

Benefici di un'UM (cap.3)

Costi e benefici a confronto (cap.4)

- I costi di una valuta comune riguardano soprattutto la macroeconomia
- I benefici sono principalmente di tipo microeconomico e riguardano soprattutto l'efficienza:
 - **eliminazione dei costi di transazione;**
 - **Maggiore trasparenza dei prezzi**
 - **eliminazione del rischio che deriva dall'incertezza circa i movimenti futuri dei tassi di cambio.**
 - **Avere una valuta internazionale**
- Questi fattori portano a un maggiore tasso di crescita?

- È possibile infine, anche per i benefici (così come per i costi), trovare una relazione tra tali benefici che possono trarsi da un'unione monetaria e il grado di apertura di un paese.

Eliminazione dei costi di transazione

1. L'eliminazione dei costi di transazione, che esistevano per il cambio della valuta, **determina minori costi per le imprese** (che esportano/importano) **e per i consumatori** (soprattutto per i turisti).

La contropartita dei guadagni dell'impresa è però rappresentata dai mancati ricavi del settore bancario.

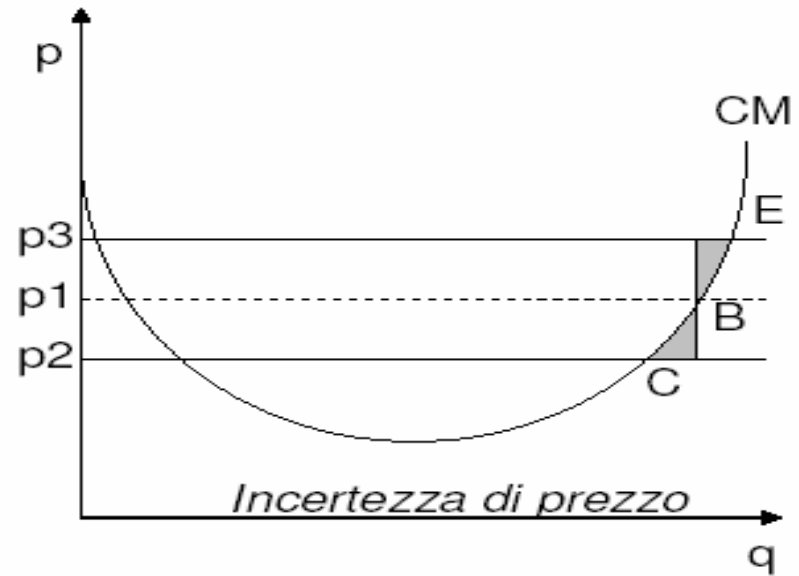
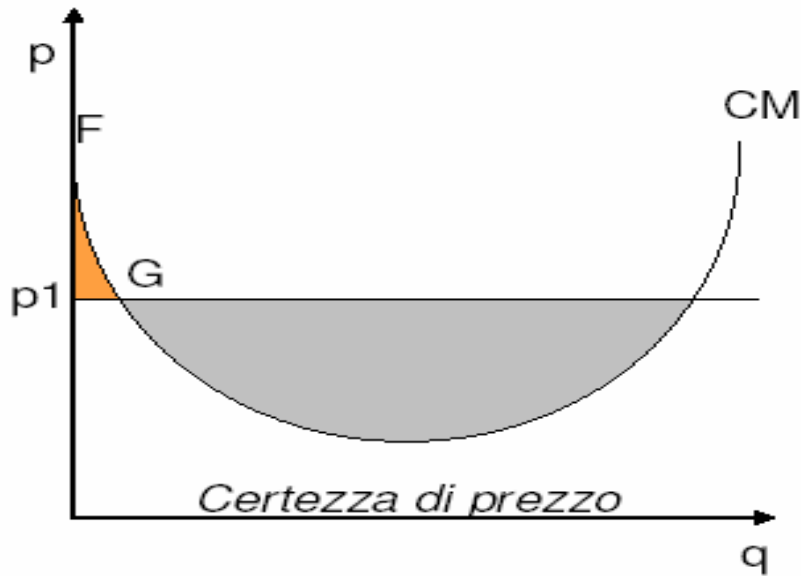
Le banche dovranno rinunciare a quella percentuale di ricavi costituiti dalle commissioni pagate per il cambio delle monete nazionali. **Il guadagno del pubblico non è però controbilanciato perfettamente dalla perdita delle banche: dopo un periodo di transizione, queste otterranno profitti altrove e la società sperimenterà un incremento di benessere.**

