



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**  
**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE E AZIENDALI**  
**"MARCO FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA INTERNAZIONALE**  
*L-33 Classe delle lauree in SCIENZE ECONOMICHE*

Tesi di laurea

**La strada verso L'unione Monetaria Europea**  
*The road to European Monetary Union*

Relatore:

Prof. Mistri Maurizio

Laureando:

Petrila Andreea-Roxana  
n° matricola: 1043834

Anno Accademico 2015-2016

## Sommario

<b><u>Introduzione</u></b> .....	pag. 3
<b><u>1. Dal Trattato di Roma al Rapporto Werner:1957-1970</u></b> .....	pag. 4
1.1 Contesto politico .....	pag. 4
1.2 Il Trattato di Roma e il Piano Barre .....	pag. 4
1.3 Il vertice dell'Aia del 1969 .....	pag. 6
<b><u>2. Dal Rapporto Werner al Sistema Monetario Europeo: 1970-1979</u></b> .....	pag. 8
2.1 Il rapporto Werner .....	pag. 8
2.2 Il Serpente Monetario .....	pag. 10
2.3 Il Fondo Europeo di Cooperazione Monetaria.....	pag. 13
<b><u>3. Dall'avvio dello SME al Trattato di Maastricht: 1979-1991</u></b> .....	pag. 14
3.1 La realizzazione del Sistema Monetario Europeo(1978) .....	pag. 14
3.2 Considerazioni sull'Sistema Monetario Europeo .....	pag. 16
3.3 Il funzionamento dello SME nel periodo 1979-1987 .....	pag. 18
3.4 L'ECU .....	pag. 19
3.5 L'Atto Unico Europeo .....	pag. 20
3.6 Il biennio 1986-7 .....	pag. 22
3.7 Il Rapporto Delors .....	pag. 23
3.8 L'opposizione britannica .....	pag. 25
3.9 La riunificazione tedesca .....	pag. 26
<b><u>4. Dal Trattato di Maastricht all'Euro 1991-1999</u></b> .....	pag. 30
4.1 L'autunno nero del 1992 .....	pag. 30
4.2 Unione Monetaria ed Economica .....	pag. 31
4.3 Il passaggio all'Euro .....	pag. 33
<b><u>Conclusioni</u></b> .....	pag. 35
<b><u>Bibliografia</u></b> .....	pag. 36

## Introduzione

Sono passati più di sessant'anni da quando Belgio, Francia, Germania, Italia, Lussemburgo e Olanda crearono la Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio. La dichiarazione, considerata l'atto di nascita dell'Unione Europea, messa a punto dall'allora Ministro degli Esteri francese Robert Schuman e dal connazionale Jean Monnet, fu presentata ai governi il 9 maggio 1950, data che viene celebrata ogni anno come la Festa dell'Europa.

Nell'integrazione europea i fattori politici sono stati determinanti e le questioni monetarie sono state all'avanguardia del processo di integrazione. Il motivo per cui le questioni monetarie sono diventate così importanti è una delle domande a cui cercherò di rispondere in questa tesi.

L'Unione economica e Monetaria era un'ambizione ricorrente dell'Unione europea già dalla fine degli anni sessanta, perché prometteva stabilità valutaria e un ambiente ideale per la crescita e l'occupazione. La strada che condusse alla firma del Trattato di Maastricht nel 1992 è stata però piena di ostacoli politici ed economici; a turno, infatti, il debole impegno politico, le difformità di vedute riguardo alle priorità dell'economia, l'assenza di convergenza economica e l'andamento dei mercati valutari internazionali al di fuori del controllo dell'Unione, contribuirono a rallentare il progresso verso l'Unione Economica e Monetaria. Nonostante ciò, la seconda parte del ventesimo secolo vide gli Stati membri inseguire con costanza una più stretta cooperazione economica, allo scopo di rafforzare i vincoli politici esistenti tra loro e di tutelare il mercato comune.

Scrivere di integrazione monetaria europea significa scrivere anche della relazione franco-tedesca. Tale rapporto è considerato da ciascuno come una pietra miliare della propria politica estera. Entrambi erano convinti che i buoni rapporti tra di loro erano cruciali per la stabilità in Europa. Entrambi credevano che questi rapporti dovevano far parte di un quadro europeo. Per essere accettabile per la Francia, tale quadro doveva contenere delle disposizioni che allentassero il dominio monetario della Germania che stava diventando sempre più potente.

Nel tracciare lo sviluppo dell'integrazione monetaria europea dalla sua origine negli anni sessanta alla vigilia della creazione di un'unione monetaria, ho seguito la narrazione di André Szasz, ex direttore esecutivo della banca centrale olandese che ha partecipato attivamente agli eventi della storia dell'integrazione europea per più di trent'anni.

Il passaggio all'attuale Unione Economica e Monetaria può essere suddiviso in quattro tappe:

1. Dal 1957 al 1970 e cioè dal Trattato di Roma al Rapporto Werner;
2. Dal 1970 al 1979 e cioè dal Rapporto Werner al Sistema Monetario Europeo;
3. Dal 1979 al 1991 e cioè dall'avvio del Sistema Monetario Europeo al Trattato di Maastricht;
4. Dal 1991 al 1999 e cioè dal Trattato di Maastricht all'Euro.

## CAPITOLO PRIMO

**DAL TRATTATO DI ROMA AL RAPPORTO WERNER: 1957-1970**

## 1.1 IL CONTESTO POLITICO PER L'INTEGRAZIONE EUROPEA

I motivi politici hanno influenzato l'integrazione europea già dall'inizio. Uno dei motivi principali era quello di evitare un'altra guerra tra la Germania e la Francia e questo ha ispirato sei paesi europei (Francia, Germania, Italia, Paesi Bassi, Belgio e Lussemburgo) di individuare i due settori economici nazionali indispensabili per fare la guerra e cioè il settore del carbone e quello siderurgico e subordinarli a una Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio. Si è cercato inoltre negli anni '50 di creare una Comunità europea della difesa su proposta del primo ministro francese René Pleven ma il progetto fallì per l'opposizione politica della Francia, a causa di un suo ripensamento successivo. Dopo un periodo di sconforto i ministri degli esteri della Comunità europea del carbone e dell'acciaio (CECA), in una conferenza a Messina l'1-2 giugno 1955 hanno dichiarato che "...è giunto il momento di fare un nuovo passo avanti verso la costruzione dell'Europa. Essi sono del parere che questo deve essere realizzato, prima di tutto, in campo economico.”<sup>1</sup>

Nel 1956, in seguito alla nazionalizzazione del Canale di Suez da parte del presidente Gamal Abdel Nasser, la Gran Bretagna e la Francia perdettero il loro status di potenze mondiali e questo ebbe un effetto traumatico su entrambi i paesi che però si manifestò in modi diversi. Dopo un'iniziale onda anti- americana, la Gran Bretagna ha deciso di restaurare la relazione speciale che aveva con gli Stati Uniti (voltando le spalle all'Europa). La Francia non adottò lo stesso atteggiamento giacché c'era un risentimento troppo forte verso gli Stati Uniti per aver abbandonato i suoi alleati. In questa situazione la Francia poteva scegliere fra tre possibilità: creare il proprio armamento nucleare rendendosi meno dipendente da quello americano, intensificare la relazione con la repubblica federale tedesca o accelerare le negoziazioni sulla Comunità Economica Europea. Secondo Robert Marjolin, che ha negoziato per la Francia, c'era una notevole opposizione in Francia alla creazione di un mercato comune nel quale l'industria francese sarebbe stata esposta alla concorrenza tedesca.

La crisi del canale di Suez è stata strumentale nel riorientamento della politica francese. Al fine di rompere il suo isolamento politico, la Francia scelse di andare incontro alla Comunità Economica Europea e verso un partenariato privilegiato con la Germania. Ugualmente importante per i futuri sviluppi fu la decisione della Gran Bretagna di rimanere a fianco degli Stati Uniti<sup>2</sup>.

## 1.2 IL TRATTATO DI ROMA (1958) E IL PIANO BARRE (1968-9)

---

<sup>1</sup> La Dichiarazione Schumann, 9 maggio 1950.

<sup>2</sup> Solo nel 1961 la Gran Bretagna chiede ufficialmente l'ingresso nel Mercato Comune assieme alla Danimarca e all'Irlanda, seguite nel 1962 dalla Norvegia.

Il trattato che ha stabilito la Comunità Economica Europea (CEE) è stato firmato a Roma il 25 marzo 1957 ed è entrato in vigore il 1 gennaio 1958. Sotto tre aspetti era il risultato di compromessi: oltre al mercato comune che stabilisce la libera circolazione dei beni, dei servizi e dei capitali, esso stabilisce anche una politica comune ma solo per certi settori; la sua istituzione e le procedure comunitarie sono andate al di là di una semplice cooperazione intragovernamentale ma non era proprio sovranazionale; la CEE è stata accettata dalla Francia solo perché il mercato comune è stato controbilanciato da una Politica Agricola Comune (PAC).

La CEE era basata su un Mercato Comune. In un certo numero di settori, tra i quali l'agricoltura, il Trattato ha stabilito politiche comuni che avrebbero dovuto essere decise a un livello comunitario. Il Trattato ha obbligato gli stati membri di garantire l'equilibrio della bilancia dei pagamenti, la piena occupazione e la stabilità dei prezzi, oltre alla coordinazione delle loro politiche economiche. Ma sebbene gli stati dovevano consultarsi a vicenda e coordinare le loro politiche, nella pratica queste erano solo delle dichiarazioni di intenti. Di conseguenza le loro economie divergevano e la relazione tra i loro tassi di cambio era continuamente sotto pressione.

Nel marzo 1961 le discrepanze economiche hanno portato a una rivalutazione del marco tedesco e del fiorino olandese. Per questo motivo in un memorandum del 31 ottobre 1962 la commissione ha sostenuto che il tasso di cambio tra i membri doveva essere fissato in modo permanente, tranne che per piccoli aggiustamenti, giacché grandi aggiustamenti potrebbero mettere in pericolo i prezzi agricoli comuni e quindi il Mercato Comune stesso.

C'era inoltre un dibattito tra economisti e monetaristi<sup>3</sup>. I monetaristi volevano dare la priorità all'integrazione nel settore monetario, credendo che dal momento che i problemi legati a questo erano più 'tecnici' sarebbe stato più facile da raggiungere rispetto all'integrazione delle politiche di bilancio. Una volta raggiunta l'integrazione monetaria, ci si aspetta che questa forzerà l'integrazione anche negli altri settori. Gli economisti sostenevano che l'integrazione monetaria poteva avvenire solo se c'era anche un'integrazione economica. La Germania e l'Olanda rappresentavano la visione "economista", mentre la Francia e altri paesi membri quella "monetarista".

Durante la seconda metà degli anni '60 le economie dei paesi membri hanno continuato a divergere e le differenze sono state accentuate da uno squilibrio globale della bilancia dei pagamenti. Nel novembre 1967 il governo britannico fu costretto a svalutare la sterlina. Inoltre le riserve d'oro statunitensi stavano diminuendo. Fu in queste circostanze che il successore di Marjolin, Raymond Barre, propose al Consiglio dei Ministri delle finanze durante un meeting del 26-27 febbraio 1968 il cosiddetto "Piano Barre", un piano d'azione finanziario per la comunità. Il memorandum conteneva una serie di proposte:

- Gli stati membri dovevano dichiarare che il tasso di cambio sarebbe stato aggiustato solo in base a un mutuo consenso di natura preventiva;
- I margini di fluttuazione avrebbero dovuto essere eliminati;

---

<sup>3</sup> Qui i monetaristi non vanno intesi nel senso della scuola economica di Chicago.

- Costituzione di un meccanismo per la cooperazione monetaria attraverso interventi di breve termine di sostegno monetario e possibilità di assistenza finanziaria a medio termine.

Queste proposte hanno costituito la base delle decisioni prese al vertice dell'Aia il 1-2 dicembre 1969 che adottava come obiettivo ufficiale della Comunità la realizzazione dell'Unione Economica e Monetaria.

Di conseguenza la CEE come previsto nel trattato di Roma del 1968 non comprende l'integrazione monetaria. La questione dell'integrazione monetaria era perciò in gran parte una lotta di potere tra la Francia, sostenuta dalla maggior parte dei paesi della CEE, e la Germania sostenuta dall'Olanda. In questa battaglia la Germania, con l'aumento del suo potere economico e monetario, aveva il 'status quo' dalla sua parte.

