

# I rapporti fra l'unione economica e l'unione politica nel caso dell'integrazione europea

Franco Praussello  
Università di Genova

## *1. Introduzione*

Alcune polemiche di taglio politico-economico sorte a ridosso delle elezioni italiane del 2006 hanno riportato d'attualità un tema rimasto sullo sfondo del funzionamento dell'Unione Economica e Monetaria (UEM), entrata nel frattempo nel suo settimo anno di vita. Di fronte alle difficoltà che l'economia italiana sembrava sperimentare da tempo, con tassi di crescita stabilmente prossimi allo zero e in presenza di una procedura di infrazione delle regole del Patto di Stabilità e di Crescita (PSC) per deficit eccessivo, nella pubblicistica internazionale – come si vedrà meglio più avanti – veniva sollevato l'interrogativo circa la capacità o la volontà dell'Italia di rispettare i vincoli di appartenenza all'unione monetaria (UM), prospettando scenari di una sua possibile fuoriuscita dalla zona euro. Di qui le possibili conseguenze negative per la stabilità dell'UEM e più in generale l'emergere di dubbi circa la sua tenuta di medio-lungo periodo, in assenza di profonde riforme di carattere istituzionale. Non va infatti dimenticato che sotto il profilo istituzionale l'UEM è in realtà un'unione economica incompleta, dato che in essa le principali politiche economiche diverse dalla politica monetaria rientrano ancora sostanzialmente nella sfera della sovranità nazionale dei paesi membri. Utilizzando un concetto messo a suo tempo in luce dal presidente della Germania Horst Köhler, all'epoca nella sua veste di direttore generale del Fondo Monetario Internazionale, posto che con l'euro gli europei avevano creato una moneta senza stato, quanto a lungo questa situazione poteva durare, prima che il mancato completamento dell'unione economica e la mancanza di unità politica provocasse il fallimento della costruzione monetaria comune? E d'altronde non era questa la lezione che derivava dall'esito di molte delle unioni monetarie del passato? Si tratta di un quesito radicale sollevato nella fase di lancio dell'UEM da studiosi del calibro di Feldstein (1998), ma che negli ultimi tempi, se si escludono alcune eccezioni, non ha ricevuto l'attenzione che merita.

Scopo di questa nota è di fare il punto su tale argomento, che si presenta cruciale per la prosecuzione del processo di integrazione europea. Il resto dello scritto è organizzato nel modo che segue. Dopo avere chiarito, nel paragrafo successivo, quale sia il ruolo degli shock asimmetrici ai fini della sostenibilità di una UM, nei Paragrafi 3 e 4 vengono identificati i principali fattori di disturbo generati, rispettivamente, dal livello federale e da quello nazionale, facendo tra l'altro il punto sulla nota controversia fra Krugman (1991; 1993) e la Commissione europea (1990) in ordine alla probabilità che nell'UEM gli shock asimmetrici aumentino o diminuiscano. Nel Paragrafo 5 viene esaminato in particolare l'impatto delle asimmetrie, nell'ipotesi in cui il loro peso sia eccessivamente gravoso per i paesi più divergenti dell'unione. Successivamente vengono affrontati i temi relativi all'unione politica (UP). Dopo aver chiarito le caratteristiche specifiche che l'integrazione politica ha assunto nel contesto dell'UEM (Par. 6), viene approfondito il tema dei rapporti fra completamento dell'unione economica, UP e sostenibilità dell'UM (Par. 7), mentre nel Paragrafo 8 viene sottoposto a critica il cosiddetto "consenso di Bruxelles-Francoforte", secondo il quale l'UEM sarebbe in grado di funzionare perfettamente anche senza riforme di natura politico-istituzionale. Infine, nel Paragrafo 9 vengono indicati i possibili contenuti di un

programma di completamento dell'unione economica e di creazione di una UP, strettamente limitata alle disposizioni necessarie per la sopravvivenza dell'UEM nel lungo periodo, mentre nell'ultima sezione dello scritto vengono presentate alcune considerazioni conclusive.

## 2. *La rilevanza degli shock asimmetrici*

In termini del tutto generali è sostenibile una UM che abbia le caratteristiche proprie di un'Area Monetaria Ottimale (AMO), come dimostra un filone di letteratura ormai ampiamente consolidato. In modo sintetico la sostenibilità di una UM è legata all'assenza virtuale o alla capacità di assorbire shock di natura asimmetrica, che colpiscano le regioni o i paesi che la compongono (ovvero *country*, oppure *region specific*<sup>1</sup>). E' infatti noto che lo strumento più semplice con cui un singolo paese o una singola regione dotati di autonomia monetaria può farvi fronte, almeno nel breve andare<sup>2</sup>, è costituito da una modifica del tasso di cambio: tipicamente una svalutazione della moneta in condizioni di cambi fissi, qualora il disturbo da correggere sia consistito in uno shock negativo di domanda o di offerta. Ma ovviamente questa manovra non è possibile, dato che la giurisdizione considerata non dispone più di una moneta autonoma.

D'altro canto l'autorità centrale che gestisce la moneta unica non è attrezzata per assorbire gli effetti di uno shock che colpisca una singola giurisdizione componente: essa può – se lo desidera – far fronte a un disturbo simmetrico che colpisca l'insieme dell'unione, mediante un impiego appropriato della politica monetaria, ma al limite potrebbe anche non essere in grado di accorgersi che in un sottoinsieme di essa la domanda o l'offerta aggregate hanno subito uno shock. Per essa ciò che conta sono le grandezze riferite all'intera unione: se l'output nel paese A è calato e correlativamente nel paese B è aumentato, a livello dell'unione esso potrebbe essere rimasto costante. In queste condizioni essa non avrebbe ragioni per intervenire, anche se le sue statistiche la informassero, come di fatto accade, di ciò che è avvenuto nella composizione dell'output aggregato a livello dell'unione.

Ne segue che l'assorbimento dello shock asimmetrico, per la singola giurisdizione che lo sperimenta, potrebbe avvenire soltanto con la flessibilità dei mercati e gli altri meccanismi di correzione, pubblici e privati, illustrati dalla teoria delle AMO. E qualora tali strumenti fossero solo parzialmente efficaci, il paese o la regione in questione potrebbero sopportare delle perdite in termini di ridotti output, occupazione e consumi. Ne potrebbero risultare dei costi ripetuti e talmente elevati da spingere il paese in questione ad abbandonare l'unione, con possibili ripercussioni negative per l'insieme di essa. Sono queste, in estrema sintesi, le ragioni che legano la sostenibilità dell'UM all'assenza (o alla scarsa incidenza) degli shock asimmetrici.

Ciò premesso, è possibile affermare che la sostenibilità dell'UEM dipende almeno da tre fattori: in primo luogo dal fatto che in seguito alla costituzione dell'UM vari la probabilità che si presentino dei disturbi di carattere asimmetrico, quindi dall'esistenza di possibili shock *country specific* legati alla permanenza di alcune attribuzioni di politica economica o di politica tout court in capo agli stati nazionali che la compongono, e infine dalla possibilità che i vincoli di appartenenza all'UM siano talmente gravosi da spingere i paesi più deboli o divergenti a uscire dall'UEM. Nei

---

<sup>1</sup> Disturbi di carattere simmetrico che interessino il settore produttivo di una pluralità di paesi o regioni rappresentano invece shock *industry specific*.