- 2. Trasparenza nei prezzi
- L'UM dovrebbe portare ad una maggiore trasparenza dei prezzi, aumentando così confronto e concorrenza e ridurre le differenze di prezzo
- Si ottiene guadagno indiretto poiché **riduce l'opportunità di discriminazione dei prezzi tra i mercati nazionali:**

Vantaggi derivanti da una minore incertezza

- L'incertezza sulle variazioni del tasso di cambio futuro introduce **incertezza sui ricavi futuri delle imprese.**
- In un mondo di individui avversi al rischio, ciò provoca **una perdita di benessere.**
- Eliminare il rischio di cambio riduce l'entità dell'incertezza e dovrebbe quindi aumentare il benessere.

- La riduzione dell'incertezza legata alla variabilità dei cambi permetterebbe di realizzare quegli investimenti che prima non venivano effettuati a causa dei dubbi sull'evoluzione dei cambi.
- Ma ciò non è sempre vero:
- Possiamo dimostrare che in condizioni di incertezza di prezzo sia l'impresa sia i consumatori possono conseguire rispettivamente profitti e surplus in media maggiori di quelli che conseguono in condizioni di certezza di prezzo.
- Consideriamo un'impresa price-taker nel mercato del prodotto che opera in due regimi, di certezza e incertezza dei prezzi.



Nel regime di certezza, il tasso di cambio è fisso, di conseguenza il prezzo ottenuto dalle imprese è costante e prevedibile. Il profitto è dato dall'area ombreggiata meno l'area in arancio FGp

Nel regime di incertezza il prezzo è soggetto a fluttuazioni - supponiamo tra p_2 e p_3 - e il profitto fluttua anch'esso a seconda che prevalga il prezzo p_2 o p_3 . Nel regime di incertezza, quando il prezzo è basso $p=p_2$ il profitto è minore rispetto al regime di certezza di un'area pari a p_1BCp_2 , ma quando il prezzo è alto il profitto è maggiore rispetto al regime di certezza di un'area pari a p_3EBp_1

- Poiché $p3EBp1$ è maggiore di $p1BCp2$ (la differenza è data dai due triangoli ombreggiati) concludiamo che il profitto sarà maggiore in media nel regime di incertezza piuttosto che in quello di certezza.
- Quando il **prezzo è alto** l'impresa **aumenta la quantità prodotta** così da trarre profitto dal maggior ricavo per unità di prodotto e in più espande la propria produzione (triangolo ombreggiato più alto); al contrario, quando il **prezzo è basso** l'impresa **ridurrà la produzione** contenendo in tal modo la riduzione del proprio profitto totale (triangolo ombreggiato più basso).

- In conclusione, il profitto è maggiore in media in un regime di incertezza piuttosto che in un regime di certezza.
- Se però, da un lato, un profitto medio più elevato aumenta l'utilità dell'impresa, questo va confrontato con la maggiore incertezza di questi profitti che riduce l'utilità dell'impresa.

Il risultato in termini di benessere non è scontato

Incertezza del tasso di cambio e crescita economica

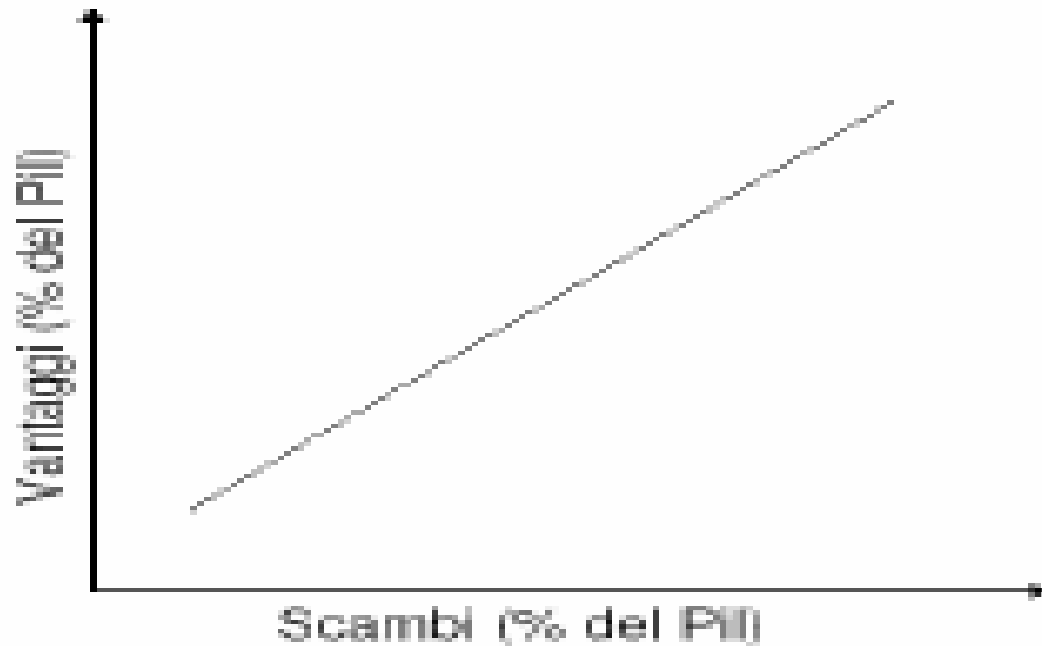
- Verifiche empiriche hanno dimostrato che il legame tra incertezza del tasso di cambio e crescita economica è, in realtà, un legame molto debole.