### 1.3 IL VERTICE DELL'AIA DEL 1969

Il 1 e 2 dicembre i capi dei governi dei sei stati membri della comunità europea sono stati convocati all'Aia su iniziativa comune del nuovo cancelliere tedesco Willy Brandt e del presidente francese Georges Pompidou<sup>4</sup>. All'incontro si è convenuto di approfondire e di ampliare<sup>5</sup> l'Unione Economica e Monetaria. Per comprendere queste decisioni dobbiamo capire gli sconvolgimenti monetari e le tensioni politiche che hanno caratterizzato gli anni prima del vertice. I fattori che hanno portato al vertice dell'Aia sono:

- *Tensioni nel sistema monetario internazionale*: negli anni sessanta, il sistema Bretton Woods dei tassi di cambio fissi era ancora in vigore. Secondo il sistema definito da Bretton Woods, il dollaro era l'unica valuta convertibile in oro in base al cambio di 35 dollari contro un'oncia del metallo prezioso. Alle altre valute erano consentite solo oscillazioni limitate in un regime di cambi fissi a parità centrale. Negli anni '60 aumentò il costo di produzione dell'oro e il dollaro si deprezzò e i dollari provenienti dal deficit dei pagamenti divennero fonte di liquidità internazionale: la Federal Reserve avrebbe dovuto accrescere le sue riserve auree in misura proporzionale all'emissione di dollari. L'aumento della spesa pubblica statunitense, anche per finanziare la guerra in Vietnam e il crescente indebitamento fecero aumentare le richieste di convertibilità del dollaro in oro. Di fatto, il 15 agosto del 1971, il Presidente Richard Nixon dichiarò la sospensione della convertibilità del dollaro in oro. Alla fine degli accordi si giunse nel dicembre del 1971 con gli accordi Smithsoniani che comportò la svalutazione del dollaro e il ritorno a cambi fluttuanti.
- *Tensioni all'interno della comunità europea*: stava cominciando a verificarsi un cambiamento nell'equilibrio di potere all'interno della comunità dalla Francia alla Repubblica federale tedesca. Una qualsiasi forma di collaborazione franco-tedesca in un contesto europeo era una condizione per la stabilità e la pace in Europa. Il presidente Charles De Gaulle, che salì al potere nel maggio 1958, ha attribuito grande importanza al

<sup>4</sup> Dopo le dimissioni rassegnate da De Gaulle il 28 aprile 1969, il 15 giugno 1969 Georges Pompidou è stato eletto presidente della Repubblica;

<sup>5</sup> La Francia era preparata a ritirare il veto all'ingresso britannico.

rafforzamento della cooperazione politica in materia di politica estera e di difesa tra i paesi della Comunità europea. Inoltre ha accolto la necessità di una stretta cooperazione con gli Stati Uniti in vista della minaccia di espansione sovietica, anche se tale cooperazione non avrebbe mai dovuto prendere forma di subordinazione, né in politica estera e di difesa, né nella sfera economica e monetaria. De Gaulle e il cancelliere Konrad Adenauer hanno convenuto che i loro due paesi avrebbero dovuto procedere sulla base di un trattato bilaterale, che avrebbe fornito una stretta e costante cooperazione. Il Trattato è stato firmato al palazzo dell'Eliseo a Parigi il 22 gennaio 1963. Quest'atto era determinato a sancire la riconciliazione franco-tedesca e la nascita dell'intesa che si pensava potesse fare da motore al processo d'integrazione europea. I nemici di secoli si scoprono amici, ma l'Europa poggia su un grande malinteso. I due statisti avevano visioni diverse sull'Europa e sul ruolo del proprio paese all'interno dell'Europa, ma anche sul tema del rapporto con gli Stati Uniti. L'asse franco-tedesco fu una novità importante nello scenario internazionale. De Gaulle lo interpretò come strumento capace di assicurare al proprio paese, divenuto nel frattempo una potenza nucleare, una posizione di egemonia sul vecchio continente. Adenauer vide in esso la possibilità di trovare nella Francia un supporto utile per consentirgli di giungere alla riunificazione delle due Germanie oltre che una garanzia contro eventuali cedimenti del mondo occidentale su Berlino. Non tutto filò per il verso giusto. Col tempo, poi, la Francia cominciò a manifestare perplessità e preoccupazione di fronte alla Ostpolitik di una Germania sempre più politicamente influente ed economicamente solida.<sup>6</sup> Ma i rapporti tra i due paesi stavano cambiando. Una serie di azioni spettacolari da parte di de Gaulle ha contribuito all'estraniamento, azioni che a suo parere erano di vitale importanza per la sua visione dell'Europa, ma con le quali la Germania, e tutti gli altri paesi della CEE erano apertamente in disaccordo; il 7 marzo 1966 la Francia ha annunciato il suo ritiro dalla struttura militare della NATO. In tal modo i rapporti tra Germania e Francia hanno perso la loro precedente cordialità. Lo spostamento dell'equilibrio all'interno della CEE si è riflesso in una forza crescente del marchio tedesco, minacciando la relazione franco-tedesca, il nucleo di integrazione europea.

- *Relazioni est-ovest e la nuova Ostpolitik della Germania*: con il termine Ostpolitik si intende politica di apertura, riavvicinamento e normalizzazione dei rapporti della Germania ovest nei confronti della Germania est e più in generale degli altri paesi del blocco orientale, tenacemente perseguita dal Cancelliere socialdemocratico Willy Brandt a partire dall'inizio degli anni '70 e per la quale Brandt ricevette il Premio Nobel per la Pace nel 1971. Una parte centrale di questa politica era di ristabilire le relazioni tra le due Germanie senza abbandonare l'obiettivo finale della riunificazione. Alcuni degli alleati occidentali avevano dei seri dubbi riguardo a ciò. Kissinger scrive "mi sembra che la nuova ostpolitik di Brandt...potrebbe in mani meno scrupolose trasformarsi in una nuova forma di classico nazionalismo tedesco."<sup>7</sup>. Secondo lui, le sue preoccupazioni erano condivise anche dalla Francia e dalla Gran Bretagna. Inoltre c'era una forte opposizione nella Germania stessa verso l'Ostpolitik. Per questi motivi, era imperativo per il governo Brandt di adottare misure per riparare il crescente risentimento e sospetto e per rimuovere ogni dubbio riguardo alla sua Ostpolitik.

<sup>6</sup> Simone Grassi, 'Francia e Germania, quasi amici'

<sup>7</sup> Henry Kissinger, 1979, p. 409.

## CAPITOLO SECONDO

**Dal Rapporto Werner al Sistema Monetario Europeo: 1970-1979**

## 2.1 IL RAPPORTO WERNER (1970)

Dopo il vertice dell'Aia, Il Consiglio europeo ha incaricato un comitato di esperti presieduto da Pierre Werner, allora presidente del Consiglio e ministro delle Finanze del governo lussemburghese, 'di preparare una relazione contenente un'analisi delle diverse proposte che permettono di identificare il problema di base per una realizzazione, per tappe, dell'unione economica e monetaria nella comunità'. Questa decisione fu presa al termine del periodo transitorio previsto dal Trattato di Roma, in un momento assai delicato per la Comunità, sia sul piano politico sia su quello economico, caratterizzato quest'ultimo da forti tensioni inflazionistiche e movimenti di capitali speculativi indotti da aspettative, poi avveratesi, di mutamenti di alcune parità monetarie.

La relazione finale della commissione di Werner fu pubblicata nell'ottobre 1970, nella quale era prevista l'attuazione entro dieci anni, secondo un piano a tre fasi, dell'unione economica e monetaria integrale. L'obiettivo finale era l'integrazione dei mercati bancari e finanziari, l'eliminazione dei margini di fluttuazione e la fissazione delle parità di scambio.

Il rapporto inizialmente descrive la situazione in cui si trova la comunità europea dopo il completamento dell'unione doganale e la realizzazione della politica agricola, ma sottolinea come la mancanza di un'armonizzazione efficace delle politiche economiche potrebbe mettere in pericolo queste importanti realizzazioni. Le conseguenze principali dell'UEM, secondo il rapporto erano: la convertibilità totale e irreversibile delle monete senza fluttuazioni, la centralizzazione della politica monetaria, l'unificazione delle politiche riguardanti il mercato dei capitali e la consultazione continua tra gli stati membri. La creazione dell'UEM avrebbe comportato anche delle riforme istituzionali di un certo numero di organi comunitari a cui sarebbero state trasferite le attribuzioni in materia appartenenti agli stati membri. Il centro decisionale per la politica economica avrebbe agito in modo indipendente in funzione dell'interesse comunitario e la costituzione di un sistema comunitario di banche centrali, ispirato a organismi come il Federal Reserve System, avrebbe preso decisioni di politica monetaria interna riguardante la liquidità, i tassi d'interesse e la concessione di prestiti al settore pubblico e privato. Tutto questo progetto, per la sua delicatezza ed importanza, doveva essere portato a termine attraverso tre tappe.

Nel rapporto era analizzata solo la prima tappa le cui disposizioni generali prevedevano il rafforzamento e la coordinazione delle politiche economiche. Nel corso della prima tappa il Consiglio sarebbe stato l'organo decisionale centrale e avrebbe fissato gli obiettivi a medio termine e l'orientamento della politica economica, la Commissione avrebbe preso tutti i contatti necessari con le amministrazioni nazionali e il Comitato di Governatori avrebbe avuto un ruolo importante per quel che riguardava i problemi di politica monetaria interni ed esterni. Il Rapporto raccomandava anche il perseguimento degli sforzi per realizzare una politica di sviluppo comune. Infine il Comitato raccomandava che la prima tappa avesse inizio il primo gennaio 1971 e che una conferenza intergovernativa fosse convocata prima della fine della



prima tappa, ai termini dell'articolo 236 del Trattato di Roma, per consentire che fossero apportate le necessarie modifiche ai Trattati. La seconda tappa sarebbe stata caratterizzata dal perseguimento, su tutti i fronti sopra descritti, delle azioni intraprese nel corso della prima tappa.

Il rapporto Werner non fu mai posto in atto perché il Consiglio non accettò l'idea che fosse necessario creare delle nuove istituzioni e quindi modificare il Trattato di Roma. In realtà il rapporto Werner fallì soprattutto perché si basava implicitamente sul sistema di Bretton Woods, che stava crollando esattamente nel momento in cui la prima tappa del rapporto avrebbe dovuto essere posta in atto.

Nell'ambito del "gruppo Werner" si confrontarono sin dall'inizio due diverse impostazioni: l'una sottolineava la necessità di procedere anzitutto a un'unificazione monetaria fondata sul progressivo restringimento dei margini di oscillazione delle monete, quale primo passo verso l'adozione di una moneta unica; l'altra, partendo dalla constatazione che le economie europee presentavano andamenti divergenti, proclamava la necessità di far precedere i passi verso l'unificazione monetaria da importanti progressi verso l'armonizzazione delle politiche economiche. Nel rapporto si considerava l'UEM un obiettivo raggiungibile nel corso di un decennio, al termine del quale sarebbe esistita in Europa "una zona al cui interno i beni e i servizi, le persone e i capitali circoleranno liberamente, esenti da distorsioni di concorrenza, senza per questo generare squilibri strutturali e generali". Sul piano monetario, sarebbe realizzata "la convertibilità totale e irreversibile delle monete, l'eliminazione dei margini di fluttuazione dei cambi, la fissazione irrevocabile dei rapporti di parità". Nel settore monetario era prevista l'instaurazione, a titolo sperimentale, di un sistema di progressivo restringimento dei margini di oscillazione dei tassi di cambio delle monete CEE e la creazione di un Fondo Europeo di Cooperazione Monetaria (FECOM), organismo destinato a integrarsi in seguito nella futura organizzazione comunitaria delle banche centrali.

Al fine di realizzare il progressivo restringimento dei margini di oscillazione, il Consiglio della CEE invitava il comitato dei governatori delle banche centrali a contenere le fluttuazioni di cambio delle monete dei paesi membri entro limiti più ristretti di quelli risultanti dai margini in vigore nei confronti del dollaro statunitense. Come primo passo fu decisa nel 1971 una riduzione dall'1,50 all'1,20%, a decorrere dal 15 giugno 1971. Ma la riduzione non poté essere attuata in conseguenza di una crisi scoppiata sui mercati mondiali dei cambi verso la fine di aprile e culminata nella sospensione della convertibilità in oro della moneta americana. La crisi culminò con gli accordi di Washington del 17 e 18 dicembre (accordi smithsoniani); il riallineamento monetario comportò una svalutazione del dollaro nella misura del 7,9%; tutte le altre principali monete furono rivalutate, in misura differenziata. Fu, inoltre, deciso di allargare i margini di oscillazione delle monete<sup>8</sup> al fine di contrastare meglio i movimenti di capitali di natura speculativa.

L'allargamento dei margini, deciso in sede internazionale, era evidentemente in contrasto con il piano di unificazione monetaria europea. Il 21 marzo 1972 il Consiglio della CEE adottava una Risoluzione in base alla quale lo scarto istantaneo (massimo) tra due monete comunitarie non avrebbe dovuto superare il 2,25%, ossia la metà di quello consentito dagli accordi di

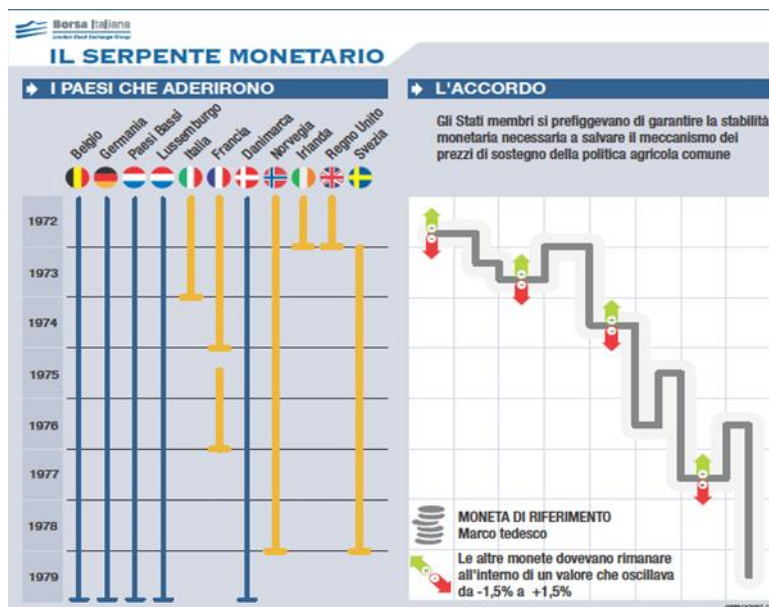
---

<sup>8</sup> Di 2,25%, al di sopra e al di sotto della parità o "tasso centrale".

Washington. La Risoluzione trovava pratica applicazione nell'"accordo di Basilea", concluso il 20 aprile fra le banche centrali dei paesi della CEE.

