



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI  
"M. FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**Analisi dell'Eurozona come Area Valutaria Ottimale: evidenze empiriche dal periodo  
1992-2022**

**RELATORE:**

**CH.MA PROF.SSA Lucia Coppolaro**

**LAUREANDO: Marco Bulgarelli**

**MATRICOLA N. 2034879**

**ANNO ACCADEMICO 2023 – 2024**

Dichiaro di aver preso visione del “Regolamento antiplagio” approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione ‘Riferimenti bibliografici’.

*I hereby declare that I have read and understood the “Anti-plagiarism rules and regulations” approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section ‘References’.*

Firma (signature) *Marco Bulgarelli*

# Indice

<b>Introduzione.....</b>	<b>4</b>
<b>1.0 Gioco dell'OCA: manuale di istruzioni.....</b>	<b>6</b>
1.1 La teoria delle Aree Valutarie Ottimali, Mundell e i fattori della produzione.....	6
1.2 McKinnon- Grado di apertura commerciale.....	7
1.3 Kenen- Diversificazione delle economie.....	8
1.4 Assicurazione reciproca tramite trasferimenti fiscali.....	9
1.5 Omogeneità delle preferenze.....	10
1.6 Solidarietà.....	11
1.7 Analisi costi-benefici di un'unione monetaria.....	12
<b>2.0 Gioco dell'OCA: UEM gameplay.....</b>	<b>15</b>
2.1 Applicazione dei criteri all'Eurozona.....	15
2.1.1 Mobilità dei fattori della produzione.....	15
2.1.2 Grado di diversificazione produttiva e commercio intra-UE.....	16
2.1.3 Differenziali di inflazione e concordanza dei cicli.....	18
2.1.4 Unione fiscale e trasferimenti fiscali.....	20
2.1.5 Omogeneità delle preferenze.....	20
2.1.6 Solidarietà europea.....	21
2.2 L'Eurozona è un'area valutaria ottimale?.....	22
2.3 Modalità di approccio alla teoria dell'OCA.....	23
<b>3.0 Gioco dell'OCA: storia e obiettivi di gioco, casella imprevisti.....</b>	<b>24</b>
3.1 In principio eran macerie: verso l' UEM.....	24
3.2 Sfide ed obiettivi dell'Unione Economica e Monetaria.....	26
3.3 Casella imprevisti: Next Generation EU, strumento di solidarietà e unione fiscale.....	30
<b>Conclusione.....</b>	<b>33</b>
<b>Bibliografia.....</b>	<b>35</b>

# Introduzione

L'Unione Economica e Monetaria Europea rappresenta uno dei più ambiziosi progetti di integrazione economica a livello globale. Tuttavia, la sua sostenibilità a lungo termine è stata messa alla prova da crisi economiche e finanziarie che hanno evidenziato le debolezze strutturali dell'eurozona. Attraverso un'analisi approfondita della teoria delle aree valutarie ottimali e della sua applicazione al caso dell'UEM, questo lavoro si propone di comprendere le sfide che l'eurozona deve affrontare per garantire la sua stabilità.

Il primo capitolo analizza le origini della teoria delle aree valutarie ottimali ripercorrendo gli studi e le teorie degli economisti che per primi hanno affrontato questa tematica. Mundell, considerato il fondatore della teoria, sosteneva che i paesi di una regione geografica in cui vi siano mobilità del fattore lavoro e flessibilità dei salari dovrebbero unirsi all'interno di una stessa area valutaria. Per McKinnon invece i criteri determinanti per la decisione sono il grado di apertura commerciale e la stabilità dei prezzi. Mentre per Kenen la decisione dell'aggregazione in un'unica area valutaria dovrebbe essere supportata dal fatto di trovarsi di fronte a paesi con delle economie simili tra loro e altamente diversificate.

I criteri politici ben descritti da Baldwin e Wyplosz (Baldwin & Wyplosz, 2019) sono invece la predisposizione di un sistema di trasferimenti interno ed in prospettiva di una politica fiscale comune, l'omogeneità delle preferenze e la solidarietà tra cittadini di un'unione monetaria.

Il secondo capitolo si propone di analizzare l'applicazione della teoria OCA al caso specifico dell'Unione Economica e Monetaria Europea (UEM), esaminando se e in che misura i criteri identificati dalla teoria delle aree valutarie ottimali siano soddisfatti e quindi se l'Euro sia economicamente sostenibile per tutti i paesi che partecipano all'Eurozona.

Il terzo capitolo ripercorre in breve le tappe più importanti che hanno portato alla istituzione della UEM e concentra la propria attenzione sulla risposta delle istituzioni dell'UE alla crisi pandemica COVID-19 tramite lo strumento Next Generation UE.

# 1.0 Gioco dell'OCA: manuale di istruzioni

Teorizzazione delle aree valutarie ottimali, criteri di sostenibilità e analisi costi benefici

## 1.1 La teoria delle Aree Valutarie Ottimali, Mundell e i fattori della produzione

La teoria delle aree valutarie ottimali, sviluppata dall'economista Robert Mundell nella sua celebre pubblicazione "A theory of optimum currency areas" (Mundell, 1961), per la quale ricevette il premio Nobel per l'economia, e successivamente approfondita da altri economisti, analizza le condizioni e i criteri che rendono vantaggioso o sostenibile per un gruppo di paesi adottare una moneta unica o fissare irrevocabilmente i tassi di cambio tra le loro valute nazionali. Mundell (Baldwin & Wyplosz, 2019) pone particolare attenzione all'importanza della mobilità dei fattori produttivi all'interno dell'area in esame. Questa caratteristica è necessaria per assorbire gli shock asimmetrici.

La mobilità del capitale consente di indirizzare gli investimenti verso i settori e le regioni più produttive, favorendo la convergenza economica all'interno dell'area. La mobilità del lavoro è fondamentale per permettere gli aggiustamenti necessari in caso di shock asimmetrici, poiché, idealmente, se i lavoratori possono spostarsi facilmente tra diverse regioni, possono trovare nuova occupazione nelle aree meno colpite dagli shock negativi, riducendo così i costi dell'aggiustamento.

Il fattore lavoro, essendo composto da esseri umani, è molto meno mobile ed elastico, creando così un mercato del lavoro tendenzialmente rigido. Ogni mercato del lavoro si è evoluto in base alla specifica storia, agli eventi, alla società, alla normativa vigente e ai sistemi di protezione sociale introdotti dal legislatore. Il mercato del lavoro è perciò diverso e specifico in ogni paese dell'Eurozona.

Il mercato del lavoro europeo è molto più rigido rispetto ad altri paesi, poiché si è evoluto nel continente che si trovava al fronte con il blocco comunista e, per ragioni storiche, aveva grandi partiti comunisti attivamente partecipanti alla vita politica dei paesi. Il capitalismo europeo si è dovuto dotare di un welfare state imponente e importante per prevenire l'eventuale fuoriuscita di un paese dal blocco occidentale, geopoliticamente appartenente alla sfera statunitense, a favore del blocco sovietico.

Se i prezzi e i salari sono rigidi, o parzialmente rigidi, gli aggiustamenti in caso di shock asimmetrici saranno più lenti e dolorosi, con conseguente aumento della disoccupazione. Al contrario, se i prezzi e i salari sono flessibili, possono diminuire nelle regioni colpite negativamente, migliorandone la competitività e favorendo la ripresa.

In sintesi, maggiore è il tasso di rigidità, maggiore è la convenienza di dotarsi di un tasso di cambio flessibile e quindi di una valuta propria senza imposizione di un sistema a cambi fissi, oppure è consigliata l'adozione di un sistema con bande di oscillazione sufficientemente ampie. Se tutti i mercati del lavoro dei paesi dell'Eurozona fossero completamente flessibili, in caso di uno shock asimmetrico i salari reagirebbero senza frizioni e i livelli dei prezzi varierebbero in modo tale da adattarsi perfettamente alla nuova configurazione di mercato. Questa condizione garantirebbe l'irrilevanza di dotarsi di un cambio flessibile, permettendo la sostenibilità di un'OCA.

## **1.2 McKinnon- Grado di apertura commerciale**

McKinnon (McKinnon, 1963)(Baldwin & Wyplosz, 2019) concentra la sua attenzione sul grado di apertura di un'economia e sulla stabilità dei prezzi come criteri per valutare l'ottimalità dell'area valutaria. Egli sostiene che un alto grado di apertura commerciale renda più conveniente adottare una moneta unica, poiché i benefici derivanti dall'eliminazione dei costi di transazione e del rischio di cambio possono superare i costi legati alla rinuncia al tasso di cambio come strumento di aggiustamento.

Un'elevata interdipendenza commerciale accelera la trasmissione degli shock da un paese all'altro, permettendo una risposta coordinata di politica economica. Una trasmissione rapida e senza frizioni garantisce che i tassi di inflazione convergano, azzerando i differenziali. McKinnon evidenzia che, per economie di piccole dimensioni e aperte, la presenza di beni "tradable" e "untradable" può causare problemi per la funzione di unità di conto e di riserva di valore della moneta, a causa della scarsa capacità di influire sui prezzi internazionali dei prodotti "tradable".

L'indice generale dei prezzi è calcolato identificando un paniere pesato rappresentativo dei consumi, composto sia da beni "tradable" che "untradable". L'approccio "price takers", conseguenza dell'incapacità di influenzare i prezzi, implica un effetto inflattivo o deflattivo non presente in economie relativamente chiuse, che distorce l'indice generale dei prezzi. La moneta perde così le sue funzioni di riserva di valore e di unità di conto.

La soluzione proposta è la creazione di un'OCA, poiché, secondo McKinnon, si avrebbe più potere di influenzare il prezzo internazionale e il tasso di cambio. Egli si riferisce principalmente a economie di piccole dimensioni e aperte. Inoltre, le variazioni nominali dei tassi di cambio in queste economie non avrebbero effetti significativi sulla competitività, portando a rapide compensazioni nei salari e nei prezzi interni, ammesso che questi siano flessibili. In questo contesto, le variazioni dei tassi di cambio causerebbero variazioni di prezzo equivalenti, privando il tasso di cambio flessibile delle sue funzioni correttive. Un effetto positivo sarebbe l'impossibilità di utilizzare il tasso di cambio in modo distorsivo per aumentare la competitività sui mercati internazionali.

McKinnon conclude che economie con un elevato grado di apertura dovrebbero fissare i tassi di cambio delle rispettive valute. Economie aperte che intrattengono intensi scambi reciproci dovrebbero essere incentivate a formare un'area valutaria comune, poiché l'area risultante sarebbe più chiusa rispetto alle singole economie che la compongono, riducendo l'influenza del tasso di cambio, imposto dal mercato per economie di piccole dimensioni e aperte.

Le grandi aree geografiche sono generalmente più chiuse, mentre quelle piccole sono più aperte. McKinnon considera questo un fattore importante per valutare l'ottimalità di un'area valutaria e una eventuale appartenenza ad essa. Il motivo principale è che un'area geografica di dimensioni maggiori, se economicamente complessa, si basa prevalentemente sulla domanda interna, riducendo la dipendenza dai mercati internazionali sia per le esportazioni che per le importazioni.