<sup>2</sup> Nel lungo periodo le cose ovviamente si complicano, e si può facilmente dimostrare che gli aumenti di prezzo delle importazioni legati alla svalutazione possono rendere inefficace la manovra.

primi due casi si tratta di tener conto dei futuri disturbi in seno all'unione generati, rispettivamente, dal livello federale o da quello nazionale; nel terzo di valutare il loro peso per i paesi che ne sopportano il costo maggiore in termini relativi.

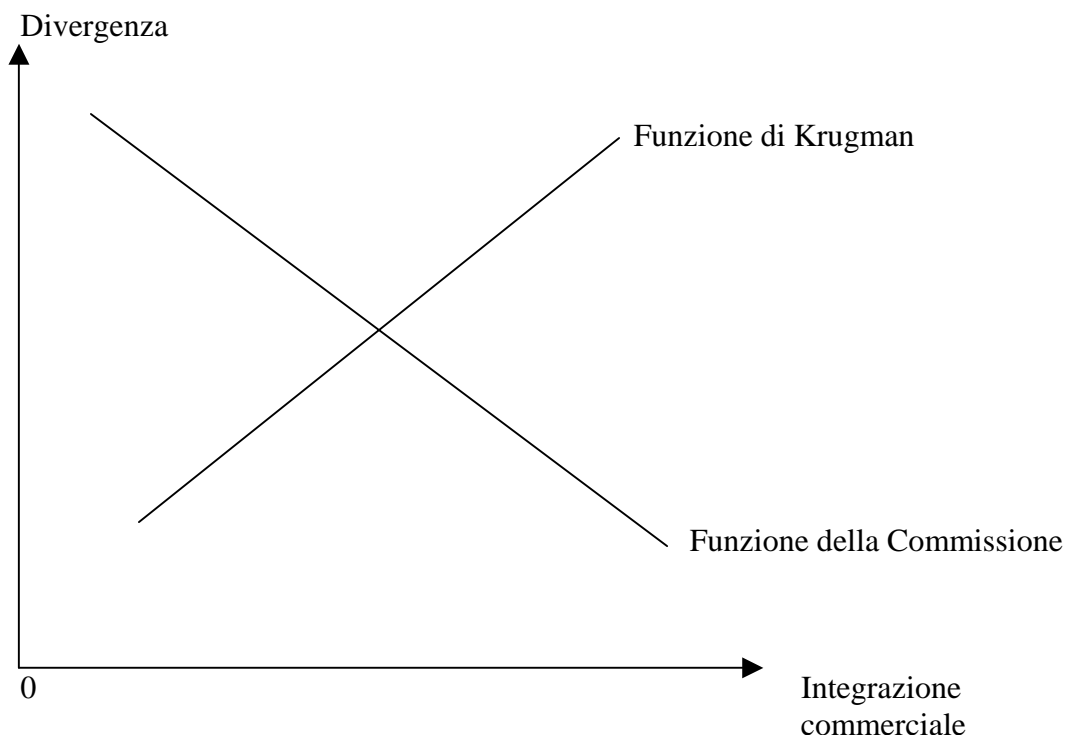
### 3. *I fattori di disturbo di origine federale: la controversia fra il punto di vista della Commissione e quello di Krugman*

Una volta costituita l'UM vengono messi in moto o accelerati processi che potrebbero influenzare in modo rilevante la stabilità dell'unione stessa, aumentando o diminuendo la probabilità che al suo interno si generino shock di diversa natura. Quali sono i termini della questione, nel caso dell'UEM? Sono destinati a prevalere gli shock asimmetrici, rendendo l'UEM intrinsecamente instabile, o quelli di tipo *industry specific*? E' questo il quesito che sta al centro della nota controversia fra le tesi della Commissione europea (1990) e quelle di Krugman (1991; 1993), conosciute in letteratura anche come il punto di vista ottimistico o pessimistico, rispettivamente (De Grauwe, 2005). E in effetti, mentre secondo la Commissione (1990) la probabilità che si presentino shock di natura simmetrica è destinata a ridursi, per Krugman (1991; 1993) vale la regola opposta.

Il dibattito fra le due posizioni risale alla vigilia del varo del Trattato di Maastricht e ha alimentato una letteratura abbastanza ampia, con apporti teorici ed empirici a sostegno dell'una o dell'altra tesi. Oggi è possibile riassumere la controversia nei termini che seguono. Secondo i servizi della Commissione l'UM è destinata, per definizione, ad agevolare l'integrazione commerciale fra paesi membri e, dal momento che gli scambi commerciali risultano in larga misura di tipo orizzontale, vale a dire relativi agli stessi comparti merceologici, l'aumento del commercio intra-unione darà luogo a strutture produttive sempre più simili, con il corollario che gli shock di tipo asimmetrico saranno sempre meno frequenti. Con l'avvertenza che gli shock in questione potranno riguardare tanto la domanda che l'offerta, nella misura in cui una variazione di rilievo nelle condizioni di quest'ultima fosse sensibile a fattori differenziali per ogni singolo settore. Per contro Krugman, nel suo lavoro fondativo della nuova economia geografica (1991) e in scritti successivi (1993; Krugman and Venables, 1996), sottolinea il ruolo svolto dalle economie di scala nei fenomeni di localizzazione delle attività produttive, ruolo che viene rafforzato dagli scambi commerciali che ne derivano. Una volta acquisita per svariate ragioni una specializzazione produttiva, questa in condizioni di economia aperta si rafforza, dato che gli scambi ampliano la produzione, consentendo al meccanismo delle economie di scala di operare in modo via via più accentuato. Tutto ciò, con riferimento alla localizzazione delle imprese fra paesi, genera effetti di agglomerazione e di concentrazione a livello internazionale, con il risultato che un paese tenderà a specializzarsi in alcune attività e i suoi partner in altre. Krugman (1991; 1993), pertanto, basandosi soprattutto sull'esperienza degli Stati Uniti, ritiene che nell'ambito dell'UEM si verificheranno fenomeni analoghi e che la maggiore integrazione commerciale tenderà ad aumentare la probabilità degli shock asimmetrici.

Utilizzando un semplice apparato formale tratto da De Grauwe (2005), le due tesi possono essere rappresentate nei termini indicati nella Fig. 1: al procedere dell'integrazione commerciale la funzione della divergenza, intesa come aumento degli shock asimmetrici, ha pendenza positiva, secondo Krugman, e pendenza negativa, secondo la Commissione.

Figura 1: Rapporti fra integrazione commerciale e probabilità di shock asimmetrici



Esposte così per sommi capi le due tesi, cosa si può dire allo stato attuale degli studi in materia circa la loro portata? Inizialmente, come si è accennato, le ricerche condotte a partire dall'inizio degli anni Novanta sull'argomento specifico non portavano a risultati univoci e la controversia sembrava destinata a rimanere aperta<sup>3</sup>. Tuttavia, da quando si è consolidata in tempi recenti la cosiddetta teoria delle aree monetarie endogene, si è rafforzata l'ipotesi che l'interpretazione più corretta sia quella avanzata dalla Commissione.

In effetti questo nuovo filone di studi tende a dimostrare, in estrema sintesi, che aree monetarie ottimali, per così dire, non si nasce ma si diventa<sup>4</sup>. In altri termini, ammesso che inizialmente un gruppo di paesi o un paese candidato a entrare in una UM non posseggano ex ante i caratteri dell'ottimalità, questi verranno generati dal funzionamento dell'unione ex post, una volta creata o aderito a quest'ultima<sup>5</sup>. Nello specifico, nel quadro del nuovo approccio delle aree monetarie endogene si dimostra che il meccanismo che genera i caratteri di ottimalità è costituito dall'aumento dei flussi commerciali conseguenti all'UM<sup>6</sup>. La più estesa integrazione commerciale, grazie in particolare al prevalere del commercio orizzontale, rende a sua volta più simili le

<sup>3</sup> Per una rassegna iniziale degli studi che confermano le due opposte tesi si veda Praussello (2004).

