

Teoria Aree Valutarie Ottimali: Critiche

Fonti: Economia dell'unione monetaria di Paul De Grauwe, cap. 2
tranne i paragrafi 2.3, 3.1 e 3.2.

Ermanno Catullo
Politica Economica Europea
ecatullo@unite.it
Unite
A.A. 2023-2024

Teoria Aree Valutarie Ottimali: Critiche

Quanto sono probabili gli shock asimmetrici?

Quanto sono efficaci le politiche monetarie in caso di shock?

Sono probabili gli shock asimmetrici?

Due tesi contrapposte:

- Tesi della **commissione europea**: il commercio nei paesi sviluppati si basa sugli scambi intrasettoriali, in mercati caratterizzati da economie di scala e differenziazioni di prodotto. Con l'aumento dell'integrazione commerciale aumenteranno gli scambi nello stesso settore, quindi uno shock che colpisce un settore colpirà tutti. Si riduce la probabilità di shock asimmetrici.
- Tesi di **Krugman**: l'integrazione a causa delle economie di scala comporta specializzazione quindi gli shock asimmetrici potrebbero aumentare.

Sono probabili gli shock asimmetrici?

- Tuttavia è possibile che la specializzazione territoriale avvenga a cavallo di due paesi al crescere dell'integrazione, questo farebbe sì che gli shock non sarebbero più asimmetrici.

Sono probabili gli shock asimmetrici?

Empiricamente:

- L'unione monetaria incrementa l'integrazione commerciale.
- Sembra che l'integrazione economica riduca gli shock asimmetrici.
- Inoltre, aumenta l'importanza dei servizi dove non ci sono forti economie di scala, quindi si riduce la specializzazione e la probabilità di shock asimmetrici.

Quindi il solo fatto di avviare una unione monetaria può contribuire al suo funzionamento.

Differenze istituzionali: mercato del lavoro

Ci sono differenze nei mercati del lavoro, quindi anche uno shock simmetrico può avere risultati differenti, perciò senza lo strumento del tasso di cambio ci possono essere difficoltà nell'aggiustamento.

Ci sono paesi in cui è più forte la cooperazione tra sindacati, unioni di categoria e governo e quindi la dinamica di prezzi e salari può essere controllata.

Altri dove la conflittualità è maggiore ed il tasso di cambio può essere utilizzato come strumento efficace di aggiustamento.

Differenze istituzionali: mercati finanziari

Nei paesi con alta inflazione l'indebitamento pubblico è soprattutto di breve periodo, quindi questi paesi risentono maggiormente delle variazioni dei tassi di interesse.

Con l'entrata nell'euro anche i paesi che erano ad alta inflazione si sono indebitati nel lungo periodo a tassi bassi.

Tuttavia, se i creditori pensano che ci siano dei rischi di credito il tasso di interesse torna ad aumentare ed il credito ad essere di breve periodo (crisi 2010).

Differenze istituzionali: bilancio pubblico

I paesi europei hanno dei cicli economici coordinati ma di ampiezza diversa.

Ciò in parte è dovuto alle politiche di bilancio che sono differenti tra i paesi e che hanno un peso notevole 50% Pil, mentre il bilancio dell'unione è dell'1%

Sebbene ci siano accordi sui limiti del deficit pubblico resta una certa discrezionalità delle politiche e difficoltà di coordinamento.

Differenze istituzionali: competitività

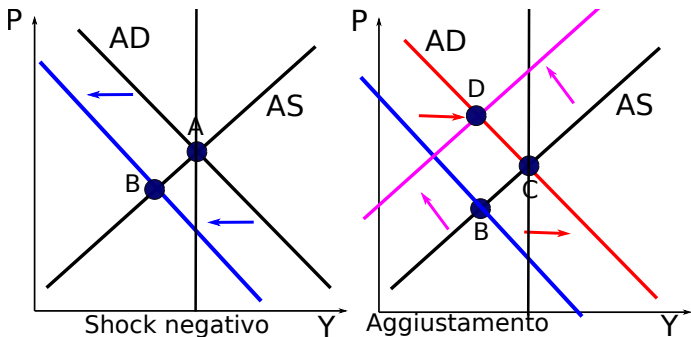
Costo unitario del lavoro: $ULC = WL/Q$, mentre Q/L è la produttività media del lavoro

Costo unitario relativo del lavoro: è il costo salariale per produrre una unità di lavoro diviso il costo unitario medio degli altri paesi dell'eurozona

Dal 2000 al 2017 il costo unitario relativo del lavoro è sceso in Germania ed è aumentato in Italia, ma adesso l'Italia non può più ricorrere alle svalutazioni (svalutazioni competitive).

Politiche monetarie e shock asimmetrici permanenti con valute indipendenti

Sono efficaci le politiche monetarie per ridurre shock asimmetrici permanenti?

