

# MANIFESTO DELLA PROSPERITÀ EUROPEA

*Elogio dell'unione monetaria e della globalizzazione, contro la falsa nostalgia per la liretta e gli anni perduti dall'Italia a far debito sulle spalle delle prossime generazioni. Grande discorso europeista di Mario Draghi*

di Mario Draghi

Mario Draghi, presidente della Banca centrale europea, ha ricevuto sabato un PhD honoris causa alla Scuola Sant'Anna di Pisa, in occasione dell'inaugurazione dell'anno accademico. Questo il testo del suo intervento.

Fra un mese si celebra il ventesimo anniversario della nascita dell'euro.

Sono stati due decenni molto particolari. Nel primo si è esaurito un ciclo finanziario espansivo globale durato trent'anni; il secondo è stato segnato dalla peggiore crisi economica e finanziaria dagli anni 30. Da entrambi possiamo trarre utili lezioni, per ciò che occorre ancora fare.

L'unione monetaria è stata un successo sotto molti punti di vista. Dobbiamo allo stesso tempo riconoscere che non in tutti paesi sono stati ottenuti i risultati che ci si attendeva, in parte per le politiche nazionali seguite, in parte per l'incompletezza dell'unione monetaria che non ha consentito un'adeguata azione di stabilizzazione ciclica durante la crisi. Occorre ora disegnare i cambiamenti necessari perché l'unione monetaria funzioni a beneficio di tutti i paesi e realizzarli il prima possibile, ma spiegandone l'importanza a tutti i cittadini europei.

## I frutti dell'apertura delle economie

Il mercato unico è visto non di rado come una semplice trasposizione del processo di globalizzazione a cui nel tempo è stata tolta persino la flessibilità dei cambi. Non è così. La globalizzazione ha complessivamente accresciuto il benessere in tutte le economie, soprattutto di quelle emergenti, ma è oggi chiaro che le regole che ne hanno accompagnato la diffusione non sono state sufficienti a impedirne profonde distorsioni. L'apertura dei mercati, senza regole, ha accresciuto la percezione di insicurezza delle persone particolarmente esposte alla più forte concorrenza, ha accentuato in esse il senso di essere state lasciate indietro in un mondo in cui le grandi ricchezze prodotte si concentravano in poche mani. Il mercato interno, invece, sin dall'inizio è stato concepito come un progetto in cui l'obiettivo di cogliere i frutti dell'apertura delle economie era strettamente legato a quello di attirare i costi per i più deboli, di promuovere la crescita, ma proteggendo i cittadini europei dalle ingiustizie del libero mercato. Questa era senza dubbio anche la visione di Delors, l'architetto del mercato interno.

L'obiettivo del mercato unico fu delineato in un momento di debolezza dell'economia europea. Il tasso di crescita dei dodici paesi che in seguito avrebbero formato l'area dell'euro, dopo essersi attestato al 5,3 per cento an-

Fu proprio il progetto del mercato interno che consentì all'Europa, a differenza di quello che accadeva su scala globale, di imporre i propri

valori al processo di integrazione, di costruire cioè un mercato che fosse, per quanto possibile, libero ma giusto. La creazione dell'antitrust. La Carta dei diritti fondamentali

nuo dal 1960 al 1973, si abbassò al 2,2 per cento all'anno dal 1973 al 1985; similmente, il prodotto potenziale aveva rallentato dal 5 per cento annuo all'inizio degli anni 70 a circa il 2 all'inizio del decennio successivo.

La risposta dei governi alla bassa crescita fu di aumentare i deficit di bilancio. Dal 1973 al 1985 i disavanzi pubblici furono in media il 3,5 per cento del pil nei futuri paesi dell'area dell'euro a 12, il 9 per cento in Italia. Negli stessi paesi la disoccupazione salì in media dal 2,6 al 9,2 per cento e dal 5,9 all'8,2 per cento in Italia. Per rilanciare la crescita, l'Europa aveva già a disposizione uno strumento efficace: il mercato unico. Ma una delle ragioni importanti del rallentamento nella crescita del prodotto potenziale era la stagnazione del commercio interno Cee all'inizio degli anni 70, poiché il mercato comune europeo riguardava essenzialmente prodotti intermedi maturi, la cui crescita iniziava a declinare. Gli scambi dei prodotti di settori innovativi ad alto contenuto di R&S e di lavoro qualificato erano ancora intralciati dalle barriere non tariffarie che ostacolavano i trasferimenti di produttività. Rimuovendo queste barriere, il progetto del mercato unico puntava a rilanciare la crescita e l'occupazione. Ma non si esauriva in ciò, perché mirava anche a garantire una rete di protezione capace di sostenere i costi sociali del cambiamento che ne sarebbe inevitabilmente imposto. Derivato e creava il terreno politicamente più favorevole per far avanzare il processo di integrazione europea, anch'esso reso più arduo dalla crisi degli anni 70.