<sup>4</sup> La ormai ampia letteratura in materia comprende i lavori di Frankel and Rose (1998; 2000).

<sup>5</sup> Si pensi, ad esempio, alla riduzione dei tassi di interesse che si verifica nell'ambito dell'UEM per un paese dotato di scarsa credibilità finanziaria in condizioni di autonomia. In ipotesi tale paese non potrebbe aderire all'unione perché i suoi tassi di interesse non rispondono ai criteri di Maastricht. Tuttavia, se vi aderisse, la riduzione immediata dei tassi lo renderebbe nominalmente convergente con il resto dell'unione.

<sup>6</sup> L'aumento dei flussi commerciali in seguito alla costituzione dell'unione monetaria veniva nei primi studi valutato nell'ordine del 300 per cento (Glick and Rose, 2002). Ricerche successive hanno ridimensionato tale effetto ad aumenti dell'8-16 per cento (Micco *et al.*, 2005).

economie dei paesi membri e ne sincronizza i cicli economici, riducendo in definitiva la probabilità che si verifichino shock di natura asimmetrica.

Si aggiunga che l'argomento del ruolo delle economie di scala, messo in evidenza da Krugman (1991; 1993), viene ridimensionato dal fatto che nel modo di produzione postindustriale in cui ci troviamo oggi a operare è ampiamente prevalente la quota di attività produttive facenti capo al settore terziario, dove il loro peso è decisamente inferiore a quello che caratterizza l'industria manifatturiera. Infine, anche qualora i fenomeni di agglomerazione e di specializzazione regionale vengano rafforzati dall'UM, è possibile che essi non interessino un singolo paese, ma un'area comune a più paesi, quali che siano i confini nazionali che la attraversano. Si pensi, a titolo di esempio, all'attuale dislocazione dell'industria automobilistica all'interno dell'unione, che registra la presenza di impianti di produzione distinti in una pluralità di paesi comunitari.

Si può quindi concludere che per quanto concerne i fattori di disturbo di origine federale non si presentano particolari pericoli per la sostenibilità dell'UEM nel medio-lungo periodo. Diversa, come vedremo, è tuttavia la prospettiva che riguarda gli altri fattori di possibile crisi che abbiamo identificato.

#### *4. I fattori di disturbo di origine nazionale: il peso degli stati nazionali*

Come vedremo meglio più avanti, quando ci occuperemo in modo specifico dei rapporti fra unione monetaria e unione politica, non tutte le attribuzioni importanti in fatto di politica economica all'interno dell'UEM sono state trasferite a livello federale. Abbiamo già osservato, a questo proposito, che in realtà l'unione economica, che dovrebbe accompagnare l'UM, è del tutto incompleta. I singoli paesi continuano infatti a gestire in modo ampiamente indipendente molte competenze economiche rimaste nell'ambito della sovranità nazionale. Questo vale in particolare per la politica sociale, la politica industriale e la politica di bilancio nei suoi distinti aspetti di politica della tassazione e di politica della spesa, anche se queste ultime dovrebbero rispondere alle regole del PSC, peraltro spesso disattese dai principali paesi membri. Ciò costituisce di per sé una possibile fonte di shock asimmetrici. A mero titolo di esempio, un sistema pensionistico particolarmente generoso potrebbe mettere in pericolo la solvibilità di un paese, alimentando un disturbo *contry specific* che l'unione non è attrezzata per contrastare. Anche misure di politica sociale in apparenza meno pericolose per la sostenibilità dell'UEM, come la legge francese sulle 35 ore di lavoro settimanali, potrebbero comunque dar luogo a un disturbo asimmetrico (shock di offerta sotto forma di costi più elevati per le merci prodotte in Francia?), che potrebbe rendere meno solida la costruzione monetaria comune.

E che dire di una politica industriale basata sul concetto dei campioni nazionali, con il suo corollario di misure protezionistiche nei confronti degli altri paesi comunitari? In questo caso la componente di shock asimmetrico risulterebbe probabilmente secondaria rispetto alle conseguenze deleterie per la tenuta generale dell'UEM, mettendo a repentaglio l'unità del mercato interno e la libertà dei movimenti di capitale, due capisaldi dell'unione, come si è visto di recente a proposito delle vicende che hanno interessato alcune acquisizioni bancarie in Italia e nel settore energetico in Francia. A essere precisi avremmo qui la rilevanza di uno shock simmetrico di natura politico-economica generale, che investe l'intera struttura dell'unione, ma che tuttavia quest'ultima non è in grado di contrastare a causa dell'incompletezza dell'unione economica e della sua debolezza istituzionale: la mancanza di una struttura di comando simile a quella di un governo europeo.

Ma altrettanto se non più pericolosi potrebbero risultare gli shock di natura politica in senso stretto che possono fare capo agli stati nazionali. Con l'aggiunta che anche in questo caso possiamo a rigore distinguere fra due possibili tipi di disturbi. Data l'attuale struttura istituzionale dell'UEM avremmo infatti in primo luogo la possibile fonte di shock politici simmetrici (e quindi relativi all'intera unione) costituita dalla contraddittoria divisione di competenze fra i diversi livelli di governo dell'UEM. I governi dei paesi membri, che dispongono della legittimazione democratica dei parlamenti nazionali, vengono sottoposti al controllo di istituzioni europee, che di tale legittimazione mancano, e ciò può costituire un fattore di crisi politica generale. Ciò vale, in particolare, per il PSC che impone regole e sanzioni sull'uso delle politiche della tassazione e della spesa decise dai governi e dai parlamenti, i quali dispongono di una piena legittimazione democratica. Ma vale anche per la politica monetaria, che la BCE non utilizza attivamente per sostenere l'occupazione, lasciando tale compito alla competenza dei governi. Nell'insieme, ci troviamo di fronte a un sistema contraddittorio, in cui le istituzioni che hanno la responsabilità politica della crescita e dell'occupazione- quelle di livello nazionale-, non hanno gli strumenti per garantirle, mentre quelle che dispongono del controllo di questi ultimi- le istituzioni europee- difettano di piena legittimità democratica. Non ci può stupire se in queste condizioni il rischio di tensioni, crisi e di shock originati dalla incoerente distribuzione dei poteri fra livello federale e livello nazionale sia alto.

In secondo luogo abbiamo la presenza di possibili shock politici di natura asimmetrica qualora un paese decidesse, sotto la spinta delle componenti antieuropee dei partiti che lo dirigono, di ostacolare il funzionamento dell'UEM o al limite di uscirne. Nonostante la lettera dei trattati, che non prevedono per ora il diritto di recesso dall'unione, è sempre possibile che un paese decida di sopportare gli alti costi connessi alla secessione, qualora lo reputi politicamente conveniente. E' sufficiente rammentare la politica antieuropea di partiti come la Lega in Italia o dei gruppi politici antieuropei e populistici che sostengono il governo polacco salito al potere nel 2006<sup>7</sup>, perché questi scenari possano essere legittimamente presi in considerazione.