### **1.3 Kenen- Diversificazione delle economie**

Kenen (Kenen, 1969)(Baldwin & Wyplosz, 2019) sostiene che il grado di complessità economica di un paese possa essere usato per valutare l'opportunità di introdurre un sistema di tassi di cambio fissi, con l'adozione di una moneta unica come esempio più estremo. Economie altamente diversificate sono candidate migliori rispetto a quelle meno diversificate per l'istituzione di un'area monetaria comune, poiché la complessità economica aiuta a isolare dagli effetti degli shock idiosincratici. La diversificazione della produzione e dei consumi riduce l'impatto degli shock settoriali. Se un'economia è specializzata in pochi settori, è più vulnerabile agli shock specifici di quei settori.

Un buon grado di diversificazione economica riduce la necessità di frequenti e significativi aggiustamenti del tasso di cambio, poiché il peso di un singolo bene è minore. La teoria dei vantaggi comparati evidenzia questo rischio. Quando si apre il commercio tra economie precedentemente chiuse, il paese con un vantaggio comparato in un determinato prodotto si specializzerà in quel prodotto, aumentando l'esposizione a shock idiosincratici. La specializzazione reciproca nei prodotti con vantaggi comparati aumenta il surplus totale ma crea una diversa distribuzione della ricchezza.

Per mantenere sostenibile il patto sociale, questa diversa distribuzione di ricchezza deve essere gestita. La gestione può essere ex-ante, guidando e incentivando uno sviluppo diversificato dell'apparato produttivo per ridurre i rischi idiosincratici, oppure ex-post tramite trasferimenti fiscali.

#### **1.4 Assicurazione reciproca tramite trasferimenti fiscali**

I trasferimenti fiscali all'interno di un'area che adotta una valuta comune o che intende farlo sono uno dei criteri politici identificati dalla teoria delle aree valutarie ottimali per aumentare la sostenibilità di un'unione monetaria. La garanzia reciproca che in caso di shock asimmetrici la parte non colpita contribuisca alla ripresa della parte colpita tramite redistribuzione di ricchezza, soprattutto attraverso trasferimenti diretti tramite un bilancio comune, rende più sostenibile l'adozione di una valuta unica negli Stati Uniti rispetto ad altre unioni economiche e monetarie. (Baldwin & Wyplosz, 2019)

Sala-i-Martin e Sachs (Sachs, 1991) stimano che negli Stati Uniti, in media, ogni riduzione di un'unità di dollaro in reddito di uno Stato a causa di una recessione locale venisse compensato da una riduzione automatica delle imposte federali per 34 centesimi e da un aumento dei trasferimenti federali (come sussidi di disoccupazione) per altri 6 centesimi. In totale, 40 centesimi venivano recuperati tramite un meccanismo di condivisione del rischio tra Stati, evitando una diminuzione drastica della domanda negli stati in recessione. Nell'Unione Europea, questo effetto di compensazione era stimato pari a mezzo centesimo di dollaro, i trasferimenti fiscali erano circa 80 volte superiori negli Stati Uniti rispetto all'Unione Europea.

Prima del 2020, il bilancio comune dell'Unione Europea ammontava a poco più dell'1% del PIL totale dell'Unione Europea. Questo bilancio era utilizzato principalmente per tre voci: la copertura delle spese operative delle istituzioni della UE, il finanziamento delle politiche agrarie comuni e il finanziamento dei fondi strutturali. I fondi strutturali sono trasferimenti senza condizionalità alle regioni più povere dell'UE, anche se queste non sono colpite da shock specifici.

Anche se i cittadini dei paesi ricchi o non colpiti da shock asimmetrici dell'UE avessero la stessa propensione a contribuire alla ripresa o alla redistribuzione di reddito delle aree colpite dei cittadini statunitensi, ci sarebbe una differenza di circa 21 punti percentuali sul PIL tra il bilancio comune UE (1,5%) e il bilancio federale statunitense (23%).

La possibilità di un sistema reciproco di assicurazione tramite trasferimenti interni consente all'area in difficoltà di riprendersi da uno shock temporaneo o di internalizzare lo shock tramite il sistema dei prezzi se questo non è temporaneo. Se gli shock colpiscono aree e settori in modo casuale, il sistema di trasferimenti dall'area non colpita a quella colpita funge da assicurazione e garanzia reciproca. Tuttavia, l'ipotesi di randomicità dello shock è restrittiva, poiché implica che lo shock sia puramente esogeno e non dipendente dalle politiche attuate dai rappresentanti politici delle aree.

Se invece gli shock sono conseguenza di politiche adottate dai rappresentanti di certe aree, possono sorgere problemi di "moral hazard". Il rischio è che l'autorità politica di un'area, sapendo dell'esistenza di strumenti di supporto, possa adottare politiche non ottimali o dannose. L'area non colpita potrebbe quindi richiedere maggiori garanzie. L'endogeneità dello shock impedisce di strutturare un sistema di aiuto reciproco a lungo termine, poiché c'è il rischio che una logica di assicurazione reciproca si trasformi in assistenzialismo. Questo è il principale motivo per cui l'Eurozona non ha un bilancio comune comparabile a quelli degli stati nazionali.

De Grauwe (2001) afferma che «il sistema dei trasferimenti fiscali non è un meccanismo di aggiustamento efficiente, poiché non rimuove le cause di squilibrio e quindi non può essere elevato a criterio per l'identificazione di un'area valutaria ottimale». Le evidenze empiriche confermano che nella maggior parte dei casi le cause di squilibrio non vengono rimosse. Tuttavia, i trasferimenti evitano la rottura dell'unione monetaria e permettono una condivisione dei costi affrontati dalle aree con un cambio sopravvalutato rispetto ai propri fondamentali. Il modo migliore per analizzare l'efficacia dei trasferimenti è confrontando aree diverse all'interno di uno stesso paese, come Nord Italia-Sud Italia, Germania Ovest-Germania Est post-riunificazione, U.S. Coast-U.S. South.

## **1.5 Omogeneità delle preferenze**

Un'unione monetaria si dota di un unico istituto di emissione che assume i poteri precedentemente attribuiti alle Banche Centrali Nazionali, il più importante è il potere di emissione della valuta comune che deve essere adottata dai paesi aderenti come valuta a corso legale. Sebbene formalmente indipendente, quest'ultimo risponde, almeno in parte, a logiche di natura politica. Come qualsiasi questione politica, è richiesto un certo grado di consenso, tratto da logiche di compromesso. Di conseguenza, vengono adottate soluzioni di "second best" piuttosto che di "best way". La politica monetaria della Banca Centrale potrà quindi esprimere una sola e unica politica monetaria in un dato momento, che non potrà essere ottimale per tutti i partecipanti all'unione monetaria.

Dal punto di vista economico, se ci fosse concordanza nei cicli, ovvero se tutti i membri fossero nello stesso momento in recessione o in espansione, e soprattutto se i differenziali di inflazione fossero tendenti a zero, allora una politica monetaria unica sarebbe sostenibile ed efficace. I partecipanti all'unione monetaria devono quindi periodicamente raggiungere accordi sulle politiche da mettere in atto. Minore è la differenza tra le preferenze nazionali, già sintesi delle preferenze individuali, maggiore è il grado di sostenibilità di politiche non ottimali.

Se i costi per giungere a un accordo politico sono superiori ai benefici, allora un'OCA diventa meno sostenibile; al contrario, se gli interessi sono omogenei, i costi politici sono relativamente bassi e di conseguenza l'area valutaria è maggiormente sostenibile. Questo criterio, come gli altri, non è una condizione sufficiente per la sostenibilità di un'OCA. (Baldwin & Wyplosz, 2019)

## **1.6 Solidarietà**

In ogni paese, problemi di natura distributiva fanno sorgere differenze e contrasti nelle proposte politiche. Questi problemi esistono poiché ogni individuo ha propri valori, idee e ruoli nella società. Un concetto univoco di bene comune e interesse collettivo è impossibile da definire e richiederebbe approfondimenti filosofici. Maggiore è la comunanza storica, culturale, sociale, linguistica e di approccio al mondo, maggiore è la disposizione ad accettare politiche che, nel breve periodo, peggiorano la situazione individuale.

Qualsiasi politica influenza la distribuzione del reddito. Il cambiamento o il mantenimento dello status quo provoca una precisa distribuzione del reddito. La pacifica convivenza in società rende accettabili situazioni che arrecano un costo all'individuo. Le aree che vogliono adottare una valuta comune devono valutare la possibilità di insorgenza di conflitti distributivi, in seguito a shock asimmetrici o con effetti asimmetrici, che possano avere un carattere sia intra-comunitario che inter-comunitario. È necessario un livello sufficientemente alto di solidarietà per rendere sostenibile un'unione monetaria. Questo implica il compromesso e l'identificazione di strumenti con funzione di garanzia e mutuo aiuto.

Il rischio maggiore è che il nazionalismo prevalga, impedendo il sacrificio temporaneo ma necessario di almeno un'area che adotta la moneta comune. Una ragione per cui il senso di solidarietà dovrebbe essere sufficientemente alto all'interno di un'OCA è che, nel lungo termine, ammettendo che gli shock asimmetrici siano esogeni, i benefici attesi siano superiori ai costi sopportati grazie alla mutua collaborazione tra paesi nei momenti di difficoltà. (Baldwin & Wyplosz, 2019)

### **1.7 Analisi costi-benefici di un'unione monetaria**

Lo strumento cardine per l'implementazione di una politica economica è rappresentato da un'analisi costi-benefici in tre modalità: preventiva, contemporanea e successiva. La creazione di un'unione monetaria comporta sia costi sia benefici per i paesi aderenti.

I principali vantaggi ottenuti a seguito dell'istituzione di un'unione monetaria sono principalmente riconducibili ad aumenti di trasparenza del sistema dei prezzi, aumento atteso della concorrenza, disciplina delle politiche fiscali e abolizione del rischio di cambio. Il vantaggio maggiormente sottolineato e studiato è l'eliminazione dei costi di transazione e del rischio di cambio. L'adozione di una moneta unica o la fissazione irrevocabile dei tassi di cambio elimina i costi associati alla conversione tra valute nazionali e riduce l'incertezza sui prezzi relativi futuri, favorendo gli scambi commerciali e gli investimenti all'interno dell'area. È utile e corretto prendere atto del fatto che questo vantaggio va ridimensionato e analizzato in un'ottica di economia moderna in cui esistono strumenti finanziari creati per disinnescare completamente, o parzialmente se la volontà è quella di attuare un "partial hedging", il rischio da tasso di cambio (Berisha, 2014) e in cui le tecnologie avvantaggiano, oltre ad una conversione matematica esatta utilizzando le ragioni di cambio tra valute, il trasferimento immediato e convertito in valuta a corso legale nel paese in cui si effettua il pagamento. La maggiore trasparenza dei prezzi avrebbe, entro certi limiti, un effetto di aumento del grado di concorrenza. La comparabilità diretta dei prezzi in un'unica moneta aumenta la concorrenza tra imprese e riduce il potere di mercato, con benefici per i consumatori in termini di prezzi più bassi e maggiore scelta.

