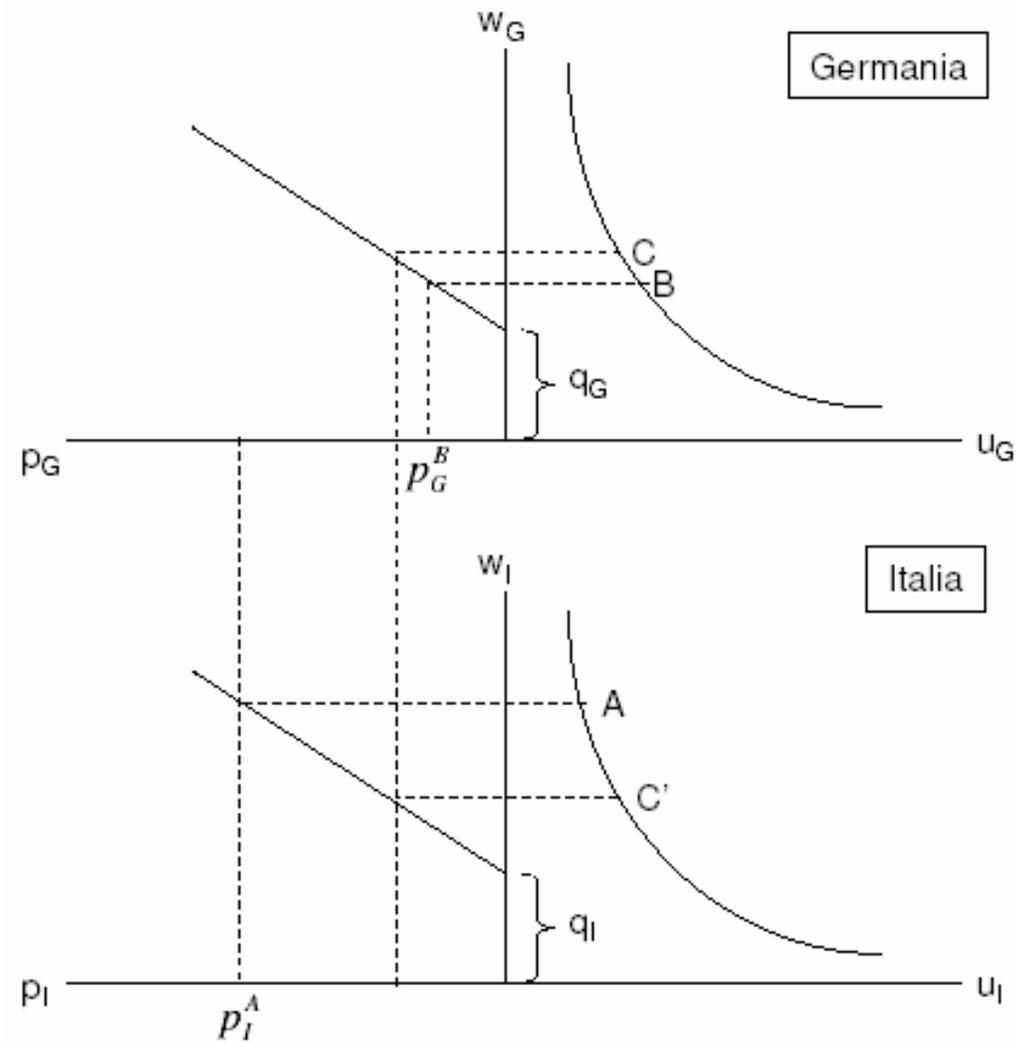
La differenza tra le due politiche, una svalutazione o una politica di riduzione della spesa, deve essere ricercata nella loro dinamica di breve periodo.

Quando il paese svaluta, durante la transizione evita effetti deflazionistici sulla produzione, ma il costo di questa politica consiste nel fatto che ci sarà inflazione.

Col secondo tipo di politica si evita l'inflazione: tuttavia, il costo consiste nel fatto che durante la transizione la produzione diminuisce. Inoltre, come si è visto, se il grado di flessibilità di prezzi e salari è limitato, questo secondo tipo di manovra politica può richiedere un lungo periodo di tempo per manifestare i propri effetti.

Si può concludere che, sebbene una svalutazione non abbia un effetto permanente sulla competitività e sul livello di produzione, la sua dinamica sarà del tutto diversa da quella della manovra politica alternativa che dovrà essere necessariamente seguita se il paese ha abbandonato il controllo della propria valuta nazionale. La perdita di questo strumento di politica economica costituisce un costo dell'unione monetaria.

# Un altro modo di vedere le cose





## In sintesi...

I paesi sono diversi per quanto riguarda le rispettive preferenze su inflazione e disoccupazione. Queste differenze, tuttavia, non costituiscono un serio ostacolo alla formazione di un'unione monetaria, se si accetta il punto di vista che in realtà i paesi non possono scegliere un punto ottimale sulle rispettive curve di Phillips. L'unico serio problema che sorge è che i paesi a inflazione elevata che entrano a far parte di un'unione possono andare incontro ad un costo transitorio in termini di disoccupazione.

Dunque, le analisi in termini di curva di Phillips e quella in termini di domanda ed offerta aggregata sono sostanzialmente simili. In entrambi i casi si è visto che le politiche inflazionistiche e di svalutazione del cambio esercitano unicamente effetti temporanei su produzione ed occupazione. Nel lungo periodo lo strumento della svalutazione e quello inflazionistico hanno effetti assai limitati o addirittura nulli, come avviene nella versione monetarista (la curva di Phillips e la curva di offerta aggregata di lungo periodo sono entrambe verticali). Pertanto, il costo dell'unione monetaria sarebbe in questo caso pari a zero.