La conclusione che possiamo trarre in ordine alla sostenibilità dell'UEM per quanto riguarda i disturbi di origine nazionale è quindi che dagli stati nazionali possono originarsi shock di diversa natura, i quali potrebbero metterne in pericolo la sopravvivenza nel medio-lungo periodo. Il possibile rimedio a questa situazione consiste nel completare l'unione economica, rafforzando l'UP dei paesi membri della zona euro. Come si esprime sinteticamente De Grauwe (2006), nel lungo periodo, in assenza di uno stato europeo, l'UEM è destinato a fallire. Ma cosa ricopre, sotto il profilo politico-economico, l'espressione "stato europeo"? Lo vedremo più avanti; sin d'ora, tuttavia, occorre sottolineare che il completamento dell'unione economica e il rafforzamento dell' UP non significa, ovviamente, trasferire l'insieme delle competenze di politica economica e politiche tout court dal livello nazionale a quello federale.

##### *5. L'impatto delle asimmetrie: i vincoli economici per i paesi divergenti*

Passiamo ora all'esame del terzo dei potenziali fattori di instabilità identificati: la possibilità che i vincoli economici legati all'appartenenza all'UM siano talmente onerosi da spingere i paesi più deboli o divergenti ad abbandonare l'UEM. Chiariamo che tali vincoli vanno intesi come elementi di carattere strutturale, che si traducono in costi nel medio-lungo andare, al di là quindi dei possibili costi di breve periodo

---

<sup>7</sup> Naturalmente dopo la possibile entrata della Polonia nella zona euro.

associati, ad esempio, alla politica monetaria, che la Banca centrale europea (BCE) potrebbe decidere di seguire da una fase all'altra del ciclo economico.

Limitando l'analisi al vincolo maggiore, la perdita della politica monetaria e del tasso di cambio si traduce in una possibile perdita di competitività per l'economia nazionale. Questa potrebbe essere recuperata in presenza di riforme strutturali, che riducano ad esempio il costo del lavoro per unità di prodotto; non tutti i paesi sono però in grado di affrontare agevolmente i costi politici e sociali associati alle riforme. Alcuni di essi, inoltre, potrebbero essere gravati da arretratezze strutturali, che rendono ancora più difficili questi tipi di misure, non ultimo per gli ostacoli di natura politica derivanti da tali squilibri. Ancora, quelli tra loro che, partendo da un basso livello di sviluppo stanno convergendo verso i livelli più elevati dei paesi centrali dell'unione, devono fare i conti con i più alti tassi di inflazione necessariamente associati al processo di convergenza, giusto l'effetto Balassa-Samuelson (Klau and Mihaljek, 2003). Infine, è in linea teorica anche possibile che il tasso di conversione della moneta nazionale con l'euro, al momento dell'adesione all'unione, abbia comportato una sopravvalutazione della moneta nazionale, con effetti deleteri per la competitività commerciale<sup>8</sup>.

Quali che ne siano le ragioni, è un fatto che un differenziale di costi e di produttività può costituire per i paesi a maggior grado di divergenza un handicap gravoso. Un tempo, in condizioni di autonomia monetaria, era possibile scaricare questo differenziale attraverso un deprezzamento, o meglio una svalutazione della moneta nazionale. Di norma, nei sistemi a cambi fissi in cui i paesi membri dell'unione si sono trovati a operare in passato, le regole di Bretton Woods e il Sistema Monetario Europeo (SME), la differenza si recuperava solo in parte, dato che la svalutazione doveva essere concordata con i paesi partner, i quali avevano interesse a impedire il pieno ripristino della capacità concorrenziale del paese divergente. Ma in ogni caso una correzione più o meno ampia era consentita. Il risultato era che, di massima, nel medio periodo, ovvero nell'arco temporale del ciclo elettorale che interessava al governo in carica (quando ovviamente le banche centrali non erano indipendenti e tenevano in gran conto le indicazioni dei governi), le prospettive della produzione e dell'occupazione miglioravano. Oggi, nelle condizioni di cambi fissi e irrevocabili e di eutanasia della moneta nazionale che sono proprie dell'UM, occorre far ricorso ad altri strumenti di aggiustamento. E se questi sono poco efficaci, nelle particolari circostanze che abbiamo descritto, sorge l'incentivo alla secessione, i cui costi cumulati vanno ovviamente messi a confronto con i vantaggi del recupero della sovranità monetaria<sup>9</sup>.

Nel caso dell'Italia, un paese considerato a torto o a ragione particolarmente esposto a questi rischi, si calcola che all'inizio del 2006 la sua economia scontasse una perdita di produttività nei confronti del paese maggiore della zona euro, la Germania, di più di quindici punti percentuali (Wantock, 2006).

Ed è appunto in quel torno di tempo che nella pubblicistica internazionale furono presentati alcuni studi, che sottolineavano il rischio che l'Italia potesse abbandonare la zona euro. Al forum mondiale di Davos, nel gennaio 2006, Roubini (2006) sostenne che in tali ipotesi non si poteva escludere che l'Italia decidesse di non onorare il debito pubblico, seguendo un percorso simile a quello del *default* dell'Argentina. Una volta

---

<sup>8</sup> Stupisce, in questo contesto, che in occasione della campagna elettorale del 2006 sia sorta in Italia una polemica circa il possibile tasso di conversione di 1.500 lire per euro, con una conseguente sopravvalutazione della lira rispetto al tasso effettivamente prescelto.

<sup>9</sup> Fra i primi non andrebbero trascurati i costi associati alla possibile introduzione di dazi sulle esportazioni del paese secessionista da parte degli altri membri del mercato unico, come è stato messo in luce dalla minaccia di gravare con imposte di confine le merci italiane nel periodo immediatamente successivo alla crisi valutaria del 1992, quando la lira abbandonò per alcuni anni il meccanismo di cambio comunitario dello SME, registrando un rilevante deprezzamento.

uscito dall'UEM, infatti, il governo italiano avrebbe dovuto denominare nelle nuove lire ipersvalutate la massa dei vecchi titoli pubblici in circolazione, con un onere che avrebbe probabilmente superato le sue capacità di rimborso. Qualche settimana dopo il Financial Times si associava a questa diagnosi, specificando tuttavia che il rischio di separazione dalla zona euro si sarebbe concretizzato soltanto nel medio-lungo periodo, e qualora l'Italia non fosse stata in grado di effettuare le riforme necessarie per supportare i vincoli di appartenenza all'UEM (Munchau, 2006, a)<sup>10</sup>.

Va detto che lo scenario Roubini-Financial Times di un destino argentino per la nostra economia venne giudicato poco realistico da alcuni autorevoli economisti italiani, che insistettero soprattutto su due controargomentazioni: la circostanza che l'orizzonte temporale delle previsioni in esso contenute fosse sufficientemente ampio per consentire le riforme e in secondo luogo che nell'immediato lo sforzo richiesto all'Italia dagli impegni europei, nel quadro delle regole del PSC per correggere il deficit eccessivo, risultava del tutto sopportabile (Boeri e Faini, 2006). E' un fatto tuttavia che l'allarme da esso suscitato corrispondeva a sensazioni diffuse nella comunità finanziaria internazionale e rammentava le previsioni catastrofiche formulate alla vigilia del lancio della moneta unica da alcuni economisti anglosassoni, e segnatamente da Feldstein (1997), secondo il quale l'esperienza dell'euro non solo si sarebbe conclusa con un fallimento economico, ma avrebbe provocato un arresto del processo di integrazione europea, con pericoli anche per gli assetti di potere pacifici su cui si erano basati i rapporti tra Francia e Germania, e gli altri paesi comunitari, a partire dalla conclusione della seconda guerra mondiale.

