



ISPI

Policy Brief

numero 39

Settembre 2006

Tensioni nell'Eurozona: quali riforme?

Daniela Schwarzer

Sintesi

A sette anni dall'introduzione dell'euro si può affermare che tale operazione sia avvenuta con successo, ma non si può negare che esistano problemi in diversi paesi dell'Uem. Cicli congiunturali negativi possono infatti sottoporre a notevoli pressioni singoli stati o regioni dell'Eurozona.

Il Policy Brief individua possibili contromisure e valuta l'opportunità di affidarsi a meccanismi di flessibilità e liberalizzazione o di puntare invece su una più attiva politica economica. Appare chiaro che una decisione in questo ambito non è più procrastinabile se si vuole evitare un ulteriore deteriorarsi della fiducia dei cittadini europei nei confronti dell'euro.

L'agenda della Presidenza tedesca dell'Ue nel 2007 dovrebbe dunque prevedere un vertice dell'Eurozona con l'obiettivo di avviare un dibattito in merito.

Daniela Schwarzer è Senior Fellow presso lo Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP) di Berlino. Lo SWP partecipa allo European Economic Governance Monitor (EEGM) di cui fanno parte l'ISPI, l'IFRI e Chatham House.

Nei matrimoni si parla della “crisi del settimo anno”, durante il quale è frequente che scoppino conflitti latenti e che si minacci la separazione, ma in cui si apre talvolta una riflessione sugli aspetti che si potrebbero migliorare per salvare il rapporto. Per l'Eurozona, la “crisi del settimo anno” è scoppiata nel 2005. Per la prima volta in quell'anno un rappresentante di un governo, il ministro italiano del Welfare Roberto Maroni, ipotizzò di uscire dall'Eurozona e reintrodurre la lira. Inoltre nel corso della campagna elettorale l'ex Presidente del Consiglio Silvio Berlusconi ha più volte espresso dubbi sul cambio lira/euro. Il dibattito su una possibile uscita dall'Eurozona da parte dell'Italia (e di altri paesi) si è trascinato fino al World Economic Forum di Davos nel 2006¹.

Le posizioni di alcuni esponenti del precedente governo

¹ N. ROUBINI, *Italy's Tremonti's Temper Tantrums on EMU in Davos... a Sad Embarrassing Episode for Italy*, in «Roubini's Global Economics Service», 28 January 2006, <http://rgemonitor.com/blog/roubini/115624>.

italiano sono state accantonate – probabilmente a ragione – come attacchi a fini elettorali. Tuttavia dietro queste critiche all'Euro-zona si nascondono, in Italia e in altri paesi membri, sviluppi nell'economia reale che è utile analizzare e valutare. Non è sempre stato possibile collegare l'appartenenza all'Eurozona a vantaggi tangibili per tutti i paesi e le regioni dell'Unione Economica e Monetaria (Uem). Quanto più i vantaggi dell'euro diventano scontati, tanto più i suoi costi veri o presunti assumono rilievo nel dibattito e si prestano a strumentalizzazioni di natura politica. L'interrogativo su come si possa assicurare un futuro stabile all'euro è collegato all'interrogativo sul modo in cui minimizzare i costi della moneta unica, anche nel breve periodo, e massimizzarne i vantaggi per tutti.

Il successo giustifica le critiche

Il 2005 ci offre, congiuntamente agli attuali sviluppi nel 2006, spunti di riflessione in merito al dibattito sulla necessità di riforme nell'Eurozona. Va anche ricordato che, pro-

prio perché l'unione monetaria è un successo incontestabile in campo politico ed economico e ha permesso il raggiungimento di un notevole grado di stabilità istituzionale e di fiducia, oggi è possibile pensare a delle riforme. Ciò dovrebbe avvenire unicamente allo scopo di sfruttare al meglio il potenziale dell'Uem e di assicurare, nel lungo periodo, una base per il suo ulteriore consolidamento.

L'unione monetaria ha garantito finora ai suoi dodici paesi membri un'area di relativa tranquillità in cui la stabilità del potere d'acquisto sembra assicurata e il tasso di cambio non è esposto ad ingenti oscillazioni. Essa rappresenta pertanto un'ancora di stabilità all'interno del mercato unico. Malgrado in Germania ed in altri paesi si sia acceso il dibattito su un eccessivo aumento dei prezzi nel periodo immediatamente successivo alla introduzione della moneta unica, e malgrado nel 2000-2001 la momentanea svalutazione dell'euro sul dollaro abbia scaldato gli animi, la creazione dell'Uem non è mai stata posta seriamente in discussione. A posteriori si può affermare che il passaggio alla moneta unica è complessivamente riuscito e che l'indipendenza e l'autorità della Banca Centrale Europea (Bce) in tema di politica monetaria non vengono messe in discussione.

Naturalmente sono stati sollevati dubbi in merito alla politica dei tassi della Bce ed alle sue linee-guida. L'obiettivo asimmetrico dell'inflazione² e

² L'obiettivo dell'inflazione è stato considerato "asimmetrico" in quanto non è stato fissato con precisione al 2% ma è stato identificato entro un tetto massimo del 2%. Le critiche presumono che in tal modo la BCE abbia un obiettivo inferiore al 2% (in

meccanismi decisionali del Consiglio della Bce, ad esempio, vengono sempre più criticati, anche su basi solide.