Benefici di una valuta internazionale

- Quando alcuni paesi formano un'unione monetaria, la nuova valuta dell'unione, nel sistema monetario internazionale, può assumere un peso superiore a quello della semplice somma delle singole valute preesistenti e viene utilizzata più frequentemente anche al di fuori dell'unione.
- Ciò genera due tipi di benefici:
 - Se la valuta è utilizzata a livello internazionale, il paese che la emette avrà ricavi extra.
- Quando una valuta diventa internazionale, il livello **di attività dei mercati finanziari nazionali probabilmente aumenterà**.
- I residenti all'estero vorranno investire in attività emesse in quella valuta.
- Le banche nazionali attrarranno così dei clienti come anche il mercato obbligazionario e quello azionario

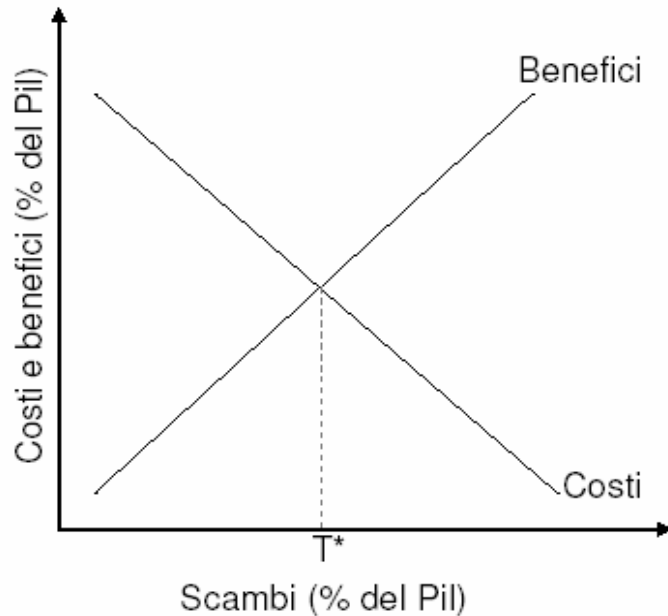
Benefici di un'unione monetaria e grado di apertura dei paesi

- Così come per i costi, si può derivare una relazione anche tra benefici di unione monetaria e grado di apertura di un paese. È probabile che i guadagni di benessere di unione monetaria aumentino in relazione al grado di apertura di un'economia (per esempio, l'eliminazione dei costi di transazione sarà molto più rilevante in paesi dove le imprese e i consumatori acquistano e vendono una grande percentuale di beni e servizi in paesi stranieri).
- Questa relazione tra i benefici di unione monetaria e l'apertura dei paesi candidati a un'unione è rappresentata di seguito



I guadagni derivanti da un'unione monetaria aumentano all'aumentare dell'apertura verso gli altri partner dell'unione.