Fu proprio il progetto del mercato interno che consentì all'Europa, a differenza di quello che accadeva su scala globale, di imporre i propri valori al processo di integrazione, di costruire cioè un mercato che fosse, per quanto possibile, libero ma giusto. La regolamentazione dei prodotti poteva essere utilizzata non solo per tutelare i consumatori dai bassi standard qualitativi vigenti in altri paesi e per proteggere i produttori dalla concorrenza sleale, ma anche per porre un freno al dumping sociale ed elevare gli standard delle condizioni di lavoro.

Per questi motivi il mercato interno si accompagnò, a metà degli anni Ottanta, a un rafforzamento delle regole comuni nella CE e dei poteri di controllo giurisdizionale. All'apertura dei mercati si accompagnò la protezione della concorrenza leale con la creazione dell'antitrust; gli standard regolamentari divennero più cogenti, ad esempio con l'obbligo dell'indicazione della provenienza geografica per prodotti alimentari specifici. Le clausole di salvaguardia fondamentali del modello sociale euro-

peo furono progressivamente incorporate nella legislazione comunitaria, nelle aree di competenza di quest'ultima.

La Carta dei diritti fondamentali ha impedito una corsa al ribasso dei diritti dei lavoratori. E' stata introdotta una specifica legislazione per limitare le pratiche di lavoro scorrette, come è avvenuto ad esempio quest'anno con la revisione della direttiva sui lavoratori distaccati. La legislazione europea tutela le persone a maggior rischio occupazionale, come nel 1997 la direttiva sui lavoratori a tempo parziale e a tempo determinato. Un anno fa le istituzioni europee hanno sottoscritto il pilastro europeo dei diritti sociali, riguardante le pari opportunità e l'accesso al mercato del lavoro, l'equità delle condizioni di lavoro, la protezione sociale e l'inclusione.

La legislazione europea non ha condotto a una completa armonizzazione dei sistemi di protezione sociale nei vari paesi membri, ma il divario in termini di standard qualitativi delle condizioni di lavoro è gradualmente diminuito, anche dopo l'entrata nell'Unione di paesi a più basso reddito pro capite. Nonostante il rallentamento osservato negli ultimi anni, varie ricerche condotte mostrano un processo di convergenza in importanti comparti della spesa sociale in rapporto al pil relativamente sostanzioso a partire dal 1980. Non così in ambito internazionale.

Con il mercato unico che richiedeva una maggiore stabilità dei tassi di cambio di quanto non avvenisse in un'area di libero scambio, si manifestarono peraltro importanti trade-off per la politica economica; lo chiari Padoa-Schioppa in un suo famoso contributo sul "quartetto inconsistente": se i paesi europei volevano beneficiare del libero scambio tra di loro, non potevano avere allo stesso tempo mobilità dei capitali, indipendenza della politica monetaria e un tasso di cambio fisso. I vari paesi inizialmente affrontarono questo dilemma cercando sì di mantenere i cambi fissi, ma introducendo i controlli sui movimenti di capitale a breve. Ciò permise di mantenere una certa autonomia nelle politiche monetarie ma, col progredire dell'integrazione finanziaria e con la progressiva abolizione dei controlli sui capitali nel corso degli anni 80, i cambi fissi divennero insostenibili. Nel sistema monetario europeo, i paesi le cui valute erano legate al marco tedesco dagli accordi di cambio dovevano, di fronte alle tempeste finanziarie internazionali di quegli anni, prendere periodicamente la decisione se mantenere una politica monetaria indipendente e svalutare o mantenere il cambio agganciato al marco e perdere ogni sovranità sulla politica monetaria.

Data la frequenza con cui queste decisioni si presentavano ai policy maker, alcuni paesi persero sia i benefici della stabilità dei cambi, sia la sovranità sulla loro politica monetaria. I costi sociali per questi paesi furono altissimi. Il processo si concluse con la crisi valutaria del 1992-93, quando fu chiaro che i paesi entrati in recessione non avrebbero potuto continuare ad alzare i tassi di interesse per inseguire quelli tedeschi. D'altra parte, una politica di svalutazioni reiterate mal si conciliava con la costruzione del mercato unico.