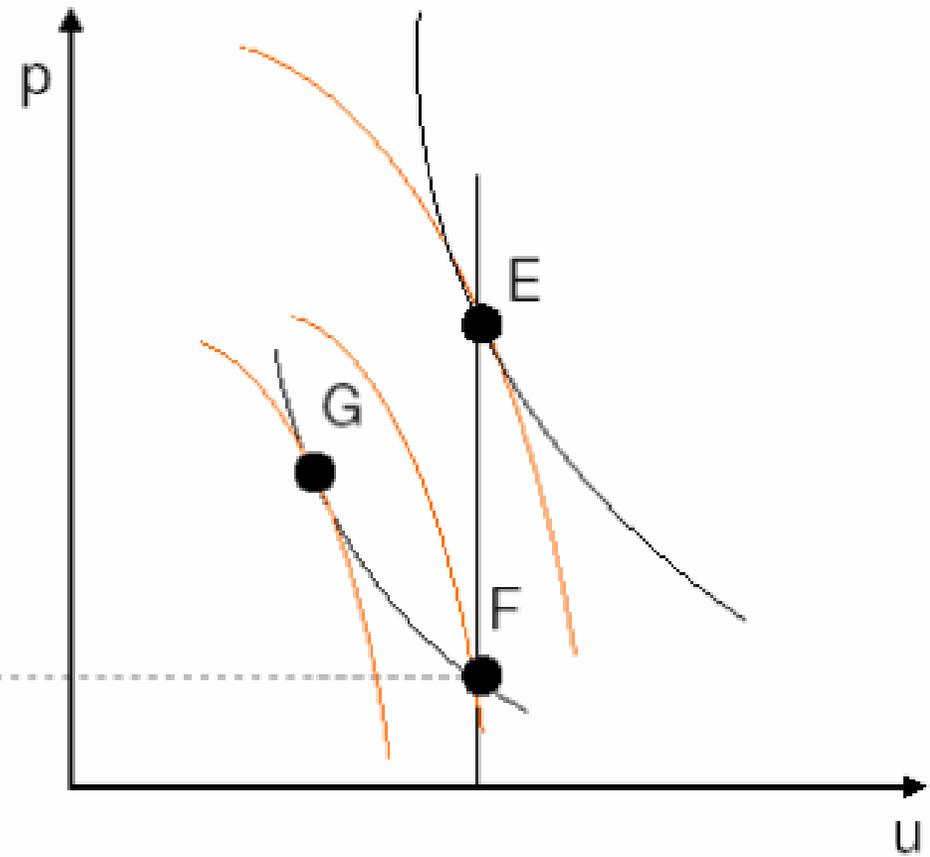
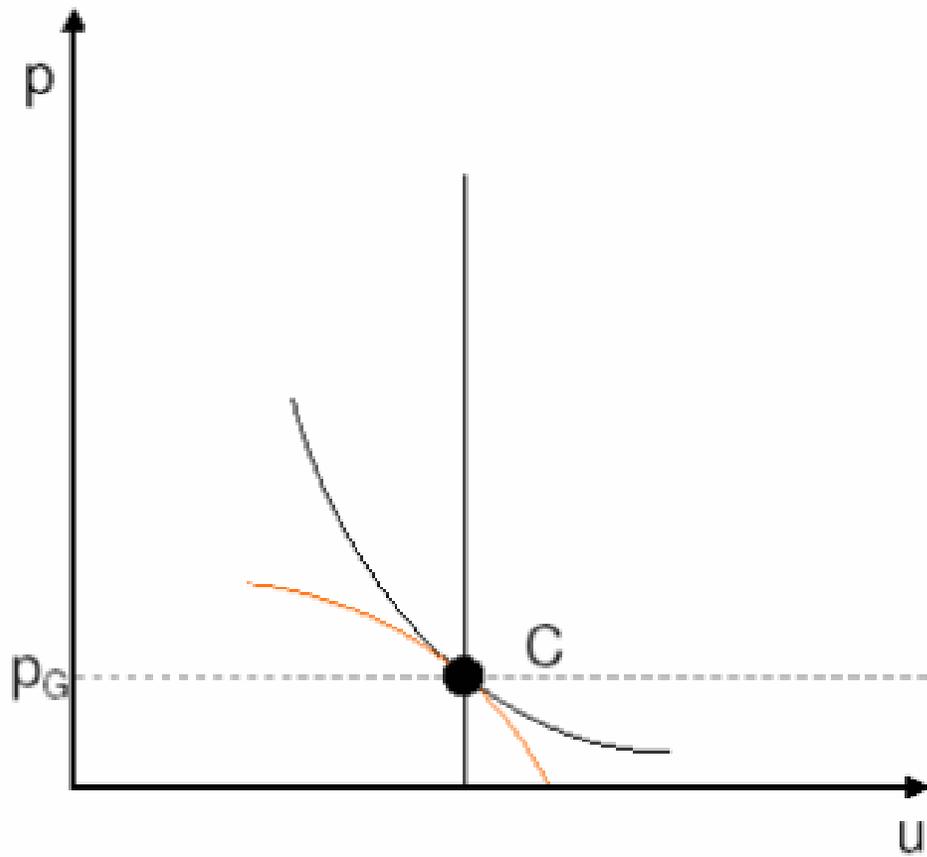


# Il modello di Barro-Gordon in economia aperta

Nel modello di Barro-Gordon, se un paese *wet* “annuncia” di voler costituire un’unione monetaria con un paese *hard-nose*, in realtà non è credibile, in quanto nel nuovo punto di equilibrio le autorità hanno un incentivo a programmare una svalutazione “a sorpresa”. A quel punto, gli agenti economici aggiustano le loro aspettative, e si raggiunge lo stesso tasso di inflazione che si aveva prima di fissare il tasso di cambio.

