

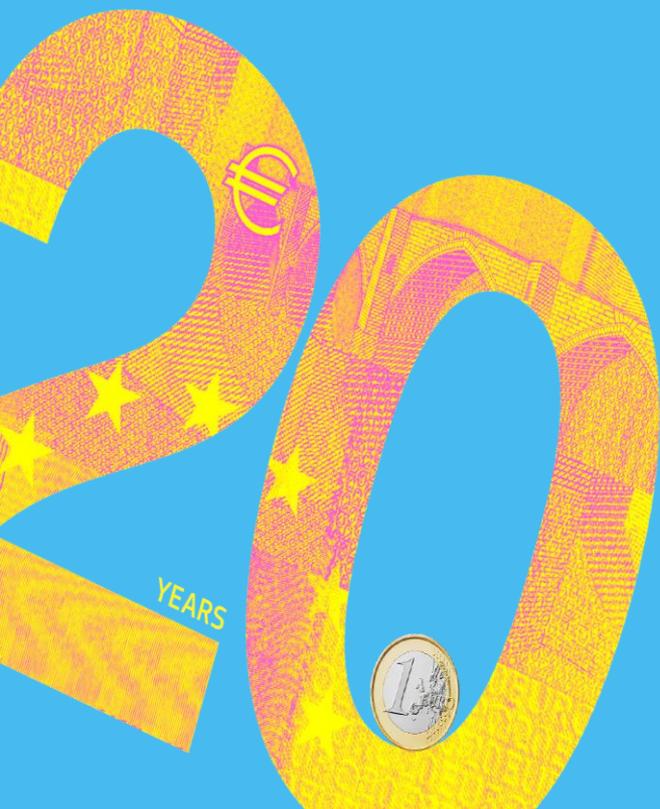
#EUROat20

# 20 anni di Euro

Un'avventura straordinaria...

...e i traguardi da raggiungere

*Antonia Carparelli – Commissione Europea  
Incontro EDIC – Trento – 12 Marzo 2019*



*Il 1° GENNAIO 1999 nasce l'euro, la moneta unica dell'Unione Europea.*

*Da questa data, le banche, le istituzioni europee, le amministrazioni dei 12 Stati europei che hanno aderito alla moneta unica opereranno in euro.*

*La circolazione delle monete cartacee e metalliche comincerà nel 2002.*

*Un'occasione per un bilancio di un ventennio movimentato*



**#EUROat20**

## **Indice**

- 1.Origini della moneta unica**
- 2.L'euro come valuta internazionale**
- 3.Cos'è cambiato con l'euro**
- 4.I problemi evidenziati dalla crisi**
- 5.Le riforme compiute e i problemi aperti**
- 6.Conclusioni**