La situazione veniva ben descritta nelle parole del premio Nobel Robert Mundell, l'artefice della teoria delle aree valutarie ottimali: "Non riuscivo a capire perché dei paesi intenti a formare un mercato unico dovessero subire una nuova barriera al commercio sotto forma di incer-

tezza sull'andamento dei loro tassi di cambio.

#### Le svalutazioni della lira dal 1979 al 1992

La flessibilità dei tassi di cambio avrebbe indebolito il mercato unico in due modi. In primo luogo avrebbe ridotto l'incentivo delle imprese residenti nel paese che svalutava ad accrescere la produttività, perché avrebbero potuto - sia pur temporaneamente - elevare la competitività senza aumentare il prodotto per addetto. L'Europa sperimentò ripetutamente come questa via fosse tutt'altro che efficace. Dal varo dello Sme nel 1979 alla crisi del 1992 la lira venne svalutata 7 volte rispetto al DM, perdendo cumulativamente circa la metà del suo valore rispetto a questa valuta. Eppure, la crescita media annua della produttività in Italia fu inferiore a quella dei futuri paesi dell'area dell'euro a 12 nello stesso periodo, la crescita del pil fu pressappoco la stessa di quella dei partner europei e il tasso di disoccupazione aumentò di 1,3 punti percentuali. Al contempo, l'inflazione al consumo toccò cumulativamente il 223 per cento contro il 103 per cento dei futuri paesi dell'area dell'euro a 12.

In secondo luogo, il progetto del mercato unico sarebbe stato a lungo andare compromesso se gli sforzi delle imprese volti ad accrescere la produttività fossero stati vanificati da politiche di "beggar thy neighbour" degli altri paesi attraverso svalutazioni ripetute. L'apertura dei mercati non sarebbe durata.

L'Europa aveva del resto sperimentato con la Politica Agricola Comune quali potessero essere i problemi generati dai cambiamenti nei valori relativi delle valute negli anni 60. In assenza di una moneta unica, la PAC si basava su prezzi definiti in unità di conto. Nel 1969 la rivalutazione del marco tedesco e la corrispondente svalutazione del franco francese incrinarono la fiducia dei mercati a seguito delle richieste degli agricoltori colpiti di essere compensati per le perdite subite. Il problema fu affrontato introducendo compensazioni monetarie per mitigare gli effetti di improvvise variazioni dei prezzi agricoli a seguito di repentinini aggiustamenti delle pa-

rità dei cambi. Questa soluzione si rivelò tuttavia di macchinosa realizzazione e incapace di impedire l'emergere di significative distorsioni nella produzione e nel commercio, con l'effetto di avvelenare le relazioni nella Comunità.

In sintesi, una moneta unica rappresentava, per lo meno in linea di principio, un modo per sfuggire ai dilemmi del "quartetto inconsistente", offrendo ai paesi la possibilità di mantenere stabili i tassi di cambio e quindi di godere dei benefici dell'apertura all'interno del mercato unico, contenendone allo stesso tempo i costi.

Come sappiamo, non tutti i paesi che entrarono nel mercato unico aderirono allo stesso tempo anche all'euro. Alcuni paesi, come la Danimarca, agganciarono le proprie valute alla moneta unica. Per altri il mercato unico rappresentò l'anticamera dell'euro. Altri cinque paesi adottarono l'euro nei primi dieci anni e altri tre nei dieci anni successivi, mentre alcune economie più piccole non l'hanno ad oggi introdotto. Il caso del Regno Unito, l'unica grande economia che scelse di rimanere fuori dall'area dell'euro è particolare, non solo per motivi politici ma anche per ragioni strutturali, come la bassa sensibili-

tà dei prezzi alle variazioni del tasso di cambio in passato.

E' opportuno chiedersi quali siano stati i benefici di "un mercato e una moneta". Al riparo dello scudo dell'euro il commercio intra-Ue ha accelerato, salendo dal 13 per cento in rapporto al pil nel 1992 al 20 per cento oggi. Gli scambi all'interno dell'area dell'euro si sono accresciuti sia in termini assoluti sia come quota degli scambi totali tra le economie avanzate, anche dopo l'ingresso delle economie emergenti sul mercato globale. Gli IDE nell'area Ue sono ugualmente aumentati, e nel caso italiano questi investimenti di origine Ue sono aumentati del 36 per cento tra il 1992 e il 2010.