Di portata maggiore rispetto alle discussioni in materia di politica monetaria sono però i dibattiti sulla politica fiscale. In particolare il dibattito si articola in due filoni:

- il primo cerca di capire se le regole di politica fiscale e i meccanismi di controllo nella Uem siano sufficienti per il consolidamento e la sostenibilità delle finanze pubbliche e per evitare processi di *spillover* tra gli Stati appartenenti alla Uem;
- il secondo intende verificare se lo spazio di manovra di cui dispongono gli Stati membri in materia di politica fiscale sia proporzionato e sufficiente a permettere una politica di stabilizzazione della congiuntura automatica ed efficace in caso di cicli asimmetrici.

Queste discussioni avvengono sullo sfondo di un quadro d'insieme negativo, determinato da bassi livelli di crescita e occupazione nella Uem che – oggi come ieri – rappresentano un serio problema. L'Uem non è pertanto vista come un generatore di sviluppo nell'Unione Europea, e questo nonostante il raggiungimento del primo scopo assegnato alla Bce dai Trattati (un alto grado di stabilità del potere d'acquisto) sia stato raggiunto.

Tuttavia vale la pena di ricordare che questi bassi livelli di crescita e occupazione all'interno dell'Eurozona non implicano che la situazione sarebbe stata migliore senza la creazione dell'unione moneta-

modo da non giungere mai al limite massimo del 2%).

ria. Al contrario, guardando alla crisi del 1992 del Sistema Monetario Europeo (Sme) si ha un'idea degli effetti negativi che le distorsioni del tasso di cambio all'interno del mercato unico avrebbero potuto comportare. L'Uem ha infatti garantito ai suoi membri e al mercato unico nel suo complesso un notevole grado di stabilità, nonostante crisi internazionali come lo scoppio della bolla della *new economy* nel 2002 o gli attentati terroristici dell'11 settembre 2001. Tutto ciò non rende però meno necessario chiedersi come in futuro le distorsioni all'interno dell'Uem possano essere evitate o attutate.

Divergenze regionali

In confronto alle aspettative, dal punto di vista macroeconomico l'Uem negli ultimi anni si è sviluppata più debolmente non solo rispetto agli Stati Uniti, ma anche rispetto ai nuovi paesi membri della Ue. Dietro alle speculazioni sulla possibilità che l'unione monetaria possa andare in pezzi, si ravvisa un retroscena legato all'economia reale: cicli congiunturali regionali possono sottoporre a pressioni notevoli singoli stati o regioni all'interno dell'unione monetaria, mentre rigidità strutturali possono rafforzare queste tendenze.

Dal 2003 i cicli congiunturali regionali divergono talmente gli uni dagli altri, che oggi si sono creati tre gruppi di stati:³

³ L'argomentazione che segue si basa su S. DULLIEN – D. SCHWARZER, *Una questione di sopravvivenza? Il problema delle divergenze regionali nell'area dell'euro*, in «Economia Italiana», 1, 2006, pp. 69-90. Si veda anche S. DULLIEN – D. SCHWARZER, *The Eurozone under Serious Pressure. Regional Economic Cycles in the Monetary Union Need*

nel primo si collocano Francia e Spagna, che mostrano una crescita robusta in presenza di alti tassi di inflazione; tuttavia, soprattutto la Spagna vede un peggioramento della sua competitività a causa di crescenti costi del lavoro. Il secondo gruppo include Germania e Paesi Bassi, con una crescita bassissima ma in cui anche l'inflazione cresce molto poco. Italia e Portogallo possono essere inseriti nel terzo gruppo, in posizione mediana: hanno alti livelli di crescita dei prezzi e una crescita economica limitata (anche la Grecia potrebbe essere collocata in questo gruppo).

Dalla metà del 2005 il maggior numero di analisi sul tema delle divergenze congiunturali si è incentrato sui problemi dell'Italia, in quanto in questo paese il problema di una inflazione crescente – accompagnata da una crescita modesta – si è manifestato comparativamente presto e in modo più marcato. In tal modo si spiega perché l'Italia sia stato fino ad oggi l'unico paese che ha dato luogo ad un dibattito su una possibile uscita dall'euro. Benché meno soggetta a strumentalizzazioni politiche, anche in Spagna si è acceso un dibattito sulle opportunità di crescita nel quadro delle regole imposte dal Patto di stabilità e crescita, che si è spinto anche a prevedere possibili scenari di uscita⁴, ma tale dibattito è rimasto a livello di speculazioni scientifiche. Anche in Portogallo e in Grecia non sono mancate discussioni in merito stimulate soprattutto da alcuni economisti e da una parte del mondo bancario.