## 2.2 IL SERPENTE MONETARIO (1972-8)

Per "Serpente Monetario" si intende l'accordo, concluso il 21 marzo 1972 e perfezionato con l'accordo di Basilea del 10 aprile, che istituiva i margini di oscillazione delle monete europee che erano tenute a oscillare entro una fascia del 2,25%, il cosiddetto "serpente", il quale a sua volta si snodava all'interno di un "tunnel", la cui ampiezza corrispondeva alla massima oscillazione consentita nei confronti del dollaro. Il mantenimento dei margini di oscillazione veniva assicurato dalle banche centrali con interventi obbligatori in dollari ai limiti del tunnel e con interventi in monete comunitarie ai limiti del serpente. Il Serpente Monetario è l'antenato del sistema monetario europeo. I paesi membri della CEE decisero di creare un sistema simile a quello di Bretton Woods, fiduciosi del fatto che generalmente, i cambi fissi riescono a stabilizzare gli scambi commerciali e contribuiscono al loro sviluppo. Nacque così il Serpente Monetario, che ebbe però pochi anni di vita; le valute che ne facevano parte non riuscivano a rispettare le regole. La moneta di riferimento era il marco tedesco, le altre dovevano rimanere all'interno di un valore che oscillava da -1,5% a +1,5% rispetto a quello della valuta tedesca.<sup>9</sup>



Il serpente però incontrò subito diversi problemi. A seguito del peggioramento dei conti con l'estero del Regno Unito, la sterlina fu sottoposta ad attacchi speculativi che resero necessari interventi a suo sostegno per importi ingenti (oltre 2,5 miliardi di dollari in una settimana): per evitare ulteriori perdite di riserva, la Banca d'Inghilterra fu costretta a sospendere, dal 23 giugno, la difesa dei limiti di fluttuazione della sterlina, uscendo quindi dal sistema comunitario di cambio. Poiché successivamente si profilava il pericolo che la lira fosse attaccata come moneta più debole del serpente, le autorità italiane ne chiesero la sospensione generalizzata. Inoltre la crisi petrolifera del 1973 innescò un forte e generale aumento dei prezzi, che a sua volta determinò fluttuazioni nei cambi oltre i margini prestabiliti e provocò diversi ingressi e uscite temporanei di alcuni Paesi dal sistema. Regno Unito e Irlanda uscirono nel giugno 1972, seguiti nel febbraio 1973 dall'Italia e nel 1974 dalla Francia. La lira italiana restò fuori dal sistema fino alla vigilia dell'entrata in funzione del Sistema Monetario Europeo, nel 1979. Solo il marco tedesco, il fiorino olandese, il franco belga e la corona danese restarono vincolati agli accordi fino alla fine.

<sup>9</sup> Questo range di movimento veniva allargato quando si entrava in un periodo di recessione, ristretto in tempi di espansione.

Gli Stati membri erano consapevoli che la stabilità dei tassi di cambio necessitava una convergenza economica, così come accordi monetari. Tuttavia, a differenza di quest'ultimo, dove gli obblighi sono stati sanciti, i paragrafi nella risoluzione relativi alla coordinazione delle politiche economiche non sono andati al di là di intenzioni.

All'inizio i membri tedeschi e olandesi si opposero al serpente. I membri olandesi vedevano poco senso nella proposta, che consideravano come un passo puramente simbolico verso la moneta unica. Il restringimento dei margini non avrebbe che limitato le possibilità di avere differenze dei tassi d'interesse tra Stati membri ostacolando così la politica monetaria. Spesso i loro colleghi tedeschi concordavano privatamente con loro, ma la Bundesbank ha preso la posizione che il restringimento dei margini era una decisione politica a cui non intendeva opporsi. Così alla fine era solo la banca olandese che ha espresso delle riserve per quanto riguarda il rapporto, sostenendo che il restringimento dei margini non dovrebbe precedere la convergenza economica ma seguirla.

Dopo la sospensione della convertibilità dei dollari in oro, i paesi della CEE a parte la Germania e l'Olanda potevano scegliere se continuare a comprare dollari che non avrebbero potuto più convertire, o lasciare la loro valuta fluttuare. Gli accordi di cambio in Europa sembravano essere diventati più necessari di prima, ma erano anche più difficile da raggiungere. Erano più necessari poiché la posizione competitiva dei singoli paesi è meno colpita se la loro moneta si apprezza solo nei confronti del dollaro e non nei confronti delle valute dei loro principali partner commerciali. Erano più difficili da realizzare a causa delle differenze nei fondamentali economici e nelle priorità della politica. Mentre per la Germania l'impatto sfavorevole dell'apprezzamento nei confronti del dollaro sulla sua posizione concorrenziale sarebbe stato mitigato da una congiunta fluttuazione con i suoi principali partner commerciali, per la Francia e l'Italia la fluttuazione congiunta significa un deterioramento della loro posizione competitiva a causa della forza del marchio tedesco.

Il 19 gennaio 1974 le autorità francesi annunciarono la loro decisione di sospendere la partecipazione e lasciare il franco di fluttuare su basi sperimentali per un periodo di sei mesi. La Germania, i paesi del Benelux e la Danimarca hanno annunciato la loro decisione di continuare l'accordo. Anche quando la Francia era fuori dagli accordi, fece delle proposte con l'obiettivo di spostare l'onere dell'aggiustamento verso i paesi in surplus e rendere il serpente più simmetrico. Così il ministro Fourcade fece alcune proposte in un elaborato del 16 settembre 1974: l'esistente di un'unità di acconto dovrebbe essere cambiata con una nuova costituita da un paniere di valute membri; un nuovo accordo sui tassi di cambio dovrebbe sostituire quello esistente; entrambi i margini dell'unità di conto e del livello del dollaro dovrebbero essere mantenuti segreti. Queste proposte erano inaccettabili ai membri del serpente in quel momento a causa della loro complessità tecnica e perché molti non credevano che i margini potessero essere allo stesso tempo effettivi e mantenuti segreti.<sup>10</sup>

Nel marzo 1976 il franco si è trovato ancora una volta sotto pressione dovuta in parte al deterioramento delle partite correnti della sua bilancia dei pagamenti. Le alternative reali per la Francia alla fluttuazione erano apparentemente troppo sgradevoli:

---

<sup>10</sup> Queste proposte sono riemerse 4 anni più tardi quando lo SME ha sostituito il serpente.

- Se la Francia fosse rimasta nel serpente con un tasso centrale invariato, avrebbe dovuto aggiustare la sua politica economica domestica per migliorare la sua bilancia dei pagamenti e restringere la sua politica monetaria per arginare il deflusso di fondi. In effetti, questo vorrebbe dire dare priorità alla stabilità dei prezzi come la Germania ha sempre fatto.
- Una seconda opzione sarebbe stata quella di restare nel serpente ma svalutare. Nel 1974 questa possibilità non è stata nemmeno discussa con i partner.<sup>11</sup> Nel 1976 era quasi certo che il serpente sarebbe continuato senza la Francia, anche se essa avrebbe preferito rimanerci dentro.
- La terza opzione sarebbe stata quella di lasciare il serpente. Fourcade ha informato i suoi colleghi che la Francia avrebbe lasciato il serpente ma che avrebbe fatto di tutto per mantenere i tassi vicino a quelli del serpente per il tempo che sarebbe rimasto ancora in vigore.

Nonostante l'asserito parallelismo tra progressi economici e progressi monetari, l'approccio ufficiale ha dato un'importanza determinante agli aspetti monetari e, in particolare, al tentativo di congelare i tassi di cambio tra le monete della CEE.

I modelli alternativi di realizzazione dell'unione economica e monetaria prendono atto del fatto che le economie europee sono scarsamente integrate tra loro e affermano la necessità che la politica comune in materia di tassi di cambio sia sorretta dal coordinamento delle politiche monetarie, economiche e fiscali di breve e medio periodo. Il problema centrale del rilancio dell'unione economica e monetaria è rappresentato dall'adozione di misure che consentano, nel medio periodo, di far convergere l'evoluzione dei costi e dei prezzi nei paesi della Comunità. Nel settore più specificamente monetario, si pone la necessità di adottare una struttura dei tassi di cambio coerente con le politiche economiche perseguite dai Nove.<sup>12</sup>

L'esperienza della fluttuazione ha confermato quanto sia difficile, obiettivamente, legare in un rapporto fisso le monete dei paesi maggiori fino a quando questi siano economicamente e commercialmente semi-integrati. I paesi minori possiedono un grado di apertura più elevato e una maggiore concentrazione del commercio estero rispetto ai paesi maggiori. Poiché per i paesi di minori dimensioni la fluttuazione indipendente è difficile, la migliore soluzione consisterebbe nell'agganciare le loro monete a un paniere comunitario. Un tale paniere esiste dal marzo 1975. Si tratta dell'Unità di Conto Europea (ECU) la quale comprende le monete CEE, ciascuna con un peso stabilito secondo un parametro, che tiene conto del prodotto nazionale lordo e del commercio intracomunitario del rispettivo paese. La progressiva convergenza nell'estensione delle monete comunitarie e la creazione di una moneta parallela europea sono elementi essenziali di un nuovo approccio all'unificazione monetaria europea.

Nella visione espressa sia nella relazione e sia nella risoluzione, l'Unione economica e monetaria ha quindi comportato, da un lato una moneta unica e una politica monetaria comune perseguita a livello di comunità, e d'altra parte economica, e in particolare di bilancio, le politiche per le quali sono state prese le decisioni fondamentali che determinano

---

<sup>11</sup> Si tratterebbe di un' opzione in contrasto con gli obiettivi del serpente monetario.

<sup>12</sup> Ai sei membri fondatori della CE si sono aggiunti nel 1973 la Danimarca, il Regno Unito e l'Irlanda.

l'orientamento della politica a livello comunitario. Anche se il rapporto era più esplicito della risoluzione su quello che vuol dire un livello comunitario, entrambe hanno dichiarato che le politiche comunitarie sarebbero soggette al controllo da parte del parlamento europeo. Siccome le politiche di bilancio vanno al cuore della sovranità nazionale, ciò implicava che l'unione economica e monetaria sarebbe stata un passo nella direzione di un'unione politica. Questo riflette la posizione tedesca e olandese; senza di esso (livello comunitario), l'accordo tedesco sarebbe stato improbabile.

### 2.3 IL FONDO EUROPEO DI COOPERAZIONE MONETARIA (FECOM)

Oltre alla riduzione del margine di fluttuazione tra le valute comunitarie, la risoluzione del 1971 ha annunciato l'istituzione in tempi rapidi di un Fondo Europeo di Cooperazione Monetaria<sup>13</sup> che avrebbe dovuto essere integrato in una fase successiva in un'organizzazione comunitaria delle banche centrali. L'iniziativa è venuta da parte del nuovo cancelliere della Germania, Willy Brandt.

Con l'istituzione del Fondo di Cooperazione Monetaria (FECOM), la Comunità europea aveva per la prima volta a disposizione, uno strumento per garantire il controllo delle fluttuazioni dei cambi e per contenere le situazioni di debito o credito delle banche centrali provocate dagli interventi di stabilizzazione dei cambi richiesti in ottemperanza all'accordo.

Per Willy Brandt l'istituzione di un fondo di riserva europeo era molto importante in quanto c'erano ancora grandi preoccupazioni per quanto riguarda la riemersione della Germania come potenza economica. Introducendo la prospettiva di un'eventuale messa in comune delle riserve è stata una parte importante dei suoi sforzi per ricucire i rapporti franco-tedeschi riassicurando i timori francesi per quanto riguarda la forza monetaria tedesca. Una volta che il cancelliere tedesco aveva fatto questa importante apertura al più alto livello politico, le discussioni si sono spostate al comitato Werner e al consiglio. Le discussioni hanno portato, passo dopo passo, in un fondo che doveva essere istituito non verso la fine del processo d'integrazione, come previsto dalla Brandt, ma al suo inizio. la Bundesbank, sostenuta dalla Banca Olandese, ha reagito facendo in modo che i compiti del fondo sarebbero ridotti a questioni puramente amministrative.

---

<sup>13</sup> Fondo comunitario creato nel 1973 al fine di permettere la compensazione delle operazioni effettuate dai paesi membri della Comunità europea nel quadro del serpente monetario. È stato sostituito dall'IME (Istituto Monetario Europeo).

## CAPITOLO TERZO

**Dall'avvio dello SME al Trattato di Maastricht: 1979-1991**

## 3.1 LA REALIZZAZIONE DEL SISTEMA MONETARIO EUROPEO (1978)

Nel marzo 1979 la costituzione del Sistema Monetario Europeo (SME) rappresentò il primo passo verso la realizzazione dell'Unione Economica e Monetaria, inizialmente prevista per il 1980. In realtà questa previsione si rivelò ben presto ottimistica: la situazione era piuttosto complessa innanzitutto a causa dell'andamento fluttuante di ciascuna moneta europea nei confronti delle altre; la svalutazione di alcune monete finì poi col rappresentare un ostacolo alla crescita economica e col determinare un livello d'inflazione piuttosto elevato.

Obiettivo dello SME era stabilizzare i tassi di cambio e porre un freno all'inflazione, limitando il margine di fluttuazione di ciascuna moneta a un piccolo scostamento rispetto a un valore di riferimento, chiamato parità centrale: qualora questo margine, pari a +/- 2,25%, non fosse stato rispettato, le banche centrali dei rispettivi paesi erano obbligate a intervenire liquidando la valuta più forte e acquistando quella più debole. I governi dei paesi membri s'impegnarono inoltre a realizzare interventi adeguati di politica economica per evitare continui spostamenti della propria moneta dalla parità centrale. Con lo SME si propose anche d'introdurre una moneta unica europea, l'ECU, il cui valore fosse definito in base a un paniere di monete ponderato rispetto all'importanza economica di ciascun paese membro. Questo sistema monetario contribuì sia alla riduzione dei tassi d'inflazione sia all'attenuazione della congiuntura economica degli anni Ottanta, caratterizzata da ampie fluttuazioni valutarie.

Il sistema dei tassi di cambio, meccanismo principale dello SME, collassò però nel settembre del 1992 in seguito a forti speculazioni attuate sul mercato dei cambi e provocate dagli elevati tassi d'interesse stabiliti dalla banca centrale tedesca dopo la riunificazione delle due Germanie. Italia e Gran Bretagna furono allora costrette a uscire dallo SME.

La creazione del Sistema Monetario Europeo può essere interpretata come il tentativo di rovesciare il processo d'instabilità monetaria all'interno dell'area comunitaria e come atto teso alla realizzazione di una zona di stabilità dei tassi di cambio tra i paesi membri. Dalla struttura operativa dello SME emergono caratteristiche, che conferiscono al modello un certo grado di flessibilità. Anzitutto, lo schema prevede una banda di oscillazione più ampia per quei paesi la cui situazione economica è tale da non consentire il mantenimento del tasso di cambio entro i limiti ristretti di fluttuazione. Il secondo aspetto positivo riflette l'incremento delle linee di credito concesse dalle banche centrali e dagli organi comunitari, come sostegno delle parità e quindi per far fronte a difficoltà della bilancia dei pagamenti. Lo SME tuttavia non risolve appieno la questione dell'asimmetria degli obblighi d'intervento e di aggiustamento delle parità. Non esistono meccanismi capaci di imporre al paese a moneta forte l'adozione di misure economiche di tipo espansivo, al fine di evitare l'accumulo di riserve mediante lo stimolo della domanda interna. Al contrario, il paese divergente verso il basso dovrà subire una diminuzione delle riserve cui farà seguito un'azione deflazionistica.