Se invece il paese *wet* decide di “abolire” la propria valuta e di adottare la valuta tedesca, allora potrebbe raggiungere lo stesso livello di inflazione del paese *hard-nose*, “prendendo a prestito” credibilità.

# Il modello di Barro-Gordon in economia aperta





## Il modello di Barro-Gordon: conclusioni

Sembrerebbe, dunque, che un'unione monetaria possa produrre soltanto dei vantaggi, ma valgono due considerazioni. In primo luogo, solo un'unione monetaria completa assicura la credibilità per il paese "wet", mentre qualunque accordo diverso andrà incontro a problemi di credibilità.

In secondo luogo, se la nuova banca centrale è un'istituzione diversa da quella del paese "hard-nose", essa potrebbe essere meno "hard-nose" di prima. Il nuovo tasso di inflazione di equilibrio sarà dunque più alto di quello vigente nel paese "hard-nose" (che quindi ottiene delle perdite), ma più basso di quello del paese "wet", che quindi ottiene dei guadagni.

N.B. I problemi di credibilità sono importanti nella valutazione dei costi di un'unione monetaria (v. profezie che si autoavverano).

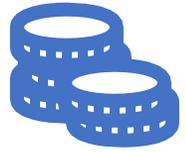


# Conclusioni sulla teoria delle AVO

La teoria delle aree valutarie ottimali tende ad essere piuttosto pessimista sulla possibilità che un paese possa entrare a far parte di un'unione monetaria senza sostenere costi elevati. La critica illustrata finora è molto meno pessimista al riguardo, cioè i costi della formazione di un'unione monetaria sembrano essere meno proibitivi per due ragioni.

In primo luogo, la capacità delle variazioni dei tassi di cambio di assorbire gli shock asimmetrici è inferiore a quella che la tradizionale teoria AVO può far credere, cioè di solito gli interventi sul cambio non hanno effetti permanenti su output e occupazione.

Secondo: i paesi che mantengono l'indipendenza nella sfera della politica monetaria e del tasso di cambio spesso scoprono che le fluttuazioni del cambio – lungi dal configurarsi come strumento di stabilizzazione – diventano una fonte di disturbo macroeconomico.



## I benefici di una valuta comune

Mentre i costi di una valuta comune riguardano soprattutto la conduzione macroeconomica dell'economia, i vantaggi sono principalmente di tipo microeconomico.

Ci si può aspettare che attraverso l'eliminazione della moneta nazionale e l'introduzione di una moneta comune vi siano guadagni di efficienza economica.

Questi aumenti di efficienza hanno due diverse origini: una consiste nell'eliminazione dei costi di transazione associati allo scambio di monete nazionali; l'altra nell'eliminazione del rischio che deriva dall'incertezza sui movimenti futuri dei tassi di cambio.



## L'eliminazione del rischio di cambio (reale)

Il movimento verso una valuta comune può eliminare il rischio di cambio, e di conseguenza condurre a un più efficiente funzionamento del meccanismo dei prezzi. Anche se questo effetto non può essere facilmente misurato, è probabile che costituisca un importante beneficio derivante dall'introduzione di una valuta unica in Europa.

Non tutti gli economisti, però, condividono questa conclusione. Alcuni hanno sostenuto che l'eliminazione del rischio di cambio può essere ottenuta soltanto introducendo maggiore rischio in qualche altra parte del sistema economico. Di conseguenza, non è detto che eliminando soltanto una fonte di rischio si riduca anche il rischio sistemico.

Infatti, far parte di un'unione monetaria porta ad una maggiore variabilità sul mercato dell'output (e quindi su quello del lavoro) rispetto al caso in cui se ne rimane al di fuori e il tasso di cambio varia.



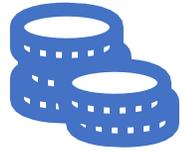
# L'eliminazione del rischio di cambio

Dall'analisi teorica si possono derivare due canali attraverso cui l'unione monetaria ha effetti sulla crescita economica.

Il primo è quello commerciale. Stimolando il commercio, un'unione monetaria stimola anche la crescita dell'output potenziale.

Il secondo canale è diretto: la riduzione dell'incertezza nei cambi fa diminuire il rischio e quindi fa abbassare il tasso di interesse reale. Ciò, a sua volta, favorisce gli investimenti, e quindi la crescita.

L'evidenza empirica ha messo in luce una relazione empirica forte e positiva tra unioni monetarie e flussi commerciali e, tramite tale canale, un effetto positivo delle unioni monetarie sul livello di reddito dei paesi membri.



# Il passaggio ad una valuta internazionale

E' probabile che quando alcuni paesi formano un'unione monetaria, la nuova valuta dell'unione, nel sistema monetario internazionale, assuma un peso superiore a quello della semplice somma delle singole valute preesistenti. Di conseguenza, è verosimile che la nuova valuta venga utilizzata più frequentemente anche al di fuori dell'unione.