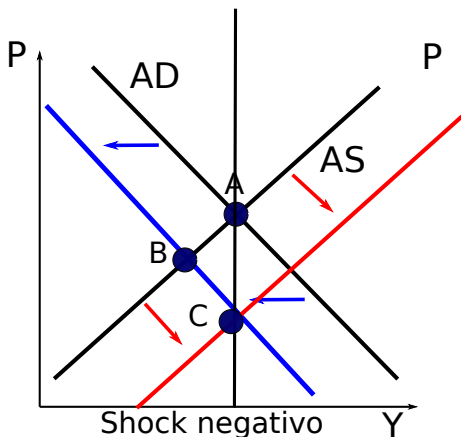


Politiche monetarie e shock asimmetrici permanenti con valute indipendenti

- Shock di domanda in Francia (da A a B),
- Se la Francia svaluta aumentano le esportazioni nette quindi ($AD \uparrow$, da B a C),
- Tuttavia i salari reali sono peggiorati perché adesso i beni tedeschi per i Francesi sono più costosi, questo potrebbe far spostare la AS in alto (da C a D)
- Costi delle materie prime aumentano.
- Le politiche di svalutazione tendono ad avere effetti temporanei.

Shock asimmetrici permanenti nell'unione

In caso di shock asimmetrico in una unione come abbiamo già visto l'aggiustamento si avrà per mezzo della discesa di salari e prezzi



Shock asimmetrici permanenti nell'unione

- Shock di domanda in Francia (da A a B),
- Se i salari scendono ed i prezzi scendono nel medio periodo (AS ↓, da B a C),
- Tuttavia anche nell'unione i salari reali sono peggiorati perché adesso i beni tedeschi per i Francesi sono più costosi, questo potrebbe far spostare la AS in alto (da C a D) ma è più difficilmente dato che si viene da un periodo di bassi salari e di bassi prezzi necessario a raggiungere l'equilibrio.
- Inoltre i costi delle materie prime non aumentano.

Politiche di svalutazione e aggiustamento nell'Unione

- Nel medio periodo la politica di svalutazione potrebbe non essere efficace e comportare continue svalutazioni.
- La politica di svalutazione tuttavia permette di tornare nell'equilibrio subito, contrastando lo shock di domanda.

Politiche di svalutazione e aggiustamento nell'Unione

- Entrambe portano ad una riduzione dei salari reali, tuttavia nell'unione bisogna che si riducano i prezzi ed i salari nominali, mentre fuori dall'unione basta svalutare il cambio. Ridurre i salari nominali è difficile (illusione monetaria).
- Inoltre, per abbassare i salari è necessario un lungo periodo di disoccupazione in cui l'economia è sotto il pieno impiego, quindi il gettito fiscale si riduce, questo potrebbe far aumentare deficit e debito.

Shock temporanei

In caso di shock temporanei in una unione non si può svalutare il cambio o modificare il tasso di interesse.

Inoltre non si può chiedere che i lavoratori si trasferiscano o che si riducano momentaneamente i salari.

Infine anche una crisi temporanea, poiché il debito non è emesso nella propria valuta potrebbe avere effetti negativi sul suo finanziamento.

Adesione ad una Unione e credibilità

- Aderire ad una unione può aumentare la credibilità di un paese ad alta inflazione, quindi l'inflazione scende ed i tassi di interesse si riducono
- Tuttavia è necessario che sia credibile anche il bilancio altrimenti come nella crisi del 2010 i tassi di interesse possono tornare ad aumentare, infatti i paesi sono più vulnerabili a crisi del debito sovrano.

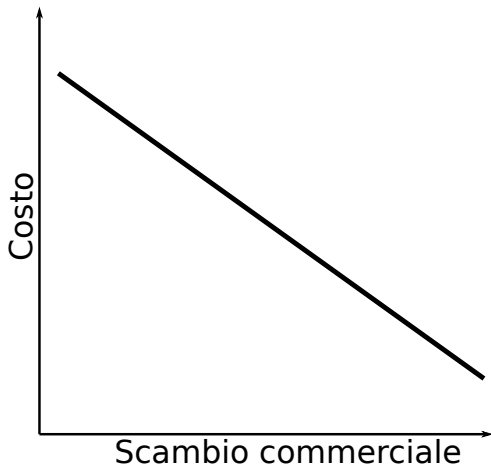
Unione e grado di apertura

Politiche monetarie al di fuori dell'unione aumentano la variabilità dei prezzi soprattutto se l'apertura commerciale è ampia, perché i prezzi delle importazioni possono aumentare molto in caso di svalutazione.

Se il grado di apertura tra i paesi dell'Unione è ampio allora la probabilità di shock asimmetrici si riduce.

Per questo maggiore è l'apertura minori sono i costi dell'unione.

Unione e grado di apertura



Conclusioni

- Sebbene le differenze tra paesi si riducono, molte differenze non sono mutabili se non nel lungo periodo.
- Le politiche monetarie non sono attuabili in una Unione.
- I benefici in termini di incremento di credibilità soffrono del problema dell'assenza di un prestatore di ultima istanza.
- Maggiore è il grado di apertura minori sono i costi dell'unione.
- Quindi per rafforzare l'unione si può: aumentare la flessibilità, costituire un bilancio comune, aumentare il livello di integrazione tra le economie