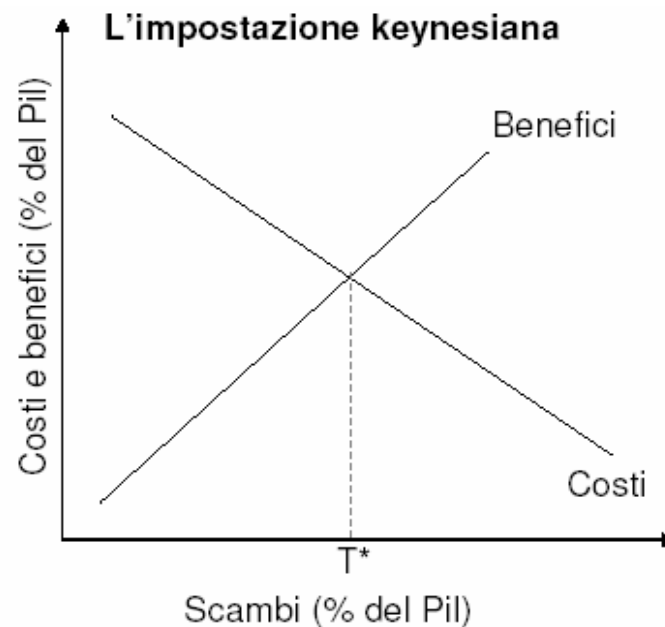
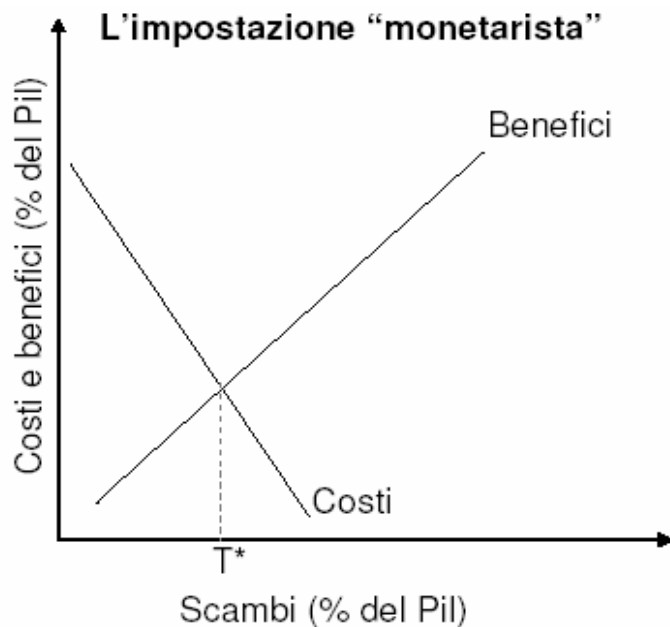
Costi e benefici a confronto



Il punto di intersezione della retta dei benefici con quella dei costi determina il livello critico di apertura che rende conveniente per un paese l'adesione a un'unione monetaria formata con i suoi partner commerciali.

A sinistra del punto, il paese sta meglio se mantiene la sua valuta nazionale; a destra sta meglio quando rinuncia alla propria valuta nazionale e la sostituisce con la moneta dei suoi partner commerciali.

La forma e la posizione della curva dei costi dipendono in larga misura dall'opinione che si ha riguardo all'efficacia dello strumento del tasso di cambio nel correggere gli effetti di andamenti differenziati della domanda e dei costi dei paesi considerati.



Secondo la **posizione monetarista**, poiché le variazioni del tasso di cambio sono inefficaci come strumenti per correggere i diversi andamenti tra i paesi, la curva dei costi è molto vicina all'origine e, quindi, molti paesi avrebbero effetti positivi dalla partecipazione ad un'unione monetaria.

Di contro, la **posizione keynesiana** (modello di Mundell) secondo cui il mondo è pieno di rigidità (salari e prezzi sono rigidi, non c'è mobilità del lavoro) ritiene che abdicare allo strumento della PM sia particolarmente oneroso perché quest'ultimo è uno strumento efficace per eliminare i disequilibri.

- Dai dati sull'importanza degli scambi commerciali all'interno dell'UE per ogni singolo paese dell'Unione stessa, appare che vi è una notevole differenza nel grado di apertura fra i vari paesi dell'Unione. Pertanto, l'analisi costi-benefici darà risultati molto diversi fra i vari paesi dell'UE.

