

LE SFIDE DEL 2015**La stabilità
e la prosperità
dell'Unione
monetaria**di **Mario Draghi**

Un comune equivoco sull'area dell'euro scaturisce dal fatto che si tratta di un'unione monetaria senza un'unione politica. Ma ciò riflette un profondo fraintendimento del significato di "unione monetaria". L'unione monetaria è possibile solo grazie al considerevole grado di integrazione raggiunto dai paesi dell'Unione europea, reso ancora più profondo dalla condivisione di una moneta unica.

Se l'unione monetaria europea ha dimostrato maggiore tenuta di quanto ritenessero molti è soltanto perché coloro che nutrivano dubbi al riguardo hanno giudicato erroneamente questa dimensione politica. Hanno sottovalutato quanto i suoi membri fossero legati, quanto avessero investito collettivamente e quanto fossero disposti a risolvere insieme problemi comuni nei momenti di maggiore necessità.

È chiaro, però, che la nostra unione monetaria è ancora incompleta. Questa era la diagnosi formulata due anni fa dai "quattro presidenti" (il presidente del Consiglio europeo in stretta collaborazione con i suoi omologhi della Commissione europea, della Banca centrale europea e dell'Eurogruppo). Certo, in alcuni ambiti sono stati conseguiti progressi importanti, ma in altri resta

ancora del lavoro da fare.

Ma che cosa significa "completare" un'unione monetaria? Significa principalmente creare i presupposti affinché i paesi, entrandone a far parte, raggiungano una maggiore stabilità e prosperità. Devono trovarsi in condizioni migliori aderendo anziché restandone fuori.

In altre unioni politiche la coesione è mantenuta da una forte identità comune, ma spesso anche da trasferimenti di bilancio permanenti tra regioni più ricche e regioni più povere, i quali uniformano il livello dei redditi ex post. Nell'area dell'euro tali trasferimenti unidirezionali tra paesi non sono previsti (esistono nell'ambito della politica di coesione dell'Ue, ma hanno un'entità limitata e sono in prevalenza destinati a favorire il processo di recupero del divario nello sviluppo economico di paesi o regioni a più basso reddito). Abbiamo quindi bisogno di un approccio diverso per assicurare che ogni paese stia meglio all'interno dell'area dell'euro in maniera permanente.

Ne derivano due implicazioni principali. La prima è che bisogna creare le condizioni affinché tutti i paesi possano prosperare in modo indipendente. Tutti i membri devono essere in grado di sfruttare i vantaggi comparati all'interno del mercato unico, attrarre capitale e generare posti di lavoro. Devono inoltre essere sufficientemente flessibili da reagire con rapidità agli shock a breve termine. In definitiva, occorrono riforme strutturali che stimolino la concorrenza, riducano il carico superfluo della burocrazia e rendano i mercati del lavoro più adattabili.

Finora l'attuazione di tali riforme è stata in gran parte una prerogativa nazionale, ma in un'unione come la nostra è chiaramente una questione di interesse comune. I paesi dell'area dell'euro dipendono l'uno dall'altro per crescere. E soprattutto, la carenza di riforme strutturali, producendo un divario permanente all'interno dell'unione monetaria, evoca lo spettro di un'uscita di cui tutti i membri in ultima analisi subirebbero le conseguenze.

Continua ► pagina 7

L'EDITORIALE**Stabilità e prosperità
nell'Unione monetaria**di **Mario Draghi**► *Continua da pagina 1*

La stabilità e la prosperità dell'area dell'euro in qualsiasi sua parte dipendono dallo sviluppo di ogni sua parte, ossia di ciascun paese. Vi sono quindi ottime ragioni per condividere maggiore sovranità in questo ambito, per realizzare cioè un'autentica unione economica. Questo va ben oltre il rafforzamento delle procedure esistenti. Significa governare insieme, passare dal coordinamento a un processo decisionale comu-

ne, da regole a istituzioni.

La seconda implicazione dell'assenza di trasferimenti di bilancio è che i paesi devono investire maggiormente in altri meccanismi per ripartire il costo degli shock. Anche con economie più flessibili, l'aggiustamento interno sarà sempre più lento rispetto a una situazione in cui i paesi possono ricorrere al proprio tasso di cambio. La ripartizione del rischio è dunque essenziale per evitare che le recessioni lascino segni indelebili e accentuino il divario economico.

Una parte fondamentale della soluzione consiste nel miglio-

rare la distribuzione del rischio nel settore privato rafforzando l'integrazione finanziaria. Infatti, meno vogliamo distribuire il rischio nel settore pubblico e più occorre farlo nel settore privato. L'unione bancaria per l'area dell'euro dovrebbe fungere da catalizzatore nel promuovere una più profonda integrazione del settore bancario. Mala ripartizione del rischio è inoltre connessa con lo spessore dei mercati dei capitali, in particolare di quello azionario; di conseguenza, occorre procedere con rapidità anche verso un'unione

dei mercati dei capitali.

Bisogna poi riconoscere il ruolo vitale che in un'unione monetaria ricoprono le politiche di bilancio. Una politica monetaria unica incentrata sulla stabilità dei prezzi nell'area dell'euro non può reagire agli shock che colpiscono solo un paese o una regione. Pertanto, per scongiurare prolungate recessioni a livello locale, è fondamentale che le politiche di bilancio nazionali siano in grado di svolgere il loro ruolo di stabilizzazione.

Per consentire il funzionamento degli stabilizzatori dei bilanci nazionali, i governi de-

vono poter ottenere finanziamenti a un costo accessibile nei periodi di tensione economica. A tale scopo è indispensabile un robusto assetto dei conti pubblici, che protegga i paesi dal contagio. Ma l'esperienza della crisi suggerisce che, in periodi di tensioni estreme nei mercati, neanche una solida situazione iniziale di finanza pubblica può

tutelare in maniera assoluta dagli effetti di propagazione.

Questo è un ulteriore motivo per cui abbiamo bisogno di un'unione economica: è meno probabile che i mercati reagiscano in modo negativo a disavanzi temporaneamente elevati, se nutrono maggior fiducia nelle prospettive di crescita futura. Impegnando i governi a

realizzare riforme strutturali l'unione economica conferisce credibilità al fatto che i paesi possano realmente crescere e uscire dal debito.

In definitiva, la convergenza economica fra paesi non può essere solo un criterio per l'ammissione all'unione monetaria o un requisito da rispettare per un arco di tempo limitato. Deve

essere invece una condizione da soddisfare su base durevole. Per questa ragione, al fine di completare l'unione monetaria bisognerà in ultima analisi rafforzare ulteriormente l'unione politica, definendone diritti e doveri in un rinnovato assetto istituzionale.

Mario Draghi è presidente della Bce

© PROJECT SYNDICATE, 2014



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.