# 1. Le origini della moneta unica: da sogno di pochi a realtà per molti





1970

**Il rapporto Werner**

**Il Sistema monetario europeo**

1979



1989

**Il comitato Delors**

# The #EUROat20



1992

**Il trattato di Maastricht**

**La Banca Centrale Europea**

1998



1999

**Nasce l'Euro**

## Sullo sfondo: due grandi eventi storici

**1971**

**Inconvertibilità del dollaro  
e fine del Gold Exchange  
Standard**



**1989**

**Dissoluzione del blocco  
sovietico e crollo del  
muro di Berlino**



## 2. L'euro come valuta internazionale



## Dal 2002 a oggi 19 paesi dell'UE hanno aderito all'Euro

**1999**

**Austria**

**Belgio**

**Finlandia**

**Francia**

**Germania**

**Irlanda**

**Italia**

**Lussemburgo**

**Olanda**

**Portogallo**

**Spagna**

**2001**

**Grecia**

**2007**

**Slovenia**

**2008**

**Malta**

**Cipro**

**2009**

**Slovacchia**

**2011**

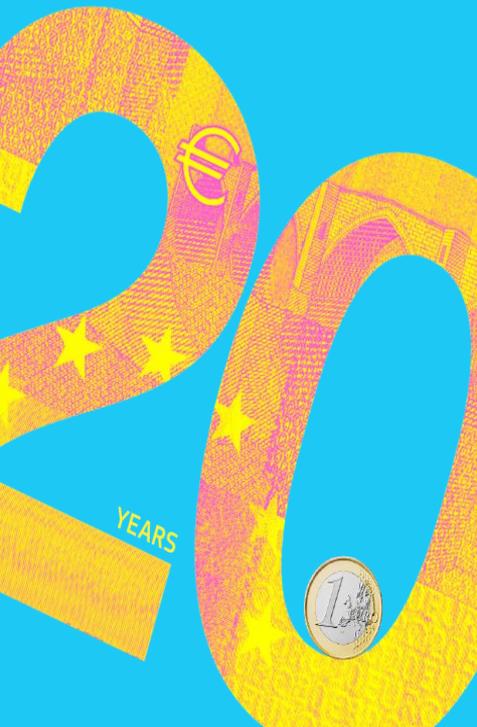
**Estonia**

**2014**

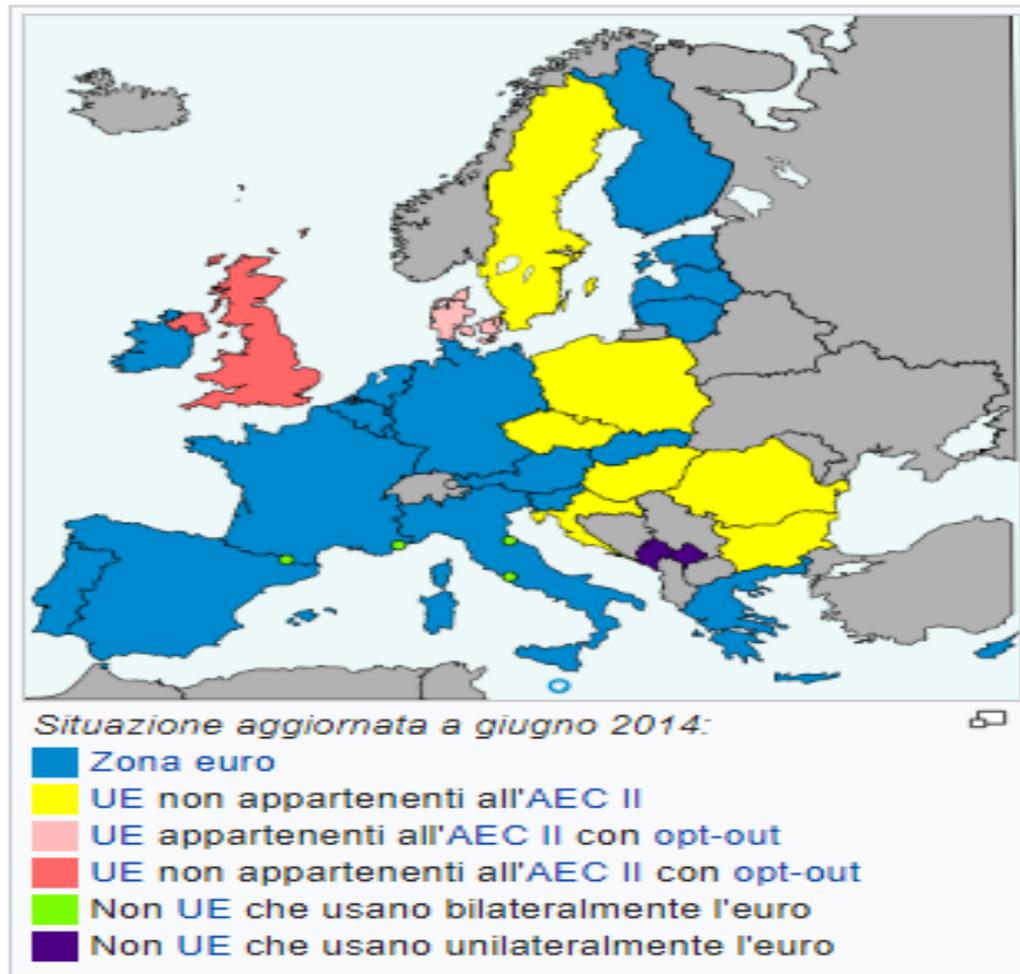
**Lettonia**

**2015**

**Lituania**



# L'Euro in Europa

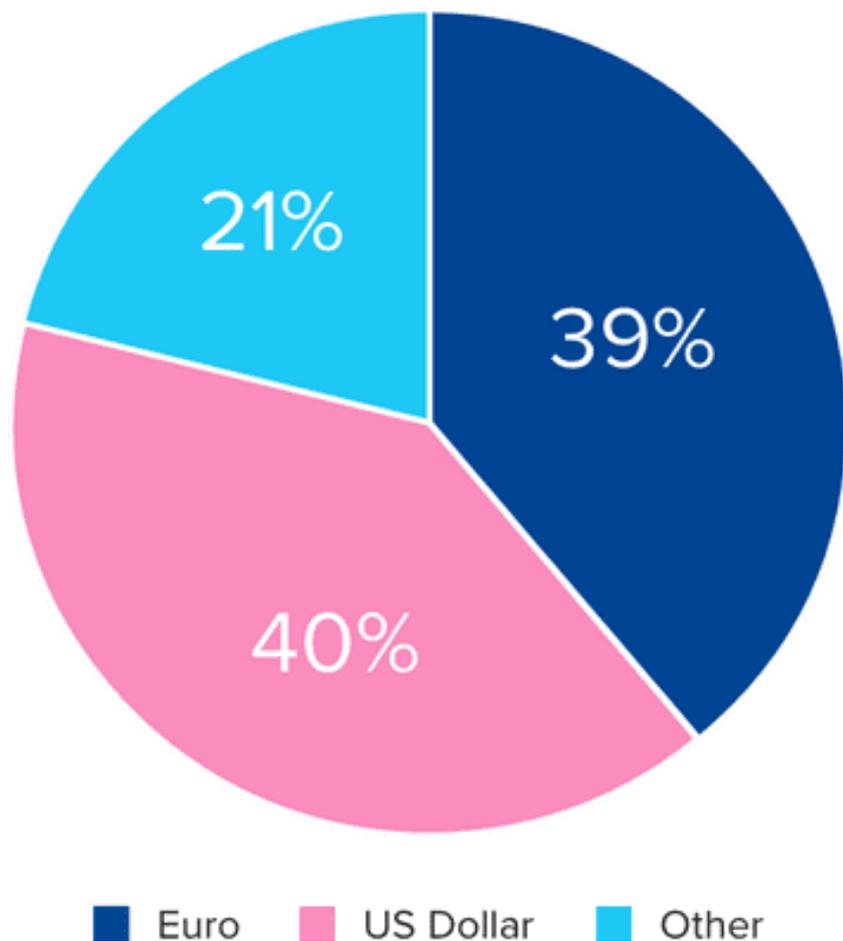


## L'euro nel mondo

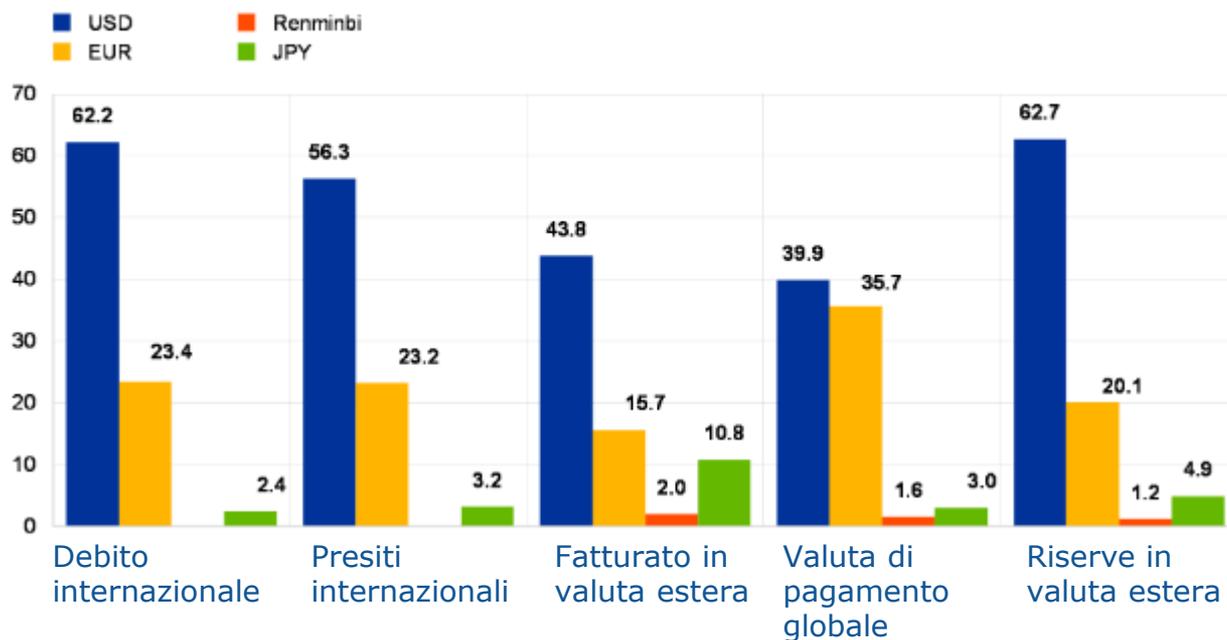
L'euro è la seconda moneta al mondo per importanza.

