A14

Francesco Felis

L'Unione Europea: un oggetto politico non identificato

Aracne editrice

www.aracneeditrice.it
info@aracneeditrice.it

Copyright © MMXX
Gioacchino Onorati editore S.r.l. – unipersonale

www.gioacchinoonoratieditore.it
info@gioacchinoonoratieditore.it

via Vittorio Veneto, 20
00020 Canterano (RM)
(06) 45551463

ISBN 978–88–255–3621–8

I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica, di riproduzione e di adattamento anche parziale, con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.

Non sono assolutamente consentite le fotocopie senza il permesso scritto dell'Editore.

I edizione: agosto 2020

Indice

7 *Prefazione*

39 Capitolo I
Impostazione problema

1.1. La quintessenza della democrazia, 41 – 1.2. Il Parlamento europeo in breve: cosa fa e come lo fa, 43 – 1.3. Funzione legislativa, 44.

77 Capitolo II
L'euro

2.1. Cenni storici sulla formazione del Sistema Monetario Europeo. Cosa insegnano la vicenda SME e la sua crisi, 77 – 2.2. Costi e benefici dell'Unione monetaria. Difficoltà di uscita dall'Euro, 92 – 2.3. I costi e i benefici dell'unione monetaria, 99 – 2.4. I problemi connessi all'uscita o meglio alla ridenominazione, 117 – 2.5. Integrazione dei mercati finanziari e integrazione bancaria, 124 – 2.6. Unione monetaria e crisi finanziaria, 130 – 2.7. Unione monetaria incompleta e rimedi, 133 – 2.8. Una possibile soluzione? La concertazione keynesiana espansiva tra Stati, 139 – 2.9. Scoraggiare i surplus , 155 – 2.10. Le politiche economiche della offerta e della domanda viste in prospettiva europea, 160.

177 Capitolo III
Europa e processo di unificazione

3.1. Modo di formazione degli Stati: tra casualità e arbitrio politico, 177 – 3.2. Ampliamento dell'U.E., 184 – 3.3. De Gaulle , 191 – 3.4. Cenni di storia recente della unificazione europea, 196 – 3.5. Atteggiamento verso l'Italia degli altri Stati, 208 – 3.6. Mercato unico, 220 – 3.7. La sentenza Cassis de Dijon, 234 – 3.8. Aiuti di Stato, 238.

249 Capitolo IV
Alcuni miti europei

4.1. Il mito della concorrenza, 249 – 4.2. Modello Blanchard, 265 – 4.3. Le risposte ai presupposti di Blanchard, 273 – 4.4. Verifiche empiriche ai presupposti di Blan-

chard sul mercato e concorrenza, 283 – 4.5. Come l'impostazione di Blanchard impatta sulla concorrenza, 297 – 4.6. Contraddire almeno parzialmente e in via temporanea ai principi di concorrenza?, 310 – 4.7. Necessità di azione flessibile e pragmatica delle Autorità Antitrust, 317 – 4.8. Mezzogiornificazione, 327 – 4.9. Altre Esperienze, 333 – 4.10. Concorrenza ed esercizio di pubblici poteri, 339 – 4.11. Un problema di democrazia, 359.

363 Capitolo V
L'idea di Europa

5.1. Le principali teorie sull'integrazione europea, 363 – 5.2. Un'Impostazione Antica? Europa: una possibile unica matrice culturale?, 374 – 5.3. Il diritto e l'Europa, 396.

431 *Conclusioni*

465 *Bibliografia*

Prefazione

Delors tempo fa disse che all'Europa serviva un'anima. In un'altra occasione discutendo dell'U.E. aggiunse « L'U.E.: un oggetto politico non identificato ».

Perché questo giudizio così negativo, almeno pieno di dubbi? Perchè l'U.E. soffre di carenze istituzionali, carenze di democrazia, problemi economici.

Ma tutti questi problemi hanno un'origine. Quella che un noto economista, Paul de Grauwe indica come « variabile profonda » che era presente ad esempio al momento in cui si verificò l'unione monetaria tra Germania ovest e Germania est, nel 1991.

Cioè la presenza di un sentimento di un fine nazionale comune, che permise di superare aspetti tecnici economici, di carenze democratiche ecc., tipo bilancio centralizzato, trasferimenti compensativi tra regioni, rappresentanza politica ecc…Variabile profonda che a livello europeo, possiamo dire in prima approssimazione è poco sviluppata.