Quattro paesi nella trappola della Uem

Per tutti i quattro paesi dell'Europa meridionale – Italia, Spagna, Portogallo e Grecia – ci si chiede quanto la perdita di competitività nella Uem danneggi crescita e occupazione nel medio periodo. Parallelamente a ciò si ricercano le conseguenze della diminuzione delle prospettive di crescita sulle finanze pubbliche. Qui la tesi è la seguente: questi quattro stati corrono il rischio di infrangere, nel lungo periodo, il Patto di Stabilità e Crescita e forse anche di non riuscire più ad onorare il proprio debito. Questi paesi sarebbero caduti in una “trappola della Uem⁵”: a causa di una crescita eccessiva del costo del lavoro, la competitività si è deteriorata. Questo fatto grava sulla crescita, visto che gli Stati non possono più fare ricorso ad una svalutazione del tasso di cambio per migliorare, nel breve periodo, la propria posizione competitiva. A causa dei risicati tassi di crescita le entrate fiscali si riducono, mentre le uscite per la spesa sociale aumentano. Tutto ciò comporta un incremento del debito pubblico, a fronte del quale però i governi hanno le mani legate: se tentano di ridurre il deficit non fanno che peggiorare ulteriormente la crescita. Nel frattempo, inoltre, un rapido incremento della competitività non risulta possibile.

La Divisione Ricerca di Deutsche Bank vede Italia e Portogallo già nella trappola. Spagna e Grecia ne sono probabili candidate.

Per i Governi nazionali le possibilità di reagire a shock regionali nel rispetto delle condizioni poste dalla Uem sono diminuite. Ricerche recentemente condotte indicano che i cicli regionali di espansione e recessione sono rafforzati nel contesto dell'Uem. Se non esistono possibilità di inversione di tendenza (ad esempio attraverso il tasso di cambio o la politica fiscale), il tasso di interesse nominale può essere troppo alto o troppo basso rispetto al trend di crescita nazionale o regionale e potrebbe quindi rafforzare tendenze congiunturali.

Tale rafforzamento dei cicli congiunturali regionali può essere interrotto grazie alla flessibilità del costo del lavoro. Come tuttavia dimostra l'esempio spagnolo, questo avviene con notevole ritardo. In effetti questo meccanismo di aggiustamento agisce, all'interno della Uem, in modo più lento di quanto si sperasse. Su questo punto concordano anche rappresentanti della Bce, come ad esempio l'ex-capo economista della Banca, Ottmar Issing.

Tuttavia tra gli economisti non c'è ancora nessun consenso su quanto grandi e potenzialmente pericolose possano essere le divergenze regionali all'interno dell'Eurozona. La loro esistenza, però, e il fatto che possano scatenare notevoli tensioni, non viene quasi contestata. Le analisi più pessimistiche prevedono che alcune regioni si sganceranno in modo duraturo dai processi di convergenza e che, analogamente a quanto avviene per la Germania orientale, diventeranno dipendenti dai sussidi, qualora la situazione descritta si dovesse rafforzare senza contromisure. Il problema di prolungati cicli di recessione

to *Be Stabilised*, in «SWP Comment», 22, 2005.

⁴ W. MÜNCHAU, *Spain Has Reason to Quit Euro*, in «Financial Times», 19 February 2006.

⁵ T. MAYER, *Euroland: Südeuropäische Länder und die “EWU-Falle”*, in «Deutsche Bank Research – Konjunktur», 23 Juni 2006, pp. 3-7.

sta nel fatto che essi danneggiano il mercato del lavoro in modo profondo e duraturo. All'aumentare della disoccupazione di lungo periodo corrisponde una diminuzione del potenziale della forza lavoro, in quanto sia il livello di formazione che l'esperienza pratica peggiorano. Questo può portare ad un aumento della disoccupazione strutturale. A ciò si aggiunge una minore disposizione delle imprese a investire in ricerca e sviluppo che si traduce in un ulteriore indebolimento della competitività delle regioni in recessione.

Contromisura I: flessibilità e liberalizzazione

Il dibattito sulle contromisure che possono essere utilizzate per ammortizzare le divergenze congiunturali e le tensioni politiche all'interno dell'Eurozona è attualmente dominato da due correnti di pensiero.

La prima chiede di raggiungere un più rapido adattamento delle dinamiche salariali e dei prezzi attraverso una più estesa deregolamentazione dei mercati del lavoro, dei beni, dei servizi e dei capitali. Simili suggerimenti aspirano a coniugare il "mondo ideale" dei modelli da manuale con mercati efficienti all'interno della Uem, al fine di assicurare una compensazione, basata sul mercato, degli shock asimmetrici e delle distorsioni congiunturali.

In effetti un migliore funzionamento dei mercati contribuirebbe a risolvere molti dei problemi della Uem. Ci sono tuttavia diversi segnali che indicano che la predisposizione alle riforme e alle liberalizzazioni diminuisce, a livello nazionale, anziché aumentare.

Anche per questo motivo non appare possibile realizzare immediatamente l'obiettivo di una maggiore efficienza del mercato dei beni, dei capitali, del lavoro e dei servizi.

L'Ue è giunta ad un livello d'integrazione critico. La realizzazione del mercato interno è giunta ad uno stadio talmente avanzato che gli ulteriori passi verso una maggiore liberalizzazione saranno inevitabilmente avvertiti con forza a livello nazionale.

Gli effetti sulla competitività delle precedenti liberalizzazioni purtroppo si traducono spesso in perdita di posti di lavoro, delocalizzazioni ecc. Di conseguenza molti progetti, come ad esempio la "direttiva servizi" o l'imposizione di ulteriori liberalizzazioni nel mercato dell'energia, provocano oggi atteggiamenti difensivi. Simili atteggiamenti non emanano unicamente dai diretti interessati, come le imprese che si oppongono ad una stretta tutela della concorrenza concentrata a Bruxelles; sempre più spesso sono i governi nazionali a fare propria una simile retorica e si oppongono a "Bruxelles" come se si trattasse di qualcosa di totalmente estraneo, con cui nelle capitali europee nessuno ha nulla a che fare.