Un mercato unico più ampio permette alle imprese di realizzare economie di scala e di specializzarsi in produzioni in cui hanno un vantaggio comparato, aumentando la produttività e la competitività dell'area nel suo complesso. La disciplina della politica monetaria e fiscale è uno degli altri elementi che necessariamente devono essere tenuti in considerazione nel momento della creazione di un'area monetaria. L'appartenenza a un'unione monetaria può imporre vincoli di bilancio più o meno stringenti, a seconda delle regole di cui si dotano i Paesi aderenti ad un'area di integrazione economica e monetaria, e una politica monetaria comune orientata ad uno o più obiettivi. I due obiettivi più comuni perseguiti dalle banche centrali sono mantenere la stabilità dei prezzi e garantire la piena occupazione. La BCE persegue prevalentemente l'obiettivo della stabilità dei prezzi.

I costi principali identificati dai contributori alla teoria delle aree valutarie ottimali sono numerosi e vanno valutati con attenzione. Il più importante costo per i paesi che decidono di dotarsi di una valuta unica è la perdita dello strumento del tasso di cambio per assorbire gli shock asimmetrici. Se un paese è colpito da uno shock negativo specifico, non può più svalutare la propria moneta per ripristinare la competitività e stimolare le esportazioni. Ciò può comportare costi in termini di occupazione e produzione. A seconda delle regole che l'unione monetaria adotta nei confronti dei paesi extra-unione monetaria è possibile, possibile in parte o non prevista la possibilità di utilizzare lo strumento del tasso di cambio. Ad esempio l'Euro, introdotto ufficialmente per gli scambi internazionali nel 1999, si è svalutato verso il dollaro all'incirca del 36% da un valore massimo raggiunto ad aprile 2008 pari a 1,57 EUR/1 USD ad un valore minimo, post "crisi finanziaria globale", raggiunto a novembre 2022 pari 1,00 EUR/1 USD. In assenza della possibilità di svalutare, i paesi colpiti negativamente devono ricorrere a politiche deflazionistiche interne, con conseguente aumento della disoccupazione e del debito pubblico nel breve-medio periodo. Questa dinamica è stata propria della Zona Euro, l'abbandono del tasso di cambio ha avuto come conseguenza principale la necessità di svalutare il fattore lavoro come soluzione per recuperare competitività. Se i lavoratori non sono sufficientemente mobili e i salari rigidi, gli shock asimmetrici possono tradursi in un aumento persistente della disoccupazione nelle regioni colpite. In una condizione in cui i governi di un'area che utilizza come valuta a corso legale una valuta comune non avessero limiti alla loro politica fiscale questo problema potrebbe essere risolto adottando politiche fiscali anticicliche. Il problema è che parte di questo aumento di spesa pubblica sarebbe beneficiato da paesi esteri tramite aumento domestico delle importazioni, peggiorando di conseguenza il saldo della bilancia commerciale del paese domestico. Questo meccanismo influenza anche paesi che non adottano una valuta comune ma nel caso di rigidità nel mercato dei cambi (sistema di Bretton Woods) oppure di annullamento del mercato dei cambi (Eurozona) questo meccanismo è amplificato. (Baldwin & Wyplosz, 2019)

I costi di transizione affrontati in ottica di adozione di una moneta comune comportano costi di conversione dei sistemi informatici, di ricalcolo dei contratti e di adeguamento dei prezzi, che possono essere significativi nel breve periodo. Fanno parte dei costi di transizione anche i costi culturali e psicologici di cambio di unità di conto. Secondo Mundell, un'area valutaria ottimale può essere più piccola o più grande di un singolo stato sovrano. Inoltre, le condizioni di ottimalità non sono fisse ma possono essere influenzate dalle politiche economiche e dal grado di integrazione tra i paesi membri. In particolare, Mundell riteneva che l'integrazione economica e finanziaria potesse rendere un'area più adatta all'adozione di una moneta unica, anche se inizialmente non soddisfaceva tutti i criteri di ottimalità.

## 2.0 Gioco dell'OCA: UEM gameplay

### Analisi sulla ottimalità della moneta unica

#### 2.1 Applicazione dei criteri all'Eurozona

La definizione dei criteri economici e politici identificati e studiati dai contributori alla teoria dell'OCA è principalmente qualitativa e la successiva applicazione dei criteri non può prescindere da ciò, soglie quantitative non esistono. Essi sono spesso condizione necessaria ma non sufficiente, vanno studiati e applicati con un'ottica relativa e non assoluta. Tendenzialmente si osserva una correlazione positiva tra alti livelli relativi di ognuno dei 6 criteri e la sostenibilità di un'unione monetaria. In questo paragrafo ci proponiamo di analizzare l'evoluzione dei livelli dei criteri identificati. (Baldwin & Wyplosz, 2019)

##### 2.1.1 Mobilità dei fattori della produzione

Il mercato del lavoro europeo è uno dei mercati più rigidi a livello internazionale. Come precedentemente esposto esso dovrebbe essere confrontato e analizzato in relazione a quello statunitense. Questa rigidità può essere attribuita alle frizioni esistenti nel mercato del lavoro europeo e alla bassa mobilità del fattore lavoro.

Da una recente analisi fornita dall'Eurostat (Eurostat, 2023, p. 1) si evince come nel 2022 il tasso di mobilità intra-UE sia pari allo 0,3% o 3‰, stabile rispetto agli ultimi 30 anni, mentre il tasso di mobilità intra Stati Uniti nel 2022 è pari a 2,5% circa o 25‰. La mobilità intra-US è perciò 8 volte superiore rispetto alla mobilità intra UE.

Questa differenza comporta che gli shock asimmetrici possono portare a un aumento dei tassi di disoccupazione nei paesi europei colpiti ed a una difficoltà di una risoluzione tramite meccanismi di condivisione degli effetti dello shock in quanto la mobilità del lavoro è limitata. (Jager e Hafner, 2013)

Motivazioni antropologiche che spiegano questa differenza sono: differenze culturali, differenze linguistiche, differenze legislative, differenze nell' approccio al mondo, differenze nel tessuto sociale e nei rapporti interpersonali, differenze identitarie.

Motivazioni economiche sono: differenze di trattamento previdenziale, alti switching cost in confronto ai benefici percepiti ed ottenuti.

Il costo percepito in virtù del dovere cambiare lingua, dover adattarsi ad una nuova cultura, dovere adattarsi ad una nuova società, dover ricostruire una comunità sociale e delle amicizie all'interno di un contesto differente confrontato con i benefici (economici e non) ottenuti dallo spostamento potrebbe essere maggiore, questo fattore dipende dalle preferenze individuali.

Analizzando le statistiche descrittive fornite dall'Eurostat comprendiamo meglio l'anagrafica dei cittadini europei che contribuiscono alla migrazione interna alla UE. La correlazione con la giovane età è alta, essi sono prevalentemente giovani (15-40) e la correlazione con il titolo di studio è alta, in media essere istruiti avvantaggia il superamento delle barriere all'entrata più forti e cogenti, quelle culturali e linguistiche. Il mercato dei capitali invece è molto più mobile, la liberalizzazione dello stesso è stata incentivata dalla deregolamentazione e dalla fine della repressione finanziaria negli anni 80. Gli investimenti diretti esteri (IDE) sono maggiori nei paesi europei che adottano l'euro rispetto ai paesi europei che non lo adottano. Questa differenza è facilmente spiegabile dalla abolizione, per i paesi che adottano la moneta unica, del rischio di cambio che invece deve essere considerato quando si ha l'intenzione di investire in un paese che utilizza un'altra valuta. L'importante in ottica di investimento è il tasso di rendimento reale. Esso è influenzato dal tasso di rendimento nominale, dal tasso di inflazione e dal tasso nominale di cambio.

### **2.1.2 Grado di diversificazione produttiva e commercio intra-UE**

Economie fortemente diversificate sono candidate migliori per formare un'area valutaria rispetto alle economie meno diversificate poiché la complessità economica genera benefici in termini di isolamento dagli effetti degli shock specifici del settore o di un'industria. La diversificazione della produzione e dei consumi riduce l'impatto degli shock settoriali. Se un'economia è molto specializzata in pochi settori, è più vulnerabile agli shock specifici di quei settori.

L'aumento del commercio nei paesi dell'Eurozona associabile alla adozione della moneta unica è stato stimato nell'ordine del 5%-9% da Baldwin (Baldwin, 2008), il quale però stima l'aumento del commercio nei paesi appartenenti all'UE in un 7%. L'effetto della moneta unica sarebbe perciò pari al solo aumento del 2% del commercio, misurato come media di importazioni e esportazioni su PIL. I risultati identificati da Baldwin ridimensionano le stime, eccessive e irrealistiche, precedentemente calcolate da Rose (Rose, 2000), queste ultime stimavano un incremento del commercio pari al 100%-200%. Un aumento del commercio di questa magnitudo all'interno dell'Eurozona avrebbe permesso una trasmissione rapida ed efficace degli shock asimmetrici verso tutti i paesi appartenenti all'unione monetaria condividendo i costi di aggiustamento macroeconomico e sociale. In sintesi secondo Rose l'aumento del commercio avrebbe reso sostenibile un'area valutaria inizialmente non ottimale in quanto avrebbe creato endogenamente le condizioni per la propria sostenibilità.

Il criterio commerciale sembra essere quindi rispettato anche se con stime molto inferiori a quelle inizialmente indicate. Un'apertura completa al commercio internazionale, in questo caso all'interno della UE, dovrebbe incentivare la specializzazione verso la produzione dei beni nei quali si possiede un vantaggio comparato. La specializzazione produttiva è in antitesi al criterio di diversificazione produttiva identificato da Kenen, criterio fondamentale in ottica di tutela da shock asimmetrici e settoriali. Se invece, al contrario, l'aumento del commercio si verificasse in un aumento sia delle importazioni che delle esportazioni di uno stesso settore, o più nel dettaglio economico della stessa industria o prodotto, questo significherebbe che le economie dei paesi membri diventerebbero più diversificate aumentando così la possibilità di risposta a shock asimmetrici e di conseguenza la sostenibilità di un'area valutaria. Il vantaggio per i consumatori si concretizza nella possibilità da parte degli stessi di poter scegliere tra più prodotti simili e che, salvo differenze di prodotto, competono sul prezzo. Il risultato netto potrebbe essere un aumento del surplus totale e dei consumatori. (Baldwin & Wyplosz, 2019)(Melitz & Trefler, 2012)

Il dibattito riguardante il rispetto, qualitativo, del criterio di diversità produttiva di un'economia che adotta la moneta unica è aperto ed entrambe le possibilità (aumento diversificazione, diminuzione diversificazione) sono supportate da evidenze empiriche. All'interno della Unione Europea, e più specificatamente per l'Eurozona, le stime sono debolmente significative e sono in direzione di un aumento della diversificazione produttiva. (Baldwin & Wyplosz, 2019)

### 2.1.3 Differenziali di inflazione e concordanza dei cicli

L'introduzione della moneta unica e del Sistema Europeo delle Banche Centrali controllato dalla BCE ha trasferito la competenza sulla politica monetaria dalle banche centrali nazionali alla BCE. La BCE può adottare una sola e unica politica monetaria, come già espresso nel capitolo 1, se i differenziali di inflazione sono nulli e se i cicli economici sono concordanti avere una politica monetaria unica non crea nessun problema ed è sostenibile per tutti i paesi coinvolti alla partecipazione dell'area monetaria.