### Lo sviluppo delle catene di valore

Alla crescita del commercio intra-Ue ha contribuito un fattore importante: l'infittirsi dei legami fra le economie tramite lo sviluppo delle catene di valore (value chains). Dall'inizio degli anni 2000 i legami all'interno della catena di approvvigionamento tra i paesi dell'Ue si sono intensificati a un ritmo più sostenuto e hanno mostrato una maggiore tenuta durante la crisi, rispetto a quelli esistenti con i paesi al di fuori del mercato unico.

La rimozione delle barriere tariffarie ha favorito l'espansione dei flussi di commercio lordi in entrata e in uscita dai paesi, in corrispondenza alle diverse fasi del processo produttivo. La creazione e diffusione di standard europei ha conferito forte impulso alle catene di valore all'interno dell'Unione dando maggior certezza sulla qualità dei beni prodotti in altri paesi e in tal modo stimolando la frammentazione dei processi produttivi che è tipica delle catene di valore. La moneta unica, comprimendo i costi dei regolamenti delle transazioni e delle coperture dai rischi di cambio ha ulteriormente rafforzato questa tendenza. I paesi che sono parte delle catene di valore hanno tratto importanti benefici, soprattutto grazie all'aumento di produttività associato alla crescita degli input importati. A sua volta la maggiore produttività ha spinto i salari: la partecipazione alle catene di valore da parte di un'impresa è correlata con un aumento dei salari per tutti i lavoratori, a prescindere dal loro grado di qualificazione.

Inoltre, ripartendo i guadagni e le perdite connesse con il commercio con il resto del mondo in modo più uniforme, le catene di valore hanno accresciuto la condivisione del rischio fra i paesi europei. Nell'Unione quasi il 20 per cento dei lavoratori delle imprese orientate all'esportazione è impiegato in paesi diversi da quello dell'esportatore del prodotto finale.

Circa mezzo milione di lavoratori italiani partecipa ai processi produttivi di imprese che risiedono in altri paesi europei ed esportano nel resto del mondo. Dal canto loro, le imprese italiane partecipano, esse stesse, in misura significativa alle catene di valore, con effetti positivi sulla produttività del lavoro. E' spesso attraverso questo legame con le catene di valore che specialmente la piccola-media impresa italiana, caratteristica del nostro sistema produttivo, riesce a sopravvivere e a crescere, conservando al Paese, in un mondo sempre più orientato alle grandi dimensioni, una sua caratteristica fondamentale. L'Italia è attraverso il mercato unico e con la moneta unica, strettamente integrato nel processo produttivo europeo.

Per i vari paesi dell'unione monetaria questa maggiore integrazione ha avuto due effetti importanti sulle loro

relazioni di cambio. Primo, il costo di non poter svalutare nell'unione monetaria è diminuito. Analisi della Bce mostrano che l'entità dei disallineamenti dei tassi di cambio effettivi reali dei paesi dell'area dell'euro rispetto ai loro valori di equilibrio, sebbene più persistenti nel tempo, è inferiore rispetto a quella che si registra sia tra i paesi delle economie avanzate sia anche tra quelli legati da regimi di pegged exchange rate e che essa è diminuita nel secondo decennio di vita dell'UeM rispetto al primo.

Allo stesso tempo le catene di valore hanno ridotto i benefici di breve periodo delle svalutazioni competitive. Poiché le esportazioni hanno un maggior contenuto di beni importati, ogni espansione della domanda estera conseguita con una ipotetica svalutazione è ora controbilanciata dai maggiori costi dei prodotti intermedi importati. Le catene di valore hanno quindi diminuito la sensibilità dei volumi esportati al tasso di cambio.

Quindi, un paese che ipoteticamente volesse svalutare il proprio tasso di cambio per accrescere la propria competitività dovrebbe oggi utilizzare questo strumento in misura ben maggiore che in passato, non solo pregiudicando l'esistenza del mercato unico, ma subendo una sostanziale perdita di benessere al proprio interno a causa del maggior peso negativo della svalutazione sul prezzo delle importazioni. Alcuni studi su paesi extraeuropei suggeriscono che la perdita di benessere più elevata colpirebbe le fasce più povere della società, poiché le famiglie più povere tendono a spendere una quota maggiore di reddito per acquistare beni commerciali rispetto alle famiglie più ricche, ma ciò accade in genere anche nei paesi dell'area dell'euro.

Non è neanche ovvio che un paese traggia vantaggio in termini di maggiore sovranità monetaria dal non essere parte dell'area dell'euro.

In primo luogo, la moneta unica ha consentito a diversi paesi di recuperare sovranità monetaria rispetto al regime di parità fisso vigente nello Sme. Le decisioni rilevanti di politica monetaria erano allora prese in Germania, oggi sono condivise da tutti i paesi partecipanti. La dimensione dei mercati finanziari dell'euro ha inoltre reso l'area della moneta unica meno esposta agli spillover della politica economica americana, nonostante l'accresciuta integrazione finanziaria globale.

