

L'Euro e la Politica Fiscale dell'Unione

Giorgio Ricchiuti
www.grarchive.net



Corso di Macroeconomia



Il riferimento teorico è la teoria delle Aree Valutarie Ottimali (AVO). Requisiti di un'AVO (anni '60):

- ▶ Mobilità dei fattori produttivi
- ▶ Flessibilità di prezzi e salari
- ▶ Integrazione dei mercati finanziari
- ▶ Simili tassi d'inflazione
- ▶ Integrazione fiscale (e politica)

L'approccio costi/benefici (anni '70)

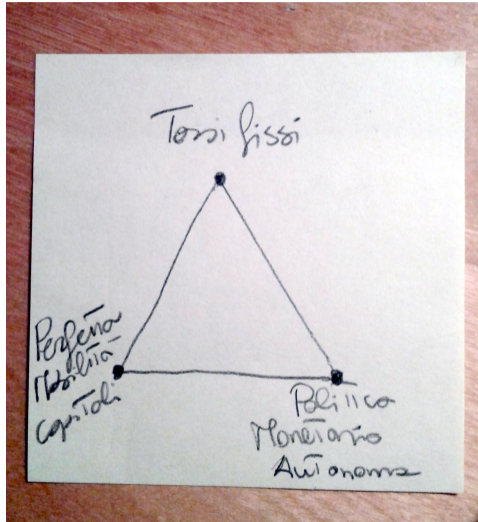
- ▶ Indicare e quantificare vantaggi e svantaggi
- ▶ Costi di transazione, rischio di cambio
- ▶ Svalutazione, politica monetaria, concentrazione produttiva

La *New Theory* (anni '80): Aspettative razionali e credibilità: inflazione

Lo SME (1979)

- ▶ Eccessiva volatilità anni '70: tassi fissi e bande di oscillazione
- ▶ 1979-1987: riallineamenti e ricerca di simmetria
- ▶ 1987-1992: assenza di riallineamenti: asimmetrie e rivalutazione del marco

Anche per mantenere l'autonomia della politica monetaria con perfetta mobilità dei capitali, alcuni paesi europei decidono di adottare un'unica moneta gestita da un'unica Banca Centrale



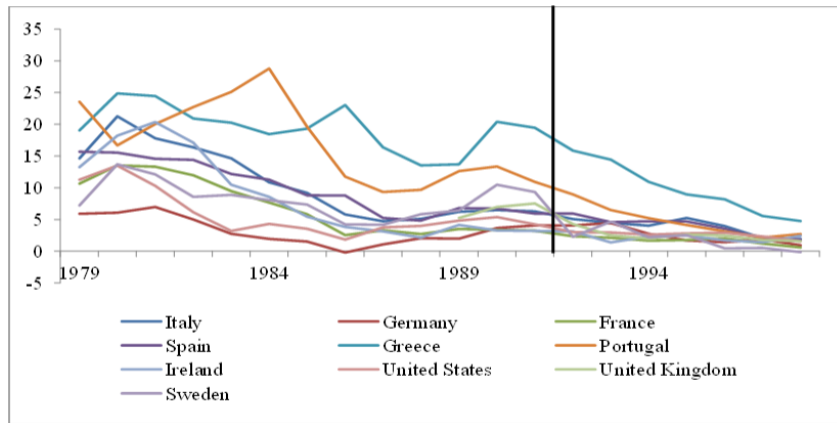




Il Trattato di Maastricht:

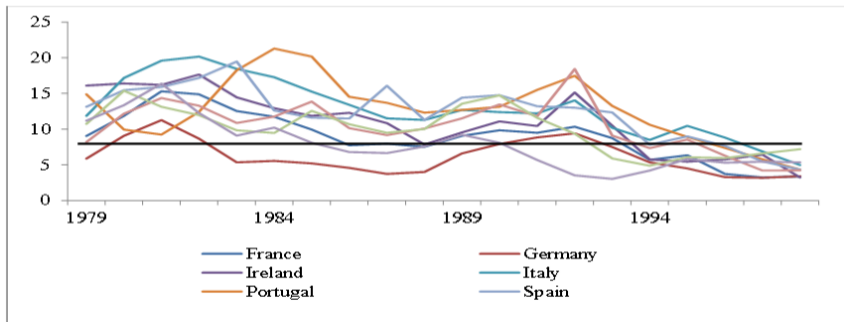
- ▶ Tassi d'inflazione non oltre 1.5 punti percentuali superiori a quello dei tre Stati membri con migliori risultati in materia di stabilità dei prezzi
- ▶ Deficit non oltre il 3% del PIL
- ▶ Debito non oltre il 60% del PIL
- ▶ Tassi di interesse nominali a lungo termine non oltre 2 punti percentuali superiori a quello dei tre Stati membri con migliori risultati in termini di stabilità dei prezzi

Inflation, consumer prices (annual %)