Questo riflesso è sintomatico di un'altra tendenza: la mancanza di volontà della *leadership* politica di proporre all'opinione pubblica nazionale le decisioni assunte nel quadro della Ue.

Tutto ciò accresce inoltre la percezione comune che responsabilità e competenze non sono chiaramente suddivise e visibili nella Ue. In tal modo le riforme che sarebbero necessarie al funzionamento dell'Uem vengono posticipate

o non messe in uso. Ciò vale, ad esempio, per quanto riguarda l'ulteriore integrazione dei mercati finanziari⁶.

Anche gli ostacoli e i vincoli regolamentari posti a operazioni transfrontaliere di fusione di banche e imprese contribuiscono ulteriormente alla frammentazione, impediscono la libera circolazione dei capitali e la piena reciprocità. Riformare l'Agenda di Lisbona, criticata in quanto giudicata insufficiente, è altrettanto importante per la Uem. Si vedano ad esempio gli sviluppi del mercato del lavoro: attraverso la perdita dello strumento del cambio e la limitazione dello spazio di manovra della politica fiscale, la pressione per il mantenimento della competitività all'interno della Uem grava in maniera ulteriore sui redditi. E viceversa: un aumento del costo del lavoro per unità di prodotto (cioè un aumento del costo del lavoro in presenza di una crescita troppo debole della produttività) si riflette direttamente sulla competitività di una regione o di un intero paese. Mentre diversi governi indietreggiano di fronte a una maggiore flessibilità del mercato del lavoro, le associazioni sindacali non contribuiscono sufficientemente ad uno sviluppo moderato del costo del lavoro per unità di prodotto, anche quando una tale esigenza viene ampiamente avvertita; inoltre costi aggiuntivi, come gli oneri accessori al costo del lavoro o gli elevati costi energetici, danneggiano ulteriormente la competitività. All'interno della Ue (e anche nel quadro della politica di formazione) si fa ancora troppo poco per sostenere la mobilità intraeuropea.

⁶ W. FONTEYNE, *EU: From Monetary to Financial Union*, in «Finance and Development», 43, 2006, 2.

In tal modo le attuali tendenze contrastano con un mercato del lavoro transnazionale realmente funzionante.

All'interno della Uem gli squilibri economici, e le tensioni politiche che da essi derivano, tendono tuttavia ad aumentare, se il mercato interno non funziona correttamente. Ma per fare avanzare ulteriormente il mercato interno (o perlomeno per non farlo arretrare) i leader politici nazionali, orientati prevalentemente alla loro rielezione, necessitano di un ambiente in cui crescita e occupazione siano stabili. Il successo del mercato interno e dell'Uem – e quindi della Ue nel suo complesso – sono dunque interdipendenti.

Contromisura II: lasciare agire gli stabilizzatori automatici a livello dell'intera Uem

Mentre gli argomenti economici a favore di un'ulteriore integrazione e di una maggiore flessibilità dei mercati all'interno della Uem sono evidenti, è chiaro che l'implementazione a livello politico non è più, da tempo, data per scontata. E anche qualora i mercati iniziassero improvvisamente a funzionare secondo una logica più transnazionale, non si arriverebbe a risolvere automaticamente ogni problema.

Gli stati federali (come ad esempio gli Stati Uniti, il Canada, la Germania o anche il Brasile) dimostrano che nemmeno con un grado elevato di integrazione si elimina completamente il problema dei cicli di espansione e recessione a livello regionale. Del resto, assumono un peso crescente le posizioni in base alle quali si dovrebbe utilizzare la politica fiscale per appianare le diver-

genze regionali. Questo può accadere tanto a livello nazionale quanto a livello europeo. Qualora lo spazio di manovra venisse esteso a livello nazionale, sarebbe inevitabile una ulteriore riforma del Patto di Stabilità. Al riguardo va ricordato che quest'ultimo è già stato riformato nel 2005 e offre ormai una maggiore flessibilità in quanto le condizioni per rientrare entro i parametri della Bce dipendono sempre più dal quadro economico complessivo. Questo offre anche ai paesi in recessione la possibilità di ridurre la pressione fiscale o accrescere la spesa pubblica, purché la stabilità valutaria risulti comunque assicurata.

Ciononostante emergono crescenti dubbi in merito alla capacità degli stati membri dell'Uem di poter prevenire, soltanto attraverso gli strumenti della politica fiscale nazionale, i rischi che una stagnazione dell'economia nazionale si trasformi in recessione. Il deficit e il debito nazionale di molti paesi membri sono così grandi, e il loro tasso di crescita economica è così ridotto, che ci si chiede se misure fiscali adottate da un solo stato possano ancora generare impulsi di crescita sufficienti.