La sostenibilità di un'unione monetaria è direttamente connessa alla sua capacità di armonizzare i comportamenti degli Stati membri solo se tutti gli Stati membri sono simultaneamente in recessione, o simultaneamente in espansione, e hanno tassi di inflazione perfettamente allineati e convergenti, allora un'unica politica monetaria sarà efficace e non danneggerà almeno uno fra gli Stati membri. Altrimenti possono sorgere problemi: la politica monetaria rischierà di essere prociclica in alcuni Paesi, assecondandone le tendenze inflazionistiche, o di essere anticiclica in altri, interrompendo una ripresa economica o, in generale, una crescita. La situazione nell'Eurozona non rispetta queste due condizioni necessarie. (Fleming, 1971)

Durante la crisi dei debiti sovrani i cicli economici non erano concordanti; i paesi periferici, rappresentati prevalentemente dal Sud Europa, erano in recessione mentre la Germania era in espansione. Politiche monetarie espansive, inizialmente, non vennero messe in atto poiché queste avrebbero creato, tramite il meccanismo della curva di Phillips, tensioni inflazionistiche in Germania. Il costo di non essere intervenuti con politiche monetarie espansive ha particolarmente colpito Grecia e Italia che, anche a causa delle politiche fiscali restrittive applicate, non sono riuscite a recuperare i livelli di PIL ante crisi finanziaria globale ma anzi si sono attestate a tassi di crescita e livelli di PIL decisamente più bassi rispetto alla tendenza storica di lungo periodo (Fig.1). L'utilizzo di una tendenza lineare può non essere sempre il miglior modello esplicativo per studiare la crescita di un Paese (Nelson & Plosser, 1982), prevalentemente a causa di isteresi in seguito di shock economici, in questo caso i risultati ottenuti utilizzando l'interpolazione lineare stimata tramite lo stimatore OLS hanno valore descrittivo. (World Economic Outlook - Real GDP Growth, 2024) (World Economic Outlook - GDP, Current Prices, 2024)

Dal 2022 i differenziali di inflazione sono tornati a crescere, secondo i dati di maggio e giugno 2024 raccolti dagli istituti di statistica nazionali, europei e internazionali e ben riassunti nell'infografica redatta da Trading Economics (Trading Economics, 2024), la media pesata del tasso di inflazione all'interno dell'Eurozona è pari a 2.4% mentre il tasso di inflazione italiano è pari allo 0.8%. I tassi di inflazione dei paesi europei al 2024 sono

relativamente bassi rispetto ai 2 anni precedenti e sono il risultato delle politiche monetarie restrittive adottate dalla BCE. Il differenziale di inflazione fra l'Italia e la media Ue è perciò dell'1.6%. Questo implica che le politiche restrittive adottate dalla BCE potrebbero essere eccessivamente forti per il paese Italia riducendone così le possibilità di crescita mentre sono tendenzialmente corrette per i paesi che hanno un tasso di inflazione alto.

In sintesi, all'interno dell'Eurozona raramente si verificano congiunture economiche in cui tutti i paesi sono in espansione oppure tutti in recessione ma concordanze nei cicli possono presentarsi in quanto le economie europee, essendo relativamente piccole e relativamente aperte e adottando prevalentemente un modello export-led, dipendono fortemente dalla domanda estera e di conseguenza dalla situazione economica dei paesi esteri. Una convergenza dei tassi di inflazione nell'attuale assetto è assolutamente preclusa ed è l'elemento chiave per comprendere gli squilibri interni all'area. Differenziali di inflazione sono presenti anche all'interno dei singoli stati nazionali ma i problemi collegati sono di norma limitati, ed eccezionalmente risolti, dalla politica fiscale nazionale. (Fleming, 1971)

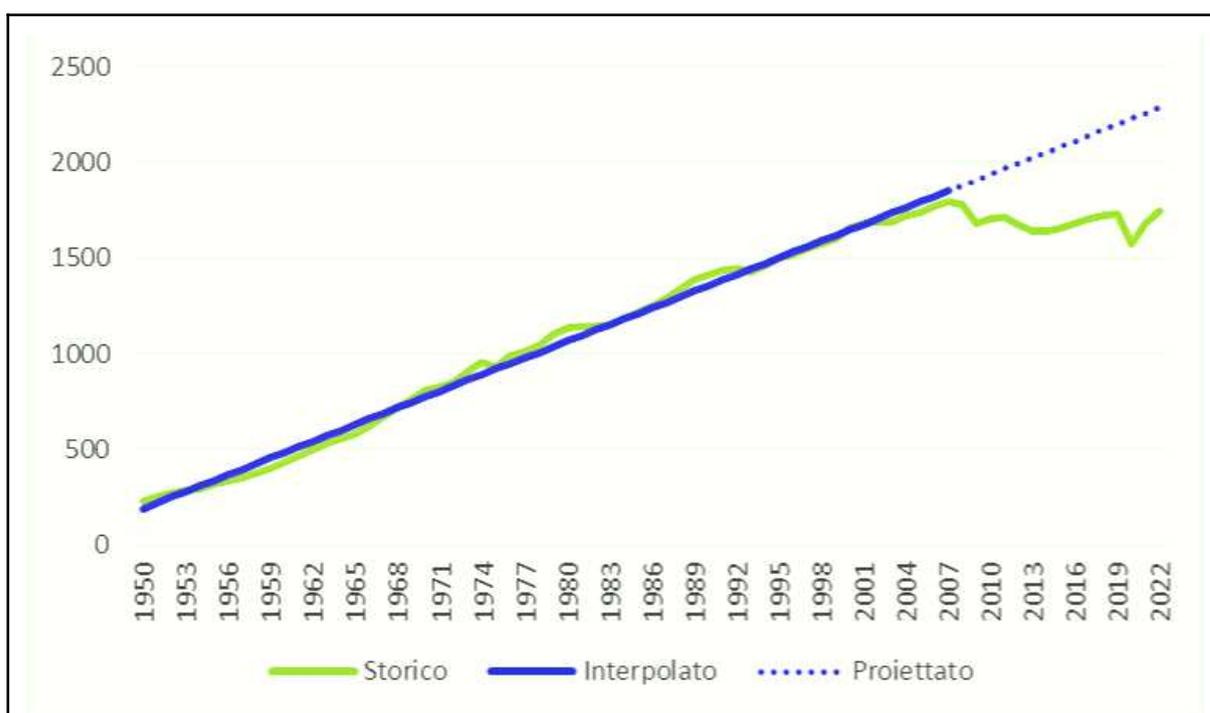


Fig.1: Italia, Pil Storico e Pil stimato con una interpolazione lineare (in miliardi di euro)  
Fonti: World Economic Outlook IMF (1980-2023), ISTAT (1950-1980)

#### **2.1.4 Unione fiscale e trasferimenti fiscali**

I trasferimenti fiscali possono aiutare a condividere i costi di eventuali shock asimmetrici ma non sempre aiutano ad eliminare la causa dello shock risultando così in politiche assistenzialiste che potrebbero acuire le necessità di trasferimenti nel medio-lungo termine. E' un criterio parzialmente errato per valutare l'ottimalità di un'OCA ma sostanzialmente corretto per valutare la sostenibilità dell'area monetaria in esame. (De Grauwe, 2022)

Prima del 2020 il bilancio comune dell'Unione Europea ammontava all'incirca a poco più del 1% del PIL totale dell'Unione Europea. A seguito della crisi pandemica COVID-19 questo valore è aumentato a circa 2%/PIL.

Prima della crisi pandemica il bilancio comune della UE era prevalentemente utilizzato per tre voci: la copertura delle spese operative delle Istituzioni della UE, il finanziamento delle politiche agrarie comuni e infine il finanziamento dei fondi strutturali ovvero i trasferimenti senza condizionalità alle regioni più povere, anche se non colpite da shock specifici. (Baldwin & Wyplosz, 2019)

L'istituzione di un bilancio unico europeo calcato sul modello di un bilancio di uno stato federale richiede una forte volontà da parte di tutti gli attori, principalmente dai più ricchi, verso la contribuzione economica. L'istituzione di un bilancio comune credibile richiede che l'istituzione europea possa autonomamente poter emettere propri titoli di debito pubblico sui mercati internazionali e soprattutto richiede una traslazione parziale o totale dell'attribuzione della competenza di applicazione di imposizione fiscale dagli stati nazionali alla UE. Un'unione fiscale richiederebbe necessariamente anche la socializzazione dei debiti pubblici, creando non pochi problemi se non di natura strettamente economica quantomeno di natura politica e di narrazione della decisione. (Baldwin & Wyplosz, 2019)

#### **2.1.5 Omogeneità delle preferenze**

Analizzando la crisi dei debiti sovrani in Europa sotto l'aspetto politico comprendiamo come, a seguito delle situazioni macroeconomiche differenti (concordanza dei cicli e tassi di inflazione), gli interessi da difendere e di conseguenza le preferenze fossero radicalmente differenti. In un primo momento questo fattore impedì, per fattori politici, di applicare una politica monetaria anti-ciclica espansiva in modo da consentire la ripresa delle economie del sud, ulteriormente deteriorate dalle politiche fiscali restrittive pro-cicliche. Una politica monetaria espansiva avrebbe, come già discusso precedentemente, incrementato l'inflazione in Germania. Storicamente avversa all'inflazione, per conto dei suoi rappresentanti politici, la Germania grazie ad una posizione di superiorità economica all'interno della Ue e quindi

godendo di rilevante potere contrattuale riuscì ad imporre una politica monetaria favorevole al proprio interesse. (Treeck, Politico, 2017)

Gli interessi tra i vari paesi, o tra “club” dell’Eurozona, sono differenti e quindi di conseguenza le preferenze riguardanti la determinazione della politica monetaria e la regolamentazione di politiche fiscali e di bilancio sono diverse. Situazioni economiche e politiche differenti, se non opposte in alcuni casi, rendono differenti gli interessi da difendere. Interessi differenti da difendere si traducono nell’impossibilità da parte della politica monetaria di essere ottimale per tutti i paesi contemporaneamente. Potrebbe essere perseguibile un sistema in cui le decisioni vengano prese con un criterio di maggioranza piuttosto che di unanimità, il vantaggio maggiore sarebbe in termini di rapidità legislativa e di approvazione di una proposta. Il costo di seguire una logica di maggioranza potrebbe configurarsi in una mancanza di democraticità nel processo. (Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), 2024)

In conclusione il criterio di omogeneità delle preferenze non è rispettato. (Baldwin & Wyplosz, 2019) (Bermann & Pistor, 2004)

### **2.1.6 Solidarietà europea**

La solidarietà non può essere misurata, non è possibile esprimere un tasso di solidarietà tramite funzioni matematiche esatte. Essa è una questione che pertiene prevalentemente alla sfera sentimentale di un individuo, può essere traslata ad un livello di analisi macro ma necessariamente sconterà semplificazioni e approssimazioni importanti. Essendo un sentimento umano la predisposizione alla solidarietà verso un soggetto varia nell’intensità e nella volontà nel tempo e nello spazio, esso dipende prevalentemente dalle situazioni, dalle congiunture, dai periodi, dai comportamenti, dagli stereotipi e da moltissimi altri fattori umani e/o qualitativi. (Rusu, 2012)

A livello statistico sono raccolti ed analizzati dati, prevalentemente sotto forma di informazioni qualitative raccolte tramite sondaggi. Queste informazioni possono poi eventualmente essere tradotte in dati quantitativi tramite apposite funzioni minuziosamente descritte dagli istituti e aziende competenti. L’Eurobarometro è una serie di sondaggi di opinione pubblica condotti regolarmente per conto della Commissione europea a partire dal 1973. Questi sondaggi, condotti due volte all’anno, uno in primavera e uno in autunno, affrontano una vasta gamma di questioni di attualità relativi all’UE all’interno dei suoi stati membri. Analizzare i risultati dei sondaggi eseguiti dall’Eurobarometro per conto della Commissione Europea aiuta a comprendere maggiormente cosa i cittadini europei pensano in

merito all'UE. Il dato rappresentato analizza la fiducia verso le istituzioni europee, è una variabile proxy e come tale va analizzata e interpretata.