La Germania svolge un ruolo chiave all'interno dello SME: il marco occupa una posizione di netto predominio nei confronti delle altre valute europee.

La principale caratteristica dello SME è l'obbligo, di ogni valuta, di rispettare una variazione massima del 2,25% rispetto a una parità centrale fissata nei confronti dell'ECU.<sup>14</sup> L'ECU è un paniere di valute europee che serve per far dialogare tra loro le banche centrali aderenti allo SME e per avere la base su cui calcolare l'eventuale divergenza della valuta deviante. In seguito, grazie alla stabilità mostrata dall'ECU, essa è divenuta una moneta, pur sempre virtuale, molto utilizzata sui mercati finanziari europei e nazionali, e anche su quelli internazionali, per emettere titoli in una moneta ritenuta più stabile e prestigiosa di una singola valuta nazionale.

Rispetto al precedente serpente monetario la grande novità del meccanismo di stabilità del sistema valutario consiste nell'obbligo "collettivo" al rispetto delle parità con l'ECU e quindi al mantenimento della stabilità valutaria europea. La base su cui calcolare le deviazioni bilaterali era rappresentata dalle parità teoriche bilaterali, ottenute dai rapporti delle parità teoriche di due valute nei confronti dell'ECU. L'obbligo "collettivo" ad intervenire era considerato come il fattore garante della stabilità dello SME: tanto il paese con la moneta debole, quanto quello con la moneta forte, dovevano intervenire in difesa della propria svalutazione/rivalutazione.

L'intervento del paese a valuta forte era considerato un rimedio contro la speculazione: poiché il paese con la valuta forte doveva semplicemente vendere moneta nazionale in cambio della valuta debole, s'ipotizzava che le riserve valutarie del primo fossero illimitate, in quanto bastava "stampare" moneta e scambiarla con la valuta debole. Al contrario, nel precedente sistema era solo il paese con la valuta debole che doveva intervenire per sanare la propria posizione: in questo caso l'intervento è limitato dall'ammontare delle riserve valutarie disponibili presso la banca centrale.

La crisi dello SME avviene nel 1992, e obbliga i paesi europei ad accelerare il passaggio del Mercato unico europeo verso l'Unione Economica e Monetaria.

Sulle modalità con cui realizzare il passaggio alla Moneta unica si accese un ampio e appassionato dibattito tra gli economisti (De Grauwe, 1998). Infatti, l'obiettivo di possedere un'unica moneta europea poteva essere perseguito tramite la sostituzione di tutte le valute nazionali con una nuova valuta, oppure tramite la sostituzione delle valute nazionali con la valuta più forte a livello europeo<sup>15</sup>. Un'altra alternativa era rappresentata dall'imposizione di cambi irrevocabilmente fissi all'interno del mantenimento delle varie valute nazionali: non si sarebbe usata alcuna moneta comune, né scelta tra quelle già esistenti (come il marco tedesco), né creata ad hoc (come l'Euro). In questo caso, pur godendo della stabilità valutaria, non si sarebbe potuto ottenere tutta una serie di vantaggi tipici dell'Euro, quali: la trasparenza dei

---

<sup>14</sup> Per esempio, nel caso di una svalutazione strisciante della lira, quando quest'ultima superava il 75% della variazione consentita rispetto alla parità centrale con l'ECU la Banca d'Italia era obbligata a intervenire (nella fattispecie, comprando lire e vendendo valute europee) per riportare la moneta italiana nei pressi della parità centrale. E lo stesso intervento (chiaramente, di termine opposto) era richiesto a tutte le banche centrali dei paesi la cui moneta si stava rivalutando nei confronti della lira.

<sup>15</sup> Cioè quella che aveva la maggior fiducia da parte dei mercati.

prezzi, espressi in una sola moneta; l'attendibilità del mantenimento dei cambi fissi, stante le divergenze macroeconomiche dei paesi e le precedenti esperienze del serpente e dello SME; i benefici internazionali, per la possibilità che l'Euro diventi una valuta di riserva; l'aspetto simbolico e politico che l'uso di una moneta comune possiede nei confronti dei cittadini europei e dei governi.

### 3.2 CONSIDERAZIONI SUL SISTEMA MONETARIO EUROPEO

Quindi nella seconda metà degli anni 70 poco è rimasto dell'iniziativa presa da Willy Brandt a cavallo del decennio per riparare le relazioni franco-tedesche e per ottenere il movimento verso l'integrazione europea: l'unione economica e monetaria, anche se doveva essere fino a questo punto vicina al suo completamento, è stata raramente menzionata; il fondo di riserva europeo, in cui le riserve internazionali delle banche centrali partecipanti dovevano essere messe in comune, aveva effettivamente preso la forma di un fondo europeo di cooperazione monetaria che in realtà era solo un'agenzia di tenuta della contabilità; il serpente, l'unica proposta contenuta nella relazione di Werner che è stata realizzata, si era ridotto in un mini-serpente che la Francia per la seconda volta si è sentita costretta a lasciare nel marzo 1976. Questo stato di cose rispecchiano una generale stagnazione nel processo d'integrazione europea, spesso definito come 'eurosclerosi'. Il processo decisionale monetario comune, al quale la Francia ha attribuito così tanta importanza, sembra essersi spostato fuori portata<sup>16</sup>. Anche per la Germania la situazione era insoddisfacente. Il progresso verso l'integrazione politica europea era un elemento chiave della politica estera tedesca sin dai giorni di Adenauer. Un clima di generale stagnazione nella comunità, con la Francia che non partecipa alla cooperazione monetaria europea, non era desiderabile.

Nel 1974, a Willy Brandt è succeduto come cancelliere da Helmut Schmidt. Schmidt fu subito non contento delle politiche attuate dalla nuova amministrazione statunitense sotto Jimmy Carter. La politica economica statunitense ha determinato un notevole deprezzamento del dollaro nei confronti delle valute di altri paesi industriali, aggravato da una serie d'interventi nel primo semestre del 1977 dal Segretario del Tesoro Michael Blumenthal. Ma la preoccupazione di Schmidt non si limitava all'economia. E 'stato sconcertato da ciò che considerava la politica di sicurezza imprevedibile dell'amministrazione Carter. Questo ha indotto Schmidt a cercare una più stretta cooperazione europea nel campo della difesa. Per questo tipo di sviluppo è necessario che prima sia ripristinata la cooperazione monetaria. Quindi le considerazioni politiche sono alla base per le iniziative monetarie nel 1978, come era stato il caso nel 1969. Schmidt: "lo SME è a qualcos'altro che un semplice accordo di valuta: si tratta di una nuova fase per l'organizzazione di Europa"<sup>17</sup>.

Per la Francia qualsiasi ritorno al serpente dopo due spettacolari fallimenti era fuori di ogni discussione. Qualsiasi accordo nel quale avrebbe partecipato doveva essere diverso dal serpente. In particolare, le sue disposizioni tecniche in materia di obblighi d'intervento e di regolamento dovevano essere tali da garantire una maggiore condivisione "simmetrica" dell'onere dell'aggiustamento tra paesi in surplus e deficit rispetto al caso del serpente. Ciò che la Francia aveva in mente era in sostanza il sistema proposto nel settembre 1974 da

<sup>16</sup> Poiché erano necessarie le concessioni tedesche, c'era ben poco che la Francia poteva fare a riguardo.

<sup>17</sup> Der Spiegel, nr 1/1979, p.48



ministro delle finanze Fourcade, e respinto dalla Germania e dagli altri partecipanti del serpente al momento. Anche la Francia ha chiesto una messa in comune efficace di riserve in un vero e proprio Fondo monetario europeo. Il meccanismo d'intervento proposto dalla Francia è stato progettato per soddisfare il punto di vista dei paesi deficitari. La griglia di parità esistente nel serpente stava per essere sostituita da tassi centrali e punto d'intervento non espresse nella vicenda in una comune unità di conto (ECU). Tutte le monete partecipanti dovevano essere rappresentati nell'ECU, ponderato sulla base della rilevanza economica del paese in questione. L'ECU non sarebbe dovuto essere scambiato e non avrebbe avuto un valore di mercato di suo; il suo valore di mercato potrebbe essere calcolato in qualsiasi momento in funzione del tasso di cambio di ciascuna valuta nella sua composizione.

Questo cambiamento tecnico avrebbe dovuto portare a un cambiamento di ripartizione degli oneri: il nuovo sistema avrebbe dovuto essere più flessibile della griglia di parità: se una maggioranza di monete si deprezza, così avrebbe fatto anche l'ECU; ci si aspettava che, nel sistema sarebbe il marchio tedesco che si sarebbe apprezzato nei confronti dell'ECU. L'ECU oltre ad essere un'unità di conto, svolgeva tre funzioni importanti nel nuovo meccanismo di cambio, secondo le intenzioni francesi: quello di determinare gli obblighi d'intervento delle banche centrali partecipanti; doveva essere strumento di riserva che poteva essere creato da un nuovo fondo monetario europeo; doveva essere un segno molto visibile indicando la differenza tra il vecchio serpente e il nuovo sistema.

Oltre alla modifica proposta negli obblighi d'intervento, la Francia ha chiesto che l'attuale EMCF sia sostituito da un vero e proprio Fondo denominato Fondo Monetario Europeo. La Francia aveva in mente una sorta di FMI Europeo con diversi compiti, alcuni dei quali appartenevano alla banca centrale, ma altri no come per esempio la determinazione delle condizioni politiche connesse ai crediti da concedere da parte del fondo. La Francia ha insistito molto affinché sia attuata una considerevole espansione dell'esistente meccanismo del credito.

Ci sono somiglianze tra gli eventi del 1969, che hanno portato all'adozione dell'UEM come un obiettivo comune, e quelli nel 1978, che hanno portato alla costituzione dello SME. In entrambe le occasioni l'iniziativa aveva l'obiettivo di portare il processo stagnante d'integrazione europea di nuovo in movimento. In entrambe le occasioni l'iniziativa doveva essere di carattere monetario, ma i motivi per la sua adozione erano in gran parte politici, come era il suo obiettivo finale. Dal momento che l'iniziativa in entrambe le occasioni aveva lo scopo principalmente dell'integrazione monetaria, erano richieste delle concessioni tedesche per soddisfare le richieste francesi.

Esiste un malinteso abbastanza generale riguardo all'atteggiamento delle banche centrali, in particolare della Bundesbank, per quanto riguarda la SME. Vi è una convinzione diffusa che la Bundesbank si oppose alla creazione dello SME e cedette solo alle forti pressioni dal cancelliere Schmidt, che ha minacciato di far rispettare l'accettazione cambiando la legge. Ma ciò a cui si oppose la Bundesbank, fortemente sostenuta dalla Banca Olandese non era lo SME come tale, ma il piano per sostituire il semplice e collaudato meccanismo d'intervento esistente nel serpente da un altamente complicato e difficilmente praticabile meccanismo politico basato sull'ECU. In vista dello scetticismo, per quanto riguarda la SME, prevalente in Germania, Schmidt aveva bisogno del sostegno della banca, che ha ottenuto finalmente

optando per il meccanismo esistente nel serpente. In aggiunta, la Bundesbank ha ricevuto la garanzia del governo federale che sarebbe stata autorizzata a cessare gli interventi se questi avrebbero messo in pericolo la stabilità in Germania. Ciò che ha contribuito all'idea sbagliata per quanto riguarda l'atteggiamento delle banche centrali per quanto riguarda lo SME, è che né i politici, né le banche centrali avevano alcun interesse a rilevare in pubblico la differenza tra ciò che è stato originariamente proposto e ciò che alla fine si è concordato.

Schmidt ha dato la priorità ai suoi obiettivi politici ed era pronto ad accettare notevoli rischi monetari. Era disposto a creare un Fondo monetario europeo con competenze di politica monetaria senza insistere sulle garanzie per quanto riguarda la sua autonomia. Ma non riusciva a trovare il supporto necessario per questo in Germania.

I partecipanti sono stati inseriti nel Sistema Monetario Europeo nel 1979 senza avere né una strategia comune o tattiche comuni. Essi non erano d'accordo sulle priorità per le loro politiche nazionali o sui vincoli a queste politiche. Questo era politicamente inaccettabile per il cancelliere tedesco Helmut Schmidt. L'alternativa era di iniziare lo SME senza previo accordo su questi temi e correre il rischio di fallimento. Questa è stata la scelta di Schmidt, sia perché ha sottovalutato il rischio di fallimento e le sue implicazioni politiche, sia perché pensava che una volta che lo SME sarebbe funzionato, il rischio di fallimento sarebbe stato un deterrente sufficiente a rendere i partecipanti raggiungere un accordo che in precedenza era stato impossibile. L'obiettivo della SME era la creazione di una zona di stabilità monetaria in Europa. Ma è probabile che una volta che il sistema sarebbe stato messo in atto il processo d'integrazione avrebbe potuto essere esteso oltre la sfera economica e monetaria.

### 3.3 IL FUNZIONAMENTO DELLO SME NEL PERIODO 1979-1987

Lo SME ha iniziato a funzionare il 13 marzo 1979. Anche se non senza problemi. Alcune volte sembrava che il sistema sia sull'orlo di una ratifica, altre volte che era destinato ad essere una zona di stabilità monetaria. Le turbolenze di mercato e gli squilibri nei pagamenti hanno indotto i partecipanti a continuare le loro controversie sull'asimmetria nella ripartizione degli oneri dell'aggiustamento che non poteva essere risolto durante la realizzazione dello SME. Ma alla fine il sistema ha resistito anche se non integro.