Nel 2004 il deficit del governo centrale tedesco era chiaramente sopra il 3% del Pil in assenza di ulteriori misure a sostegno dell'economia. Se noi assumiamo, nell'ipotesi invero più pessimistica, incrementi quasi nulli dei prezzi nei prossimi anni (dello 0,5% annuo circa) e un trend di crescita in termini reali verso l'1,5%, un disavanzo al 3% porterà lo stock del debito a stabilizzarsi solo intorno al 150% del Pil, un rapporto chiaramente non sostenibile. Ogni espansione del deficit

allontanerebbe il paese in questione dalla strada della sostenibilità. La recente esperienza degli Stati Uniti dimostra che una politica orientata alla domanda può effettivamente muovere l'economia. Eppure oltre un certo deficit o livello di indebitamento non si può escludere la possibilità che un ulteriore aumento del disavanzo di bilancio intacchi la fiducia dei consumatori e delle imprese ad un grado tale da ridurre notevolmente lo slancio economico.

Questa argomentazione è ancora più vera per l'Italia.⁷ Con uno stock del debito superiore al 100% del Pil e un deficit proiettato al 4% circa del Pil nel 2006, sembra esserci davvero poco spazio per una politica fiscale anticiclica. L'Italia ha perso notevolmente competitività a partire dal 1999. Per guadagnare competitività relativamente al resto dell'Uem sarebbe necessario un più basso tasso di inflazione. Qualora il paese riuscisse a portare la pressione inflattiva allo 0,5% annuo (lo stesso livello sopra previsto per la Germania), dato un trend di crescita del Pil dell'1,5% all'anno, questo implicherebbe un raddoppio del debito dell'Italia che nel medio periodo si stabilizzerebbe solo intorno al 200% del Pil. Un ulteriore incremento di questo deficit potrebbe portare ad una perdita di fiducia da parte dei consumatori e delle imprese oltre ad eliminare tutti gli effetti positivi di breve termine derivanti da una politica fiscale espansiva.

Se la politica fiscale nazionale non è in grado di reagire a queste sfide, ha senso fare alcune considerazioni per quan-

⁷ Per un'analisi più dettagliata cfr. S. DULLIEN – D. SCHWARZER, cit.; per ulteriori approfondimenti si veda anche <http://blog.euro-area.org>.

to riguarda il livello europeo di governo. L'alternativa qui offerta è l'introduzione di un sistema di trasferimenti. Esistono vari casi di successo: ad esempio gli Stati Uniti dispongono – in presenza di un mercato del lavoro molto flessibile e di un mercato dei capitali esteso e reattivo – di meccanismi di trasferimento a livello nazionale in grado di reagire alle variazioni congiunturali. Si tratta in particolare di un'imposta estesa a tutti gli stati che confluisce nel budget federale, e di una assicurazione centrale contro la disoccupazione. Entrambi questi strumenti intervengono automaticamente sugli squilibri e senza discrezionalità politica. Secondo alcune ricerche, grazie a questi strumenti viene ammortizzato tra il 15 ed il 20% delle divergenze congiunturali regionali. Qualora fosse possibile, grazie a questi meccanismi, indebolire la durata e le dimensioni dei cicli congiunturali regionali, sarebbe dunque altresì possibile contenere i danni al mercato del lavoro.

Analogamente agli Stati Uniti, anche l'Uem potrebbe introdurre un'assicurazione comune contro la disoccupazione e un'imposta unica a livello europeo (ad esempio sui guadagni d'impresa). Questi elementi potrebbero contribuire ad ammortizzare cicli regionali di sviluppo e recessione e, vista la rapidità con cui agiscono, impedire ai singoli paesi di cadere nella "trappola della Uem". Al momento l'Ue non dispone di alcun meccanismo di trasferimento in grado di reagire a divergenze congiunturali. Per definizione i fondi regionali e strutturali non sono pensati per simili sfide: essi vengono determinati con anni di anticipo e servono ad appianare debolezze strutturali in regioni ben de-

terminate. Per contro essi non reagiscono affatto a fluttuazioni congiunturali (in alcuni casi tendono addirittura a rafforzarle).

Un'imposta europea sulle imprese e un'assicurazione comune contro la disoccupazione soddisfano tre criteri. Una volta costituite permetterebbero una stabilizzazione congiunturale regionale senza la necessità di decisioni politiche nella Ue a 12 o a 25, in quanto essi agiscono come "stabilizzatori automatici". Qualora vengano accompagnati da una riduzione della tassazione a livello nazionale, non si verificherebbe un aumento della pressione fiscale complessiva per i contribuenti. Infine la costituzione di un sistema di questo tipo rappresenterebbe un importante passo verso una maggiore integrazione nell'Euro-zona. Ciò rappresenterebbe un primo passo verso la realizzazione dell'unione politica⁸, che negli ultimi tempi è stata invocata in modo crescente come completamento della Uem.

La presidenza tedesca dell'Unione europea: dettare l'agenda per l'Eurozona?

La Germania assumerà la presidenza di turno dell'Unione europea nel primo semestre del 2007. Quali motivi avrebbe il paese per interessarsi al tema delle riforme dell'Eurozona? Quali le *chance* di successo?

⁸ Si veda ad esempio P. DE GRAUWE, *What Have We Learnt about Monetary Integration since the Maastricht Treaty?*, di prossima pubblicazione in «Journal of Common Market Studies», Summer 2006. Bozza scaricabile da http://www.econ.kuleuven.be/ew/academic/intecon/De-grauwe/PDG-papers/work_in_progress_Presentations.