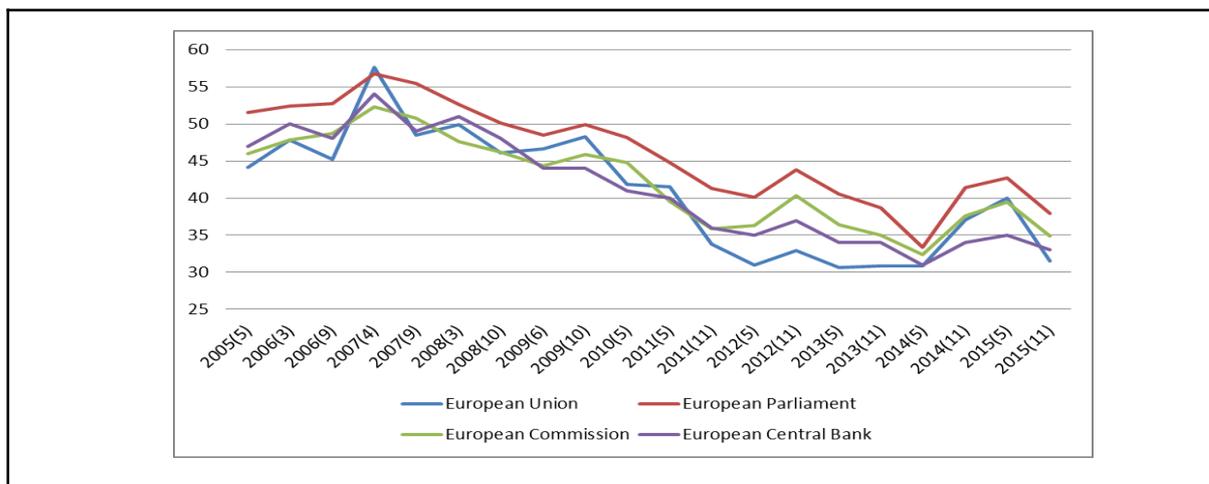


Figura 2. Fiducia nelle Istituzioni Europee  
Fonte: Eurobarometro, Commissione Europea

Il grafico (Fig.2) si interrompe nel 2015, i livelli si abbassano dallo scoppio della crisi finanziaria globale. Il trend negativo (2008-2015), con la sola eccezione di fine 2014 (Euromaidan e invasione russa della Crimea), potrebbe essere associato ad una non ottimalità nella risposta alla crisi da parte delle istituzioni europee, la quale a sua volta potrebbe dipendere da una struttura non adatta delle stesse istituzioni e delle regole di cui si è dotata.

A seguito dei recenti eventi, pandemia e guerre, e le conseguenti risposte da parte della UE il trend è leggermente in ascesa ma decisamente minore rispetto al trend precedente alla crisi finanziaria globale. (European Commission, 2024)

Altri dati possono essere presi come proxy, ad esempio la partecipazione alle elezioni europee, ma questi sarebbero sempre parziali e non completamente rappresentativi.

In conclusione non esiste un sentimento di solidarietà unico e immutabile nel tempo, questo dipende prevalentemente da eventi esterni, eventi interni, dalle politiche adottate dalle istituzioni europee e dalle politiche adottate dai governi nazionali e la loro rispettiva narrazione oltre che dalle preferenze individuali dei cittadini europei. (Rusu, 2012) (Baldwin & Wyplosz, 2019) (Limes, 2024)

## 2.2 L'Eurozona è un'area valutaria ottimale?

L'applicazione della teoria delle aree valutarie ottimali alla UEM evidenzia come, al momento della sua creazione, l'Eurozona non soddisfacesse pienamente i criteri di un'area

valutaria ottimale e di come questa situazione non sia sostanzialmente cambiata ribadendo la non ottimalità della UEM.

Innanzitutto, la mobilità dei fattori produttivi, in particolare del lavoro, tra i paesi membri rimane limitata a causa di barriere linguistiche, culturali e istituzionali. Ciò riduce la capacità di assorbire shock asimmetrici attraverso la riallocazione della manodopera. L'eterogeneità economica tra i paesi dell'eurozona in termini di produttività, competitività, struttura produttiva, cicli economici e tassi di inflazione rende difficile l'adozione di una politica monetaria unica adatta a tutti. Questa diversità riduce i benefici di un'unione monetaria e aumenta i costi per i singoli Stati membri. Inoltre, la rigidità dei prezzi e dei salari nell'Eurozona limita la flessibilità necessaria per l'aggiustamento in caso di shock asimmetrici, dal momento che i prezzi e le retribuzioni non si adeguano prontamente alle mutate condizioni economiche. Infine, l'assenza di adeguati meccanismi di stabilizzazione fiscale e di condivisione del rischio a livello europeo aumenta i costi di appartenenza all'unione monetaria per i paesi membri, in quanto non possono più utilizzare la politica monetaria e il tasso di cambio come strumenti di aggiustamento. Le preferenze sono eterogenee in quanto gli interessi difesi e perseguiti dai paesi sono spesso confliggenti. La solidarietà dipende dalle congiunture e dagli eventi nazionali, intra-UE e internazionali.

### **2.3 Modalità di approccio alla teoria dell'OCA**

La teoria delle aree valutarie ottimali non dovrebbe essere applicata in modo binario e statico per giudicare l'opportunità di un'unione monetaria. Al contrario, dovrebbe essere utilizzata in un'ottica costruttiva e prospettica, come indicazione di un percorso e di condizioni da creare, preferibilmente ex-ante in modo da ridurre costi inutili e dannosi, affinché la moneta unica sia sostenibile nel lungo termine. (Baldwin & Wyplosz, 2019)

Un percorso di questo tipo è necessariamente di natura politica, la scienza economica ha identificato quei criteri qualitativi che permetterebbero la sostenibilità di un'unione monetaria.

L'adozione della moneta unica in un momento antecedente alla creazione di un'unione politica e fiscale potrebbe avere avuto effetti controproducenti in termini di creazione di un senso di identità comune, di volontà di coordinamento e integrazione, e soprattutto ha privato i Paesi di un elemento di flessibilità necessario in presenza di diversi fondamentali macroeconomici, il tasso di cambio. (Kaldor, 1971) (De Grauwe, 1996) (De Grauwe, 2022)

## 3.0 Gioco dell'OCA: storia e obiettivi di gioco, casella imprevisti

Storia dell' UEM e i suoi obiettivi, Next Generation EU: solidarietà, unione fiscale e futuro della UE

### 3.1 In principio eran macerie: verso l' UEM

Al termine della seconda guerra mondiale i rapporti di forza espressi durante il conflitto e gli accordi raggiunti dagli alleati in merito all'assetto geopolitico, e di conseguenza politico ed economico, dell'Europa hanno visto la suddivisione di quest'ultima in due blocchi principali, quello occidentale che poi sarebbe confluito nell' Organizzazione del Trattato del Nord Atlantico (NATO) e quello orientale che sarebbe poi confluito nel Patto di Varsavia. Alcuni Paesi sono rimasti neutrali o non allineati.

In entrambi i blocchi si sono raggiunti, nel corso degli anni, accordi che miravano ad estendere la collaborazione politica ma soprattutto aumentare il grado di integrazione in campo economico. La ragione principale proposta dai fautori di una crescente integrazione economica e politica è che un alto grado di interdipendenza aumenta i costi che si dovrebbero sopportare in caso si vogliano intraprendere azioni belliche verso i paesi integrati e di conseguenza il rischio di guerra è ridotto. (Martin et al., 2008)

Controprove alla tesi per cui l'integrazione economica impedisca tout court i conflitti bellici si ritrovano in qualsiasi epoca della storia umana, un alto grado di integrazione commerciale ed economica è sicuramente un fattore rilevante ma la storia e gli assetti geopolitici in essere sono il fattore predominante da prendere in considerazione, la situazione dell'Europa ante prima guerra mondiale è esempio in tal senso. (Kouli & Laborie, 2022)

Restringendo unicamente il campo d'analisi all'ambito economico notiamo come sia i paesi europei del blocco occidentale che quelli appartenenti al blocco sovietico si siano dotati di accordi e istituzioni che avevano l'obiettivo di incrementare il grado di integrazione commerciale ed economica tra i paesi dei rispettivi blocchi.

Nell'Europa orientale nel 1949 è stato istituito il COMECON, Council for Mutual Economic Assistance, mentre nell'Europa occidentale a partire dal 1951 si è avviato un processo di costituzione delle comunità europee, CECA (1951), Euratom (1957) e CEE

(1957). Nel 1987 entrò in vigore Atto Unico Europeo, prima modificazione del trattato di Roma (TFUE) del 1957, questo prevedeva la creazione di un mercato unico effettivo mirando alla rimozione delle barriere non tariffarie tra gli stati membri entro il 1992. Il trattato riconosce la procedura di cooperazione su temi di politica estera, venne indicata la possibilità futura di creazione di una politica di sicurezza comune. (*Atto Unico Europeo (AUE)*, 1987)

Nel 1992 fu firmato il Trattato di Maastricht (TUE), entrato in vigore nel 1993, il quale definì regole politiche, principalmente in ottica di mantenimento di uno stato di diritto, e economiche. I parametri economici sono definiti “parametri di convergenza” e saranno utilizzati, anche se non sempre rispettati pedissequamente, come criteri per accedere all’Eurozona. Il Trattato di Maastricht ha portato alla definizione di un’Unione Economica e Monetaria Europea nella quale, entro il 1° gennaio del 1999, era prevista l’introduzione della moneta unica da utilizzare inizialmente come valuta legale negli scambi internazionali da parte dei paesi che volevano dotarsene.

Inoltre fu creata la nuova Unione Europea, definita sulla base di tre pilastri:

- La Comunità Europea (CE), la quale al suo interno comprendeva il mercato unico europeo, l’unione economica e monetaria, la CECA e la CEEA;
- La Politica Estera e di Sicurezza Comune (PESC), avente lo scopo di definire un’unica politica estera;
- La Cooperazione Giudiziaria e di Polizia in Materia Penale.