#### *1979 - 1987 - PRIMA FASE DELLO SME*

- Nella prima fase lo SME si configura, di fatto, come un regime di “parità aggiustabili”. I primi quattro anni sono particolarmente turbolenti e si verificano sette riallineamenti. In alcuni paesi partecipanti vi sono significativi squilibri macroeconomici. Vi è un insufficiente grado di coordinamento nelle politiche monetarie che rifletteva le differenze fondamentali in vista e in interessi per quanto riguarda la ripartizione degli oneri di aggiustamento tra paesi in surplus e deficit, che risultano da diverse priorità nelle politiche interne.<sup>18</sup> Il ricorso alle facilitazioni di credito è poco flessibile.
- A partire dal 1983 si assiste ad un graduale aumento nella convergenza macroeconomica e nel grado di concertazione delle politiche monetarie. Per i paesi con le valute più deboli

<sup>18</sup> In precedenza, queste differenze avevano costretto la Francia per due volte a lasciare il serpente.

l'impegno al mantenimento delle parità di cambio viene visto come uno strumento per dare credibilità alle politiche di contenimento dell'inflazione. Tra il 1983 e il 1987 si verificano tuttavia ancora quattro riallineamenti.

#### *1987 - 1992 - SECONDA FASE DELLO SME*

- Con gli accordi di Basilea/Nyborg del 1987 lo SME entra nella seconda fase. I meccanismi d'intervento e di finanziamento vengono rafforzati e resi più flessibili. Prosegue il processo di convergenza macroeconomica. Vengono gradualmente rimossi i vincoli ai movimenti di capitale. Tra dicembre 1987 e settembre 1992 non si verificano variazioni delle parità ad eccezione di una svalutazione tecnica della lira in occasione dell'ingresso nella banda stretta di oscillazione nel 1990.

### 3.4 L'ECU

Istituito con la Risoluzione del Consiglio europeo del 5 dicembre 1978 ed entrato in vigore il 13 marzo 1979, lo SME si è incentrato ECU, l'acronimo di European Currency Unit (simbolo  $\text{ƒ}$ ), ovvero "unità di conto europea" detta anche scudo, come traduzione dal francese *écu*. È stata una valuta-paniere introdotta dal Consiglio Europeo nel 1978. L'ECU è stata la seconda valuta (virtuale) dell'Unione europea dopo l'UCE e insieme all'ERM (Exchange Rate Mechanism) formò il Sistema Monetario Europeo fondato nel 1979. L'ECU nasce come unità di conto per la redazione del budget interno della Comunità Europea. Con lo svilupparsi dell'Unione Economica e Monetaria, l'ECU gettò le basi per lo sviluppo dell'euro. Lo scudo viene utilizzato come: a) numerario per il meccanismo di cambio; b) base per l'indicatore di divergenza; c) denominatore per le operazioni d'intervento e di credito; d) mezzo di regolamento per le autorità monetarie della CEE.

La struttura dell'ECU era definita come paniere composto da importi determinati di ciascuna valuta comunitaria, ponderati in funzione dell'importanza relativa delle economie nazionali, in termini di prodotto interno lordo e di commercio intracomunitario. Con l'adozione dell'euro il 1° gennaio 1999 da parte dell'Unione economica e monetaria europea, l'ECU ha cessato di esistere. La conversione tra ECU ed euro è stata stabilita in base a un rapporto di 1 a 1. Per calcolare i tassi di cambio dell'ECU è stata utilizzata la normale procedura di concertazione. In base a tale procedura, le banche centrali degli Stati Membri comunicarono il tasso di cambio rappresentativo delle rispettive valute nei confronti del dollaro.

Quando il serpente è stato sostituito dallo SME, Francia ha cercato di assicurare che l'ECU avrebbe giocato un ruolo centrale nel nuovo sistema, sia nel rendere la ripartizione degli oneri più 'simmetrica' e nel presentare lo SME come più 'europea' e d'ispirazione francese, e quindi non soltanto una zona del marco. Questi sforzi fallirono, alla fine, a causa dell'opposizione dalla Bundesbank, sostenuta dalla Banca Olandese. Lo SME è stato quindi avviato con le principali controversie irrisolte. Negli anni successivi, la Francia ha cercato di raggiungere il suo obiettivo di una ripartizione più 'simmetrica' degli oneri proponendo di estendere gradualmente il ruolo dell'ECU. A tal fine, dovevano essere introdotti, 'pacchetti' periodici di miglioramenti tecnici. Ciascun pacchetto in sé avrebbe cambiato poco nel funzionamento del sistema, ma l'effetto totale era di essere un cambiamento nella ripartizione degli oneri a

scapito dei paesi a moneta forte, in particolare della Germania: è stato proposto di riformare il fondo esistente di cooperazione monetaria europea in un fondo più genuino, in grado di creare ECU a estendere credito ai paesi in disavanzo; presto, l'accento si spostò all'accettazione di ECU da parte dei paesi in surplus. L'opinione pubblica francese avrebbe trovato la disciplina più accettabile se il blocco tedesco fosse stato sostituito da un vero e proprio sistema europeo con una considerevole influenza francese. Fu quest'obiettivo che la Francia, sostenuta da altri paesi della Comunità Europea e dalla commissione, ha cercato di ottenere, in primo luogo con la realizzazione dello SME nel 1978. Promuovere l'ECU è stato fondamentale per il raggiungimento di quest'obiettivo. La creazione di ECU a favore di paesi in deficit avrebbe ridotto la pressione delle perdite di riserve e spostato l'onere dell'aggiustamento verso i paesi in surplus, a condizione che questi siano obbligati ad accettare l'ECU senza limiti. In aggiunta dopo l'istituzione dello SME, l'ECU era stato associato con una maggiore integrazione europea, anche se non c'è stato alcun cenno di sviluppo in una moneta unica. Tutti i governi avevano accettato l'ECU al centro dello SME e la sua utilizzazione come attività di riserva e mezzo di regolamento, in modo che i paesi creditori potessero chiedere di onorare il loro impegno, mantenendo così lo slancio dell'integrazione. Di conseguenza la Bundesbank, è sembrata essere in una posizione scomoda. È stata pubblicamente presentata come il principale ostacolo a una maggiore integrazione europea, sempre dicendo di no a tutto ciò che veniva proposto; in realtà, ha fortemente sostenuto l'unica cosa che a suo parere avrebbe davvero portato all'integrazione e cioè la convergenza economica, ma questo ha avuto meno appello al pubblico che la promozione dell'ECU. La Banca Olandese era preoccupata che la Bundesbank facesse concessioni. Il risultato a lungo termine non sarebbe stata una maggiore, ma una minore, flessibilità.

### 3.5 L'ATTO UNICO EUROPEO

L'Atto unico europeo (AUE)<sup>19</sup> firmato a Lussemburgo il 17 febbraio 1986 da nove Stati membri e il 28 febbraio 1986 dalla Danimarca, dall'Italia e dalla Grecia, costituisce la prima modifica sostanziale del trattato che istituisce la Comunità Economica Europea. L'AUE è entrato in vigore il 1° luglio 1987. L'Atto unico europeo procede a una revisione dei trattati di Roma al fine di rilanciare l'integrazione europea e portare a termine la realizzazione del mercato interno. L'Atto modifica le regole di funzionamento delle istituzioni europee ed amplia le competenze comunitarie, in particolare nel settore della ricerca e sviluppo, dell'ambiente e della politica estera comune.

Le principali tappe che hanno portato alla firma dell'AUE sono:

- La dichiarazione solenne di Stoccarda del 19 giugno 1983. Questo testo, elaborato sulla base del piano del ministro degli Esteri tedesco, Hans Dietrich Genscher, è corredato di una serie di dichiarazioni degli Stati membri sugli obiettivi da raggiungere per quanto riguarda le relazioni interistituzionali, le competenze comunitarie e la cooperazione politica;
- Il Consiglio europeo di Fontainebleau del 25 e 26 giugno 1984, un comitato ad hoc composto di rappresentanti personali dei capi di Stato e di governo e presieduto dal

---

<sup>19</sup> Il termine "unico" è stato utilizzato perché si intende riunire in uno stesso testo sia le disposizioni concernenti la Comunità europea sia la Cooperazione politica europea (CPE), che non rientra nell'ambito di competenze della Comunità.

senatore irlandese Dooge esamina le questioni istituzionali. Il compito del comitato Dooge era quello di formulare proposte per migliorare l'integrazione, compresa la cooperazione politica;

- Il Libro bianco sul mercato interno del 1985. La Commissione, sotto l'impulso del suo presidente Jacques Delors, pubblica un libro bianco che individua 279 provvedimenti legislativi necessari per completare il mercato interno e fissa, a tal fine, un calendario e la scadenza del 31 dicembre 1992.

Il Consiglio europeo di Milano del 28 e 29 giugno 1985 aveva proposto infine la convocazione di una conferenza intergovernativa (CIG) che fu inaugurata sotto la presidenza lussemburghese il 9 settembre 1985 e si è conclusa all'Aia il 28 febbraio 1986.

La conferenza intergovernativa che ha portato all'AUE aveva un duplice mandato: da un lato, concludere un trattato in materia di politica estera e di sicurezza comune e, dall'altro, introdurre un atto che avrebbe modificato il trattato CEE.

L'Atto si compone di un preambolo e di quattro titoli e contiene una serie di dichiarazioni adottate dalla conferenza.

Il preambolo illustra gli obiettivi fondamentali del trattato ed esprime la volontà degli Stati membri di trasformare l'insieme delle loro relazioni al fine di attuare un'Unione Europea. Il preambolo sottolinea al contempo il carattere unico dell'atto, il quale raggruppa le disposizioni comuni relative alla cooperazione nel settore della politica estera e alle Comunità europee. Infine, mette in luce i due obiettivi della revisione dei trattati, ossia "migliorare la situazione economica e sociale, approfondendo le politiche comuni e perseguendo nuovi obiettivi" e "assicurare un migliore funzionamento delle Comunità".

Per facilitare la realizzazione del mercato interno, l'Atto prevede un aumento del numero di casi in cui il Consiglio può decidere a maggioranza qualificata invece che all'unanimità. Non è più necessaria l'unanimità per le misure destinate all'instaurazione del mercato interno, fatta eccezione per le disposizioni fiscali e per quelle riguardanti la libera circolazione delle persone e ai diritti e interessi dei lavoratori dipendenti.

L'articolo 8A definisce chiaramente la finalità dell'Atto, che consiste nell'instaurazione progressiva del mercato interno nel corso di un periodo che scade il 31 dicembre 1992. Il mercato interno è definito come uno "spazio senza frontiere interne, nel quale è assicurata la libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali secondo le disposizioni del presente trattato".

L'articolo 30 prevede che gli Stati membri si adoperano per definire e attuare in comune una politica estera europea. A tal fine, s'impegnano a consultarsi sulle questioni di politica estera che potrebbero presentare un interesse per la sicurezza degli Stati membri. La presidenza del Consiglio è responsabile in materia d'iniziativa, di coordinamento e di rappresentanza degli Stati membri nei confronti dei paesi terzi in questo settore.

L'AUE ha consentito il passaggio, il 1° gennaio 1993, dal mercato comune al mercato unico. Con la creazione di nuove competenze comunitarie e la riforma delle istituzioni, l'AUE ha preparato il terreno per l'integrazione politica e l'unione economica e monetaria, le quali saranno istituite dal trattato di Maastricht sull'Unione europea.

I principali obiettivi dell'Atto Unico Europeo erano:

- Creare un effettivo mercato interno;
- Mettere in essere una politica di coesione sociale;
- Inaugurare una cooperazione politica europea.

L'Atto Unico europeo ha fornito pertanto un impulso decisivo al processo d'integrazione europea. L'ha fatto rafforzando, da un lato la base giuridica dell'attività politica, in particolare per quanto concerne il mercato interno, per la cui realizzazione era fissata una scadenza; e dall'altro rafforzando il sistema istituzionale della Comunità, in particolare ampliando l'ambito decisionale in cui il Consiglio dei Ministri poteva ricorrere al voto a maggioranza qualificata, e conferendo maggiori poteri legislativi al Parlamento europeo.

La Commissione europea nel giugno 1985 ha pubblicato un Libro bianco contenente proposte per il completamento del mercato interno. Nel mese di settembre la conferenza porta all'Atto unico europeo, che doveva entrare in vigore il 1 ° gennaio 1987. Questi sviluppi coincidono con l'adesione, il 1 ° gennaio 1985 di Jacques Delors alla presidenza della Commissione europea. Come i suoi predecessori, Delors ha attribuito grande importanza all'integrazione monetaria come motore d'integrazione europea. Delors, nel suo discorso inaugurale al Parlamento europeo nel gennaio del 1985, cerca di rassicurarli: 'quello che un trionfo se la comunità ha potuto dimostrare che il rigore monetario e la lotta contro la disoccupazione potrebbero andare di pari passo.' ha esplorato le possibilità di cooperazione con le banche centrali creditrici. Ha anche cercato di forzare il ritmo d'integrazione monetaria proponendo modifiche ai trattati che avrebbero colpito l'autonomia della banca centrale.

Come Age Bakker ha detto, 'abbracciando l'obiettivo della piena liberalizzazione dei capitali, ha scommesso su mettendo in moto un processo dinamico che alla fine avrebbe portato la politica monetaria tedesca nell'orbita europea'.<sup>20</sup>

### 3.6 IL BIENNIO 1987-8

L'integrazione europea in materia di clima stava ormai cambiando. Un cambiamento nelle politiche e nelle priorità nazionali francesi è stata una parte importante in quanto ha aumentato i sentimenti francesi di dipendenza delle decisioni di politica tedesca, riaccendendo così l'interesse francese in un'unione monetaria in cui si poteva sperare di influenzare la sfera politica. Per la Germania, il cambiamento nelle politiche francesi ha reso la prospettiva dell'unione monetaria più attraente. Nello stesso periodo ci sono stati cambiamenti politici fondamentali nell'Europa orientale dopo l'ascesa al potere di Mikhail Gorbachev nell'Unione Sovietica nel 1985; per la Germania, questo ha aperto la prospettiva di un coinvolgimento più attivo negli sviluppi dell'Europa orientale, che era a sua volta un incentivo per un maggiore dinamismo nel processo d'integrazione europea occidentale.