I vantaggi connessi all'avere una valuta utilizzata a livello mondiale quale unità di conto e mezzo di scambio sono significativi. In particolare, si possono distinguere due tipi di benefici. Primo, se la valuta è utilizzata a livello internazionale, il paese che la emette otterrà ricavi extra. La seconda fonte di benefici è più cospicua: quando una valuta diventa internazionale, il livello di attività dei mercati finanziari nazionali probabilmente aumenterà. Ciò crea a sua volta know-how e posti di lavoro.

# I vantaggi di una valuta comune: una sintesi

Una valuta comune in Europa contribuisce a ridurre i costi di transazione; ciò non produce solo vantaggi diretti, ma anche indiretti, nel senso che favorisce l'integrazione economica in Europa.

Una valuta comune migliora l'efficienza allocativa dei prezzi, contribuendo certamente ad aumentare il benessere, anche se con un effetto difficile da quantificare. Tuttavia, ancora non è chiaro se la riduzione del rischio di cambio riduca altresì il rischio sistemico.

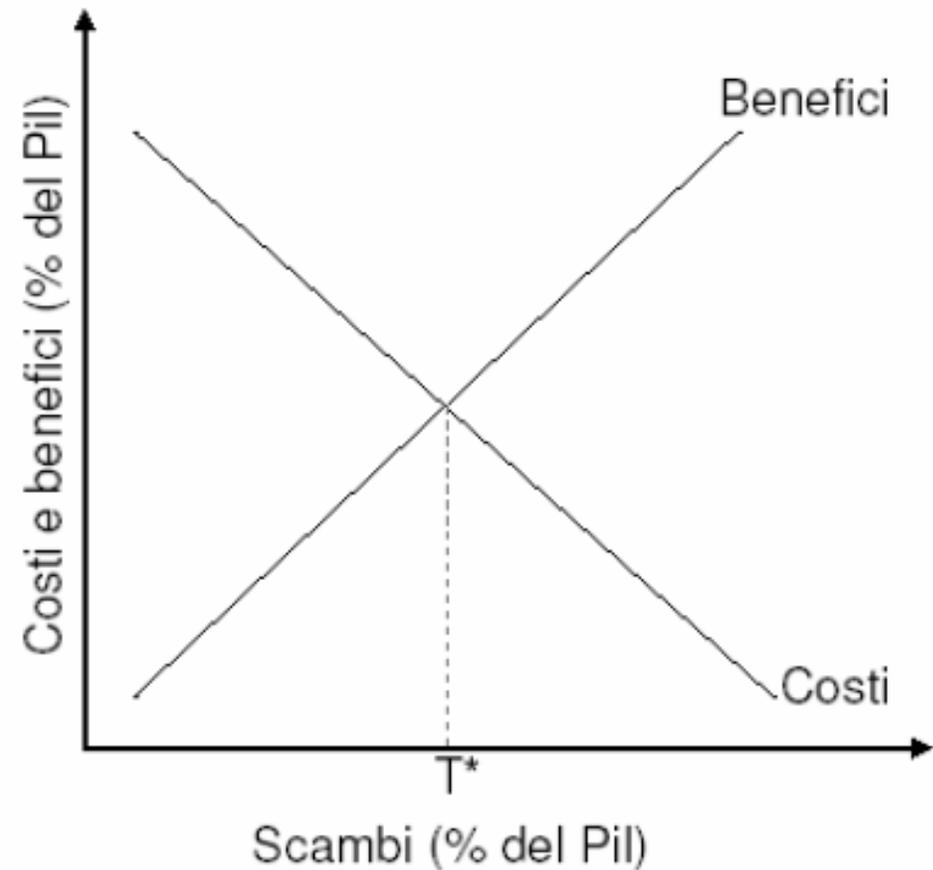
La trasparenza assai maggiore dei prezzi resa possibile dall'adozione di una valuta comune può portare ad un'intensificazione della concorrenza, generando benefici per i consumatori. In ogni caso, la maggiore trasparenza dei prezzi di per sé non comporta un beneficio, piuttosto, è la stessa esistenza dell'euro che, stimolando l'integrazione in altre aree (finanziaria, istituzionale, politica) può portare a maggiore concorrenza e guadagni di benessere.

In quarto luogo, se l'euro acquisirà il rango di una vera valuta globale, vi saranno benefici aggiuntivi, nella forma di maggiori entrate pubbliche e di stimoli allo sviluppo del settore finanziario. Infine, i più recenti studi econometrici hanno rilevato l'esistenza di un forte effetto positivo delle unioni monetarie sui flussi commerciali interni all'unione.

# Costi e benefici a confronto

Il punto di intersezione della retta dei benefici con quella dei costi determina il livello critico di apertura che rende conveniente per un paese l'adesione a un'unione monetaria formata con i suoi partner commerciali.

A sinistra del punto, il paese sta meglio se mantiene la sua valuta nazionale; a destra sta meglio quando rinuncia alla propria valuta nazionale e la sostituisce con la moneta dei suoi partner commerciali.