Il mio libro di questo si occuperà.

Perchè tutti i problemi insoluti nella U.E. a questo si riconducono.

Fanno sì, oggi, che il dilemma sia: si va avanti verso un'integrazione oppure è preferibile una semplice unione doganale, come era di fatto il Mec?

La seconda soluzione non significherebbe rinunciare al sogno (o chimera, per alcuni) dell'unità europea.

Solo, realisticamente prendere atto che deve nascere dal basso e con il tempo.

Attraverso i commerci sempre più intensi, mantenendo all'inizio le proprie specificità (culturali, normative, monetarie ecc) ma con la frequenza data dai commerci, si arriverebbe ad un'unificazione che nascerebbe dalla crescita di quella variabile profonda che adesso è carente. Carenza che si ripercuote su vari aspetti economici e polemiche odierne in merito all'eurozona. Forse, con la seconda soluzione, alla fine, il processo e soprattutto il risultato, cioè l'unione, sarebbe più solida… e meno intergovernativa.

Iniziamo in questa prefazione con gli aspetti economici, senza dimenticare il motivo di fondo.

Nel primo capitolo di *Economia dell'Unione monetaria* Paul De Grauwe discute dei costi e dei benefici di un' unione monetaria e argomenta, pur nell'ambito di una trattazione accademica, dimostrandosi scettico e mettendone in evidenza soprattutto i problemi.

L'autore (a differenza del sottoscritto che non enfatizza questi aspetti) non dimentica di indicare alcuni vantaggi microeconomici dell'Euro, come l'assenza di rischio di cambio o di commissioni di cambio, ma dimostra di avere forti dubbi sull'efficacia positiva delle variazioni del cambio per contrastare le crisi.

Vediamo cosa dice.

Nel momento in cui un Paese rinuncia alla propria moneta nazionale, rinuncia anche a uno strumento di politica economica e perde la possibilità di gestire una politica monetaria.

In numerosi casi queste politiche potrebbero essere utili.

Facciamo l'esempio di due Paesi che appartengono a un'unione monetaria e subiscono quello che è detto uno shock asimmetrico della domanda, cioè la situazione in cui la domanda aumenta in uno dei due Paesi e diminuisce nell'altro perché i consumatori si orientano sui beni o sui servizi di uno dei due Paesi. Ipotizziamo che le variazioni nel consumo siano tendenzialmente permanenti.

a) Se due Paesi subiscono una variazione nella domanda e uno dei due subisce una contrazione, i consumatori passano dai prodotti del Paese 1 (la Francia, nell'esempio di De Grauwe) a quelli del Paese 2 (la Germania).
Il Paese 1 diminuisce la produzione e il Paese 2 la aumenta con conseguente maggiore disoccupazione nel primo e aumento di occupazione nel secondo.
Il secondo Paese, in fase di espansione, subirà pressioni per rialzare i prezzi. Come ristabilire un equilibrio se esiste una moneta unica con una sola banca centrale? Come risolvere i problemi economici reciproci? Ci sono due metodi:

– Con la flessibilità salariale.
Cioè, se i due Paesi avessero salari flessibili, la presenza di maggiori disoccupati nel primo dovrebbe spingere a diminuire le richieste salariali; mentre nel secondo l'eccesso di domanda di lavoro dovrebbe spingere i salari verso una crescita. Così si arriverebbe a un nuovo equilibrio perché nel Paese 1 i costi e i prezzi dei beni diminuirebbero e diventerebbero più competitivi, stimolando la domanda. La situazione opposta si verificherebbe nel Paese 2.
Vi sarebbero, infatti, anche degli effetti non solo sui salari e prezzi cioè sull'offerta, ma anche sulla domanda, perché i salari e i prezzi più alti in Germania renderebbero più competitivi i prodotti francesi provocando un aumento della domanda aggregata francese e la riduzione dei prezzi e dei costi francesi renderebbe i prodotti tedeschi meno competitivi, facendo ridurre la domanda aggregata tedesca.
– Con la mobilità del lavoro.
I lavoratori disoccupati del primo Paese si trasferirebbero nel secondo, anche per via dell'aumento dei salari. L'aggiustamento sarebbe, in questo caso, automatico. Si eliminerebbe la necessità di far diminuire i salari in Francia e aumentarli in Germania, facendo scomparire, con l'emigra-

> zione dei francesi, la disoccupazione in Francia e anche le pressioni inflazionistiche in Germania.
> Aggiungerei che questo effetto si verifica, in genere, anche tra regioni di uno stesso Paese. E con molta pena anche lì.