Negli anni 1987 e 1988 il clima d'integrazione europea ha continuato a migliorare. Sono state soddisfatte le condizioni economiche per ulteriori passi, e le motivazioni politiche sono diventate più chiare. Per la Francia, la posizione dominante della Bundesbank nel processo decisionale monetario era stata a lungo una delle principali ragioni per desiderare di procedere con l'integrazione monetaria. L'accettazione francese della necessità di deregolamentazione e l'accresciuta importanza che ha attribuito ai meccanismi di mercato hanno fatto accettare la necessità di una liberalizzazione dei capitali. L'unica prospettiva rimanente per la Francia di influenzare la politica monetaria è stata quella di trasferire il processo decisionale monetario in Europa dal livello nazionale a quello europeo creando l'unione economica e monetaria e

---

<sup>20</sup> Age F.P. Bakker, 1996, p. 168.

istituendo una banca centrale europea. Nel 1989 il presidente Mitterrand spiegando l'UEM alla radio francese ha dichiarato: 'oggi la valuta più forte in Europa è quella della Germania dell'ovest ... dovremmo vivere in una zona del marco dove solo i tedeschi potrebbero esprimersi ... io preferirei un'assemblea, un incontro, una conferenza permanente delle diverse autorità in cui la Francia avrebbe potuto dire la sua su tutti gli aspetti della politica economica.'<sup>21</sup>

A partire dal 1987 lo SME ha vissuto un periodo di consolidamento, di maggiore coesione fra le autorità monetarie dei paesi membri ed ha anche aumentato il numero dei paesi partecipanti.

Gli accordi di Basilea-Nyborg hanno certamente favorito la stabilità dello SME, ma anche l'isolamento delle vicende del dollaro dai sistemi di cambio europei fu un grande aiuto alla stabilità. Vi fu anche un miglioramento della congiuntura economica dovuto al "controschok" petrolifero e all'effetto positivo dovuto ai progetti di una successiva integrazione europea. Nel 1989 la Francia e la Germania s'impegnarono a evitare qualsiasi cambiamento del tasso centrale bilaterale fra le due monete per evitare la speculazione e abbassare il tasso d'inflazione. Alla fine degli anni Ottanta si poteva quindi dare una valutazione positiva dello SME, i riallineamenti nominati nelle pagine precedenti erano stati abbastanza notevoli, ma anche giustificati, da una situazione economica mondiale abbastanza difficile e dai grandi differenziali d'inflazione che caratterizzavano i paesi all'inaugurazione dello SME.

Nei paesi dello SME l'inflazione si era ridotta dai primi anni Ottanta in parte grazie alla disciplina nella conduzione delle politiche economiche e monetarie e in parte grazie alla riduzione dei prezzi internazionali, in particolare quelli del petrolio e delle materie prime. Quello che è mancato è stato invece un coordinamento delle politiche economiche: il peso degli aggiustamenti è sempre ricaduto sui paesi che soffrivano di un'inflazione alta, mentre la Germania svolgeva il ruolo di "ancora" e accumulava avanzi sulla bilancia dei pagamenti assumendo il ruolo di valuta di riserva e non quello, ben più importante, di motore della crescita economica della Comunità.

Molti hanno sostenuto che il ruolo della Germania nello SME è stato simile a quello sostenuto dagli Stati Uniti nell'epoca di Bretton Woods: essa determinava il tasso d'inflazione desiderato e gli altri paesi membri convergevano verso di esso. La Germania attribuiva all'interno dello SME, un'estrema importanza alla stabilità dei prezzi. La Germania ha svolto indubbiamente un ruolo dominante nello SME tanto che quest'ultimo è stato spesso identificato come un "area del marco" anche perché le autorità tedesche hanno sempre fissato in modo indipendente le politiche monetarie e ottenuto l'adeguamento passivo degli altri paesi.

### 3.7 IL RAPPORTO DELORS

Nel giugno 1988 il Consiglio europeo confermò l'obiettivo della progressiva realizzazione dell'Unione economica e monetaria (UEM) e assegnò a un comitato guidato da Jacques Delors, all'epoca Presidente della Commissione europea, il mandato di elaborare un programma concreto per il suo conseguimento.

---

<sup>21</sup> Reuters, 27 giugno 1989.

Prima di esaminare in modo specifico il rapporto Delors è utile individuare le differenze principali tra la situazione del 1969-70, in cui lavorò il Comitato Werner, e quella del 1989-90 in cui lavorò il Comitato Delors.

Nel 1969 la "fede" nei tassi di cambio fissi era in declino e il crollo del sistema di Bretton Woods era praticamente dietro l'angolo. Anche se il rapporto Werner raccomandò un restringimento delle fluttuazioni dei tassi di cambio, i governi non erano sicuri di essere in grado di farlo. Nel 1989, dopo quasi dieci anni di esperienza all'interno dello SME, gli stati pensavano che le variazioni dei tassi di cambio all'interno dell'Europa non fossero più necessarie o desiderabili. Inoltre nel 1969 la CEE aveva visioni meno chiare sulla divisione più appropriata dei poteri fra le istituzioni comunitarie e gli Stati membri. Nel 1989 c'era molta più chiarezza sui compiti comunitari perché si stava affermando proprio in quel periodo il principio di sussidiarietà che prevedeva che la Comunità si assumesse dei compiti solo se gli stati membri non erano in grado di eseguirli efficacemente.

Il Rapporto Delors del 1989, riprendendo le conclusioni del Rapporto Werner, propone di realizzare l'unione monetaria sulla base di tre principi:

- Irreversibilità del processo: il movimento verso l'obiettivo finale deve avvenire per fasi ma il processo deve essere considerato come irreversibile;
- Convergenza economica: vi deve essere un parallelismo tra integrazione monetaria e progressi nell'integrazione e nella convergenza economica;
- Flessibilità nella partecipazione: la partecipazione dei singoli paesi all'unione monetaria deve avvenire con flessibilità, prevedendo che l'unione possa partire con un gruppo ristretto di partecipanti.

Il Rapporto inoltre, consegnato ai ministri dell'economia e delle finanze al Consiglio europeo di Madrid del 28-29.6.1989, proponeva una "tabella di marcia" articolata in tre fasi distinte ma progressive per la realizzazione dell'Unione:

- La Prima fase doveva incentrarsi sul completamento del mercato interno, sulla riduzione delle disparità tra le politiche economiche degli Stati membri, sulla rimozione di tutti gli ostacoli all'integrazione finanziaria e sull'intensificazione della cooperazione monetaria;
- La Seconda fase, che doveva costituire un periodo di transizione prima della tappa finale, prevedeva l'istituzione degli organi fondamentali e della struttura organizzativa dell'UEM nonché il rafforzamento della convergenza economica.
- La Terza fase comportava la fissazione irrevocabile dei tassi di cambio e la piena assegnazione delle rispettive competenze in ambito monetario ed economico alle istituzioni e agli organi della Comunità.

Attenendosi alle raccomandazioni del Rapporto Delors, nel giugno 1989 il Consiglio europeo decise che la Prima fase di costituzione dell'Unione economica e monetaria (UEM) sarebbe iniziata il 1° luglio 1990 con la libera circolazione di capitali.



Le date di avvio delle due fasi successive furono indicate dal Trattato sull'Unione europea firmato a Maastricht nel 1992. La seconda iniziò il 1° gennaio 1994 quando fu costituito l'Istituto monetario europeo, con il mandato di rafforzare la cooperazione fra le banche centrali e il coordinamento delle politiche monetarie, preparando l'avvio di una moneta e di una politica monetaria comuni.

L'adozione di una moneta unica, anche se non strettamente necessaria per la creazione di un'unione monetaria, poteva essere vista come un naturale e desiderabile sviluppo dell'unione monetaria. Una moneta unica dimostrerebbe chiaramente l'irreversibilità dell'unione, faciliterebbe considerevolmente l'amministrazione della Comunità ed eviterebbe i costi delle transazioni. La formazione di un'unione monetaria, comunque, avrebbe comportato altre implicazioni per la politica monetaria. La coordinazione delle politiche monetarie nazionali non poteva più essere sufficiente. La responsabilità di una politica monetaria unica doveva risiedere in una nuova istituzione, dove le decisioni siano centralizzate e collettive.

### 3.8 L'OPPOSIZIONE BRITANNICA

Negli anni '80 esplose lo scontro tra i sostenitori del premier inglese, Margareth Thatcher riuniti nel celebre Club di Bruges, che vedevano nella CEE poco più di una grande area di libero scambio su basi al massimo confederali, e quelli di Delors interessati invece alla dimensione sociale e politica della CEE, scontro ben rappresentato dai due celebri discorsi di Bruges, della Thatcher nel 1988 e di Delors nel 1989.

Lo scontro tra l'Europa della Thatcher e quella di Delors scaturiva dalla difficoltà di rispondere a due domande: cosa vuole diventare la CEE? Qual è il suo obiettivo finale? Questi due interrogativi, uniti alle sfide del mercato unico e del Trattato di Maastricht, pressarono per tutti gli anni '80 le classi dirigenti e i governi dei "Dodici"<sup>22</sup> a maggior ragione dopo la fine del blocco sovietico.

Nel 1990, ai suoi rivali laburisti (i più europeisti fra gli inglesi) e all'allora presidente della Commissione Jacques Delors con un duro discorso in Parlamento si oppose fieramente all'introduzione dell'euro, prendendo le distanze dal vertice del Consiglio Europeo che proprio in quei giorni si riuniva a Roma per gettare le basi per la nuova moneta unica.: «Il Presidente della Commissione, il signor Delors, ha detto, in una conferenza stampa l'altro giorno, che vorrebbe trasformare il Parlamento Europeo nel braccio democratico della Comunità, la Commissione nel suo potere esecutivo e il Consiglio dei Ministri nel suo Senato. No! No! No! Probabilmente il Partito Laburista vorrebbe accettare facilmente tutto ciò. Probabilmente sarebbe d'accordo nell'adottare una moneta unica e abolire la sterlina. Probabilmente, essendo totalmente incompetente in politica monetaria, sarebbe anche contento a lasciarne la completa gestione e responsabilità a una banca centrale europea. Il fatto è che il Partito Laburista non è competente in materia monetaria, né in economia. [...]»<sup>23</sup>.

<sup>22</sup> Ai Nove si sono aggiunti la Grecia nel 1981 e Portogallo e Spagna nel 1986.

<sup>23</sup> Discorso alla Camera dei Comuni nel 1990. Fonte : Hansard HC [178/869-92].

### 3.9 LA RIUNIFICAZIONE TEDESCA

Le conseguenze di questa nuova politica sono enormi: i due stati tedeschi vengono ammessi alle Nazioni Unite e la DDR<sup>24</sup> viene, in poco tempo, riconosciuta diplomaticamente da 132 paesi. Il riconoscimento internazionale è stato senz'altro un successo per la DDR, mentre all'ovest, si parla meno di riunificazione ma si cerca, con la cosiddetta "politica dei piccoli passi" di creare dei legami tra est e ovest. Si cerca, senza molto successo, di arginare il numero dei viaggi dall'ovest all'est con l'aumento del cambio obbligatorio della valuta. Dall'est all'ovest invece i viaggi sono permessi solo ai pensionati. Quello che per i capi della DDR rende molto difficile la situazione è che economicamente hanno un crescente bisogno di collaborare con la Germania dell'ovest. Inoltre, anche se la DDR è ormai diventata un paese con un certo benessere, la sua economia ha un crescente bisogno di valuta estera. Con i marchi dell'ovest si poteva fare degli acquisti nei cosiddetti negozi "Intershop", dove si acquistava solo in marchi occidentali.

Mentre a livello ufficiale i capi della DDR continuavano a chiamare l'altra Germania "imperialista, reazionaria e un pericolo per la pace" e dall'altra parte i più conservatori nella Repubblica Federale continuavano a chiamare i protagonisti della DDR "assassini e criminali" tra le due Germanie si sviluppa, negli anni 70 e 80, un commercio che per la DDR era sempre più indispensabile.

La politica di avvicinamento della Germania Federale porta a un confronto sempre più ravvicinato tra est e ovest che la DDR riesce sempre meno a reggere e che contribuisce ad aumentare le contraddizioni interne di questo stato. Nella seconda metà degli anni ottanta, quando la riunificazione era, in realtà, ormai vicinissima, sempre meno persone sia all'est sia all'ovest ci credevano. Quello che infine, per la grande sorpresa di tutti porta alla riunificazione sono due fattori che, all'epoca, quasi nessun politico dell'occidente aveva capito la loro importanza: l'arrivo di Gorbaciov come leader dell'Unione Sovietica e le crescenti difficoltà politiche ed economiche dei paesi dell'est e specialmente della DDR.

La caduta del muro di Berlino accelerò il processo di rilancio del progetto d'integrazione europea, in corso sin dalla metà degli anni Ottanta. Ma le aspettative ottimistiche che caratterizzarono gli anni Novanta, l'idea che l'UE allargata ai paesi dell'Est potesse giocare un ruolo da protagonista, non solo in economia ma anche sulla scena politica internazionale, andarono deluse. Il meccanismo messo in moto dalla fine della guerra fredda avrebbe scardinato anche su scala globale i vecchi equilibri di potere e per quanto riguarda l'Europa avrebbe riproposto, in forme radicalmente nuove, la questione tedesca.

Affermare che la caduta del muro di Berlino, con le sue quasi immediate conseguenze – la fine dei regimi comunisti in Europa centro-orientale e la rapida riunificazione tedesca – abbia avuto un impatto rilevante sul processo d'integrazione sono quasi una banalità. Ciò nonostante, a più di venticinque anni di distanza da quei giorni di novembre del 1989, è possibile tracciare un bilancio ragionato sui cambiamenti verificatisi nel quadro della costruzione europea.

---

<sup>24</sup> Repubblica Democratica Tedesca (RDT), comunemente indicata come Germania dell'Est.