## La curva dei costi

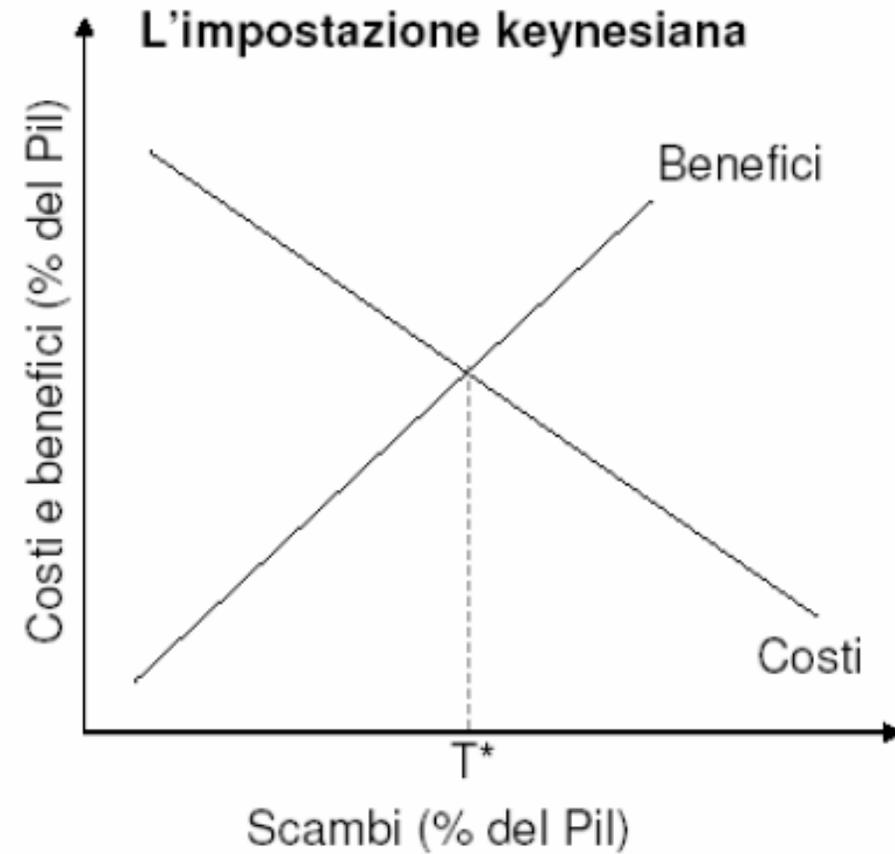
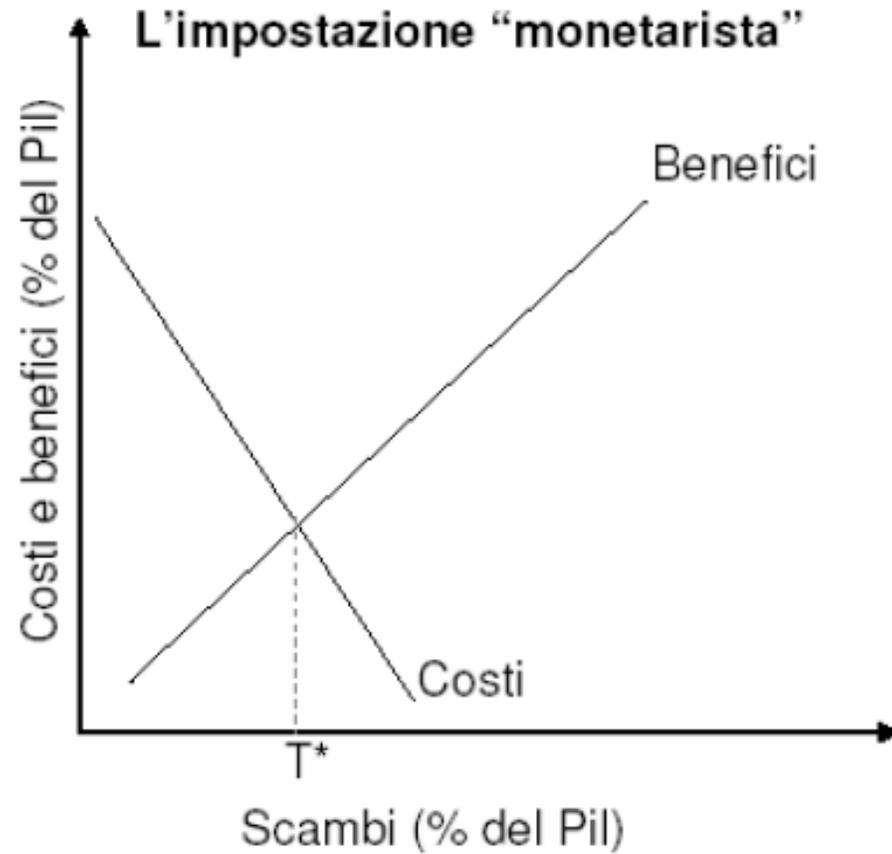
La forma e la posizione della curva dei costi dipendono in larga misura dall'opinione che si ha riguardo all'efficacia dello strumento del tasso di cambio nel correggere gli effetti di andamenti differenziati della domanda e dei costi dei paesi considerati.

Secondo la **posizione monetarista**, poiché le variazioni del tasso di cambio sono inefficaci come strumenti per correggere i diversi andamenti tra i paesi, la curva dei costi è molto vicina all'origine e, quindi, molti paesi avrebbero effetti positivi dalla partecipazione ad un'unione monetaria.