TAB. 4.1. Esportazioni intracomunitarie dei paesi UE, 2012 (% del PIL)

Slovacchia	71,7
Ungheria	67,2
Repubblica Ceca	65,8
Belgio/Lussemburgo	62,5
Paesi Bassi	61,4
Slovenia	52,7
Estonia	49,5
Lituania	42,6
Irlanda	34,0
Lettonia	31,8
Austria	30,4
Polonia	28,5
Germania	24,9
Danimarca	22,0
Portogallo	19,5
Svezia	19,1
Malta	17,3
Finlandia	16,0
Italia	13,7
Spagna	13,5
Francia	12,4
Regno Unito	10,8
Grecia	6,0
Cipro	5,1

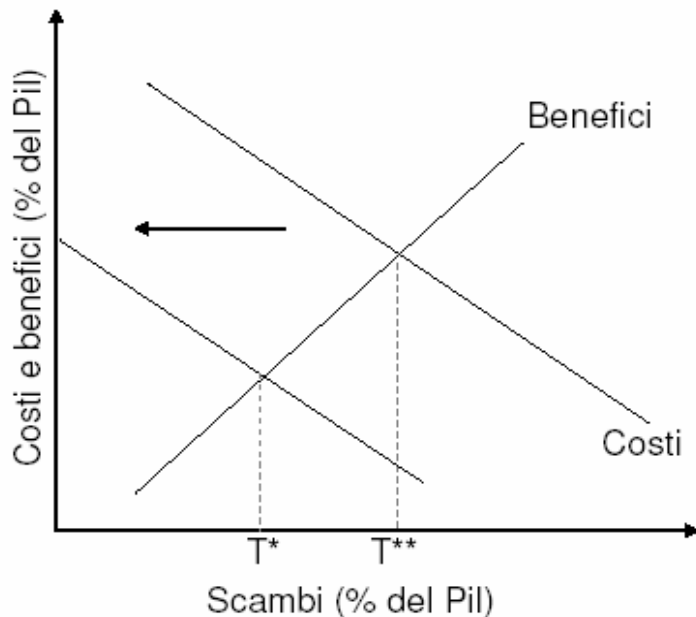
Fonte: European Commission, *European Economy, Statistical Appendix*.

- E' difficile però dire quali sono i paesi dell'UE che beneficiano e quelli che non beneficiano della partecipazione all'UEM. La ragione è duplice:

1. ci sono altri parametri da tenere in considerazione: grado di flessibilità e grado di asimmetria degli shock;

2. alcuni paesi, pur avendo una bassa quota di scambi commerciali potrebbero reputare ugualmente vantaggiosa l'adesione all'unione monetaria: l'Italia, ad esempio, per acquisire credibilità, data l'elevata inflazione che tradizionalmente la caratterizza.

Unione monetaria, rigidità di prezzi e salari e mobilità del lavoro



L'analisi costi-benefici è influenzata dal grado di rigidità dei prezzi e dei salari: i paesi nei quali il grado di rigidità dei prezzi e dei salari è basso sopportano costi più bassi al muoversi in direzione dell'unione monetaria.

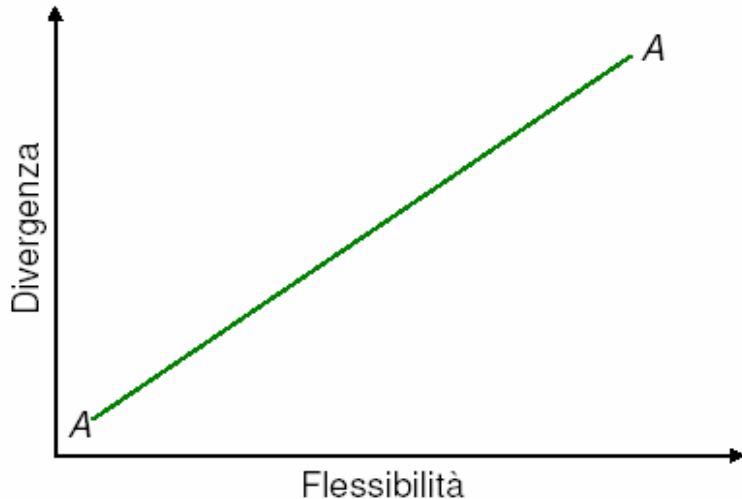
Una diminuzione delle rigidità di prezzi e salari ha l'effetto di spostare la curva dei costi verso il basso.

Di conseguenza il punto critico in corrispondenza del quale diventa vantaggioso per un paese abbandonare la propria valuta nazionale si abbassa. In modo simile, un aumento nel grado di mobilità del lavoro sposta la curva dei costi verso sinistra e rende più attraente un'unione monetaria.

Shock asimmetrici e flessibilità del mercato del lavoro

- Nello stabilire se un'unione monetaria sia desiderabile per un determinato paese occorre tenere conto non solo del grado di flessibilità del mercato del lavoro, ma anche della dimensione e della frequenza degli shock asimmetrici cui esso è esposto. I paesi che subiscono shock della domanda e dell'offerta molto differenti (cioè con strutture industriali molto diverse da quelle degli altri paesi) troveranno più costoso formare un'unione monetaria (la linea di costo si sposterà verso destra nella fig. precedente).

