

LA COMPETITIVITÀ DEL COMMERCIO INTERNAZIONALE DELL'UNIONE EUROPEA DOPO L'EURO

Stefano Fantacone*, Pier Carlo Padoan*

L'introduzione della moneta unica elimina la possibilità di utilizzare la variazione del tasso di cambio per sostenere la competitività commerciale dei paesi dell'Unione Europea che faranno parte dell'area dell'Euro. In questo riquadro intendiamo offrire alcune prime considerazioni riguardo a questo aspetto e chiederci inoltre in quale misura la perdita dello strumento del tasso di cambio per i paesi che adotteranno la moneta unica potrà influenzarne le prospettive di competitività commerciale e di crescita.

L'evoluzione della competitività di cambio in Europa

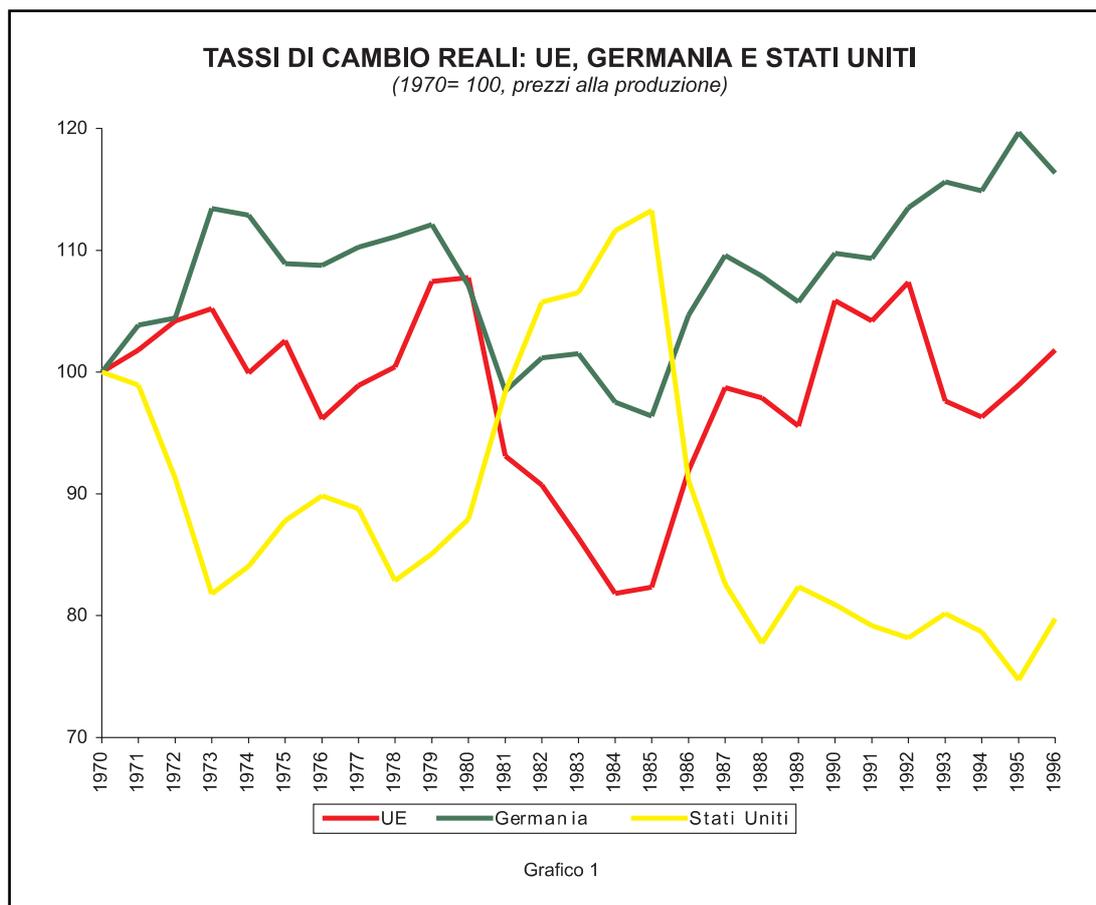
È utile iniziare ricordando quali sono stati i passati andamenti dei cambi reali europei identificando le condizioni di competitività con cui i singoli paesi si apprestano ad entrare nell'Ume. Si considerino in primo luogo le evoluzioni comparate dei cambi reali degli Stati Uniti, dell'Unione Europea (Ue-12) nel suo insieme e della sola Germania tra il 1970 e il 1996 (grafico 1). Il confronto fra inizio e fine periodo evidenzia il deprezzamento del dollaro, la sostanziale stazionarietà del cambio Ue e il progressivo apprezzamento reale del marco¹. Quest'ultimo prende avvio dal 1985, successivamente agli Accordi del Plaza, e prosegue quasi ininterrottamente fino al 1995, quando un nuovo rafforzamento del dollaro e la progressiva rivalutazione nominale di alcune valute europee - lira, peseta e sterlina - ne invertono l'andamento.