In primo luogo è opportuno comprendere quali fossero la situazione e le prospettive della Comunità europea alla vigilia dell'abbattimento di quello che era il simbolo della guerra fredda e della divisione del continente europeo in due blocchi contrapposti. Sin dalla metà degli anni Ottanta, soprattutto grazie a una rinnovata collaborazione franco-tedesca, che aveva trovato nel presidente francese Mitterrand, nel cancelliere tedesco Kohl e nel presidente della Commissione europea Jacques Delors i massimi interpreti, la Comunità era tornata a rappresentare un fattore significativo nelle dinamiche dell'Europa occidentale. A partire dal 1984-85 gli Stati membri si erano trovati di fronte a uno scenario internazionale in rapida evoluzione sia dal punto di vista politico sia da quello economico: da un lato le scelte compiute dal nuovo segretario del PCUS, Mikhail Gorbaciov, facevano presagire una nuova fase di distensione e di apertura al dialogo fra Est e Ovest, ma rivelavano anche la crescente debolezza del blocco sovietico e della sua economia; dall'altro la visione neoliberista, di cui Margaret Thatcher e Ronald Reagan erano raffigurati come i massimi sostenitori.

Il crollo del muro di Berlino rappresentò un fattore di accelerazione del processo appena descritto, ma avrebbe finito anche con il mutarne alcuni caratteri, con il cambiarne in parte la direzione e, soprattutto, con il rivoluzionare radicalmente gli equilibri su cui per circa quarant'anni si era fondata la costruzione europea. La caduta del Muro e, soprattutto, la prospettiva di una rapida riunificazione tedesca e il crollo del comunismo all'Est furono accolte dalle opinioni pubbliche occidentali positivamente. Alcuni leader europei videro però con preoccupazione, per quanto in maniera diversa, la fine degli equilibri della guerra fredda, che avrebbe restituito una Germania oggettivamente più forte, non solo per la riunificazione ma anche per la fine del condizionamento rappresentato dall'essere il più importante terreno di scontro fra Est e Ovest. Una Germania inserita in una struttura comunitaria più forte e la nascita di una moneta unica che avrebbe sostituito il marco avrebbero "sterilizzato" i pericoli insiti in uno Stato tedesco riunificato, mentre un nucleo europeo continentale più coeso sarebbe stato in grado di gestire i mutamenti radicali che si stavano verificando al di là di una "cortina di ferro" che veniva rapidamente smantellata, una parte dell'Europa dove a un'Unione Sovietica sempre più debole facevano da contrappunto nuove leadership anticomuniste desiderose di essere subito integrate nella Comunità.

L'esito di questi stimoli, accentuate tra l'altro dall'abilità con cui Kohl stava gestendo in tempi eccezionalmente rapidi il processo di riunificazione e dal positivo atteggiamento statunitense verso una nuova Germania, fu il Trattato di Maastricht. Sebbene nel complesso nell'accordo non vi fossero espliciti riferimenti a soluzioni di natura federale, la nascita dell'Unione europea implicava ambiziosi obiettivi di lungo periodo, fra cui forse il più significativo fu la possibilità che l'UE riuscisse alla fine a sviluppare una politica estera comune, affermandosi così come un soggetto rilevante ed efficace nella determinazione degli equilibri mondiali del dopo guerra fredda. In realtà, il risultato maggiore era l'elaborazione di un meccanismo complesso che, attraverso tappe successive, avrebbe condotto all'Unione economica e monetaria e al suo corollario, una moneta unica europea. Soprattutto l'obiettivo della moneta unica, vissuto come un serio sacrificio da molti ambienti della Repubblica Federale, nasceva però sulla base del presupposto che ogni Stato che avesse desiderato adottarla sviluppasse politiche economiche virtuose sul modello della Germania. Non era un

caso che le nazioni meno virtuose – il caso italiano era il più importante – dovessero accettare rigide condizioni: i cosiddetti “parametri” di Maastricht. Quanto alle aspettative circa il ruolo che l’UE avrebbe potuto giocare sullo scenario internazionale, esse andarono in ampia misura deluse: proprio a partire dal 1991-92 l’Unione europea dovette confrontarsi con una grave e drammatica crisi alle porte di casa: la disgregazione della Jugoslavia con le conseguenti lotte intestine protrattesi sino al 1999.

Il cambiamento che ha provocato un ridisegno della mappa dell’Europa centrale non poteva non influenzare il processo d’integrazione europea. Sia per Francia sia per il Regno Unito la prospettiva di un’imminente unificazione tedesca fu uno shock ma le reazioni sono state diverse. La Francia ha accelerato i negoziati per la Comunità Economica Europea. La Gran Bretagna invece allentò i suoi legami con il continente. Il primo ministro Thatcher ha cercato di fermare o ritardare l’unificazione tedesca. Poiché gli Stati Uniti stavano sostenendo che, l’ultima e migliore speranza sembrava la creazione di un solido asse politico anglo-francese, che dovrebbe garantire che in ogni fase della riunificazione tedesca, i tedeschi non avrebbero avuto tutte le cose a modo loro<sup>25</sup>. Mitterrand ha condiviso le sue preoccupazioni, 'ma il suo atteggiamento pubblico difficilmente ha tradito i suoi pensieri'. Tutti potevano sentire la sua esasperazione con quegli statisti che le dicevano una cosa e ne facevano un’altra: con Mitterrand nel 1989, e Helmut Kohl nel 1985, quando pensava di poter contare su di lui per opporsi all’iniziativa francese di introdurre una dimensione monetaria nell’Atto unico europeo. Per lei, questo può aver confermato l’inaffidabilità dei politici continentali.

Sia per la Francia e la Germania, la cooperazione franco-tedesca è stata un elemento fondamentale della loro politica estera, il che implica che nessuno dei due avrebbe entrato in una coalizione ad hoc contro l’altro su un tema molto importante per l’altro. E ciò che lei propose a Mitterrand andava oltre una coalizione ad hoc.

Mitterrand, in un suo scritto pubblicato dopo la sua morte sosteneva che: 'non vedo quale forza in Europa potrebbe impedirlo (l’unificazione tedesca) ... meglio accettarlo con gli occhi spalancati, e collegare l’unificazione tedesca alla costruzione dell’Europa e alla garanzia delle frontiere.'<sup>26</sup>

### *La crisi dello SME*

La crisi dello SME può essere sintetizzata nel paradosso del cosiddetto “quartetto contraddittorio”, come evidenziato da Padoa Schioppa già nel 1987. I paesi dell’Unione Europea si sono posti degli obiettivi economici tra di loro contrastanti, in quanto tali obiettivi riguardano la liberalizzazione dei movimenti di merci (primo obiettivo) e quella dei capitali (secondo obiettivo) in un sistema di cambi fissi (terzo obiettivo), elementi incompatibili con il quarto obiettivo: l’autonomia della politica monetaria. Infatti, se i cambi sono fissi in presenza di libertà di movimento dei capitali, allora anche i tassi d’interesse nominali devono essere uguali nei paesi partner. Ma tali interessi divergono proprio a causa dell’autonomia delle diverse politiche monetarie. Il libero movimento dei capitali spinge i capitali verso i paesi con i tassi maggiori, favorendone una rivalutazione del cambio e quindi minando la stabilità del sistema valutario a cambi fissi. Eliminare l’autonomia delle politiche monetarie significa, in

<sup>25</sup> Margaret Thatcher, 1995, p. 342.

<sup>26</sup> Francois Mitterrand, 1996, p. 43.

sostanza, avere un'unica politica monetaria, cioè una sola banca centrale, cioè una Moneta unica.

Un importante evento che ha contribuito alla crisi dello SME riguarda il processo di riunificazione tedesco. Poiché le risorse finanziarie necessarie a governare la riunificazione sono state ottenute dal governo tedesco tramite emissione di titoli di debito e non tramite un aumento della tassazione, i notevoli finanziamenti richiesti hanno determinato un aumento del tasso d'interesse e, di conseguenza, una rivalutazione del marco tedesco. Rafforzamento che ha acuito i problemi strutturali delle valute più deboli.

Le cause si possono sintetizzare in tre situazioni di notevole importanza:

1. 1987-92 caduta competitività paesi membri ad alta inflazione;
2. 1990-92: unificazione tedesca: cambio 1:1 marco ovest-marco est produce forte aumento dell'inflazione in Germania. Bundesbank aumenta molto i tassi d'interesse. Ma marco non viene rivalutato e tutti i paesi sono costretti a politiche monetarie restrittive;
3. 1992: Nel referendum in Danimarca (giugno) viene respinta ratifica del Trattato di Maastricht: crescono dubbi su moneta unica. Attacchi speculativi al ribasso conto lira e sterlina. Poi verso Irlanda, Spagna, Portogallo e altri, Lira e sterlina escono dallo SME.

## CAPITOLO QUARTO

**Da Maastricht all'euro: 1991 -1999**

## 4.1 L'AUTUNNO NERO DEL 1992

Nel giugno 1989 a Madrid il Consiglio europeo prende la decisione di iniziare la prima fase dell'UEM nel luglio 1990. Nel dicembre 1989 a Strasburgo si decide di far iniziare dal dicembre 1990 una Conferenza InterGovernativa (CIG) per proporre le idonee modifiche da apportare al Trattato di Roma, inserendo in esso i vari aspetti istituzionali legati all'UEM. Il Consiglio europeo di Dublino del giugno 1990 convocò un'altra CIG che avrebbe risolto altri problemi istituzionali legati all'UEM.

Sul finire del 1991 a Maastricht viene firmato il trattato per l'adozione della moneta unica entro la fine del decennio, ma nel settembre del 1992, esplose la crisi valutaria: lira e sterlina escono dallo SME e il rendimento dei titoli di stato schizza all'insù. Venerdì 11 settembre i tassi sul mercato monetario arrivano a sfiorare il 40 per cento. L'esito positivo del referendum francese sull'Unione monetaria europea (con esigua maggioranza di sì), il 20 settembre, allenta solo in parte le tensioni sui mercati.

Per capire il perché della crisi bisogna tornare indietro di tre mesi: il 2 giugno i cittadini danesi si pronunciano contro la ratifica del trattato di Maastricht. «Una scintilla apparentemente trascurabile quale un referendum in uno dei paesi più piccoli d'Europa, fa divampare un incendio senza precedenti nel cantiere della costruzione economica e monetaria europea»: così scrive Fabrizio Saccomanni, ex direttore generale della Banca d'Italia, nel libro collettaneo "Il cammino della lira da Bretton Woods all'euro".

L'Europa era in pieno panico da referendum danese, con il rischio che un no alla ratifica del trattato di Maastricht innescasse un effetto a valanga sugli altri paesi. Le monete meno forti furono le prime a cadere sotto i colpi della speculazione: la peseta e la lira, prime tra tutte. La situazione economica italiana – osservò Amato nel presentare il suo governo alle Camere – è di «particolare gravità, sia per la finanza pubblica sia per le strutture portanti del sistema. In assenza di correzioni, dietro l'angolo non c'è l'uscita dall'Europa, il rifugio in un'impossibile autarchia, ma il rischio di diventare una Disneyland al suo servizio, arricchita dal nostro clima, dalle nostre bellezze naturali, dalle vestigia della nostra storia e della nostra arte»<sup>27</sup>.

A fronte dell'aggravarsi delle tensioni, a fine agosto, le posizioni dei principali paesi anziché convergere verso una soluzione concordata si irrigidiscono: in Francia si vogliono evitare riallineamenti prima del referendum, in Germania si ritiene che manchino i presupposti per una riduzione dei tassi ufficiali e il 5 settembre l'Ecofin di Bath si limita a una dichiarazione sulla volontà di non modificare le parità SME, di scarso impatto sui mercati.

Il ritiro 1992 del Regno Unito dal meccanismo europeo di cambio, concepito come un precursore di un'unione politica e monetaria europea, ha inviato onde d'urto in tutto il continente.

---

<sup>27</sup> Dino Pesole, Il Sole 24 Ore.

Il governo di John Major ha tentato, senza successo, di evitare una svalutazione della sterlina. La moneta è stata infine costretta a uscire dal meccanismo di cambio in un giorno chiamato Mercoledì nero. Il Mercoledì nero 16 settembre 1992, è stato il giorno in cui la Gran Bretagna ha abbandonato il meccanismo di cambio, un sistema per legare la sterlina e valori diversi di altre valute a quella del marchio tedesco.

Nell'estate 1993 la banda di oscillazione viene portata al  $+ o - 15\%$ .

#### 4.2 UNIONE MONETARIA ED ECONOMICA

La terza fase dell'unione economica e monetaria (UEM) corrisponde all'introduzione dell'euro e all'attuazione di una politica monetaria comune agli Stati membri dell'Unione europea. Il passaggio alla terza fase dell'UEM avviene progressivamente. Infatti, alcuni Stati membri non soddisfano ancora le condizioni economiche e giuridiche per passare a questa terza fase.

L'unione monetaria, come definita nel Rapporto Werner, nonché nella relazione Delors, significa tassi di cambio fissi permanenti e la piena convertibilità senza margini di fluttuazione. In effetti, questo implica una moneta unica e richiede una politica monetaria comune perseguita da una Banca Centrale Europea. Una delle principali differenze tra le due relazioni è che il Rapporto Delors afferma esplicitamente che le banche centrali europee dovrebbero impegnarsi nella stabilità dei prezzi e dovrebbero essere indipendenti da istruzioni politiche. Questo significava adottare il modello della Bundesbank all'Europa, anche se la maggior parte degli Stati membri aveva in mente diversi modelli che avrebbero preferito trasferire al livello europeo. Il consenso su questo punto è stato raggiunto non perché riflette le preferenze politiche di tutti, ma perché nessuna cooperazione tedesca sarebbe potuta essere ottenuta altrimenti. Per la Francia, in particolare, accettando il modello Bundesbank è stata una grande concessione, deviando così dalla tradizione francese centralista. Anche se il principio d'indipendenza della BCE e la sua priorità per la stabilità dei prezzi sono stati chiaramente stabiliti nel trattato, l'ambiguità è stata sufficiente da fare in modo che la questione possa essere sollevata di nuovo in una fase successiva.