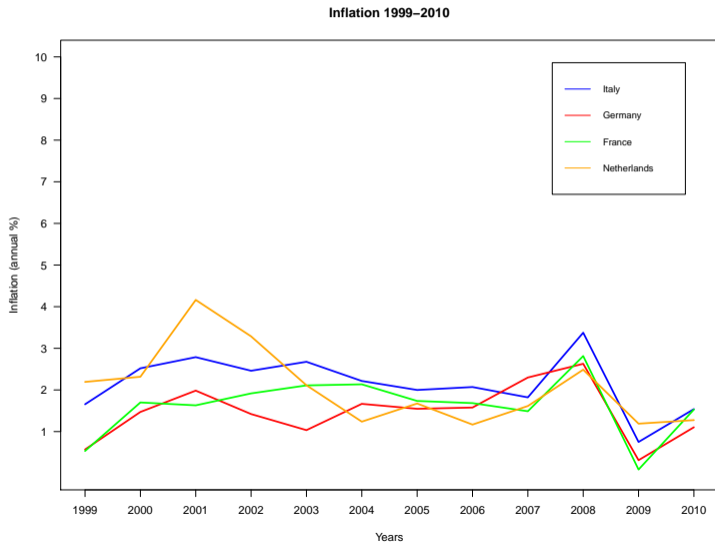
Source: WDI

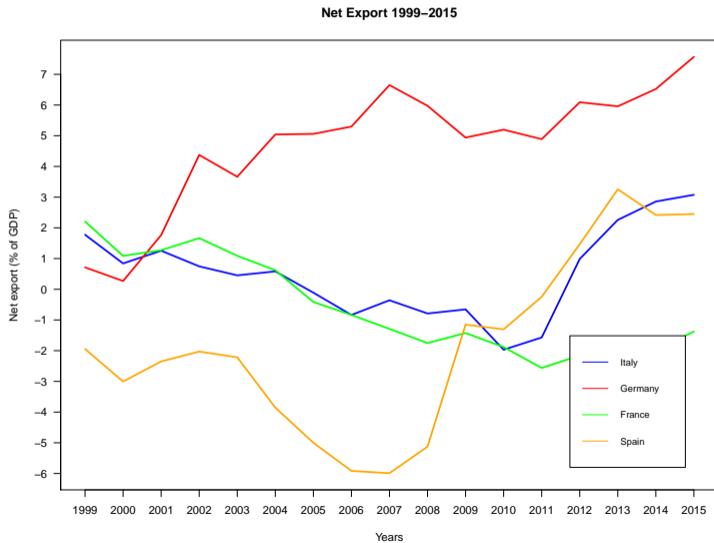
Interest Rates, Money Market Rate (Percent per Annum)

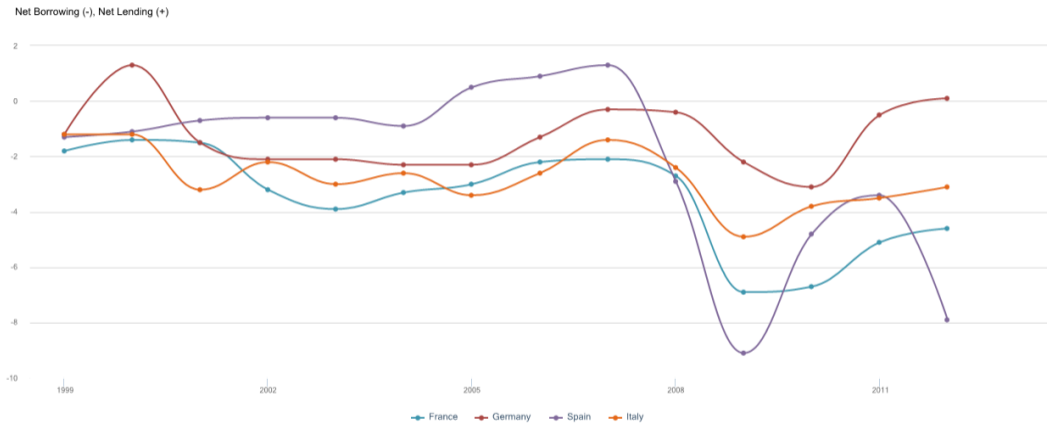


Source: IFS

Note: the money market rate is used as a proxy of the nominal interest rate. The black line represents the average money market value.