Di contro, la **posizione keynesiana** (ben rappresentata dall'originario modello di Mundell) secondo cui il mondo è pieno di rigidità (salari e prezzi sono rigidi, non c'è mobilità del lavoro) ritiene che abdicare allo strumento sia particolarmente oneroso perché quest'ultimo è uno strumento efficace per eliminare i disequilibri.

Una diminuzione delle rigidità di prezzi e salari ha l'effetto di spostare la curva dei costi verso il basso. Di conseguenza il punto critico in corrispondenza del quale diventa vantaggioso per un paese abbandonare la propria valuta nazionale si abbassa. In modo simile, un aumento nel grado di mobilità del lavoro sposta la curva dei costi verso sinistra e rende più attraente un'unione monetaria.

# Monetaristi vs keynesiani



# La rilevanza degli shock asimmetrici

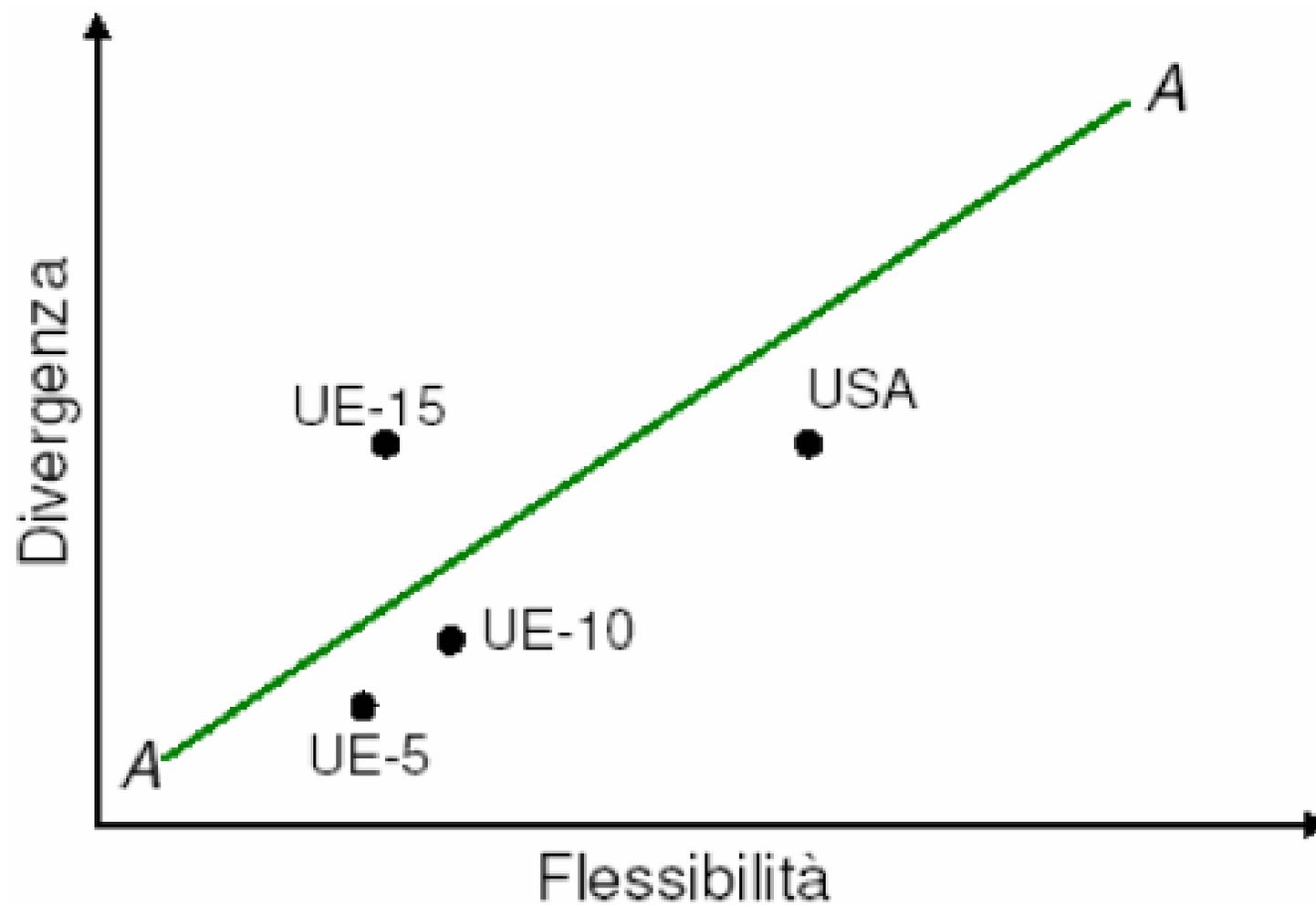
Nello stabilire se un'unione monetaria sia desiderabile per un determinato paese occorre tenere conto non solo del grado di flessibilità del mercato del lavoro, ma anche della dimensione e della frequenza degli shock asimmetrici cui esso è esposto.

Con «divergenza reale» fra le aree (i paesi) candidate a formare un'unione monetaria, si intende il grado in cui i tassi di crescita del prodotto e dell'occupazione tendono a divergere per effetto di shock asimmetrici.

Con «flessibilità» dei mercati del lavoro in queste aree (paesi), si misura complessivamente la flessibilità salariale e la mobilità della manodopera fra le diverse aree (mobilità internazionale).