La riforma dell'Eurozona rappresenta un tema abbastanza inconsueto per una presidenza del Consiglio, in quanto l'Uem include attualmente solo la metà circa dei paesi membri della Ue⁹ e non rappresenta, quindi, uno spazio di contrattazione comune per la Ue nel suo complesso. Tuttavia ci sono alcuni motivi per i quali la presidenza tedesca dovrebbe occuparsi di questo argomento:

- le tensioni nell'Uem non danneggiano solo i membri dell'Eurozona, ma possono destabilizzare l'intera Unione Europea. Il recesso di uno stato membro o il fallimento del progetto, oggi eventualità alquanto inverosimili, scuoterebbero sicuramente le fondamenta della Ue e ne metterebbero in dubbio l'esistenza da un punto di vista politico.
- negli ultimi anni l'Eurozona si è sviluppata come nucleo di stabilità all'interno della Ue, che interessa solo 12 stati ma ben il 74% del Pil europeo (attraverso lo Sme II l'Eurozona lega a sé ulteriori paesi).
- i dieci nuovi paesi membri della Ue si stanno impegnando per aderire all'Eurozona. Il loro ingresso, nei prossimi 3-10 anni, aumenterebbe ulteriormente il peso dell'Eurozona all'interno della Ue.
- con l'allargamento tendono ad acuirsi anche le tensioni economiche e politiche all'interno della Uem. Questo potrebbe rendere più difficile l'adozione di future riforme, anziché semplificar-

⁹ Dal 1° Gennaio 1999 l'Unione Monetaria Europea conta undici membri (Germania, Francia, BeNeLux, Austria, Italia, Spagna, Portogallo, Irlanda e Finlandia). Il 1° Gennaio 2001 si è aggiunta la Grecia in qualità di dodicesimo membro.

la. Sarebbe pertanto utile aprire quanto prima il dibattito sulla riforma della Uem.

In qualità di membro più grande dell'Eurozona (28% del Pil) la presidenza tedesca del Consiglio assume un peso particolare nella discussione sul futuro dell'Uem. La Repubblica Federale Tedesca è contemporaneamente anche uno dei paesi in cui il mutato contesto dell'Uem si è ripercosso sullo sviluppo congiunturale degli anni passati: considerati la fragilità della domanda e la debole dinamica dei redditi, il tasso di interesse reale in Germania nel 2005 era comparativamente elevato, cosa che ha indebolito gli investimenti, ha condotto a licenziamenti e ha rallentato la congiuntura. Le imprese esportatrici hanno tratto vantaggio da una crescita del costo del lavoro alquanto lenta in questo settore. La loro performance, tuttavia, lo scorso anno non è bastata a dare impulso alla congiuntura e rivitalizzare la domanda interna, danneggiata dai tassi di interesse.¹⁰ Inoltre a causa del grado di apertura dell'economia nazionale tedesca, il debole sviluppo congiunturale ha generato effetti di *spillover* nel resto della Uem e nella Ue.

Mentre in Germania non si è mai discusso di un possibile recesso dall'Eurozona nemmeno nei momenti di crescita più debole, la maggior parte della popolazione tedesca – secondo i dati dell'Eurobarometro – è convinta che senza l'introduzione dell'euro la Germania sarebbe oggi più competitiva. La maggioranza della popolazione non vede alcun vantaggio, rispetto al marco tedesco, per quanto ri-

guarda la stabilità interna ed internazionale.¹¹

Nel momento in cui contribuisce alla creazione di una specifica identità, l'euro però può contribuire ad aumentare le aspettative dei tedeschi in particolare, e degli europei nel loro complesso, nei confronti dell'Ue in campo economico. Proprio a questo proposito possono nascere tensioni di natura politica: se in futuro queste aspettative venissero disattese (ad esempio se l'Eurozona continuasse a rimanere il fanalino di coda in termini di crescita e occupazione, senza mostrare una volontà d'azione politica comune), la delusione potrebbe indirizzarsi in modo più deciso contro le istituzioni dell'euro e dell'unione monetaria.

Con partner come l'Italia, la Spagna ma anche la Francia (i quali soffrono tutti dell'effetto contrario a quello tedesco) e i Paesi Bassi (la cui situazione è simile a quella tedesca), la Germania, considerato il suo peso politico ed economico, appare predestinata a trarre le conclusioni dei primi sette anni e mezzo di vita dell'Eurozona e a sviluppare possibili contromisure per il futuro. Ciò è tanto più vero se si considera che l'architettura istituzionale dell'Eurozona (Bce, Patto di Stabilità e Crescita, assenza di unione politica) riprende decisamente le concezioni del Governo tedesco. Il modello tedesco di stabilità politica è stato in tal modo trasposto a livello europeo. Se ora il dibattito sulle possibili riforme istituzionali dell'Eurozona fosse condotto dalla Germania, si potrebbero minimizzare le

preoccupazioni di chi teme che, in questo modo, si possa mettere in pericolo la stabilità dell'euro.