In ogni caso, l'eventualità che il peso di alcuni vincoli di appartenenza alla zona euro possa spingere paesi deboli e divergenti a far secessione, o in alternativa possa indurre i loro partner ad escluderli, per ridurre i pericoli di instabilità dell'UEM, è del tutto legittima e va considerata, almeno come ipotesi teorica limite. E anche in questo caso il rimedio nei confronti di questo pericolo sarebbe di natura politica. Il completamento dell'unione economica e il rafforzamento dell'UP consentirebbero infatti di ottenere due risultati. Da una parte si ridurrebbero gli shock asimmetrici di origine nazionale e i paesi più deboli potrebbero essere più facilmente aiutati a seguire comportamenti di convergenza con il resto dell'unione. Dall'altra, anche se si dovessero verificare i casi estremi di secessione volontaria o di espulsione<sup>11</sup> dall'UEM, il resto dell'unione sarebbe in grado di assorbirne le conseguenze sistemiche, senza il rischio di esserne travolta.

## *6. Incertezze in ordine all'unione politica*

A questo punto è necessario esaminare più a fondo i rapporti fra unione economica e unione politica, allo scopo di chiarire in particolare cosa si debba intendere per rafforzamento dell'UP finalizzato a contrastare i rischi di insostenibilità dell'UEM e a garantirne il buon funzionamento e la sopravvivenza nel medio-lungo periodo.

Sull'argomento tuttavia regna molta incertezza, non ultimo perché l'economista rischia di avventurarsi su un terreno in cui non dispone di tutti gli strumenti dell'analisi, e specificamente di quelli propri dello scienziato politico. Secondo alcuni, in effetti, senza unità politica l'unione monetaria non sarà in grado di sopravvivere, mentre secondo altri l'attuale grado di unificazione politica è già sufficientemente avanzato per

<sup>10</sup> Si veda anche Munchau (2006, b) e The Economist (2006).

<sup>11</sup> Con l'avvertenza che l'ipotesi di espulsione sarebbe del tutto in contrasto con i criteri di solidarietà nei confronti dei partner più fragili, propri di uno stadio avanzato di unificazione politica fra i paesi membri.

sostenere il funzionamento corretto dell'UEM. Ma soprattutto, cosa dobbiamo intendere per UP: un assetto di potere simile a quello dei nostri stati nazionali, o uno stato federale con competenze più o meno estese? Posta in questi termini, ovviamente, l'alternativa non si pone perché nessuno, a nostra conoscenza, sostiene la tesi che sia possibile oggi in Europa, e ragionevolmente nell'arco dei prossimi decenni, costruire uno stato con caratteristiche analoghe a quelle di uno stato nazionale, al di là delle polemiche strumentali da parte di certi partiti o gruppi di pressione circa i pericoli di un "superstato" europeo.

Di fatto, ciò che si sta costruendo all'interno dell'UE è una struttura federale sui generis, in cui alcune competenze sono già state trasferite al livello federale, mentre altre importanti attribuzioni rientrano ancora nell'ambito della sovranità nazionale. In questo contesto si può affermare, con De Grauwe (2006), che mentre l'UM è chiaramente definibile- è "*a black or white affair*"-, l'UP è una struttura multidimensionale. In effetti, mentre nel caso della moneta la sovranità risiede o a livello nazionale, con una banca centrale indipendente paese per paese, o a livello europeo, con un'unica banca centrale comunitaria, per l'UP sono disponibili tutta una serie di opzioni sotto due profili paralleli: per quanto riguarda il contenuto della sovranità e in rapporto al sistema istituzionale prescelto. Sotto il primo dei due profili abbiamo così settori in cui la sovranità è stata trasferita del tutto o in larga misura, come nei casi della politica monetaria, della politica agricola, della politica della concorrenza e di quella commerciale, ed altri che rimangono per intero o quasi nella sfera della sovranità nazionale, come in materia di tassazione, di politica della spesa, di sicurezza sociale, oltre che di difesa e di politica estera. Sotto il secondo profilo, abbiamo una serie di istituzioni simili a quelle di uno stato vero e proprio (la Commissione, il Consiglio dei ministri, la Corte di giustizia, la Banca centrale e il Parlamento), ma, a seconda delle materie, il sistema istituzionale in vigore è federale o confederale. In particolare le competenze legislative del Parlamento sono limitate e manca un vero e proprio governo europeo.

Di fronte a queste incertezze, penso sia opportuno, per l'economista, adottare un approccio operativo- del resto già implicito in quanto abbiamo sin qui scritto- e, preso atto del lungo processo di trasferimento graduale di competenze dalla dimensione dello stato nazionale a quella federale, limitarsi a considerare quel dato grado di unità politica, che è strettamente necessario per completare l'unione economica e per assicurare la sostenibilità nel medio-lungo periodo dell'UEM. Quali che possano essere i caratteri ultimi del processo in direzione di una sempre più estesa UP fra i paesi membri, ai nostri fini per completamento dell'unione economica, rafforzamento dell'UP, o per "stato europeo" nel senso di De Grauwe (2006), si può intendere il raggiungimento dell'assetto istituzionale indispensabile per il funzionamento dell'UM. L'oggetto specifico della nostra ricerca consiste quindi nell'identificazione di un minimo politico-economico istituzionale che sia in grado di far fronte ai pericoli di shock asimmetrici, i quali nel medio-lungo andare possono mettere a repentaglio la sopravvivenza dell'UEM.

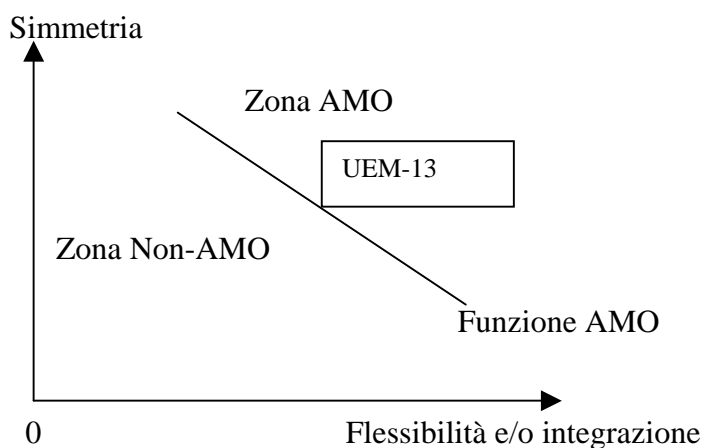
### *7. I rapporti fra l'unione politica e la sostenibilità dell'unione monetaria: l'approccio della teoria delle AMO*

Allo stato attuale dell'analisi in tema di unioni monetarie, è considerata sostenibile una zona monetaria che possieda le caratteristiche dell'ottimalità con riferimento a tre fattori fondamentali: la simmetria degli shock, la flessibilità dei mercati e l'integrazione commerciale. Si tratta di quelle che De Grauwe (2006) definisce le componenti

principali della teoria delle AMO, in base all'interpretazione sintetica che segue. Come abbiamo visto, ai fini della sostenibilità dell'UM è essenziale che al suo interno non si manifestino shock di carattere asimmetrico; tuttavia qualora questo requisito in parte manchi, è possibile far ricorso a strumenti di aggiustamento diversi dalla politica monetaria, che assorbano gli effetti di tali disturbi, in particolare attraverso un aumento della flessibilità dei mercati, oppure un rafforzamento del grado di integrazione commerciale. La flessibilità dei mercati, nello specifico del mercato del lavoro, consente di assorbire lo shock attraverso i movimenti migratori e la riduzione dei costi di produzione, mentre l'espansione dei commerci intra-area rende più simili le economie delle regioni o dei paesi componenti, riducendo la probabilità dei disturbi asimmetrici, giusta la teoria delle aree monetarie endogene. Dal quadro rimane tuttavia escluso, per ora, un altro strumento di aggiustamento importante: un sistema di assicurazione pubblica contro gli shock che operi attraverso un'unione fiscale. Ed è qui che l'UP può svolgere un ruolo decisivo.

