

**#EURO  
DIBATTITO****Riforme  
possibili****solo con più  
integrazione**di **Pietro Reichlin****U**n dibattito sui costi e i benefici di restare all'Area Euro è certa-

mente utile, ma non può prescindere dalla premessa che l'adozione della moneta unica fa parte di un più generale progetto di integrazione commerciale, finanziaria, fiscale e politica a cui hanno aderito i rappresentanti eletti dei Paesi europei da oltre sessan-

t'anni. E piuttosto ovvio che questo disegno, come accade in qualsiasi federazione, obbliga gli Stati ad adeguarsi a regole e vincoli, tra cui la rinuncia alla sovranità monetaria. Spesso si dimentica che nella federazione americana gli Stati sono soggetti a vincoli ben più severi di quelli dell'Area Euro.

Continua ► pagina 16

#EURODIBATTITO. COME PROSEGUIRE SULLA STRADA DI UNA FEDERAZIONE EUROPEA

# Riforme solo con più integrazione

Colpa dell'Italia non aver colto i benefici delle politiche Bce, dell'Esm e dei fondi strutturali

di **Pietro Reichlin**

► Continua da pagina 1

**T**ra questi vincoli, da ricordare il pareggio dei bilanci pubblici e l'assenza di ostacoli ai movimenti dei fattori produttivi. Il dibattito più importante in Europa non è, quindi, sui vantaggi e i limiti dei diversi regimi di cambio, ma sulla necessità o meno di proseguire sulla strada di una federazione europea. Rimettere in discussione l'euro ha senso se si ritiene che questo percorso d'integrazione debba essere interrotto, ammesso che si sia disposti a pagare i costi di uscita, che sarebbero certamente ingenti, la crisi del nostro sistema bancario, un default disordinato e un'immediata perdita di ricchezza per le famiglie. Ma, in ultima analisi, questa scelta significa anche rinunciare ai vantaggi del libero scambio, alla mobilità delle persone e ai fondi strutturali per le aree depresse. Un costo molto elevato per l'Italia, che ha basato il decollo industriale sulle esportazioni e colloca sui mercati internazionali una buona parte del proprio debito pubblico.

È certamente vero che la creazione dell'euro è stata una scelta ambiziosa e, per alcuni Paesi, anche temeraria, ma non si può aderire a un accordo di cooperazione commerciale e politica e, nello stesso tempo, ricorrere sistematicamente alle svalutazioni competitive. Forse questo è possibile per Paesi che hanno un peso economico e politico marginale, ma non per l'Italia, che rappresenta una quota importante del Pil prodotto dall'Area Euro ed è tra i fondatori dell'Unione Europea. L'adozione della moneta unica segue l'abolizione dei controlli di capitale e le barriere commerciali. In questo scenario, l'idea della sovranità monetaria

e dell'uso del tasso di cambio come strumento di politica economica è poco meno di un'illusione. Gli accordi di cambio del trentennio che precede la moneta unica lasciavano un margine di flessibilità, ma determinavano la dominanza della politica monetaria della Bundesbank (una cessione di sovranità non dichiarata da parte degli altri Paesi europei) e causavano una successione di svalutazioni della nostra moneta nazionale propiziati da improvvisi attacchi speculativi. Questo modello non ha funzionato. Al primo corso di macroeconomia gli studenti imparano che la competitività delle merci da esportazione è determinata dal cambio "reale", non da quello nominale. Se una svalutazione si accompagna a un aumento dei prezzi (com'è naturale, se i lavoratori vogliono mantenere il potere d'acquisto dei salari e le importazioni sono una componente elevata della domanda), i guadagni di competitività ottenuti con il deprezzamento della moneta hanno vita limitata. Dal 1980 al 1999, la lira ha perso circa il 53% del suo valore nei confronti del marco, ma questa svalutazione progressiva è stata interamente vanificata dall'inflazione e dalla bassa crescita della produttività, cosicché il tasso di cambio reale è rimasto quasi invariato. È interessante notare che la crescita è stata più elevata e l'inflazione più contenuta proprio nel periodo di massima stabilità del cambio nominale (il periodo 1988-'92). Come ha ricordato Cochrane su questo giornale, l'adozione di un regime di cambi fissi consente ai governi dei Paesi che hanno istituzioni deboli di guadagnare credibilità e, così, sconfiggere l'inflazione, proteggere il potere d'acquisto dei salari e costringere le imprese a recuperare competitività mediante innovazioni e investimenti produttivi, invece che

con svalutazioni.