La conclusione fondamentale della teoria delle aree valutarie ottimali è che i paesi o le regioni caratterizzati da una forte divergenza nella crescita del prodotto e dell'occupazione, se vogliono formare un'unione monetaria evitando seri problemi di aggiustamento, devono contare su un'elevata flessibilità dei mercati del lavoro.

Flessibilità e divergenza



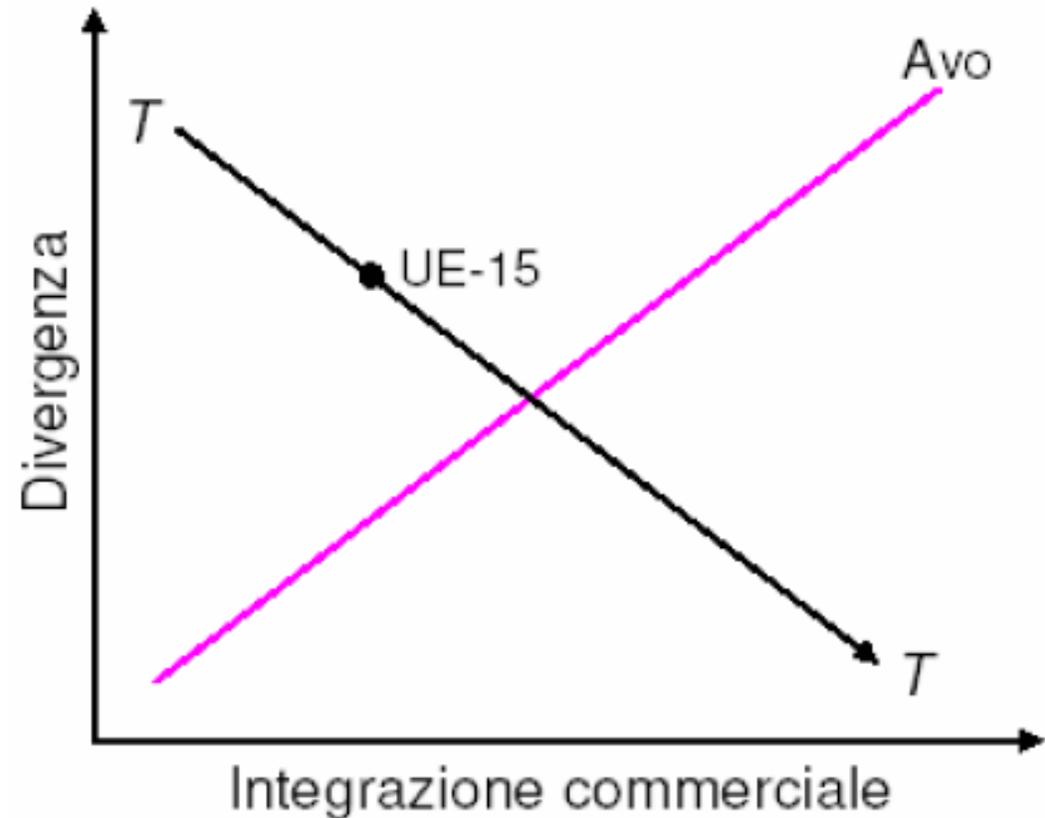
# Come rendere meno costosa un'unione monetaria?

1. ridurre il grado di divergenza reale (più difficile se questa deriva dalla diversa specializzazione industriale; possibile se si accelera il processo di unificazione politica);
2. accrescere il grado di flessibilità (salari reali e/o mobilità del lavoro).

# Costi e benefici nel lungo periodo

La retta  $TT$  nel grafico accanto dice che all'aumentare dell'integrazione commerciale il grado di divergenza economica tra i paesi coinvolti diminuisce, cioè i paesi diventano sempre più simili e fronteggiano un minore numero di shock asimmetrici («**posizione della Commissione Europea**»).

La retta  $AVO$  con pendenza positiva rappresenta le combinazioni di divergenza e integrazione commerciale che separano l'area di convenienza da quella di non convenienza di un'unione monetaria (costi=benefici).