Ma procediamo con ordine. Fissiamo innanzitutto lo spazio dell'UM, considerando le tre variabili principali: la simmetria, la flessibilità e l'integrazione. Nella Fig. 2 indichiamo sull'asse delle ordinate la prima variabile e sull'asse delle ascisse, indifferentemente la seconda e/o la terza. Sarà allora possibile determinare la funzione AMO, dotata di queste caratteristiche: è inclinata negativamente, in quanto una riduzione della simmetria può essere compensata dall'aumento della flessibilità e/o dall'integrazione, e divide il quadrante positivo in due sottospazi. Al di sopra della linea AMO troviamo la zona dell'ottimalità, e al di sotto di essa la zona della mancanza di ottimalità. Per ipotesi l'attuale UEM a 12, o a 13 considerando l'adesione a essa della Slovenia, viene considerata come collocata nella prima delle due zone, per quanto non eccessivamente discosta dalla linea AMO.

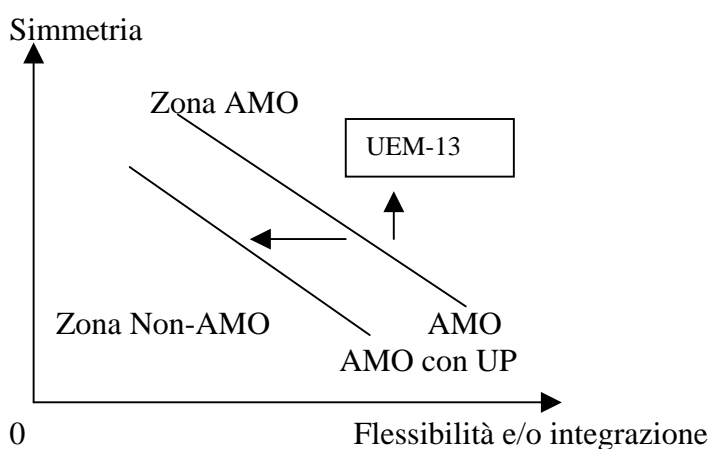
*Figura 2: Teoria delle AMO: rapporti fra simmetria e flessibilità/integrazione*



Vediamo ora gli effetti del completamento dell'unione economica e del rafforzamento dell'UP. In primo luogo i disturbi generati dall'esistenza degli stati nazionali verranno drasticamente ridotti, sia per quanto riguarda gli shock asimmetrici di natura economica, legati al permanere di importanti politiche economiche nell'ambito della sovranità nazionale, sia in ordine agli shock politici dovuti a comportamenti politicamente devianti da parte dei paesi membri e alla struttura istituzionale scarsamente democratica dell'unione. In secondo luogo nell'ambito dell'UEM sarà possibile attivare i meccanismi di assicurazione insiti nell'esistenza di

un'unione fiscale fra i paesi membri, ovvero di un bilancio federale sufficientemente ampio per effettuare trasferimenti automatici di risorse dai paesi partner al paese membro colpito da uno shock asimmetrico negativo, capaci di attenuarne l'impatto. In sintesi, con l'UP la sostenibilità dell'UM verrà aumentata. Sotto il profilo formale, registreremo una contrazione del costo dell'UM, con uno spostamento verso sinistra della funzione AMO e una riduzione della zona di non ottimalità. Nel contempo si ridurrà il grado di asimmetria della zona euro, con uno spostamento verso l'alto dell'UEM-13, come risulta dalla Fig. 3.

Figura 3: Teoria delle AMO: effetti del rafforzamento dell'unione politica



#### 8. Una visione panglossiana dell'UEM: il consenso di Bruxelles-Francoforte

In realtà, l'analisi appena svolta non incontrerebbe l'approvazione dei tecnici e dei politici che gestiscono il sistema dell'UEM nella sua attuale configurazione istituzionale. Per loro, infatti, non c'è ragione di modificare tale configurazione, che viene ritenuta panglossianamente il migliore dei mondi possibili, e quindi perfettamente in grado di funzionare, senza la necessità di alcun avanzamento in direzione dell'UP. Le tesi su cui tale visione ottimistica si fonda possono essere riferite a una linea di pensiero definibile come "consenso di Bruxelles-Francoforte" (CBF), simile per contenuto al più celebre *Washington consensus*, che riguarda il funzionamento principalmente del Fondo Monetario Internazionale, ma anche della Banca Mondiale.

Secondo tale impostazione, gli shock asimmetrici all'interno dell'UEM, ammesso che si verificano, possono essere assorbiti da un aumento della flessibilità dei mercati o dall'uso appropriato della politica fiscale secondo le regole del PSC. Di qui l'accento posto dalla Commissione e dalla BCE sulla necessità che i paesi membri effettuino delle riforme, principalmente nel mercato del lavoro, e sul rispetto dei comportamenti previsti dal patto che vincola i margini di discrezionalità dei paesi membri in ordine alle politiche fiscali. Soprattutto con riferimento al primo dei due strumenti, non passa occasione senza che da parte dei responsabili delle due istituzioni non venga ripetuto il mantra della crucialità delle riforme. Inoltre, l'impiego degli stabilizzatori automatici associati all'esistenza di un bilancio comune, che rappresenta uno dei tratti salienti di

un'UP, non viene considerato necessario, in quanto si ritiene che la stabilizzazione del ciclo economico, o sia impossibile, o possa essere attribuita in modo più efficiente alla BCE. Il corollario del CBF è pertanto che l'UEM costituisce una struttura in grado di autoregolarsi in base alle istituzioni che la governano, senza che sia necessario garantirne la sostenibilità nel medio-lungo periodo con un rafforzamento dell'UP.

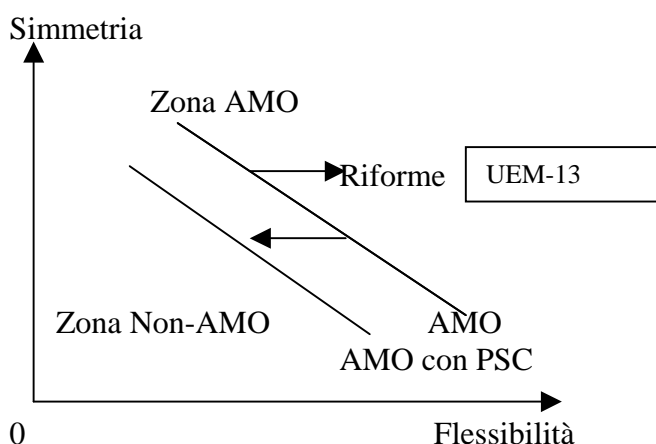
Vediamo con maggiore precisione quali sono gli elementi su cui si fonda questa concezione del funzionamento dell'UEM. Circa il primo di essi, non c'è molto da aggiungere a quanto abbiamo già detto. In effetti, se i mercati dei prodotti e dei fattori, e principalmente del lavoro, sono flessibili, i disturbi asimmetrici possono essere agevolmente assorbiti, almeno in parte, da spostamenti dei fattori o da una modifica dei loro prezzi relativi. Il problema consisterà semmai nel comprendere le ragioni che ne spiegano le rigidità, nel tentare di rimuoverle— se possibile— e nel decidere come finanziare i costi delle riforme. Ad esempio, è noto che la mobilità del lavoro a livello federale in Europa è alquanto bassa, se si astrae dalla forte pressione migratoria potenziale proveniente dai paesi neocomunitari, ma lo è anche a livello degli stati nazionali. Fra le possibili spiegazioni del fenomeno, quella che fa riferimento a un differente modello di comportamento dei lavoratori europei rispetto a quelli degli USA, con i primi che sembrano non considerare la mobilità un valore in sé, non dovrebbe essere trascurata. E quanto alla disponibilità dei lavoratori dei paesi neocomunitari a spostarsi nei paesi dell'UE-15, è sufficiente rammentare la polemica sul *plombier polonais*, con il risultato negativo del referendum francese sulla costituzione europea, per rendersi conto che si tratta di un fattore potenzialmente destabilizzante per la basi stesse dell'unione.