L'apprezzamento reale del marco è dunque riconducibile, in parte ai movimenti del dollaro, per altra parte all'ampia variabilità dei cambi reali intra-europei. Gli andamenti di questi ultimi sono considerati in dettaglio nella tavola 1. Emergono diversi punti di interesse. La riduzione della competitività tedesca in Europa si commisura nell'intero periodo al 20%, ma tale risultato si determina nei soli sottoperiodi iniziale e finale, contraddistinti dalla libera fluttuazione di tutte o alcune valute europee. In regime Sme (1979-91) il valore reale del marco resta invece stabile, presentando anzi un lieve deprezzamento negli anni di invarianza delle parità centrali (gennaio 1987- settembre 1992). Il favorevole andamento della competitività tedesca nel periodo Sme è spiegato, dapprima, dall'apprezzamento reale della lira e, in minor misura, del franco francese, e successivamente dalla consistente rivalutazione di peseta e sterlina inglese. Dalla seconda metà degli anni ottanta gli andamenti della competitività fra i due maggiori paesi europei volgono peraltro a favore della Francia, che beneficia di un maggiore deprezzamento reale nel periodo 1987-91 e subisce in misura più contenuta la svalutazione di lira, peseta e sterlina dopo la crisi Sme. Emerge con sufficiente chiarezza come la Germania abbia beneficiato degli accordi di cambio europei nella forma di una drastica stabilizzazione del cambio reale; è d'altronde noto come gli altri paesi abbiano scelto di utilizzare il cambio come strumento di rientro dell'inflazione, accettando periodi di apprezzamento reale e sacrificando l'obiettivo di bilancia dei pagamenti.

Negli anni di libera fluttuazione delle valute europee, sia quelli precedenti all'introduzione dello Sme che quelli successivi alla crisi del 1992, il marco si è invece apprezzato in termini reali. In prima approssimazione quindi, l'adozione della moneta unica sembra preservare la Germania da ulteriori perdite di competitività nei confronti delle altre

* Università degli Studi di Roma "La Sapienza"

¹ I cambi considerati sono basati sui prezzi alla produzione. Le elaborazioni della Commissione Europea basate sui costi del lavoro confermano una sottovalutazione reale del dollaro nei confronti delle valute europee ed un vistoso apprezzamento del marco. Commissione Europea (1997). *European Economy*, Supplement A, n. 3/4, marzo/aprile 1997.



TASSI DI CAMBIO INTRA-UE
(valori percentuali)

	GERMANIA	ITALIA	FRANCIA	SPAGNA	REGNO UNITO
1970-79	11,4	-13,9	2,0	-18,8	0,3
1979-87	1,8	10,3	4,6	-7,4	3,8
1987-91	-2,0	3,2	-3,3	10,1	10,9
1991-96	7,7	-12,6	1,6	-12,5	-5,2
1970-96	19,8	-14,4	4,8	-27,6	8,7
1979-96	7,5	-0,5	2,7	-10,8	9,1

Fonte: Banca d'Italia

Tavola 1

economie europee. Tuttavia, deve essere notato che mentre per la Germania la definitiva fissazione dei valori di cambio intra-europei si realizzerà in condizioni di sopravvalutazione reale, non altrettanto potrà dirsi per gli altri paesi, che presenteranno situazioni competitive invariate (Francia) o sensibilmente migliori (Italia e Spagna) rispetto al passato. Né i diversi livelli iniziali di competitività potranno essere riassorbiti da differen-

ziali di inflazione ormai scomparsi.

Questa evidenza permette di trarre una prima conclusione. Nelle attuali condizioni, sembra difficile ipotizzare che la definitiva fissazione delle parità nominali di cambio fra le valute europee produca squilibri reali assimilabili a quelli osservati nel periodo Sme. Nonostante l'inclusione delle valute dei paesi mediterranei, l'euro non sembra, infatti, affetto da un possibile vizio d'origine: sostituire le monete di paesi con posizioni competitive squilibrate.

Tasso di cambio e sviluppo economico: esiste in Europa un modello di crescita export-led?

L'ulteriore aspetto che si vuole indagare è relativo al ruolo svolto dalle esportazioni nel percorso di sviluppo dei paesi europei. Il peso assegnato al tasso di cambio nel comportamento delle autorità di politica economica dovrebbe, infatti, essere direttamente proporzionale al contributo fornito dalle esportazioni al processo di crescita. In altre parole, il costo connesso al sacrificio dello strumento di cambio risulterebbe più rilevante per paesi dove esiste un ben individuabile legame fra andamento delle esportazioni, crescita dell'occupazione e sviluppo economico di lungo periodo, secondo lo schema tipico di un modello export-led.