Il principale argomento a favore di una banca centrale indipendente è che questa offre le migliori prospettive per la stabilità dei prezzi. Questo non si basa su alcuna presunta competenza superiore da parte delle banche centrali rispetto ai governi ma piuttosto sul fatto che i governi, anche se hanno adottato la stabilità dei prezzi come obiettivo, necessariamente hanno anche altri obiettivi. Le prospettive per la realizzazione di questi ultimi senza la creazione di moneta indebita sono i migliori, se la creazione di moneta è responsabilità della banca centrale che ha la stabilità dei prezzi come obiettivo primario.<sup>28</sup>

Un argomento più pragmatico, è stato avanzato dall'ex Cancelliere del Tesoro Nigel Lawson, che ha sostenuto non solo che l'indipendenza della banca centrale avrebbe fatto qualcosa per 'depoliticizzare le variazioni dei tassi d'interesse', ma anche che, anche se un governo è stato

---

<sup>28</sup> De Nederlandsche Bank, relazione annuale 1989

completamente impegnato a combattere l'inflazione, la sua politica non avrebbe mai goduto della stessa credibilità del mercato che una banca centrale indipendente può avere.<sup>29</sup>

Due argomenti sono stati spesso avanzati contro l'indipendenza delle banche centrali, uno economico e l'altro politico. L'argomentazione economica: la stabilità dei prezzi deve essere valutata rispetto ad altri obiettivi di politica, e la politica monetaria dovrebbe essere parte dell'arsenale totale a disposizione del governo. Nei primi decenni del dopoguerra questo punto di vista keynesiano ha prevalso nella maggior parte dei paesi, ad eccezione della Repubblica federale ma il successo tedesco rispetto alle conquiste di altri paesi, ha contribuito ad accettare che la stabilità dei prezzi a lungo termine e la crescita economica non sono alternative, ma che il primo è una condizione per il secondo. L'argomento politico è che una banca centrale indipendente con una leadership non eletta non sarebbe stata coerente con un sistema democratico.

Germania e Francia insieme sono state la forza trainante dell'Unione monetaria. Ma per nessuno di loro è stato facile accettare l'Unione Monetaria contenuta nel trattato. La Francia ha attribuito più importanza alla questione monetaria nella cooperazione europea. Tuttavia, all'inizio il suo obiettivo non era quello di avere una moneta unica. La Francia voleva una maggiore influenza sul processo decisionale monetario, inizialmente per stabilire una politica comune per quanto riguarda il dollaro, e in seguito principalmente per essere meno dipendente dalle decisioni sui tassi d'interessi adottati in Germania, che colpivano di conseguenza anche la Francia. Per la Germania, l'unione monetaria implica la rinuncia della sua posizione monetaria dominante e per questo motivo ha posto come condizione l'accettazione del modello Bundesbank per la BCE altrimenti l'opinione pubblica tedesca non lo avrebbe accettato. L'accordo, tuttavia, è risultato più ambiguo di quanto non sembrasse a prima vista.

Il presidente Jacques Chiriac sosteneva che il governo economico per bilanciare la banca centrale poteva e doveva essere basato su di esso: 'In tal modo, la Banca Centrale Europea dovrebbe essere di fronte ad un'istituzione responsabile ... questo governo responsabile, questa istituzione politica responsabile, questo dovrebbe essere semplicemente il consiglio europeo, naturalmente (quei membri) che si trovano all'interno dell'Euro. Ma tutti coloro che sono dentro l'Euro dovrebbe costituire un governo, vale a dire una autorità politica in grado di indicare chiaramente l'autorità monetaria quali sono i limiti delle azioni sono, e chiamarlo a rendere conto.<sup>30</sup>

In tal modo si è evidenziata una differenza fondamentale su quello che implicava l'unione monetaria tra i suoi principali sostenitori, Francia e Germania.

Mentre l'unione monetaria implica una politica monetaria comune perseguita da una banca centrale europea, l'unione economica contenuta nel Trattato di Maastricht non implica né una politica comune, né un'autorità comune. Essa si limita all'obbligo degli Stati membri di coordinare le loro politiche economiche, come ha fatto il Trattato di Roma nella sua forma originale e all'obbligo di evitare deficit di bilancio eccessivi. Nel Rapporto Werner del 1970 e nel Rapporto Delors del 1989, l'unione economica è considerata come una condizione per

---

<sup>29</sup> Nigel Lawson, 1992, pp. 868-9

<sup>30</sup> Le Monde, 14 dicembre 1996



l'unione monetaria. In particolare, i due rapporti hanno convenuto che l'unione monetaria non sarebbe sostenibile se gli Stati membri sarebbero rimasti liberi di stabilire il finanziamento e la dimensione del loro deficit di finanza pubblica.

L'unione economica e monetaria è un processo volto ad armonizzare le politiche economiche e monetarie degli Stati membri dell'Unione Europea. Questo processo comporta tre fasi:

- Fase n. 1 (dal 1° luglio 1990 al 31 dicembre 1993): la libera circolazione dei capitali tra gli Stati membri;
- Fase n. 2 (dal 1° gennaio 1994 al 31 dicembre 1998): il coordinamento delle politiche monetarie degli Stati membri e il rafforzamento della cooperazione tra le banche centrali nazionali degli Stati membri;
- Fase n. 3 (dal 1° gennaio 1999): l'introduzione progressiva dell'euro e l'attuazione di una politica monetaria unica sotto la responsabilità della Banca Centrale Europea.

Le prime due fasi dell'UEM sono state completate. La terza e ultima fase è attualmente in corso e mira all'introduzione dell'euro in tutti gli Stati membri.

#### 4.3 IL PASSAGGIO ALL'EURO

Per poter integrare la terza fase dell'UEM, uno Stato membro deve innanzitutto soddisfare una serie di condizioni economiche e giuridiche.

I requisiti economici sono chiamati criteri di convergenza. L'obiettivo è garantire che lo Stato membro disponga di un'economia e di una situazione finanziaria stabili per preservare la stabilità della zona euro.

I requisiti giuridici richiedono che il diritto nazionale sia compatibile con il trattato, in particolare sui punti relativi alla banca centrale nazionale e alla moneta.

I criteri di convergenza per la valutazione dell'idoneità di un paese ad adottare la moneta unica, sono stati fissati dall'articolo 121, paragrafo 1, del Trattato CE e ulteriormente specificati nel Protocollo n. 21 allegato al Trattato CE. Le modalità di applicazione dei criteri sono state successivamente definite dalla BCE.

Essi includono:

- La stabilità dei prezzi: il tasso medio d'inflazione, negli ultimi dodici mesi prima della valutazione, non deve eccedere di oltre l'1,5% quello medio dei tre Paesi membri con l'inflazione più bassa;
- La sostenibilità della situazione della finanza pubblica: l'indebitamento netto e il debito delle amministrazioni pubbliche non devono essere superiori, rispettivamente, al 3% e al 60% del PIL, a meno che non se ne osservi un calo sostanziale e prolungato;

- La stabilità del tasso di cambio: la quotazione della valuta nazionale deve collocarsi, per almeno due anni, all'interno dei margini normali di fluttuazione fissati negli accordi di cambio senza svalutazioni nei confronti della moneta di qualsiasi altro Stato membro;
- La convergenza dei tassi d'interesse a lungo termine: il tasso d'interesse nominale a lungo termine<sup>31</sup>, osservato in media nell'arco di un anno prima dell'esame, non deve eccedere di oltre due punti percentuali quello medio dei tre Paesi membri con l'inflazione più bassa.

Mentre la valenza scientifico-economica dei criteri è dubbia, giacché non vi è alcuna ragione per fissare tali cifre e non altre più restrittive o meno, la valenza politica dei criteri è chiara ed elevata: il rispetto dei criteri di convergenza ha imposto ai paesi meno virtuosi di modificare profondamente le tradizionali politiche economiche, in modo da ridurre fortemente deficit pubblico e inflazione. Tale riduzione avrebbe permesso ai paesi virtuosi, e cioè quelli che già tradizionalmente avevano bilanci in regola di “accettare” l'ingresso di paesi economicamente non così solidi. E lo sforzo di tutti i paesi europei di rispettare tali criteri è stato elevatissimo: contrariamente alle previsioni iniziali, anche nei paesi finanziariamente meno solidi sono stati raggiunti gli obiettivi di risanamento, utilizzando generalmente lo strumento della riduzione della spesa pubblica e dell'aumento della tassazione. Pertanto, nel maggio del 1998 sono stati ammessi alla terza fase di realizzo dell'UEM gli undici paesi che hanno rispettato i criteri di Maastricht. Tali paesi sono l'Austria, il Belgio, la Finlandia, la Francia, la Germania, l'Irlanda, l'Italia, il Lussemburgo, l'Olanda, il Portogallo, la Spagna.

Nel Consiglio europeo di Madrid del dicembre 1995 si adottò lo scenario concernente la transizione che fissava nel maggio del 1998 la verifica del rispetto dei criteri di convergenza economica e quindi la scelta dei paesi che potevano partecipare all'UEM, nel gennaio 1999 la fissazione irrevocabile dei tassi di conversione tra le singole valute e l'Euro e nel gennaio del 2002 l'inizio della distribuzione delle nuove banconote e monete in Euro.

Nel maggio del 1998 sono stati definiti i cambi bilaterali irrevocabili tra le undici valute dell'UEM, mentre il 31 dicembre dello stesso anno è stato definito il rapporto tra singola valuta e l'Euro.

---

<sup>31</sup> Sui titoli di Stato o titoli analoghi

## Conclusioni

Dopo aver raggiunto la piena integrazione commerciale - grazie all'abbattimento delle barriere tariffarie avvenuto nel periodo 1957-1968 e di quelle non-tariffarie realizzando così il Mercato unico - l'ultima causa di frammentazione economica del grande mercato europeo rimaneva l'uso di monete differenti. Negli anni '90 diventa quindi palese che per il miglior funzionamento del mercato europeo, basato sulla libera circolazione delle merci, dei capitali, delle persone e dei servizi, era necessario eliminare la segmentazione del Mercato unico causata dall'uso di monete diverse. La Moneta unica rappresenta pertanto un completamento essenziale del Mercato unico, in quanto permette il pieno manifestarsi di tutti gli effetti positivi che la concorrenza e la dimensione del mercato europeo consentono.

La costruzione dell'Unione economica si è basata soprattutto su ragioni politiche. Germania e Francia ritenevano che la cooperazione franco-tedesca sia essenziale per la stabilità in Europa, e che tale cooperazione non debba essere soltanto bilaterale, ma che rientri in un quadro europeo. Per la Francia questo quadro doveva contenere accordi monetari, dal momento che nella sfera monetaria la posizione dominante tedesca stava diventando sempre più evidente già dalla fine degli anni sessanta. Per la Germania, consapevole dell'importanza delle sue dimensioni e della sua posizione nel centro dell'Europa, e con la sua storia recente in mente, l'ulteriore sviluppo verso un'unione politica sembrava inevitabile. A tal fine, era disposta a rinunciare al suo promettente marchio tedesco per una moneta unica europea, l'Euro, a condizione che la sua stabilità sia garantita da una Banca Centrale Europea indipendente impegnata per la stabilità dei prezzi, e da un regime che assicuri che i paesi partecipanti evitino, o correggano, eccessivi disavanzi del settore pubblico. Da un punto di vista politico la fine della guerra fredda e della divisione artificiale che ha attraversato il vecchio continente richiedeva l'instaurazione di nuovi rapporti in Europa. Un'Unione Europea allargata avrebbe fornito il quadro per questo tipo di relazioni.

A fronte dei numerosi benefici indotti dall'introduzione dell'Euro, si può evidenziare anche un lungo elenco di costi. Resta comunque il fatto che il saldo tra costi e benefici è di difficile individuazione dal punto di vista economico. Una corrente di economisti sottolinea come i vantaggi della Moneta unica siano stati piuttosto limitati e non necessariamente ottenibili esclusivamente con l'introduzione dell'Euro mettendo in dubbio la stessa necessità della nuova valuta unica. A questo proposito, gli economisti "euro-pessimisti" indicarono come, anziché creare ed imporre ai mercati una moneta nuova, in sostituzione delle valute nazionali, si poteva mettere in competizione le monete esistenti, in modo che prevalesse quella ritenuta più solida dal mercato. Tali argomentazioni suggeriscono che la scelta di "inventare" una nuova valuta europea e di sostituirla alle valute nazionali pre-esistenti sia stata condotta su basi maggiormente politiche che economiche. A fronte della visione "euro-pessimistica", chi ha proposto la Moneta unica ne ha invece evidenziato la sua necessità economica e politica: dal punto di vista della teoria economica, con la piena liberalizzazione dei mercati europei non era più possibile mantenere cambi "quasi fissi" all'interno dello SME in presenza di politiche monetarie non-coordinate; dal punto di vista politico, l'evoluzione verso una vera e propria unione politica dell'Europa, al cui interno il governo europeo veniva definito dal Parlamento, espressione della volontà popolare, poteva essere favorita dalla maggiore integrazione economica che la Moneta unica consentiva.

## Bibliografia

- André Szasz, *The Road to European Monetary Union*, Palgrave Macmillan, marzo 1999;
- Bino Olivi, Roberto Santaniello, *Storia dell'integrazione europea*, il Mulino, Terza edizione 2015;
- E. Calandri, M.E. Guasconi, R. Ranieri, *Storia politica e economica dell'integrazione europea: dal 1945 ad oggi*, Edises, 2015

Alla bibliografia segnalata, va aggiunta l'immensa documentazione prodotta dalle istituzioni dell'UE disponibile sul portale Europa (<http://europa.eu.it>):

- <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/>;
- <http://europa.eu.int/news-it.htm>.

Alle fonti non ufficiali vanno aggiunti gli articoli di giornale che sono stati ugualmente preziosi per l'approfondimento delle questioni rilevanti:

- <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/4249425.stm>;
- [http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2012-09-05/settembre-1992-lira-sommersa-221921.shtml?uuid=AbWU76YG&refresh\\_ce=1](http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2012-09-05/settembre-1992-lira-sommersa-221921.shtml?uuid=AbWU76YG&refresh_ce=1);
- [http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/Editrice/IlSole24Ore/2010/04/30/Economia%20e%20Lavoro/5\\_A.shtml](http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/Editrice/IlSole24Ore/2010/04/30/Economia%20e%20Lavoro/5_A.shtml);
- <http://www.borsaitaliana.it/notizie/speciali/fmi-fine-sistema-di-bretton-woods.htm>;
- <http://www.ilcaffegeopolitico.org/7718/francia-e-germania-quasi-amici-i>.

Altri siti:

- <http://www.provincia.torino.gov.it/europa/file-storage/>;
- <http://www2.ceris.cnr.it/homedipendenti/vitali/dispense.pdf>.