Infine, vale la pena di osservare che fra i presunti vantaggi della sovranità monetaria quello di poter finanziare con la moneta la spesa pubblica non è in apparenza particolarmente apprezzato dai paesi che fanno parte del mercato unico ma non dell'euro. La media ponderata del debito pubblico di questi paesi è pari al 68 per cento del pil (44 per cento del pil escluso il Regno Unito), contro un rapporto dell'89 per cento per quelli a moneta comune.

In ogni caso, come mostra la storia italiana, il finanziamento monetario del debito pubblico non ha prodotto benefici nel lungo termine. Nei periodi in cui fu estensivamente praticato, come negli anni 70, il paese dovette ricorrere ripetutamente alla svalutazione per mantenere un ritmo di crescita simile a quelli degli altri partner europei. L'inflazione divenne insostenibile, il "carovita" colpì i più vulnerabili nella società.

Non è stato per una pulsione tecnocratica ad assicurare la convergenza fra paesi e il buon funzionamento del-

l'unione monetaria, che in questi anni ho frequentemente affermato l'importanza delle riforme strutturali. Ogni paese ha la sua agenda, ma è solo con esse che si creano le condizioni per far crescere stabilmente: salari, produttività, occupazione, per sostenere il nostro stato sociale. E' un'azione che in gran parte non può che svolgersi a livello nazionale, ma può essere aiutata a livello europeo dalle recenti decisioni di creare uno strumento per la convergenza e la competitività.

Tuttavia, per affrontare le crisi cicliche future, occorre che i due strati di protezione contro le crisi – la diversificazione del rischio attraverso il sistema finanziario privato da un lato, il sostegno anticiclico pubblico attraverso i bilanci nazionali e la capacità fiscale del bilancio comunitario dall'altro – interagiscano in maniera completa ed efficiente. Quanto maggiore sarà il progresso nel completamento dell'unione bancaria e del mercato dei capitali, tanto meno impellente, sebbene sempre necessaria, diverrà la costruzione di una capacità fiscale che potrà talvolta fare da completamento agli stabilizzatori nazionali. L'inazione su entrambi i fronti accentua la fragilità dell'unione monetaria proprio nei momenti di maggiore crisi; la divergenza fra i paesi aumenta.

## Le sfide che possono essere vinte solo insieme

L'unione monetaria, conseguenza necessaria del mercato unico, è divenuta parte integrante e caratterizzante, con i suoi simboli e i suoi vincoli, del progetto politico che vuole un'Europa unita, nella libertà, nella pace, nella democrazia, nella prosperità. Fu una risposta eccezionale oggi, parafrasando Robert Kagan diremmo antistorica, a un secolo di dittature, di guerre, di miseria, che in questo non era dissimile dai secoli precedenti. L'Europa unita fu parte di quell'ordine mondiale, frutto esso stesso di eccezionali circostanze, che seguiva alla Seconda guerra mondiale. Il tempo passato da allora avrebbe giustificato la razionalità di queste scelte in Europa e nel mondo: le sfide che da allora si sono presentate hanno sempre più carattere globale; possono essere vinte solo insieme, non da soli. E ciò è ancora più vero per gli europei nella loro individualità di Stati e nel loro insieme di continente: ricchi ma relativamente piccoli, esposti strategicamente, deboli militarmente. Eppure oggi, per tanti, i ricordi che ispirarono queste scelte appaiono lontani e irrilevanti, la loro razionalità sembra pregiudicata dalla miseria creata dalla grande crisi finanziaria dell'ultimo decennio. Non importa che se ne stia uscendo: nel resto del mondo il fascino di ricette e regimi illiberali si diffondono: a piccoli passi si rientra nella storia. E' per questo che il nostro progetto europeo è oggi ancora più importante. E' solo continuandone il progresso, liberando le energie individuali ma anche privilegiando l'equità sociale, che lo salveremo, attraverso le nostre democrazie, ma nell'unità di intenti.

Al riparo dello scudo dell'euro il commercio intra-Ue ha accelerato. Attraverso il mercato unico, l'Italia è strettamente integrata nel processo produttivo europeo. Come mostra la storia italiana, il finanziamento monetario del debito pubblico non ha prodotto benefici nel lungo termine

Siete ancora incerti sui regali di Natale? Domani con il nostro giornale due pagine di consigli foglianti per gli acquisti. Per una festa anti declinista.