Un esempio americano.

Nel novembre 2009 nel North Dakota, uno degli stati degli Stati Uniti, vi era un tasso di disoccupazione molto basso, il 4,1%, tra i più bassi del paese.

Il settore petrolifero stava creando occupazione e la forza lavoro si riduceva a causa dell'invecchiamento della popolazione.

Il Michigan, invece aveva un tasso di disoccupazione molto alto, il 14,7%. Molto alto anche per canoni europei. E si tratta di stati appartenenti al medesimo paese.

In Michigan l'alto tasso di disoccupazione era determinato dai licenziamenti dei produttori di automobili, tradizionale perno economico del Michigan. I laureati, per via della crisi, si allontanavano dal Michigan.

Il tasso di disoccupazione in uno Stato rispetto all'altro era determinato da fattori economici diversi che quelli attinenti alla flessibilità o alla domanda e offerta di lavoro strettamente intesa.

Era dipeso da fattori macroeconomici. Ma con lo spostamento da una regione all'altra si poteva rimediare.

Nel 2000 il tasso di disoccupazione nel Michigan era del 3,7% ben al di sotto della media nazionale del 4,0%.

È possibile che da noi o nell'U.E. si possano rinnovare le scene descritte da Steinbeck all'inizio del suo libro "Furore" quando descrive i contadini affamati sfrattati dalle loro case in Oklahoma, durante la Grande Depressione, che si dirigono ad ovest, in California?

Torniamo al nostro discorso di due Stati, invece, che fanno parte di una stessa area monetaria ma non formano un unico Stato come negli Usa.

I due paesi che fanno parte di una stessa area monetaria, se non ricorressero agli strumenti appena indicati, avrebbero una situazione

di pressione al rialzo sui salari in Germania e di aumento dei prezzi, che dovrebbe rendere competitivi i beni francesi.

Però con una situazione di disoccupazione in Francia che solo con molta pena e tempo verrebbe riassorbita.

Probabilmente avremmo una tendenziale inflazione in Germania e una deflazione, con tutto quello che questi fenomeni comportano, in Francia.

Se, al contrario, i due Paesi non appartenessero a un'unione monetaria, cosa avverrebbe se potessero utilizzare gli strumenti di politica monetaria?

Bisogna distinguere se esiste un cambio flessibile, come in USA e in Giappone, o se esiste un tasso di cambio fisso ad altre valute, che aggancia, cioè, una moneta a un'altra, come avviene in Danimarca con l'Euro o in diversi Paesi sudamericani con il dollaro.

- Se adottano un cambio flessibile, possono modificare il tasso di interesse interno. Uso della politica monetaria.
- Se hanno agganciato il loro tasso di cambio ad altre valute, ossia hanno un cambio fisso, possono svalutare o rivalutare la moneta. Uso della politica del cambio. Che può aggiungersi alla prima.

Nel primo caso il Paese 1 potrebbe abbassare il tasso di interesse stimolando la domanda aggregata (usando solo la politica monetaria).

Abbassando il tasso di interesse aumenta la spesa per beni di consumo e di investimento perché, ad esempio, il denaro in banca costa meno.

Il Paese 2 potrebbe alzare il tasso di interesse per ottenere effetti opposti: vale a dire una minore inflazione e minori rialzi dei prezzi, proprio in virtù del fatto che il denaro avrebbe un costo maggiore.

Si avrebbe un deprezzamento della moneta del Paese 1 e un apprezzamento di quella del Paese 2, con il risultato che i prodotti del primo Paese sarebbero venduti nel secondo perché più economici.

La possibile manovra sul cambio aggiunge altri effetti alla manovra monetaria, legata cioè solo alle variazioni del tasso di interesse.

Cioè oltre alla politica monetaria, nel caso di cambio fisso, si può aggiungere l'uso della politica del cambio.

Se variasse sia il tasso di interesse sia il tasso di cambio (nel caso di un Paese che anziché avere un cambio flessibile lo avesse fisso, cioè ancorato a un' altra moneta, si dovrebbe svalutare la moneta o rivalutarla) si avrebbero gli stessi effetti, anzi raddoppiati per via dell'uso delle due politiche, di stimolo della domanda aggregata nel primo Paese e di riduzione nel secondo.