Per verificare se tale modello sia effettivamente applicabile alle economie europee, sono state stimate le equazioni di un modello export-led per i cinque principali paesi europei: Italia, Germania, Francia, Spagna e Regno Unito. Di tali stime² ricordiamo i risultati più significativi.

La Germania è il solo paese per il quale l'elasticità dell'occupazione alle esportazioni risulti statisticamente significativa, anche se ciò non vale nel caso si consideri la sola occupazione manifatturiera. In Germania, influenze statisticamente significative delle esportazioni si riscontrano anche per l'investimento – al 10 per cento di probabilità – e per la produttività dell'industria; in quest'ultimo caso la relazione è bidirezionale, cioè la produttività dell'industria sembra avere un effetto significativo sulle esportazioni. Sembrano dunque delinearci, nel caso tedesco, i tratti caratteristici del modello export-led, per cui occupazione, investimenti e produttività sono positivamente indotte dalle esportazioni, a loro volta influenzate dagli andamenti della produttività, secondo il circuito virtuoso descritto da questi schemi.

Un'evidenza così completa non si riscontra negli altri paesi, per i quali le relazioni sottoposte a verifica sono anzi quasi sempre non significative. Solo per l'Italia si riscontrano elasticità non statisticamente diverse da zero per la relazione biunivoca fra esportazioni e produttività.

A completamento della stima, sono stati condotti dei test di Granger volti a verificare l'esistenza di legami statistici fra esportazioni, occupazione e produttività. La tavola 2 riporta i risultati. L'ipotesi nulla di non causalità è respinta in Germania per ciò che attiene la relazione fra esportazioni, da un parte, ed occupazione ed investimenti dall'altra. A sua volta, sembra esserci un nesso di causalità nel senso di Granger fra investimenti e produttività e fra quest'ultima e le esportazioni, a conferma del modello di tipo export-led prima evidenziato. Va comunque osservato che la non causalità è respinta anche nella relazione fra produttività ed investimenti, sicché la prima variabile potrebbe seguire impulsi autonomi, non interamente riconducibili allo sviluppo delle esportazioni.

Per nessuna altro paese l'analisi di causalità conduce a risultati altrettanto chiari. Nuovamente, qualche evidenza di una relazione fra esportazioni e sviluppo economico complessivo è riscontrabile per l'Italia, attraverso gli investimenti, mentre in Spagna appare una relazione debole fra andamenti delle vendite all'estero e livelli dell'occupazione.

² Le stime, che qui non riportiamo, sono presentate in *L'Euro. Moneta europea, moneta mondiale*, Quaderno Cer n. 1, 1998, capitolo 2.

ESPORTAZIONI E SVILUPPO ECONOMICO NEI PAESI EUROPEI

test di causalità nel senso di Granger

Direzione di causalità	Germania	Francia	Italia	Spagna	Regno Unito
Esportazioni - occupazione	11,3 *	0,7	1,5	4,2 **	1,7
Esportazioni - investimenti	7,9 *	0,5	2,7 *	0,1	1,5
Esportazioni - produttività	0,0	1,6	0,7	0,8	2,0
Investimenti - esportazioni	0,6	0,1	1,6	1,6	0,1
Produttività - esportazioni	8,6 *	0,3	0,2	0,8	3,5 **
Investimenti - produttività	3,0 ***	0,2	4,7	2,6	1,3
Produttività - investimenti	8,4 *	1,2	6,3 *	1,4	4,6 **

Gli asterischi indicano i casi per i quali viene respinta l'ipotesi di non causalità

* = 1% di significatività

** = 5% di significatività

*** = 10% di significatività

Tavola 2

Infine, tanto le stime sulle elasticità che i test di Granger sono stati ripetuti considerando le sole esportazioni extra-Ue. Non è stato ottenuto nessun risultato significativo, fatto che non sorprende se si considera il basso grado di apertura dell'economia europea al netto dei flussi di commercio intra area.

Dunque, per la maggior parte dei paesi europei, la perdita dello strumento di cambio non dovrebbe compromettere i percorsi di crescita di lungo periodo, che sembrano dipendere solo in minima parte dall'andamento delle esportazioni e ancora meno dalle esportazioni extra-UE. È questa la quarta conclusione dell'analisi che è coerente con il risultato, riportato nel capitolo, di una crescente integrazione europea e di una relativa diminuzione del suo grado di apertura complessivo. La notevole eccezione è rappresentata dalla Germania, dove le esportazioni sembrano invece costituire una determinante fondamentale dello sviluppo. Tuttavia, ciò è vero in riferimento alle esportazioni indirizzate verso gli altri paesi europei, non per quelle destinate al di fuori dell'area. I riflessi del modello tedesco sul cambio dell'euro sarebbero quindi limitati.