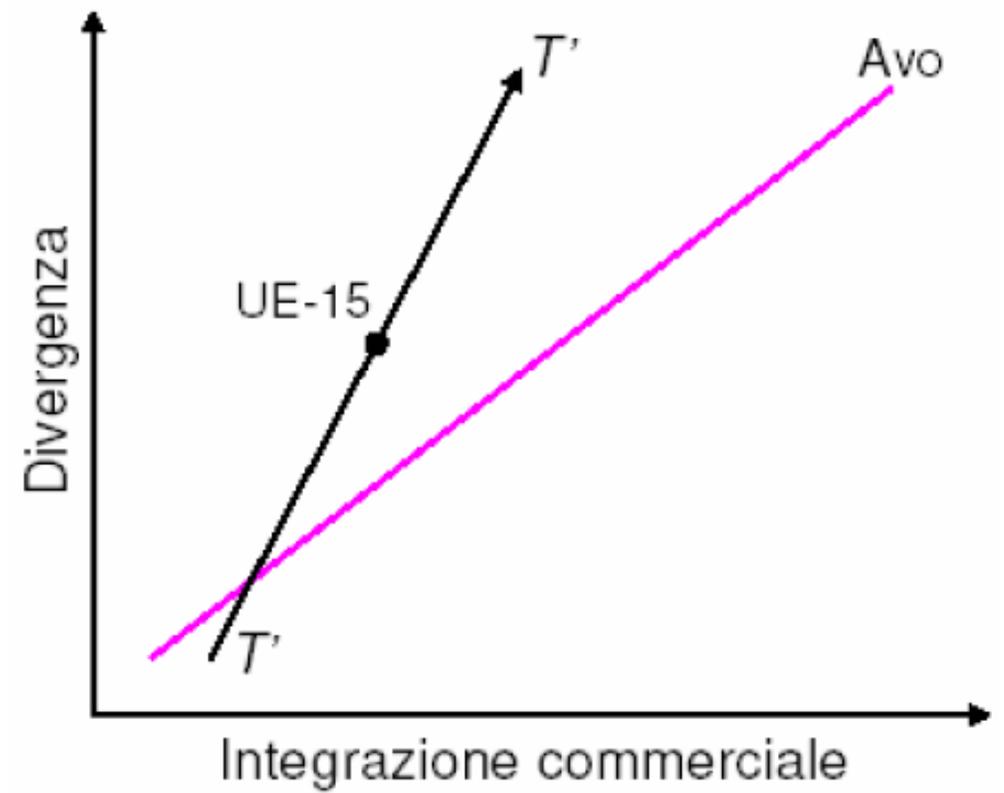
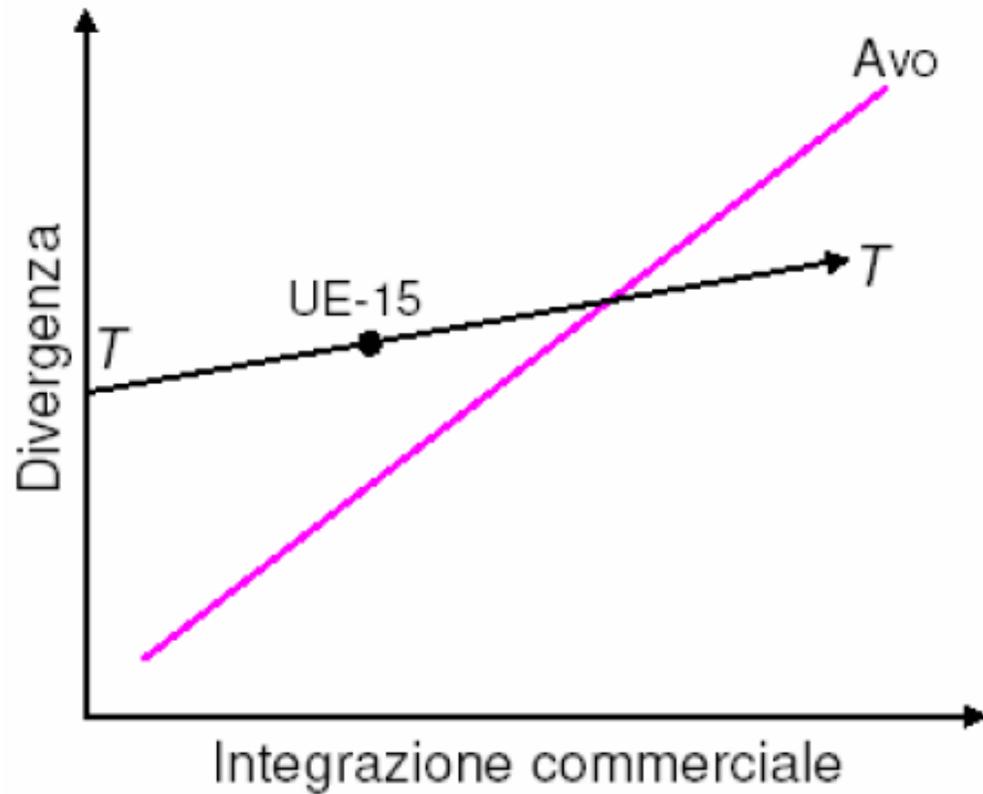


## Osservazioni

Dalla figura precedente si osserva come alla data di riferimento (2000) l'UE-15 non fosse considerata un'area valutaria ottimale.

Tuttavia, al procedere dell'integrazione commerciale in seno all'UE, ci si attendeva che il punto sulla  $TT$  si sarebbe mosso verso il basso (lungo la  $TT$ ) fino ad arrivare nella zona AVO. Tale prospettiva sul futuro di lungo periodo dell'UEM si è rivelata ottimistica.

Dall'**analisi di Krugman** risultava invece una posizione più pessimistica: l'integrazione economica avrebbe portato ad approfondire le divergenze tra paesi (retta  $TT$  inclinata positivamente).



Due ipotesi più pessimistiche



## Una scelta in grado di autoavverarsi?

La decisione da parte di un dato paese di aderire all'unione monetaria tende ad accelerare il processo di integrazione. Una decisione di un singolo paese di aderire all'UEM, pur non rispondendo al criterio AVO, avrebbe un carattere di autoavveramento. In tal caso, il processo sarebbe accelerato dalla decisione stessa di aderire all'unione monetaria, cosicchè questo gruppo di paesi si muoverebbe più velocemente nella zona AVO.

In questo senso, si può dire che tra i criteri da seguire per partecipare ad un'area valutaria ottima vi è una componente endogena: allorchè un paese decide di aderire a un'unione monetaria, i criteri diventano più favorevoli. In altre parole, la decisione stessa di formare un'unione monetaria cambia il risultato costi-benefici, riducendo i primi rispetto ai secondi. Al contrario, se si opta per la non partecipazione, allora un risultato costi-benefici sfavorevole rimane tale.