Infatti la variazione contemporanea del tasso di interesse e del tasso di cambio porterebbe ad un incremento della domanda aggregata in Francia, nel nostro esempio.

I capitali diminuendo il tasso di interesse, tenderebbero ad andare in un altro paese con un tasso di interesse più alto

Aumenta l'offerta di moneta (ad esempio il franco) del paese che diminuisce il tasso di interesse e aumenta la domanda di moneta (il marco) del paese che ha un tasso di interesse più alto. I c.d. investitori se diminuisce il tasso di interesse in Francia e vengono rimunerati meno porterebbero i loro capitali dove essi verrebbero rimunerati di più, cioè offrirebbero franchi per chiedere marchi ed investire in Germania.

Aumentando l'offerta di moneta del paese (ad esempio il franco) che diminuisce il tasso di interesse, la sua moneta si deprezza sul mercato dei cambi e si apprezza la moneta del paese che ha un tasso di interesse più alto (il marco).

Perciò una manovra sul tasso di interesse, politica monetaria, di sua riduzione, si cumula ad un apprezzamento naturale della moneta del paese che ha un tasso di interesse più alto (politica dei cambi).

Nel caso di cambi fissi, una manovra sul tasso di interesse, politica monetaria, di riduzione o aumento del tasso di interesse si cumula ad una svalutazione o rivalutazione della moneta del paese che ha un tasso di interesse più alto (politica dei cambi).

All'effetto espansivo della riduzione del tasso di interesse si cumula l'effetto espansivo del deprezzamento della moneta (nel caso

di cambi flessibili) o nel caso di cambi fissi ad una svalutazione della moneta.

La moneta, in un sistema di cambi fissi e non flessibili, si svaluta o si rivaluta. In un regime di cambi flessibili si deprezza o si apprezza.

Ma in tutti i casi il cambio, la politica dei cambi, porta un ulteriore effetto alla sola politica monetaria basata sul tasso di interesse.

Se vi fossero cambi fissi e non flessibili, infatti, il paese che riduce il tasso di interesse potrebbe anche svalutare e avrebbe un doppio effetto espansivo dovuto alla riduzione del tasso di interesse e alla svalutazione, così come lo avrebbe in regime di cambi flessibili perché riducendo il tasso di interesse anche la moneta si deprezzerebbe cioè avrebbe un effetto uguale ad una svalutazione in regime di cambi fissi.

Il primo Paese in crisi, la Francia, agendo con la politica monetaria e con quella dei cambi, flessibili o fissi che siano, risolverebbe così i problemi di disoccupazione senza ricorrere eccessivamente alla flessibilità salariale o alla mobilità del lavoro.

Rinunciando al controllo sulla politica monetaria e a quella dei cambi il problema della disoccupazione e della recessione, invece, può essere risolto solo con una deflazione nel primo Paese.

Per deflazione si intende una riduzione dei prezzi e dei salari che fanno ridurre i prezzi nel primo Paese.

Tutti i prezzi: i debitori per esempio di un mutuo sarebbero fortemente penalizzati e così gli imprenditori, perché tutti avrebbero la prospettiva di incassare meno ma di dover pagare egualmente al vecchio livello i propri debiti. I creditori sarebbero contenti ma l'economia entrerebbe in una ancor più grave depressione.

Il secondo Paese, la Germania, se volesse soprattutto risolvere i problemi del primo, se volesse… dovrebbe accettare una maggiore inflazione.

Tutto questo è naturalmente una rappresentazione teorica che ha avuto diverse correzioni e critiche, ma rappresenta in prima approssimazione uno dei costi di un'unione monetaria, per come la descrive De Grauwe.

Un'unione monetaria, secondo questa rappresentazione, porta per risolvere quelle che gli economisti definiscono shock asimmetrici della domanda, alla necessità di maggiore flessibilità salariale e mobilità del lavoro.

Questo comporta minori salari ed emigrazione nel Paese in recessione, fra quelli presi in esame la Francia, dove vi è già minor produzione perché i beni si vendono di più in Germania.

La recessione del Paese 1, ossia la Francia, si aggrava, perché per risolverla l'unica strada è quella di rendere più convenienti i propri beni, diminuendo i prezzi e i salari, e accettando l'emigrazione.