Per quanto concerne il PSC, si ritiene che se nelle fasi di espansione i bilanci dei paesi membri fossero portati in avanzo, questi ultimi avrebbero lo strumento che consente di utilizzarli in funzione anticiclica nei periodi di recessione, senza infrangere la regola del deficit limitato al 3 per cento del PIL. Il fatto è però che questo comportamento virtuoso viene seguito con grandi difficoltà dai paesi principali della zona euro, nonostante la maggiore flessibilità introdotta nel patto con la riforma del 2005. E ciò a prescindere dai limiti strutturali del PSC, che richiamiamo qui per memoria: la generalizzazione di un vincolo che in realtà dovrebbe riguardare soltanto i paesi con un debito pubblico avviato su di un sentiero di crescita in ipotesi esplosivo, e il non rispetto della *golden rule*, secondo la quale l'indebitamento pubblico è ammissibile per finanziare gli investimenti.

Infine, il compito di stabilizzazione del ciclo viene assegnato alla BCE in un senso del tutto particolare: non tanto perché si intenda attribuire esplicitamente un nuovo obiettivo alla Banca, accanto a quello di mantenere la stabilità dei prezzi, ovvero quello di stabilizzare l'output, come accade per la Fed, ma perché il mantenimento di una bassa inflazione contribuisce di fatto anche a questo obiettivo. Tutto ciò partendo dall'ipotesi che mentre negli shock di domanda l'uso della politica monetaria per contenere l'inflazione stabilizza prezzi e output, gli shock di offerta non possono essere corretti né dalla politica fiscale, né da quella monetaria.

In termini formali, se i meccanismi che stanno alla base del CBF operassero come ritengono i suoi sostenitori, l'impiego del PSC in maniera virtuosa amplierebbe la zona dell'ottimalità, spostando la funzione AMO verso sinistra, e garantendo così lo stesso effetto ottenibile da un rafforzamento dell'UP. Come risulta inoltre dalla Fig. 4, al tempo stesso l'adozione delle riforme sposterebbe la collocazione della zona euro verso destra: per ogni livello di divergenza ipotizzabile la UEM-13 avrebbe caratteri di ottimalità più accentuati.

Figura 4: Teoria delle AMO: il consenso di Bruxelles-Francoforte



E' realistica questa rappresentazione del funzionamento dell'UEM? Per giudicarlo dobbiamo rammentare che in termini analitici il quadro concettuale che i sostenitori del consenso di BF hanno in mente si fonda su due teorie accademiche strettamente interrelate: il monetarismo e la teoria del ciclo economico reale. In base alla prima, la politica monetaria è inefficace nel lungo periodo e se la banca centrale tentasse di sostenere l'attività economica e l'occupazione, otterrebbe semplicemente il risultato di aumentare i tassi di inflazione. D'altro canto, in base alla teoria del ciclo economico reale i cicli sono generati da shock di offerta nelle tecnologie e da variazioni delle preferenze, ovvero da fattori che una banca centrale non è in grado di modificare.

Tuttavia, se si ha ragione di dubitare della correttezza e dell'eshaustività dell'approccio monetarista il CBF potrebbe rivelarsi almeno in parte inconsistente. Se si ritiene che il mondo sia più complesso di quanto pensino i monetaristi e in particolare che nel sistema economico abbondino rigidità, elementi di disequilibrio e vi sia spazio per fenomeni di autorealizzazione delle aspettative e per shock di domanda, in sintesi per fattori riconducibili all'analisi keynesiana, l'uso delle politiche monetaria e di bilancio verrebbe rivalutato. In un mondo neo-keynesiano, in particolare, una UM richiederebbe la presenza di un'unione fiscale in grado di stabilizzare l'output e di assorbire gli shock asimmetrici, sostenendo i consumi delle regioni divergenti.

#### *9. Il completamento dell'unione economica e l'unione politica come minimo politico-economico istituzionale necessario per la sopravvivenza dell'UEM*

Di fronte ai rischi che minano la sostenibilità dell'UEM, sgomberato il terreno dalla falsa soluzione offerta dal consenso di BF (o meglio dalla non soluzione, visto che per i suoi sostenitori il problema semplicemente non si pone), e ribadito che la zona euro per rimanere in vita nel medio-lungo andare richiede un rafforzamento dell'integrazione politica, si tratta ora di chiarire quale sia il contenuto del concetto operativo di

completamento dell'unione economica e di rafforzamento dell'UP avanzato in precedenza.

Rammentiamo che gli shock asimmetrici che possono minare la sostenibilità dell'UEM sono sostanzialmente legati al permanere di importanti competenze di politica economica o di carattere politico tout court nella sfera della sovranità nazionale, nonché alla possibilità che l'onere dell'UM si dimostri alla lunga troppo gravoso per i paesi membri più deboli o maggiormente divergenti. Si tratterà allora di trasferire a livello federale il controllo dei principali strumenti di politica economica, al di là di quelli relativi alla moneta, che sono già di competenza della BCE, un organo tipicamente federale. Questo deve valere, in particolare, per la politica fiscale e di bilancio, di cui si richiede un grado di accentramento compatibile con il contrasto efficace degli shock asimmetrici a carico dei paesi membri. Prima ancora, tuttavia, occorre aumentare la legittimità democratica e la sindacabilità delle istituzioni europee, ponendo fine all'incoerenza tra poteri e responsabilità, che ne caratterizza oggi gli assetti. Con l'avvertenza che l'organo incaricato di coordinare e di gestire in comune le competenze trasferite a livello federale diventerebbe a pieno titolo un governo europeo.

Ai fini del completamento dell'unione economica, il grado di accentramento delle politiche della tassazione, della spesa e della sicurezza sociale a livello federale dovrebbe essere valutato in rapporto al solo obiettivo del mantenimento dell'UEM, lasciando nella competenza dei paesi membri le attribuzioni residue. Tutto ciò richiede un nuovo modello di federalismo fiscale, in cui le funzioni di allocazione, redistribuzione e stabilizzazione degli operatori pubblici dovrebbero essere ripartite fra i diversi livelli di governo, da quello locale-regionale a quelli nazionale e federale, tenendo conto dell'esperienza europea (Majocchi, 2002). Nello specifico, la letteratura ha già messo sufficientemente in luce quali potrebbero essere i contenuti dei trasferimenti necessari. Fermo restando che l'attuale bilancio comunitario veicola risorse dell'ordine soltanto dell'1 per cento del PIL della UE, un peso insufficiente per esercitare effetti di stabilizzazione almeno simili a quelli che caratterizzano il sistema USA, un'unione fiscale e di bilancio in grado di attivare i trasferimenti automatici di risorse tra paesi necessari ai fini di un assorbimento adeguato degli shock *country specific* richiederebbe un aumento dei finanziamenti federali al 2-3 per cento del PIL aggregato europeo, o anche meno<sup>12</sup> (European Commission, 1993). Inoltre, un bilancio comunitario, che a differenza di quello di oggi, potesse andare in disavanzo, come accade per i bilanci nazionali, potrebbe esercitare una funzione anticiclica, alimentando un mercato internazionale di bond federali, utilizzabili, ad esempio, per finanziare progetti di infrastrutture europee.