Tutte queste considerazioni non implicano che esista una strada radio-sa verso l'equilibrio economico e finanziario dell'Area Euro, ma le riforme necessarie per fare fronte ai problemi di oggi richiedono maggiore fiducia nel processo d'integrazione e fallirebbero se prevalessero i movimenti populistici. Con l'accordo di Maastricht e l'inizio dell'Unione monetaria ci siamo illusi che il "vincolo esterno" e la moneta unica sarebbero stati sufficienti a dare all'Italia governi più responsabili e politiche lungimiranti. Non avevamo fatto i conti fino in fondo con la difficoltà di gestire un debito pubblico imponente (creato, peraltro, prima dell'avvento dell'euro) e con l'azzardo morale determinato dalla condivisione dei rischi. La caduta degli spread ha consentito di contenere il debito ma ha fornito l'alibi per rimandare le riforme e il consolidamento fiscale. La percezione che le istituzioni monetarie e finanziarie comuni fossero sufficienti a eliminare i rischi nazionali hanno alimentato movimenti di capitale verso i Paesi periferici creando squilibri che solo ora sono in via di soluzione. Pur riconoscendo questi problemi, occorre ricordare che un ritorno alla sovranità monetaria non offrirebbe alcuna soluzione miracolosa. È pur vero che un ritorno alla lira e la ridenominazione dei debiti nazionali consentirebbe di fare un default unilaterale, ma i creditori dello Stato sono i cittadini comuni e le banche che hanno in custodia i nostri risparmi. Quali vantaggi ne ricaverebbero? Se, in principio, lo Stato non dovesse pagare interessi sul debito pregresso, questo risparmio sarebbe presto annullato dal ritorno degli spread ai livelli elevati che abbiamo conosciuto negli anni 80 e 90. Al netto delle incertezze e dei conflitti che hanno caratterizzato le

politiche europee in questi ultimi anni, occorre riconoscere che le politiche monetarie della Bce, i crediti erogati dalle istituzioni finanziarie pub-

bliche (come l'Esm) e i fondi strutturali hanno prodotto benefici ben superiori a quelli che avrebbero potuto produrre le politiche nazionali in

condizioni d'isolamento. Non aver saputo approfittare di tali vantaggi fino in fondo è una colpa dell'Italia, non delle istituzioni europee.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**IL DOSSIER**

**FRA INCERTEZZE ED ERRORI**

**Ci siamo illusi che il «vincolo esterno» e l'euro sarebbero stati sufficienti a dare all'Italia governi più responsabili e politiche lungimiranti**

■ Tra gli interventi seguiti al dibattito aperto il 16 aprile da Luigi Zingales hanno scritto, il 19 aprile Franco Debenedetti, per il quale la questione dell'euro è interamente politica ed è dunque nella politica che deve trovare la sua soluzione.

■ Il giorno seguente, Ignazio Angeloni, membro del Consiglio di vigilanza della Bce, interviene scrivendo una lettera al direttore, sottolineando come la moneta non sia certo l'origine dei mali dell'Italia. Alla sua lettera risponde il direttore Guido Gentili: «Anche noi non ci auguriamo di assistere a qualsivoglia tentativo di staccare l'Italia dall'Europa e dall'euro. Anzi, ci opporremo con forza ad una simile prospettiva».

■ Sul Sole 24 Ore del 25 aprile, Lorenzo Codogno e Giampaolo Galli sottolineano la necessità di migliorare l'architettura dell'Europa. Infine, sul Sole del 27 aprile, Stefano Micossi ha spiegato come a fare l'Unione siano tre elementi intimamente legati: mercato, moneta e istituzioni.

[www.ilssole24ore.com](http://www.ilssole24ore.com)

Tutti gli interventi nel dossier #EURODIBATTITO