Con il Trattato di Maastricht l’Unione Europea si caratterizza come un soggetto istituzionale unico ma privo di risorse proprie e di personalità giuridica mentre in conseguenza dell’entrata in vigore dei Trattati di Amsterdam (1999<sup>1</sup>) e Nizza (2003) sono state apportate modifiche rispettivamente a tematiche di libertà, sicurezza e giustizia ed è stata indicata una nuova ponderazione del peso politico degli stati nelle numerose istituzioni europee a seguito degli allargamenti succeduti in quegli anni. (Parlamento Europeo, 2024)

Il Trattato di Lisbona (2009) determina l’eliminazione dei tre pilastri dell’Unione Europea identificati nel trattato di Maastricht. L’Unione Europea, a seguito del Trattato di Lisbona, acquista personalità giuridica ovvero si dota della capacità giuridica di negoziare e concludere accordi internazionali nel rispetto delle sue limitate competenze estere, ha il potere di aderire a convenzioni internazionali e diventare membro di organismi internazionali. (Parlamento Europeo, 2024)

---

<sup>1</sup> Data di entrata in vigore

### **3.2 Sfide ed obiettivi dell'Unione Economica e Monetaria**

L'istituzione dell'Unione Economica e Monetaria (UEM) europea in seguito all'entrata in vigore del Trattato di Maastricht, che indicava tre fasi prodromiche, concluse un lungo processo di diplomazia il cui esito è rappresentato dal conio e dall'adozione di una moneta unica europea, l'Euro, in sostituzione alle precedenti valute nazionali.

Il Trattato di Maastricht prevedeva anche l'istituzione della Banca Centrale Europea (BCE), la quale è stata dotata del potere di controllo dell'emissione della moneta unica e della politica monetaria.

Come già espresso nel precedente capitolo l'esistenza di un'unica politica monetaria può impedire la risoluzione di problemi o aggravare quelli già esistenti nel caso i paesi adottanti non rispondano ai criteri, qualitativi, identificati dalla teoria delle aree valutarie ottimali.

La prima fase (1990-1993) dell'Unione Economica Monetaria ebbe più obiettivi, entro il 1990 si sarebbe dovuto rendere libero di circolare il fattore capitale abolendo integralmente le restrizioni in materia. Il Consiglio Europeo, l'organo di indirizzo politico dell'unione ovvero il consesso dove i capi di stato e/o di governo prendono le decisioni più rilevanti per il futuro della UE, insignì di maggiori responsabilità il Comitato dei Governatori delle banche centrali, le nuove responsabilità riguardavano la promozione di trasparenza, tramite strumenti di consultazione tra governatori, delle politiche monetarie che si sarebbero volute adottare e coordinamento delle stesse al fine di conseguire la stabilità dei prezzi. Il Trattato di Maastricht conteneva il "Protocollo sullo Statuto dell'Istituto Monetario Europeo" e il "Protocollo sullo Statuto della Banca Centrale Europea e del Sistema Europeo di Banche Centrali". (Parlamento Europeo, 2024)

La seconda fase (1994-1998) è iniziata con l'istituzione dell'Istituto Monetario Europeo (IME) determinando così l'abolizione del Comitato dei Governatori. Lo scopo dell'IME era unicamente di coordinamento di politiche monetarie fra i vari paesi dell'unione e rafforzamento della collaborazione fra le banche centrali facenti parte del nuovo Sistema Europeo di Banche Centrali. L'istituto non aveva compito di direzione della politica monetaria dell'Unione Europea e non era autorizzato a effettuare operazioni in valuta. Esso però era caratterizzato da un ampio potere di influenza sostanziale seppur da un punto di vista legale, come già precedentemente espresso, non ne fosse dotato.

Il Consiglio Europeo nel 1997 varò il Patto di crescita e di stabilità (PSC) con lo scopo di aumentare il controllo sulle politiche di bilancio pubblico dei rispettivi Paesi attuato attraverso il rafforzamento delle politiche di vigilanza sui deficit ed i debiti pubblici, nonché dalla introduzione dello strumento di procedura per deficit eccessivo. L'introduzione del PSC mirava anche al mantenimento dei requisiti di adesione all'Unione economica e monetaria

dell'Unione europea (Eurozona) esplicitati nel Trattato di Maastricht. I requisiti sono 5 criteri quantitativi che un paese deve soddisfare per potersi dotare della moneta unica, sono noti come “parametri di convergenza” e sono definiti come segue:

- rapporto tra deficit pubblico e PIL non superiore al 3%;
- rapporto tra debito pubblico e PIL non superiore al 60%;
- tasso d'inflazione non superiore dell'1,5% rispetto a quello dei tre Paesi più virtuosi;
- tasso d'interesse a lungo termine non superiore al 2% del tasso medio degli stessi tre Paesi;
- permanenza negli ultimi 2 anni nello SME senza fluttuazioni della moneta nazionale.

I criteri di convergenza sono in ultima analisi una scelta politica, sono delle regole e in quanto tali sono sempre rappresentazioni dei rapporti di forza vigenti in un tempo e in un luogo. E' indubbio che rapporti eccessivamente sbilanciati siano dannosi ma, ad esempio, finché il debito pubblico è sostenibile esso non crea problematiche. (Buiter et al., 1993)

Nel 1998 il Consiglio dell'Unione Europea stabilì all'unanimità che 11 paesi membri dell'Unione Europea (Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna) presentavano le condizioni necessarie, secondo i criteri su citati, per partecipare all'ultima fase dell'UEM e quindi per poter adottare la moneta unica. I ministri delle finanze degli 11 paesi, i rispettivi governatori delle banche centrali, la Commissione Europea e l'IME stabilirono che per determinare i tassi di conversione irrevocabili con l'euro si sarebbero utilizzate le parità centrali bilaterali delle valute degli stati membri che avevano partecipato allo SME e che l'EURO avrebbe avuto una parità 1:1 rispetto all'ECU (european currency unit). Venne istituita infine la Banca Centrale Europea (BCE) determinando la fine dell'IME.

Il Sistema Monetario Europeo (SME), successivo al Serpente Monetario cessato nel 1979, era il sistema monetario antecedente alla formazione della moneta unica ed è entrato in vigore nel 1979 è stato un primo passo importante verso la successiva adozione della moneta unica da parte di alcuni Paesi europei. Lo SME era basato sul mantenimento di una parità di cambio prefissata che poteva oscillare liberamente entro una banda di oscillazione massima del  $\pm 2,25\%$  fatta eccezione per Italia, Regno Unito, Spagna e Portogallo, paesi in cui la banda di oscillazione era stata stabilita nell'ordine del  $\pm 6,00\%$ . La banda di oscillazione era fissata attorno a una “parità centrale” definita rispetto a una valuta scritturale, l'ECU. Nel precedente regime di Bretton Woods, concluso unilateralmente dagli Stati Uniti nell'agosto 1971, il cambio non era esattamente fisso, ma poteva oscillare di  $\pm 1\%$  intorno alla parità centrale (definita rispetto al dollaro). L'Ecu era una unità di conto definita come “paniere” (media

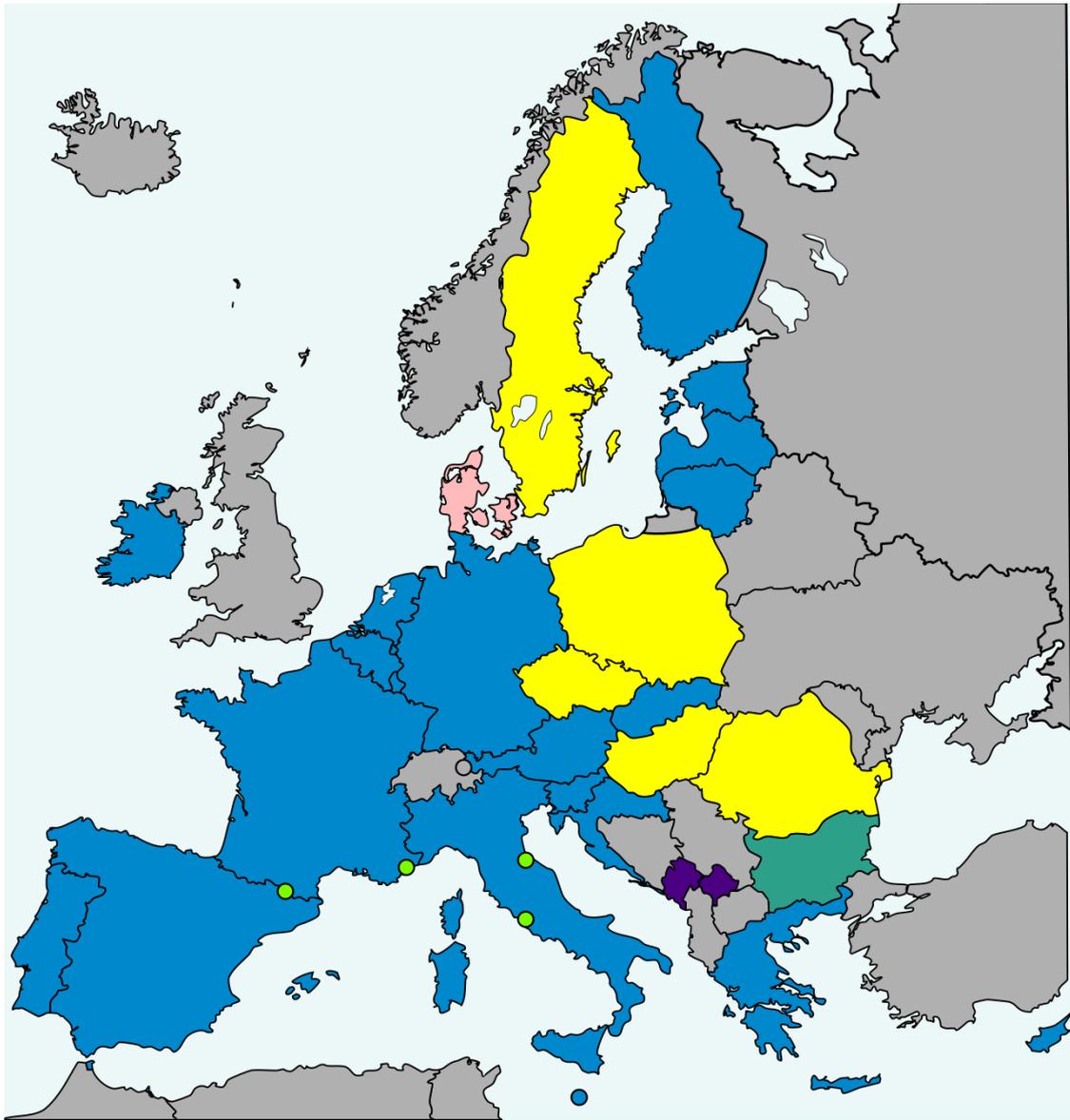
ponderata) dei cambi delle valute europee, con pesi pari alle rispettive quote sul Pil europeo e al commercio intra-CEE di ciascun paese.

La parità di cambio prefissata era stata decisa dagli accordi europei del cambio (AEC) i quali prevedevano interventi diretti delle banche centrali nazionali nei mercati valutari al fine del mantenimento del tasso di cambio all'interno della banda di oscillazione.