Sostenere il lavoro dell'Eurogruppo

Un primo punto di partenza per la discussione su una riforma dell'Eurozona è offerto dall'Eurogruppo. Dal 1999 questo organo informale dei ministri dell'Economia e delle Finanze, che si riunisce anche in assenza di specifiche disposizioni del trattato, svolge un eccellente lavoro come unico organo politico degli Stati appartenenti alla Uem. Da partecipanti e osservatori esso è comunemente considerato uno dei fattori decisivi del successo che ha avuto finora la Uem. All'interno di quest'organo è stato possibile per la prima volta sviluppare una cultura del dibattito e un orizzonte interpretativo comuni tra i 12 ministri dell'Economia e delle Finanze, i rappresentanti della Bce e la Commissione Europea. In molti casi l'Eurogruppo ha *de facto* preso decisioni che sono state poi formalmente adottate dall'Ecofin.

Contemporaneamente, però, quest'organo si scontra continuamente con i propri limiti. Nelle azioni "operative" ci sono vari esempi del fatto che il consenso raggiunto dai ministri delle Finanze rispettava le logiche dell'Eurozona e gli obiettivi fissati di comune accordo, ma i capi di Governo hanno reagito con un colpo di mano che è andato oltre il compromesso dell'Eurogruppo, per perseguire una diversa politica a livello nazionale.¹²

¹¹ COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE, *Eurobarometro: il futuro dell'Europa*, Bruxelles, maggio 2006, p. 32.

¹² Due esempi in merito: la violazione del compromesso sulla necessità di utilizzare eventuali surplus nelle entrate attese dello Stato per consolidare la finanza pubblica e quella del

¹⁰ Si veda S. DULLIEN – D. SCHWARZER, cit.

Un tale sistema di coordinamento, basato su elementi quali l'informalità e la volontarietà, mostra i propri limiti soprattutto nelle situazioni di crisi e potrebbe non essere in grado di proteggere un'azione comune, in una logica europeistica, da azioni individuali di singoli stati.

In presenza di politiche nazionali che creano problemi in grado di scatenare effetti di *spillover* negativi su altri stati membri, il dibattito dovrebbe essere aperto direttamente a livello di capi di Stato e di Governo e sostenuto da migliori strumenti di monitoraggio. Gli "Indirizzi di massima per le politiche economiche" (*Broad Economic Policy Guidelines*)¹³ pubblicati annualmente (che rappresentano lo strumento di coordinamento più ampio per le politiche economiche nazionali nella Ue) e i rapporti sull'attuazione della strategia di Lisbona sono troppo deboli per raggiungere questo scopo. Questi strumenti non rivestono alcun ruolo nel dibattito nazionale e sono troppo poco focalizzati sui problemi specifici dell'unione monetaria. Essi non paiono quindi adatti a generare un mutamento politico in grado di impedire *spillover* negativi o di dare un incentivo alla tutela degli obiettivi comuni della Uem rispetto a spinte centrifughe a livello nazionale.

Sarebbe utile ad esempio poter identificare nel quadro dei

compromesso sulla decisione di non ridurre le tasse per reagire all'aumento del prezzo del petrolio. Si veda in proposito: D. SCHWARZER, *Elite Interaction and National Preference Formation*, in W. KAISER – P. STARIE (ed.), *Transnationalism in the European Union*, Berlin, 2005, pp. 210-227.

¹³ Scaricabili dal sito del Consiglio europeo <http://www.consilium.europa.eu>.

rapporti sull'attuazione della strategia di Lisbona e delle *Broad Economic Policy Guidelines* le medesime misure, la cui trasposizione potrebbe migliorare le funzioni della Uem, e che per tale motivo dovrebbero essere di prioritario interesse da parte degli stati membri dell'Eurozona. Vigilare sulla trasposizione di simili suggerimenti, i quali idealmente dovrebbero essere condivisi dai capi di Stato e di Governo, dovrebbe costituire il compito della presidenza biennale dell'Eurogruppo.

Convocare un vertice per l'Eurozona

A ciò si aggiunga che a sette anni di distanza dall'avvio dell'Unione monetaria ci sono ulteriori questioni nell'agenda dell'Eurozona, che vanno al di là della politica quotidiana trattata dall'Eurogruppo e dall'Ecofin. Esse riguardano il tema di grande attualità legato alla necessità di stabilizzatori automatici nell'Eurozona in presenza dei cicli regionali sopra descritti. Di fronte a scenari di crisi discussi in modo sempre più intenso nei mercati finanziari mondiali ci si dovrebbe opportunamente interrogare sulla rappresentanza esterna dell'Eurozona e sui meccanismi di intervento in caso di distorsioni del tasso di cambio.¹⁴

Per la maggior parte di questi temi da tempo non appare più opportuno concentrarsi sulla ricerca di un compromesso tra le diverse posizioni nazionali,

¹⁴ Per una discussione interessante sull'argomento si veda C. RANDALL HENNING: *The External Policy of the Euro Area: Organizing for Foreign Exchange Intervention*, in «Institute for International Economics Working Paper», June 2006. Scaricabile da <http://www.iie.com>.

se poi si finisce per litigare sull'istituzionalizzazione delle decisioni prese. In previsione di possibili distorsioni sui mercati valutari, di condizioni di instabilità internazionale con effetti sui mercati finanziari e del credito, nonché di stime di crescita incerte nell'Eurozona, si dovrebbe ormai allargare il "quadro di riferimento consensuale" dell'Eurogruppo ai capi di Stato e di Governo, in modo da consentire nella stessa misura analisi comuni e discussioni approfondite.