Tali scelte avrebbero l'esito di deprimere ancora di più la domanda interna e provocare effetti negativi sul bilancio statale.

b) Infatti, i due Paesi, essendo in un'unione monetaria, devono sempre emettere strumenti del debito, i titoli di Stato, per far fronte al pagamento del debito. Un'unione monetaria porta conseguenze non solo per la possibilità o meno di usare la politica monetaria o del cambio ma anche per la possibilità di far fronte al debito pubblico.

Il debito potrebbe, per via della recessione aumentare (ad esempio, aumentano le indennità di disoccupazione da pagare, diminuiscono le entrate fiscali).

Cresce la spesa pubblica per via del calo delle entrate ed aumenta la spesa sociale determinata dalla crisi.

Questo aumento del debito e del deficit potrebbe essere talmente grande da insinuare fra gli investitori dubbi sulla solvibilità della Francia, spingerli a vendere i titoli di stato francesi causando un aumento del tasso di interesse (la Francia cercherebbe di remunerare con un tasso più alto i suoi titoli per spingere i creditori diffidenti a sottoscrivere nuovamente i suoi titoli anche se a un tasso più alto).

Questo aumento del tasso di interesse non solo può portare ad una crisi di liquidità perché bisogna rimborsare un debito più alto, ma soprattutto l'aumento del tasso di interesse, fosse anche sostenibile por-

ta ulteriore recessione perché i residenti francesi investono meno (il denaro in banca costa di più) e spendono meno per consumi.

Cioè, l'aumento del tasso di interesse in Francia, aggrava la situazione già negativa e siccome parallelamente ad un aumento del tasso di interesse in Francia (per via della vendita dei titoli di stato francesi da parte di creditori diffidenti) si ha una riduzione del tasso di interesse in Germania (perché se i creditori vendono i titoli di stato francesi con gli euro ricavati acquistano altri titoli di stato, presumibilmente tedeschi perché il paese non è in recessione, il loro acquisto in quantità più elevata riduce il tasso di interesse da pagare. Il risultato finale è che aumentando il tasso di interesse in Francia e diminuendo in Germania, gli effetti depressivi nel primo paese e quelli espansivi nel secondo si moltiplicano. Cioè l'aumento del tasso di interesse in Francia e la diminuzione in Germania, per via della vendita o dell'acquisto di titoli di Stato dei due paesi, ha effetti destabilizzatori. Aggrava la posizione francese, che già è negativa, migliora quella tedesca, che già è positiva.

Ma non solo.

I titoli di stato, francesi, rimaniamo al paese che vede vendere i propri titoli, hanno di fronte creditori diffidenti e sfiduciati, non vengono più emessi nelle rispettive monete (franchi, lire ecc).

Allora cosa accade?

Può verificarsi un'insolvenza.

I Paesi riuniti in un'unione monetaria emettono strumenti del debito non più in Franchi, Marchi o Peseta, delle quali avevano il pieno controllo, ma con una moneta, l'Euro, che nessuno di essi controlla.

De Grauwe fa l'esempio della Gran Bretagna contrapposta alla Spagna.

La Gran Bretagna ha la Sterlina e se gli investitori o i creditori percepiscono una possibile insolvenza inglese sul proprio debito, al pari di come sopra detto per la Francia, vendono i titoli di Stato inglesi, fanno aumentare il tasso di interesse ma acquisiscono, con questa vendita, Sterline di cui si liberano sul mercato dei cambi.

Questo può avvenire perché esiste ancora un mercato dei cambi che nei Paesi appartenenti all'Euro non c'è più.

Il prezzo della Sterlina scende fino a diventare attrattivo per i compratori e le Sterline, acquistate a un prezzo minore, vengono reinvestite in attività nazionali, magari in parte in titoli di Stato inglesi. Le sterline scendono di valore ma rimangono imbottigliate nel mercato monetario inglese, che esiste ancora, dove potrebbero essere utilizzate per comprare attività inglesi. Almeno in parte.

Il governo inglese potrebbe, così, trovare anche dei fondi per rinnovare in parte i propri titoli e contare su una rinnovata liquidità per finanziare il debito.

Un'altra strada è quella di stampare moneta.

Il governo inglese può far stampare moneta alla Banca d'Inghilterra per acquistare gli strumenti di debito non collocati.

In questo modo, al netto di una maggiore inflazione, non avrà crisi di insolvenza.

Al contrario, la Spagna ha l'Euro, non più una moneta propria.