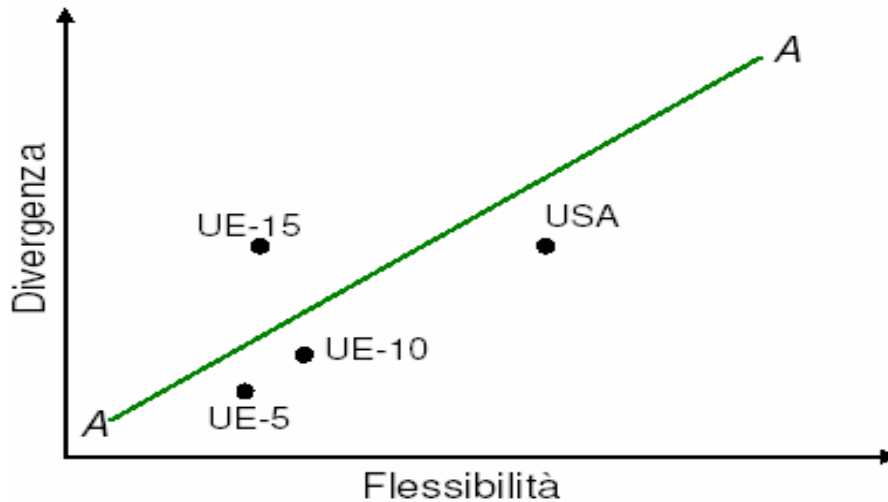
Analizziamo la relazione tra flessibilità del mercato del lavoro e shock asimmetrici in un'unione monetaria.



Con "**divergenza reale**" fra le aree (i paesi) candidate a formare un'unione monetaria, si intende il grado in cui i tassi di crescita del prodotto e dell'occupazione tendono a divergere per effetto di shock asimmetrici.

Con "**flessibilità**" dei mercati del lavoro in queste aree (paesi), si misura complessivamente la flessibilità salariale e la mobilità della manodopera fra le diverse aree (mobilità internazionale).

La conclusione fondamentale della teoria delle aree valutarie ottimali è che i paesi o le regioni caratterizzati da una forte divergenza nella crescita del prodotto e dell'occupazione, se vogliono formare un'unione monetaria evitando seri problemi di aggiustamento, devono contare su un'elevata flessibilità dei mercati del lavoro.



UE-5 = Benelux, Francia e Germania.

UE-10 = UE-5 più Austria, Irlanda, Portogallo, Spagna, Italia.

Affinchè funzioni senza attriti un'unione monetaria, **quanto maggiore è il grado di divergenza reale tanto maggiore è l'esigenza di un'elevata flessibilità del lavoro**: questa relazione è rappresentata dalla linea AA. I paesi situati al di sotto della linea AA possono formare un'unione monetaria senza costi di aggiustamento "eccessivi", tali cioè da eccedere i benefici dell'unione. I paesi situati al di sopra della linea AA dovranno invece sostenere ingenti costi di aggiustamento.

Fra gli economisti che hanno cercato di verificare empiricamente la teoria prevale l'opinione che la UE-15 non sia un'area valutaria ottimale. (si colloca pertanto al di sopra della linea AA). Esiste un sottoinsieme di paesi della UE che costituisce un'area valutaria ottimale (UE-5 ma anche, secondo più recenti studi empirici UE-10).

Gli Stati Uniti sono stati collocati all'incirca allo stesso livello della UE-15 per esprimere il fatto che il grado di divergenza tra le regioni degli Stati Uniti non differisce di molto da quello osservato frai paesi della UE. La principale differenza tra Stati Uniti e Europa sta nel grado di flessibilità dei rispettivi mercati del lavoro.

Allo stato attuale, possiamo concludere dunque che la UE-15 non costituisce un'area valutaria ottimale. Come fare a spostare la UE-15 (e oggi la UE-25) dall'altra parte della linea AA, ossia rendere meno costosa l'unione monetaria?

Si possono adottare due strategie:

ridurre il grado di divergenza reale (più difficile se questa deriva dalla diversa specializzazione industriale; possibile se si accelera il processo di unificazione politica);

accrescere il grado di flessibilità (salari reali e/o mobilità del lavoro).