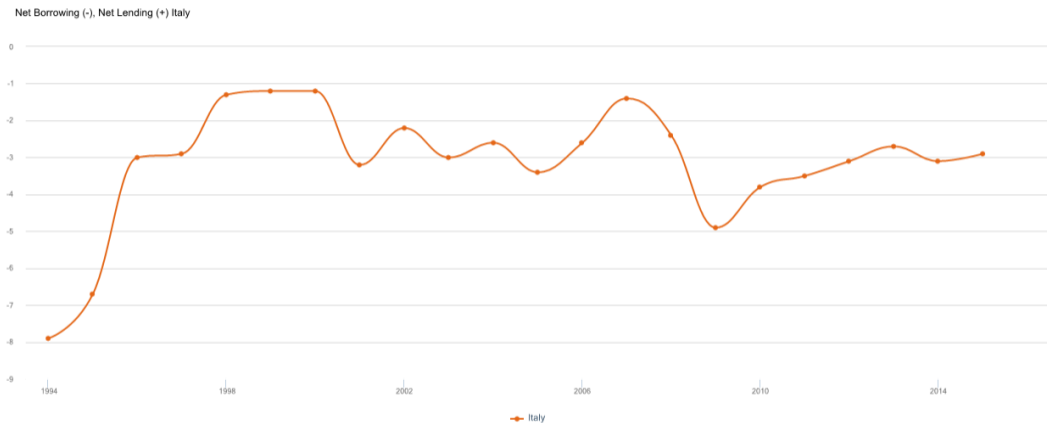




Series : Net lending (+) / net borrowing (-) (% of GDP)

Source: World Development Indicators

Created on: 05/14/2017



Series : Net lending (+) / net borrowing (-) (% of GDP)

Source: World Development Indicators

Created on: 05/14/2017

1. Debolezze dell'Area Euro:

- ▶ Differenze linguistiche;
- ▶ Differenze Istituzionali (per es. pensioni e mercato del lavoro);
- ▶ Mobilità del fattore lavoro insufficiente;

2. Peccato Originale:

- ▶ Mancanza di una istituzione politica centrale, legittimata democraticamente che garantisca meccanismi di redistribuzione e di rafforzamento della convergenza fra i vari Paesi

- ▶ PSC è sottoscritto nel 1997
- ▶ Obiettivo: consolidare i conti pubblici e evitare comportamenti che mettano a rischio tenuta fiscale e stabilità finanziaria
- ▶ Strumenti: deficit al 3% e debito al 60% del PIL

Critiche:

1. non considera l'andamento del ciclo economico
2. processo di sanzionamento non credibile (Francia e Germania non vengono sanzionate nel 2003)

Nel 2005 il PSC viene rivisto:

1. Gli stati devono redigere una relazione con gli obiettivi di bilancio di medio termine (OMT)
2. Viene introdotta la procedura di deficit eccessivo

- ▶ Viene approvato nel 2011
- ▶ Obiettivo: individuare strumenti per affrontare gli squilibri macroeconomici e spingere i paesi ad effettuare correzioni di bilancio
- ▶ Strumenti:
 1. Attività di monitoraggio legata al semestre europeo
 2. Indicazione di un livello standard della spesa pubblica, legato agli OMT
 3. Valutazione anche dei bilanci dei paesi virtuosi
 4. Raccomandazioni preventive
 5. Procedura aperta anche solo per debito eccessivo
 6. Sanzioni di tipo finanziario fino allo 0,5% del PIL
- ▶ Critiche: non tiene conto di esternalità su altri Paesi

- ▶ Il Trattato sulla stabilità, sul coordinamento e sulla governance nell'Unione Economica e Monetaria (TSCG) è stato approvato nel 2012
- ▶ Obiettivo: rendere omogeneo l'approccio nazionale alla disciplina di bilancio
- ▶ Strumenti:
 1. pareggio di bilancio;
 2. rafforzamento della procedura di eccesso di disavanzo;
 3. riduzione del debito pubblico: il patto prevede, per i paesi che abbiano un debito superiore al 60% del PIL, l'obbligo di adottare misure necessarie per la riduzione del rapporto ad un tasso medio di un ventesimo all'anno;
 4. emissione di debito pubblico: gli Stati devono comunicare preventivamente i piani di emissione di debito;

- ▶ Critiche: comporta un ulteriore irrigidimento delle regole fiscali
- ▶ Nel 2013 viene adottato il Two Packs per rafforzare il TSCG per migliorare l'attività di monitoraggio, valutazione e sorveglianza
- ▶ Nel 2015 si introduce la possibilità di un allentamento fiscale, con la possibilità di guardare al deficit strutturale

Tempistica:

- ▶ preferibilmente entro il 15 aprile, ma non oltre il 30 aprile: gli Stati membri pubblicano i piani fiscali a medio termine;
- ▶ entro il 15 ottobre: i paesi pubblicano i principali parametri obiettivo per l'anno successivo; questi devono essere coerenti con le raccomandazioni del Consiglio;
- ▶ entro il 30 novembre: la commissione da un parere ai documenti presentati;
- ▶ entro il 31 dicembre: gli Stati approvano e pubblicano il bilancio.

- ▶ Dal marzo 2020, causa Covid, il PSC è sospeso;
- ▶ E il Mes? Ne parliamo quando parliamo della risposta alla crisi