Non c'è mercato dei cambi tra i Paesi appartenenti all'area Euro.

Se gli investitori temono un'insolvenza sul debito, come nel caso inglese, vendono i titoli di Stato spagnoli spingendo il tasso di interesse al rialzo.

Fin qui c'è un'analogia con il caso inglese.

Ma vendendo titoli spagnoli gli investitori incassano Euro, non Peseta.

Però difficilmente li investiranno in Spagna ma, verosimilmente, altrove, per esempio in titoli di Stato tedeschi, dato che la moneta è la stessa e non si perde con il cambio. Non vi è un mercato dei cambi né un tasso di interesse flessibile che possa arrestare questa fuoriuscita.

Non c'è più un cambio che, facendo diminuire il valore della Peseta, a un certo livello la renda nuovamente attrattiva. Un mercato dei cambi che permette, diminuendo la peseta di valore, di acquistarla e una parte investirla in attività spagnole.

La conseguenza è che la liquidità totale in Spagna si contrae.

Gli investitori non incassano Pesetas o, come nel caso inglese, Sterline e non devono passare dal mercato dei cambi che non esiste

più. Mercato dei cambi che un po' arresterebbe l'emorragia della fuoriuscita di moneta dal sistema spagnolo, perché diminuendo di valore la moneta, cioè la peseta la renderebbe nuovamente attraente per essere utilizzata per investimenti in attività spagnole.

Con il mercato dei cambi in funzione, la Peseta perderebbe valore, come avveniva alla Sterlina nell'esempio precedente, fino a diventare nuovamente attrattiva per i compratori e le Pesetas, nuovamente acquistate al nuovo cambio, verrebbero utilizzate in attività nazionali e titoli di Stato spagnoli.

Non vi sarebbe trasferimento di liquidità, dalla Spagna alla Germania.

Viceversa con l'Euro gli investitori, vendendo i titoli di Stato spagnoli incassano Euro e non Pesetas e, in assenza di mercato dei cambi, li trasferiscono altrove. Dove vogliono.

La Spagna ha dunque dei titoli di debito in una moneta che non controlla.

Il governo spagnolo può essere investito da una crisi di liquidità e non avere i fondi necessari per rinnovare il suo debito a tassi normali.

Non c'è più la Banca di Spagna che può fornire la liquidità, acquistare alla scadenza, sebbene questo possa provocare inflazione, i titoli in scadenza.

Si deve sperare nella BCE.

Poiché non è più possibile costringere la Banca di Spagna, che ormai non è più esistente, a fornire la liquidità occorrente, per far fronte al proprio debito il governo spagnolo potrebbe essere costretto o ad alzare le imposte o tagliare la spesa pubblica deprimendo ancora di più l'economia.

Potrebbe anche non volerlo o poterlo fare. Ma in questo caso potrebbe andare incontro ad un'insolvenza perché non aumentando le imposte o non diminuendo la spesa per avere più risorse per pagare il debito in scadenza e non potendo stampare moneta, dovrebbe dichiarare l'insolvenza.

I mercati lo sanno e possono mettere alle strette il governo spagnolo.

In un'unione monetaria, i mercati acquistano una notevole forza che può anche mettere in ginocchio un Paese.

Si parla, in questo caso, di profezia che si autoavvera.

Cosa significa?

Significa che se i creditori sono diffidenti, hanno una crisi di fiducia verso un paese, per qualsiasi motivo, speculativo o meno, e vendono i titoli di quel paese, facendo alzare i tassi di interesse, possono innescare quel meccanismo che abbiamo visto, al quale la Gran Bretagna, con una sua moneta può in qualche modo cercare di farvi fronte, mentre la Spagna no.

I mercati lo sanno. Gli Stati sanno quanto conta la fiducia dei mercati, che non bisogna "stuzzicarli o preoccuparli" se c'è un'unione monetaria.

In un'unione monetaria di questo tipo un paese, la Spagna dell'esempio, è come quelle economie emergenti che contraggono prestiti denominati in valute estere e possono trovarsi davanti ad un arresto degli afflussi di capitali.

Appunto i creditori che vendono i suoi titoli, non li rinnovano, fanno alzare il tasso di interesse a livelli insostenibili.

I bilanci pubblici vanno in crisi.

Come ho detto, il Paese 1, la Francia, per la crisi della domanda di beni che abbiamo descritto, ha una diminuzione di produzione e occupazione, con conseguenti effetti sul bilancio pubblico.