Accanto al nodo cruciale della costituzione di un'unione fiscale sufficientemente ampia, altri elementi delle politiche decise dal governo europeo dovrebbero riguardare almeno una politica industriale europea degna di questo nome, con la promozione di campioni non certo nazionali, ma di livello comunitario, e il riordino e l'estensione di alcune competenze tradizionali, da quella della politica commerciale a quelle della politica europea della ricerca, della concorrenza e degli interventi in agricoltura.

Nell'insieme, sotto il profilo tecnico, il contenuto delle competenze del governo federale necessarie per il completamento dell'unione economica e per la sopravvivenza dell'UEM, ovvero dello stato europeo nel senso di De Grauwe (2006), risulta abbastanza definito.

---

<sup>12</sup> Un possibile fondo europeo di stabilizzazione regionale destinato ad assorbire gli shock asimmetrici in una misura del 18-19 per cento richiederebbe un finanziamento pari allo 0,22 per cento del PIL dell'unione (Italianer and van Heukelen, 1993).

## 9. Considerazioni conclusive

Nel corso di questo scritto abbiamo cercato di chiarire quali siano le condizioni di carattere politico che possono consentire un funzionamento senza scosse dell'UEM nel lungo periodo. Abbiamo visto che la sopravvivenza della zona euro potrebbe essere messa a repentaglio dalla diffusione di shock originati, più che dai meccanismi interni dell'UM, da fattori legati all'insufficiente trasferimento di poteri in ordine alle principali politiche economiche dall'ambito della sovranità nazionale a quello delle istituzioni federali, nonché alla contraddittoria ripartizione di competenze fra i due livelli di governo. In particolare, abbiamo trovato che le attribuzioni ancora in larga misura autonome dei paesi membri in fatto di politiche della tassazione, della spesa e della sicurezza sociale, da un lato, unitamente alla scarsa sindacabilità e legittimazione democratica delle istituzioni europee e alle difficoltà delle istituzioni nazionali a garantire livelli di crescita e di occupazione soddisfacenti in presenza dei vincoli europei, dall'altro, potrebbero generare disturbi, che l'UM non è in grado di assorbire. Il pericolo riguarderebbe sia il diffondersi di shock economici asimmetrici, che la BCE non è attrezzata per contrastare, sia l'eventualità che si presentino shock politici sufficientemente gravi da mettere in crisi la debole struttura istituzionale dell'unione. Uno scenario limite non potrebbe essere escluso, in cui un paese debole o particolarmente divergente potrebbe decidere o essere spinto ad abbandonare la zona euro, con presumibili gravi ripercussioni per la sopravvivenza della stessa UM.

Di fronte a questo quadro i futuri progressi dell'UEM saranno condizionati dalla capacità dei paesi membri di completare l'unione economica e di rafforzare l'integrazione politica, aumentando i caratteri di sindacabilità e di legittimità democratica delle istituzioni europee e attribuendo a un governo federale le competenze di politica economica strettamente necessarie per garantire un buon funzionamento dell'UEM nel lungo andare, a cominciare dalla creazione di un'unione fiscale sufficientemente estesa per attivare i meccanismi di assicurazione pubblica contro gli shock asimmetrici legati all'esistenza di un bilancio comunitario dotato di risorse adeguate.

In mancanza di queste condizioni non vi sono garanzie che l'UEM possa sopravvivere nei prossimi decenni e alti saranno i rischi che la zona euro si dissolva, facendo la stessa fine di tutte le unioni monetarie del passato, che non sono state accompagnate da un'unione politica, a cominciare dall'Unione monetaria latina del secolo XIX. Per essere vinta, la temeraria scommessa fatta dagli europei di creare, con l'euro, una moneta senza stato richiede – in realtà – che quest'ultimo veda la luce in un futuro più o meno prossimo.

## BIBLIOGRAFIA

- Boeri T. e Faini R. (2006), *Perché non diremo addio all'euro*, [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info)
- De Grauwe P. (2005), *The Economics of Monetary Union*, sixth revised edition, OUP, Oxford.
- De Grauwe P. (2006), *On Monetary and Political Union*, May, mimeo, Catholic University of Leuven.
- European Commission (1990), "European Economy: One Market, One Money", *European Economy*, n. 44.
- European Commission (1993), "Stable money, Sound Finances, Community Public Finance in the Perspective of EMU", *European Economy*, n. 53.
- Feldstein M. (1997), "The Euro and War", *Foreign Affairs*, Nov/Dec.
- Feldstein M. (1998), *The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability*, NBER WP, n. 6150.
- Frankel J. and Rose A. (1998), "The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criterion", *Economic Journal*, 108, 1009-1025.

- Frankel J. and Rose A. (2000), *An Estimate of the Effect of Currency Unions on Trade and Growth*, NBER WP n. 7857.
- Glick R. and Rose A. (2002), "Does a Currency Union Affect Trade? The Time-Series Evidence", *European Economic Review*, 46, 1125-1151.
- Italianer A. and van Heukelen M. (1993), "Proposals for Community Stabilization Mechanisms: Some Historical Applications", *European Economy*, Reports and Studies, n. 5.
- Klau M. and Mihaljek D. (2003), *The Balassa-Samuelson Effect in Central Europe: a Disaggregated Analysis*, BIS WP n. 143.
- Krugman P. (1991), *Geography and Trade*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- Krugman P. (1993), *Lessons of Massachusetts for EMU*, in Torres F. and Giavazzi F., eds., *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Krugman P. and Venables A. (1996), "Integration, Specialization, and Adjustment", *European Economic Review*, 40, 959-967.
- Majocchi A. (2002), *Il coordinamento delle politiche economiche in un nuovo modello di federalismo fiscale*, in Praussello F., a cura di, *La circolazione dell'euro e l'Unione economica e monetaria*, Franco Angeli, Milano.
- Micco A., Ordonez G. and Stein E. (2005), *The EMU Effect on Trade: What's in It for the UK?*, in De Grauwe P. and Melitz J., eds., *Prospects for Monetary Unions After the Euro*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- Munchau W. (2006, a), "Prodi's Lamentable Poll is Bad News for the Euro", *Financial Times*, April 16.
- Munchau W. (2006, b), "Why Rome Must Reform to Stay in the Eurozone", *Financial Times*, September 4.
- Praussello F. (2004), "Assessing the Impact of Enlargement on the Eurozone", *Economia Internazionale, International Economics*, LVII, 11-39.
- Roubini N. (2006), *L'Italia e il rischio Argentina*, [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info); *Italy and the Euro*, [www.rgemonitor.com](http://www.rgemonitor.com)
- The Economist (2006), *Silvio Berlusconi's bequest*, Sep 14<sup>th</sup>.
- Wantock J. (2006), *Trouble in Euroland*, [german.pages.de](http://german.pages.de)