La maggior differenza rispetto al sistema Euro è che lo SME consentiva ai paesi di godere dei vantaggi forniti dalla disponibilità del cambio flessibile: rivalutazione se in surplus di partite correnti, svalutazione se in deficit di partite correnti, possibilità di recupero dei differenziali di inflazione. L'adozione della moneta unica, fissando irrevocabilmente il cambio, ha fatto venire meno queste possibilità alimentando le divergenze delle posizioni finanziarie nette (PFN) all'interno dell'Eurozona, questi squilibri hanno impatto anche sulle PFN di paesi non appartenenti all'unione monetaria.(Baldwin & Giavazzi, 2016)

La terza fase inizia ufficialmente nel 1999, entra in funzione la BCE la quale ha il compito di stabilire e dirigere la politica monetaria dell'Unione Europea, sempre il 1° gennaio avviene la fissazione irrevocabile dei tassi di cambio degli 11 paesi aderenti all'EURO secondo le parità centrali bilaterali delle rispettive valute nazionali nei confronti dell'ECU.

Ad oggi i partecipanti all'Eurozona sono 20. Tra gli altri 7 paesi membri dell'UE che non adottano l'EURO alcuni hanno aderito agli AEC II, fissando irrevocabilmente il loro cambio nei confronti dell'EURO, altri non adottano ufficialmente nessun sistema di cambio fisso (Fig.3).



### Mapa dell'Eurozona

- Zona euro
- UE appartenenti agli AEC II
- UE appartenenti agli AEC II con deroga
- UE non appartenenti agli AEC II
- Non UE che usano bilateralmente l'euro
- Non UE che usano unilateralmente l'euro

Figura 3: Eurozona e Accordi Europei di Cambio  
 Fonte: (Accordi europei di cambio, Wikipedia)

### **3.3 Casella imprevisti: Next Generation EU, strumento di solidarietà e unione fiscale**

L'analisi dei due capitoli precedenti ci porta a escludere un ottimalità dell'area in mancanza di alcuni criteri necessari, in questo paragrafo analizzeremo come, a seguito della crisi pandemica COVID-19, l'UE abbia reagito da un punto di vista economico-politico. I due criteri identificati dalla teoria dell'OCA e che svolgono un ruolo chiave nell'analisi che svolgeremo in seguito sono il criterio della solidarietà e il criterio inerente i trasferimenti fiscali ed in ultima analisi l'eventualità di un'istituzione di un'unione fiscale.

Next Generation EU (NGEU) è un pacchetto di stimolo economico da circa 800 miliardi di euro lanciato dalla Commissione Europea per sostenere gli Stati membri nel recupero dalla pandemia di COVID-19, è stato un passo avanti in termini di ampliamento del bilancio comune dell'Unione Europea e in termini, se non permanenti almeno congiunturali, di aumento del sentimento di solidarietà all'interno della UE. (European Commission, 2021)

Il bilancio comune dell'UE a seguito dell'introduzione del NGEU ha acquisito maggiore importanza, la Commissione Europea tramite emissione di titoli di debito europeo, allocati tramite il canonico strumento delle aste, si è indebitata e dovrà perciò onorare i debiti assunti e i rispettivi interessi. Le risorse reperite sui mercati internazionali finanziano il NGEU di cui lo strumento Recovery and Resilience Facility (RRF) ne rappresenta la quota parte maggioritaria. Le risorse allocate al RRF sono state e vengono attualmente distribuite agli stati membri dell'Unione Europea. Le quote di distribuzione sono state calcolate prevalentemente considerando i differenziali di PIL subiti rispettivamente dai diversi Paesi in seguito allo shock prodotto dalla crisi pandemica. La distribuzione avviene tramite 2 modalità: tramite sovvenzioni a fondo perduto (grants) e tramite prestito (loans). (European Commission, 2021)

All'interno dell'Annuario Statistico 2023 redatto dalla Ragioneria Generale dello Stato inerente al 2022 e pubblicato nel 2023 viene spiegato molto accuratamente il meccanismo di rimborso nella parte che riporta: *«Tali risorse, [...] sono state erogate nel corso dell'esercizio, in parte a titolo di prestiti e in parte sotto forma di sovvenzioni [...]. Dal punto di vista del bilancio europeo, lato Stato Membro, tali accrediti sono considerati trasferimenti in entrata, in contrapposizione ai versamenti al bilancio UE, [...]. Nello specifico, per ciò che concerne la quota ricevuta a titolo di prestiti (loans), ogni Stato Membro dovrà restituire esattamente quanto ricevuto dall'Unione, più una quota trascurabile di interessi. I contributi ricevuti a titolo di sovvenzioni (grants), invece, saranno restituiti dagli Stati Membri attraverso i bilanci futuri, che, oltre alle consuete spese per le politiche UE, conterranno anche una voce specifica di "rimborso dei prestiti", in base alla chiave RNL di lungo periodo. [...]. Una volta cessati gli effetti finanziari del citato dispositivo, la posizione dell'Italia rispetto al bilancio UE dovrebbe riprendere il trend di contributore netto»* (Annuario Statistico Della RGS 2023, p.130, 2023)

La contribuzione al bilancio comune della UE avviene tramite il trasferimento da parte degli Stati nazionali all'UE delle "risorse proprie", la somma di tutte le contribuzioni da parte degli stati membri compongono la totalità delle "risorse proprie" a disposizione dell'UE. Le spese dell'UE sono invece, per la loro totalità al netto delle spese di gestione delle istituzioni europee, trasferimenti verso i Paesi europei. In quest'ottica e in virtù del principio solidaristico alcuni paesi contribuiscono al bilancio comune più di quanto ne usufruiscano, altri paesi al contrario hanno un saldo netto positivo tra ottenuto e trasferito. Un elemento che andrebbe preso in considerazione nella valutazione globale della logica di bilancio comune è la differenza nella condizione in cui operano e in cui si trovano i diversi paesi, ad esempio seppur attualmente ancora meno sviluppati di alcuni paesi dell'europa occidentale, e perciò beneficiari netti, alcuni paesi dell'europa orientale (Polonia, Repubblica Ceca, Romania e Ungheria) non sottostanno agli stessi vincoli perché sono dotati di quel fondamentale strumento di politica economica che è la politica valutaria (hanno cioè una propria valuta e la manovrano per assorbire shock macroeconomici) non adottando né l'Euro né facendo parte degli AEC II (Fig.3).

L'Unione Europea, nella figura della Commissione, non può direttamente attuare politiche fiscali e di conseguenza non ha competenza di applicazione di imposizione fiscale, essa deve necessariamente essere finanziata dalla contribuzione dei paesi UE al bilancio comunitario. In virtù di questa situazione si rende necessario da parte di tutti paesi un aumento alla contribuzione al bilancio comune della UE secondo le proprie possibilità e secondo le normative e gli accordi europei. (Annuario Statistico Della RGS 2023, 2023)

L'aumento necessario delle contribuzioni al bilancio comune si concretizzano principalmente in un aumento di tributi difatti a seguito dell'approvazione del NGEU è stata introdotta una nuova voce di bilancio nei prospetti che regolano i rapporti finanziari tra stati membri ed UE, questa voce prende il nome di "Next Generation own resources" e sarà utilizzata come contropartita per i "grants", le sovvenzioni a "fondo perduto". Il più importante strumento che comporrà le voci nazionali "Next Generation own resources" è l'"Emission Trading System e il Carbon Border Adjustment Mechanism", quest'ultimo inciderà nel mercato del carbonio imponendo un aumento dei costi per i certificati di emissione di CO2 per le imprese che operano all'interno della UE e tramite dazio ecologico del CBAM per le imprese estere che eccedono quantitativi stabiliti di emissioni e che perciò *ceteris paribus* godrebbero di un vantaggio ingiusto rispetto alle imprese europee che sono forzate ad internalizzare le esternalizzazioni negative delle loro attività. (European Commission, 2021)

Questo strumento di tassazione si concretizza, per la maggior parte delle fattispecie, in un aumento dei prezzi dei beni prodotti e dei servizi erogati in quanto le aziende scaricano sui clienti finali parte della tassazione aggiuntiva e che diventano di conseguenza coloro che si fanno carico del fardello tributario in quota parte maggiore in quanto l'elasticità della domanda è minore rispetto a quella dell'offerta. (Gruber, 2022)

Strumenti come la Carbon Tax e la Plastic Tax non basteranno per rimborsare completamente, tramite il sistema della contribuzione al bilancio comunitario precedentemente descritto, la quota di sovvenzioni del NGEU quindi in deroga al principio secondo cui le "risorse proprie" non possono eccedere lo 1.4% del RNL (reddito nazionale lordo) dello Stato membro, per ripagare il "fondo perduto" di NGEU questa soglia può essere innalzata di 0.6, arrivando quindi al 2%, fino al completo rimborso, e comunque non oltre il 2058. (Consiglio Europeo, 2020)

Un elemento fondamentale da comprendere per quanto riguarda il futuro a breve-medio periodo della UE è se l'allargamento di competenze della politica fiscale comune sia unicamente una misura temporanea in risposta ad un evento particolare o se invece possa trasformarsi in una condizione permanente. Alla maturità dei titoli la Commissione Europea potrà reagire in due modi, convenzionalmente i governi nazionali rinnovano e rifinanziano i titoli a scadenza, una soluzione che se messa in atto dalla Commissione aprirebbe a scenari di crescente integrazione fiscale. L'alternativa è la restituzione integrale dei debiti assunti e il rispettivo pagamento degli interessi collegati tornando alla situazione pre-COVID. (Gruber, 2022)

# Conclusione

L'Eurozona non soddisfa attualmente tutti i criteri identificati dalla teoria essenziali per essere considerata un'OCA stabile e sostenibile nel lungo termine. La mobilità limitata dei fattori di produzione, in particolare del lavoro, tra i paesi membri riduce la capacità di assorbire shock asimmetrici. L'eterogeneità economica tra i paesi, in termini di produttività, competitività e cicli economici, rende difficile l'adozione di una politica monetaria unica ottimale per tutti. La rigidità dei prezzi e dei salari limita aggiustamenti rapidi e relativamente poco dolorosi in caso di shock asimmetrici, l'assenza di adeguati meccanismi di stabilizzazione fiscale e condivisione del rischio a livello europeo aumenta i costi dell'appartenenza all'unione monetaria per i singoli paesi in quanto gli shock non vengono né risolti né attenuati efficacemente. Inoltre, le preferenze eterogenee tra i paesi rendono difficile il raggiungimento di decisioni ottimali per tutti. Infine, la solidarietà europea non rappresenta un sentimento stabile e immutabile, ma dipende da congiunture nazionali e internazionali.