Aumentano le indennità di disoccupazione, diminuiscono le entrate tributarie ecc. Il deficit di bilancio aumenta e tale aumento deriva automaticamente dal calo del P.i.l.

Maggiore è il calo della domanda e maggiore, conseguentemente, diventa il deficit di bilancio, tanto da finire per mettere in dubbio la solvibilità francese.

Riappare lo spettro della situazione spagnola descritta nell'esempio precedente. Gli investitori venderanno i titoli francesi con tutte le conseguenze già esaminate.

In Germania, invece, se si vendono titoli francesi e si incassano Euro, potrebbero investire, ad esempio, in titoli tedeschi. Di conse-

guenza si verificherebbe un rialzo di tali titoli e una diminuzione del loro rendimento, con un successivo flusso di liquidità dal Paese 1 (la Francia) al Paese 2 (la Germania).

Il tasso di interesse tedesco, quindi, diminuirebbe, facendo così aumentare gli investimenti e la domanda aggregata. La conseguenza di questo ragionamento è che, quando all'interno di un'unione monetaria si verificano shock asimmetrici da domanda, si amplificano gli effetti negativi nel Paese 1 e quelli positivi nel Paese 2.

Gli investitori percepiscono un rischio di inadempienza dei titoli del Paese 1 più che di quelli del Paese 2 e chiedono un tasso di interesse più elevato per i primi.

c) Naturalmente lo scenario descritto è partito da due presupposti.

– Uno che si verificano quelli che gli economisti indicano come shock asimmetrici cioè, per dirla in breve e in modo approssimativo, in un paese diminiuscono, per un qualche motivo, i consumi o si preferiscono i prodotti di un altro paese, e nell'altro paese aumentano i consumi ecc.
– L'altro presupposto è che i creditori, sia che lo facciano in buona fede sia che lo facciano apposta, hanno poca fiducia in uno Stato e perciò vendono i suoi titoli, facendo salire i tassi di interesse.

Magari credono che questi shock da domanda siano permanenti. Vedremo dopo il primo aspetto.

Aspetto sub b).

Circa il secondo, se gli shock fossero, invece, temporanei (o venissero percepiti come temporanei) e la domanda in Francia, Paese 1, ripartisse e in Germania, Paese 2, calasse, tutto andrebbe a posto.

In Francia il deficit di bilancio sparirebbe.

Infatti, se la fiducia degli investitori nelle capacità del governo francese di onorare il proprio debito (che però, inevitabilmente, comunque aumenterebbe durante una recessione) rimanesse intatta, essi continuerebbero ad acquistare titoli francesi senza chiedere un tasso di interesse più elevato.

Quindi, nel caso di uno scenario dominato dalla fiducia verso la Francia, il tasso di interesse sui titoli di Stato francesi potrebbe rimanere invariato anche perché il governo tedesco, che si troverebbe ad avere un avanzo di bilancio, potrebbe ritirare i propri titoli dal mercato.

L'offerta dei titoli si ridurrebbe così in Germania e aumenterebbe in Francia.

Se i mercati avessero lo stesso grado di fiducia nel governo francese e nel governo tedesco, (o se ci fosse cooperazione tra governi) la riduzione dei titoli di Stato tedeschi sarebbe compensata da un aumento di quantità di quelli francesi.

I due titoli verrebbero considerati dei sostituti perfetti.

Però, in ogni caso, il fatto di entrare in un'unione monetaria elimina il mercato dei cambi, obbligando gli Stati a indebitarsi in una moneta che non controllano.

Data questa premessa, l'unico modo per risolvere una crisi e per far ripartire la domanda, è quello di passare 1) dalla flessibilità dei salari, 2) dalla mobilità del lavoro, e 3) di affidarsi alla fiducia degli investitori nella capacità francese di "servire il proprio debito".

Se i due Paesi non fossero in un'unione monetaria, la vendita dei titoli francesi passerebbe dal mercato dei cambi dove si venderebbero Franchi e si acquisterebbero Marchi.

In questa situazione, dunque, i primi si deprezzerebbero e i secondi acquisterebbero valore. Il deprezzamento del Franco produrrebbe, poi, una spinta della domanda francese, perché i beni francesi, costando meno in Marchi tedeschi, sarebbero esportati di più.

L'aumento di valore del Marco, a sua volta, ridurrebbe la domanda tedesca.