

## **Teoria delle Aree Valutarie Ottimali: Costi di una valuta comune**

In questa lezione:

- *Faremo un po' di storia*
- *analizzeremo la teoria delle aree valutarie ottimali*
- *Determiniamo i costi delle Unioni Monetarie*

Un po' di Storia:

1957-1968: AREA DI LIBERO SCAMBIO

1968-1992: UNIONE DOGANALE

1993-1998: MERCATO UNICO

1999: UNIONE MONETARIA

## 1957-1968: AREA DI LIBERO SCAMBIO

- La circolazione delle merci e' gravata, sempre in minor misura, da barriere tariffarie (dazi interni)
- Verso l'esterno i paesi membri mantengono i propri dazi e gli accordi bilaterali

## 1968-1992: UNIONE DOGANALE

- libera circolazione delle merci
- unico dazio comunitario verso l'esterno pur in presenza di singoli accordi bilaterali commerciali

## 1993-1998: MERCATO UNICO

Abolizione barriere non tariffarie e apertura dei mercati alla concorrenza europea:

- libera circolazione dei fattori produttivi (capitale e lavoro)
- apertura dei mercati alla concorrenza europea (appalti, standard tecnici, liberalizzazione servizi, ecc.)
- gli accordi bilaterali con l'estero vengono completamente sostituiti da accordi dell'intera unione (abolizione delle dogane interne)

## 1999: UNIONE MONETARIA

- Moneta unica e coordinamento politiche economiche

Costi Unione Monetaria: rinuncia ad uno strumento di politica monetaria

Il tasso di cambio non può più essere liberamente manovrato

## **Teoria delle Aree Valutarie Ottimali**

Modello di Mundell (1961)

Si consideri due paesi che formino una unione monetaria, es. Francia e Germania.

Uno shock di domanda che colpisca uno dei due a favore dell'altro redistribuirà redditi tra i due paesi senza che nessuno dei due paesi possa intervenire.

Es. Shock di domanda positivo in Germania =>

Aumento domanda in Germania

Aumento prezzi

Aumento produzione

Diminuzione domanda in Francia

Diminuzione prezzi

Diminuzione produzione

I meccanismi di riaggiustamento sono meccanismi di riaggiustamento automatici:

## **Flessibilità dei salari**

Aumenti salari in Germania => spostamento verso l'alto della curva di offerta

Diminuzione domanda in Germania

Aumento prezzi

Diminuzione produzione

Riduzione salari in Francia => spostamento verso il basso della curva di offerta

Aumento domanda in Francia

Diminuzione prezzi

Aumento produzione

## **Mobilità del lavoro**

Spostamento di lavoratori dalla Francia alla Germania con conseguente eliminazione della disoccupazione e sovraoccupazione.

## **Alternativa: Manovra dei tassi di cambio**

(se i paesi non formano una unione monetaria):

Svalutazione in Francia => aumento della domanda in Francia e riduzione della domanda in Germania

Qual è la MORALE...

Nel caso di unione monetaria, nel caso i paesi possano essere colpiti da shock "asimmetrici" sono necessari:

- mercati del lavoro flessibili
- meccanismi di trasferimento di reddito tra paesi

I trasferimenti non devono andare a discapito di uno dei paesi e non devono impedire meccanismi di aggiustamento del mercato.

### **Meccanismi di Trasferimento fiscale**

- Bilancio unico centralizzato con prelievi fiscali e trasferimenti

Questo meccanismo può provocare situazioni di moral hazard e mancato aggiustamento

- Meccanismi di aggiustamento automatico

### **Meccanismi di Trasferimento attraverso i mercati finanziari**

La variazione del prezzo dei titoli nei due paesi, in presenza di mercati finanziari integrati, contribuisce a redistribuire reddito:

I prezzi dei titoli francesi si riducono. Se questi sono posseduti in parte dai tedeschi la perdita verrà sopportata in parte dalla Germania.

Lo stesso vale per esempio per le obbligazioni.

## Differenze nelle Preferenze di Inflazione e Disoccupazione

Abbiamo bisogno di tre equazioni:

1. Dalla massimizzazione del profitto:

$$w = p \frac{\partial Y}{\partial L} \text{ dove } \frac{\partial Y}{\partial L} = q \text{ è la produttività del lavoro}$$

E quindi

$$\frac{\dot{p}_I}{p_I} = \frac{\dot{w}_I}{w_I} - \frac{\dot{q}_I}{q_I} \text{ in Italia e } \frac{\dot{p}_G}{p_G} = \frac{\dot{w}_G}{w_G} - \frac{\dot{q}_G}{q_G} \text{ in Germania}$$

2. Curva di Phillips

$$\dot{w} = g(u) \text{ con } g'(u) < 0 \text{ e } u \text{ disoccupazione}$$

E quindi

$$\frac{\dot{w}_I}{w_I} = g(u_I) \text{ in Italia e } \frac{\dot{w}_G}{w_G} = g(u_G) \text{ in Germania}$$

Dati  $\dot{q}_I$  e  $\dot{q}_G$  queste equazioni determinano  $\dot{p}_I$ ,  $\dot{p}_G$ ,  $u_I$ ,  $u_G$ .

Cosa succede al tasso di cambio e quando i paesi aderiscono all'UM?

### 3. Tassi di cambio

Il tasso di cambio è

$$e = \frac{p_I}{p_G} \text{ per cui } \dot{e} = \dot{p}_I - \dot{p}_G$$

Se i paesi scelgono livelli di disoccupazione e inflazione diversi, allora anche il tasso di cambio tenderà a cambiare nel tempo. Questo non è possibile in una unione Monetaria.

I costi dell'Unione monetaria dipendono anche da:

- **Struttura del mercato del lavoro**
- **Differenze nei sistemi Finanziari**
- **Differenziali nei tassi di Crescita**
- **Problemi di finanziamento del deficit pubblico**

### **Struttura del mercato del lavoro**

I costi delle unioni monetarie dipendono anche dalla struttura dei mercati del lavoro.

Shock di offerta hanno una maggior probabilità di avere un impatto negativo nei sistemi in cui la contrattazione è decentralizzata.

Questo è dovuto all'endogeneità degli aumenti salariali

### **Differenze nei sistemi Finanziari**

I paesi della UME hanno sistemi finanziari diversi.

Cio' implica che uno shock monetario, per es. un aumento dei tassi d'interesse ha un effetto diverso nei diversi paesi.

Es.

Mutui

Mercati azionari e bancari

Competitività nei mercati finanziari

## **Differenziali nei tassi di Crescita**

Se i paesi crescono a tassi diversi anche le importazioni relative cresceranno a tassi diversi e questo genera squilibri crescenti nella bilancia dei pagamenti che non possono essere compensati.

## **Problemi di finanziamento del deficit pubblico**

Deficit di bilancio

$$G - T + rB = dB/dt + dM/dt$$

I paesi abituati a finanziare il deficit con il signoraggio (emissione di moneta) sono forzato ad aumentare le imposte.