In conclusione, il percorso verso un'OCA sostenibile per l'Eurozona richiede significativi progressi in aree come l'integrazione dei mercati del lavoro, l'armonizzazione dei sistemi di welfare, l'istituzione di un bilancio comune europeo e soprattutto il riequilibrio dei saldi delle partite correnti con grande attenzione alle dinamiche dei differenziali di inflazione in quanto, in conseguenza dell'abolizione del tasso di cambio, sono fondamentali per comprendere la competitività di un Paese. Solo attraverso questi passaggi sarà possibile creare le condizioni per una maggiore convergenza economica e una più profonda integrazione politica, elementi essenziali per la stabilità e la sostenibilità di un'unione monetaria. Il rischio assunto avendo posto il carro prima dei buoi potrebbe aver limitato in maniera considerevole le possibilità di una futura unione politica europea in quanto l'attuale assetto non incentiva il coordinamento delle politiche economiche e crea, soprattutto in situazioni di crisi economiche, profondi contrasti tra gli interessi dei Paesi appartenenti all'Eurozona. Nel caso la politica europea voglia continuare sul percorso tracciato essa deve chiarire che forma di stato vorrà adottare, una volta chiarito questo punto fondamentale dovrebbe intervenire vigorosamente per ridurre l'eterogeneità dei fondamentali macroeconomici delle aree europee. Una strada alternativa, in caso di insuccesso della risoluzione a monte del problema di eterogeneità dei fondamentali macroeconomici, sarebbe la persecuzione sistematica di sostanziose redistribuzioni di reddito fra aree del nuovo soggetto statale, intervenendo perciò a valle, creando i problemi che nascono nel momento in cui vengono applicate politiche assistenzialiste: acuirsi di sentimenti identitari locali a scapito del sentimento di identità comune, rifiuto effettivo o latente alla

contribuzione in misura maggiore al beneficio ottenuto, problemi di azzardo morale, riduzione del capitale umano nelle aree assistite.

Un'unione politica europea dovrebbe necessariamente essere accompagnata dall'istituzione di un bilancio comune di peso relativo pari a quello ad uno stato moderno, la risposta che le istituzioni europee adotteranno alla scadenza dei titoli emessi per finanziare il NGEU sarà un importante suggerimento in merito al futuro della UE.

# Bibliografia

Annuario statistico della RGS 2023. (2023). In *mef.org.it*. Ministero dell'Economia e delle Finanze- Ragioneria Generale dello Stato. Retrieved July 10, 2024, from [https://www.rgs.mef.gov.it/\\_Documenti/VERSIONE-I/Pubblicazioni/Studi-e-do/annuario\\_statistico\\_della\\_ragioneria\\_generale\\_dello\\_stato/2023/Annuario\\_statistico\\_della\\_RGS\\_2023.pdf](https://www.rgs.mef.gov.it/_Documenti/VERSIONE-I/Pubblicazioni/Studi-e-do/annuario_statistico_della_ragioneria_generale_dello_stato/2023/Annuario_statistico_della_RGS_2023.pdf)

*Atto unico europeo (AUE)*. (n.d.). Atto Unico Europeo (AUE).

<https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/it/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/single-european-act>

*Atto unico europeo (AUE)*. (1987). Atto unico europeo (AUE). Retrieved July 17, 2024, from

<https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/it/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/single-european-act>

Baldwin, R., & Giavazzi, F. (2016, September 7). *The Eurozone Crisis: A Consensus*

*View of the Causes and a Few Possible Solutions*. CEPR. Retrieved July 22, 2024, from

<https://cepr.org/publications/books-and-reports/eurozone-crisis-consensus-view-causes-and-few-possible-solutions>

Baldwin, R., & Wyplosz, C. (2019). *The economics of European integration*. The

Economics of European Integration - Ghent University Library.

<https://lib.ugent.be/en/catalog/rug01:002862106>

- Berisha, V., Asllanaj, R., & Shala, A. (2014). The Role of Financial Instruments in Reducing Exchange Rate Risk. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*.  
<https://doi.org/10.5901/ajis.2014.v3n2p371>
- Buiter, W., Corsetti, G., Roubini, N., & Frankel, R. R. a. J. (1993). Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht. *Economic Policy*, 8(16), 57–100.  
<https://doi.org/10.2307/1344568><https://www.jstor.org/stable/1344568>
- Buscha, F., Muller, D., & Page, L. (2017). Can a common currency foster a shared social identity across different nations? The case of the euro. *European Economic Review*, 100, 318–336. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2017.08.011>
- Consiglio Europeo. (2020, December). *DECISIONE (UE, EURATOM) 2020/2053 DEL CONSIGLIO*.  
<https://def.finanze.it/DocTribFrontend/getAttoNormativoDetail.do?ACTION=getArticolo&id={125A3E63-22DB-4219-9D9E-9AAB2DF01D7B}&codiceOrdinamento=2000006000000000&articolo=Articolo%206>
- De Grauwe, P. (1996). The Economics of Convergence: Towards Monetary Union in Europe. *Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. 132, H. 1*, 1–27.  
<https://www.jstor.org/stable/40440459>
- De Grauwe, P. (2022). *Economia dell'unione monetaria - Paul De Grauwe - Libro - Il Mulino - Manuali | IBS*. In *IBS. Il Mulino - Manuali*.  
<https://www.ibs.it/economia-dell-unione-monetaria-libro-paul-de-grauwe/e/9788815293947>

European Commission. (2021a). *Recovery plan for Europe*. Retrieved July 22, 2024,

from [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/recovery-plan-europe\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/recovery-plan-europe_en)

European Commission. (2021b, December 22). *The next generation of EU own*

*resources*.

<https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/long-term-eu-budget/>

[2021-2027/revenue/next-generation-eu-own-resources\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/long-term-eu-budget/2021-2027/revenue/next-generation-eu-own-resources_en)

European Commission. (2024, May 1). *Surveys - Eurobarometer*.

<https://europa.eu/eurobarometer/surveys/browse/all/series/4961>

European Commission [European Commission]. (2010, August 1). *Volume 9 (2010)*

*Issue 1 - Quarterly report on the euro area. March 2010 - European Commission*.

[https://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/qr\\_euro\\_area/2010/qrea1\\_en.htm](https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/qr_euro_area/2010/qrea1_en.htm)

m

Eurostat [Eurostat]. (2023). *Migration flows: immigration to the EU and Intra-EU*.

Retrieved June 2, 2024, from

[https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Migration\\_and\\_migrant\\_population\\_statistics#Migration\\_flows:\\_Immigration\\_to\\_the\\_EU\\_from\\_n-](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Migration_and_migrant_population_statistics#Migration_flows:_Immigration_to_the_EU_from_non-member_countries_was_1.9_million_in_2020)

[n-member\\_countries\\_was\\_1.9\\_million\\_in\\_2020](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Migration_and_migrant_population_statistics#Migration_flows:_Immigration_to_the_EU_from_n-)

[n-member\\_countries\\_was\\_1.9\\_million\\_in\\_2020](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Migration_and_migrant_population_statistics#Migration_flows:_Immigration_to_the_EU_from_n-)

Fleming, J. M. (1971). *On Exchange Rate Unification*.

[https://econpapers.repec.org/article/ecjeconjl/v\\_3a81\\_3ay\\_3a1971\\_3ai\\_3a323\\_3ap\\_3a467-88.htm](https://econpapers.repec.org/article/ecjeconjl/v_3a81_3ay_3a1971_3ai_3a323_3ap_3a467-88.htm)

[\\_3a467-88.htm](https://econpapers.repec.org/article/ecjeconjl/v_3a81_3ay_3a1971_3ai_3a323_3ap_3a467-88.htm)

Gruber, J. (2022). *Public Finance and Public Policy 7th Edition* (7th ed.). Macmillan Learning.

<https://store.macmillanlearning.com/us/product/Public-Finance-and-Public-Policy/p/1319281109>

Houthakker, H., & Magee, S. P. (1969). *Income and Price Elasticities in World Trade*.

[https://econpapers.repec.org/article/tprrestat/v\\_3a51\\_3ay\\_3a1969\\_3ai\\_3a2\\_3ap\\_3a111-25.htm](https://econpapers.repec.org/article/tprrestat/v_3a51_3ay_3a1969_3ai_3a2_3ap_3a111-25.htm)

Jager, J., & Hafner, K. A. (2013). The optimum currency area theory and the EMU.

*Intereconomics*, 48(5), 315–322. <https://doi.org/10.1007/s10272-013-0474-7>

Kaldor, N. (1971). The Dynamic Effects Of The Common Market. *The New Statesman*.

Kenen, P. B. (1969). *The theory of optimum currency areas : an eclectic view*. EconBiz.

Retrieved May 30, 2024, from

<https://www.econbiz.de/Record/the-theory-of-optimum-currency-areas-an-eclectic-view-kenen-peter/10002209433>

Kouli, Y., & Laborie, L. (2022). European Economic Integration before 1914—A Closer Look. In *Palgrave studies in economic history* (pp. 21–30).

[https://doi.org/10.1007/978-3-031-00296-0\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-031-00296-0_2)

Limes. (2024, May 7). GUERRA E STORIA. USI E ABUSI RECIPROCI. In *Limes*. XI

FESTIVAL DI LIMES, Genova, Italy. Gedi S.p.A. Retrieved July 17, 2024, from

<https://www.limesonline.com/articoli/xi-festival-di-limes-guerra-e-storia-usi-e-abusi-reciproci-15815785/>

- Martin, P., Mayer, T., & Thoenig, M. (2008). Make Trade Not War? *Review of Economic Studies* / *the Review of Economic Studies*, 75(3), 865–900.  
<https://doi.org/10.1111/j.1467-937x.2008.00492.x>
- McKinnon, R. (1963). Optimum currency areas. *American Economic Review*, 53.
- Melitz, M. J., & Trefler, D. (2012). Gains from Trade when Firms Matter. *The Journal of Economic Perspectives*, 26(2), 91–118. <https://doi.org/10.1257/jep.26.2.91>
- Mundell, R. A. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657–665. <https://www.jstor.org/stable/1812792>
- Nelson, C. R., & Plosser, C. R. (1982). Trends and random walks in macroeconomic time series. *Journal of Monetary Economics*, 10(2), 139–162.  
[https://doi.org/10.1016/0304-3932\(82\)90012-5](https://doi.org/10.1016/0304-3932(82)90012-5)
- Parlamento Europeo. (2024). *Trattati dell'UE*. Trattati Dell'UE. Retrieved July 17, 2024, from  
<https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/it/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties>
- Politico, & Treeck, J. (2017, February 5). ECB has an inflation problem &#8230; called Germany. *Politico*.  
<https://www.politico.eu/article/ecb-has-an-inflation-problem-called-germany/>
- Rusu, H. (2012). Measuring Social Solidarity. Some Research Notes. *Social Change Review*, 10(1), 71–90. <https://doi.org/10.2478/scr-2013-0012>

Sachs, X. S. & J. (1991). Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe From the United States. *ideas.repec.org*.

<https://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/3855.html>

Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP). (2024). *The State of Consensus in the EU*.

Stiftung Wissenschaft Und Politik (SWP). Retrieved July 22, 2024, from

<https://www.swp-berlin.org/publikation/the-state-of-consensus-in-the-eu>

*TASSO DI INFLAZIONE - ELENCO DEI PAESI - EUROPA*. (n.d.).

<https://it.tradingeconomics.com/country-list/inflation-rate?continent=europe>

Trading Economics. (2024). *Inflation Rate - Countries - List | Europe*. TRADING

ECONOMICS. Retrieved July 9, 2024, from

<https://tradingeconomics.com/country-list/inflation-rate?continent=europe>

*World Economic Outlook (April 2024) - GDP, current prices*. (n.d.).

<https://www.imf.org/external/datamapper/NGDPD@WEO/ITA?zoom=ITA&highlight=ITA>

*World Economic Outlook (April 2024) - Real GDP growth*. (n.d.).

[https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/ITA](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/ITA)

Parole:10.000