Il governo tedesco dovrebbe inquadrare all'interno della Presidenza di turno del Consiglio la convocazione di un vertice dell'Eurozona. I capi di Stato e di Governo dovrebbero prossimamente occuparsi, tra l'altro, anche di questi temi nell'ambito delle consultazioni a dodici. Nei primi vertici non si tratta di prendere una decisione definitiva. Si tratta piuttosto di avviare un'analisi ed un dibattito comuni sugli sviluppi dell'Eurozona. Qualora si raggiungesse un consenso di massima sul problema, si potrebbe allora avviare una discussione su un possibile piano di intervento per tappe successive. Si tratterebbe di risolvere problemi complessi e profondi, come gli interrogativi sui fondamenti giuridici di un'ulteriore istituzionalizzazione dell'Eurozona (che al momento riguarda solo 12 stati) o della compatibilità, da un punto di vista pratico, dei diversi sistemi nazionali, ad esempio in tema di assicurazione contro la disoccupazione a livello dell'intera Uem o dell'introduzione di nuove imposte. Sarebbe un successo se questo vertice dell'Eurozona, da convocare all'inizio di ogni semestre, potesse identificare fin da principio i problemi di fondo e le opzioni possibili. A

ciò dovrebbe essere collegato un mandato politico per l'istituzione di gruppi di lavoro nella Uem, per l'elaborazione di suggerimenti finalizzati a precise misure.

Secondo le esperienze tratte dall'Eurogruppo, il gruppo dovrebbe rimanere quanto più ristretto possibile, massimo tre persone per ogni stato (capo di Stato e/o di Governo, ministro delle Finanze e ad esempio uno *sherpa* del G8). Questo contribuirebbe a creare la fiducia necessaria tra i diversi capi di Stato e di Governo e permettere uno scambio serrato e realmente orientato alla soluzione dei problemi. Dopo questi "colloqui a dodici" dovrebbero essere consultati gli stati membri che si stanno espressamente preparando per l'adesione all'Uem, e in terza battuta gli stati che dispongono di una clausola di *opt-out* e che hanno finora deciso di non aderire (Gran Bretagna, Svezia, Danimarca).

In particolare la Bce e la Commissione Europea dovrebbero essere coinvolte in alcuni aspetti del dibattito in qualità di fonti di informazione e di *sparring partner*. Anche nel dialogo con la Bce, che tradizionalmente si oppone alle ipotesi di rafforzamento delle componenti politiche all'interno dell'Eurozona, dovrebbe essere chiarito che non si tratta di una limitazione dell'autonomia della politica monetaria. Si tratta invece di molto di più, ovvero di smorzare quelle tensioni che potrebbero portare singoli stati a tentare di influenzare le decisioni di politica monetaria qualora l'orientamento della Bce non fosse adeguato alla situazione nazionale.

Inoltre l'introduzione di stabilizzatori automatici a livello

della Ue renderebbe tendenzialmente più semplice il rispetto degli obiettivi di deficit previsti dal Patto di Stabilità e Crescita. In tal senso i suggerimenti qui riportati per il rafforzamento della componente politica all'interno dell'Uem non contraddicono le richieste della Banca Centrale tedesca per un'unione politica, intesa come mezzo per rendere più stabile l'unione monetaria.

E' possibile aspettarsi un'opposizione da parte di Gran Bretagna, Svezia e Danimarca. Questi tre paesi, di cui due dispongono di una clausola di *opt-out* e hanno dunque deciso di non aderire all'Eurozona, presumibilmente intenderanno impedire una sua ulteriore istituzionalizzazione che la renda più autonoma dai processi della Ue a 25. Tuttavia i 12 paesi Uem non devono lasciarsi scoraggiare da una eventuale presa di posizione di questo tipo.

Sette anni e mezzo dopo l'avvio della Uem l'evidenza empirica è sufficiente per affermare che – nonostante successi incontestabili – gli sviluppi non corrispondono a ciò che ci si aspettava all'atto della sua creazione. Una simile osservazione non va intesa come un'ammissione di debolezza o fallimento, bensì come parte di un processo di apprendimento e miglioramento orientato al futuro. Il dibattito per una più forte istituzionalizzazione dell'Eurogruppo non dovrebbe inoltre essere confuso con un'inclinazione "ideologica" verso una determinata corrente di pensiero economico. Il miglioramento dei meccanismi di dialogo, dei processi decisionali e di coordinamento è indipendente dai contenuti concreti delle decisioni politiche.

Global Watch,
l'osservatorio sulle opportunità globali costituito da ISPI e Università Bocconi, monitora aree geopolitiche e geoeconomiche di particolare interesse per l'Italia.

Global Watch è strutturato in quattro Osservatori, dedicati a:

- Europa
- Politica europea di vicinato
- Cina/Focus China
- Sicurezza e studi strategici

Il lavoro degli Osservatori è affiancato da alcuni Programmi di ricerca:

- Turchia
- Paesi del Golfo
- Caucaso e Asia centrale
- Argentina

**Global Watch
ISPI
Palazzo Clerici
Via Clerici, 5
I - 20121 Milano
www.ispionline.it**

Per informazioni:
ispi.policybrief@ispionline.it
ispi.policybrief1@ispionline.it

© ISPI 2006