La proporzione dei pagamenti internazionali in euro e in dollari USA è pressoché pari e l'euro è la seconda valuta preferita al mondo per l'assunzione e la concessione di prestiti e per le riserve presso banche centrali.

Quota dell'euro nei pagamenti globali - 2017



## L'euro nel mondo (2018)



#EUROat20

### 3. Cos'è cambiato con l'euro: le promesse mantenute



## Eliminazione del rischio e dei costi di cambio

**Sono venuti meno i rischi connessi alle operazioni in valuta, che creavano incertezza per le imprese esportatrici ed importatrici, e quindi l'esigenza di tutelarsi da tali rischi con costose coperture finanziarie.**

**Sono state eliminate le commissioni bancarie legate ai pagamenti in valuta estera e altri costi connessi alle operazioni in valuta.**

**La speculazione sui cambi, con i conseguenti trasferimenti di ricchezza dal settore reale al settore finanziario, è stata drasticamente ridotta.**

**Nell'insieme, uno stimolo importante al commercio intraeuropeo, con un impatto stimato fra il 5 e il 10%.**

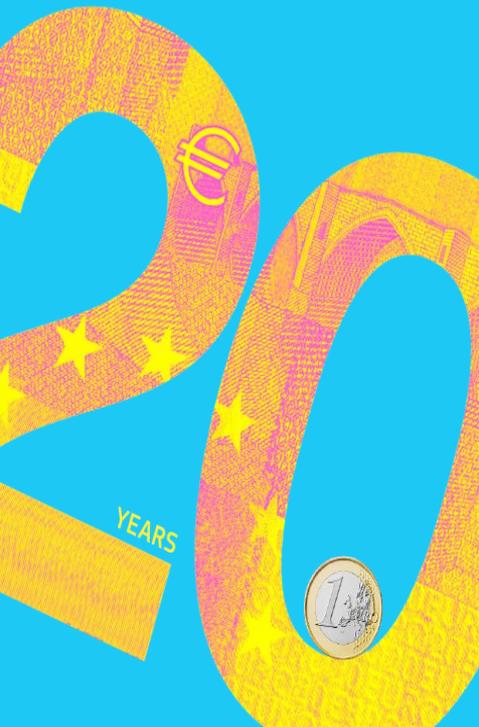
## **Trasparenza, concorrenza e integrazione dei mercati**

**Trasparenza dei prezzi, e accresciuta libertà di scelta  
per consumatori e imprese**

**Maggiori incentivi agli scambi transfrontalieri e  
dunque maggiore integrazione dei mercati europei**

**Maggiore concorrenza e dunque maggiore efficienza  
allocativa**

**Accresciuta competitività dell'economia europea nel  
suo insieme**

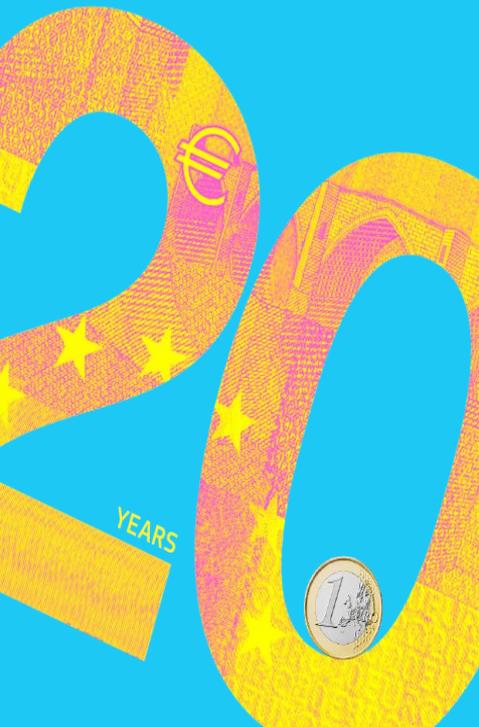


## Crescita non inflazionistica

L'introduzione dell'euro ha favorito una progressiva convergenza dei tassi d'inflazione e ha fatto prevalere un contesto non inflazionistico anche in anni di crescita sostenuta.

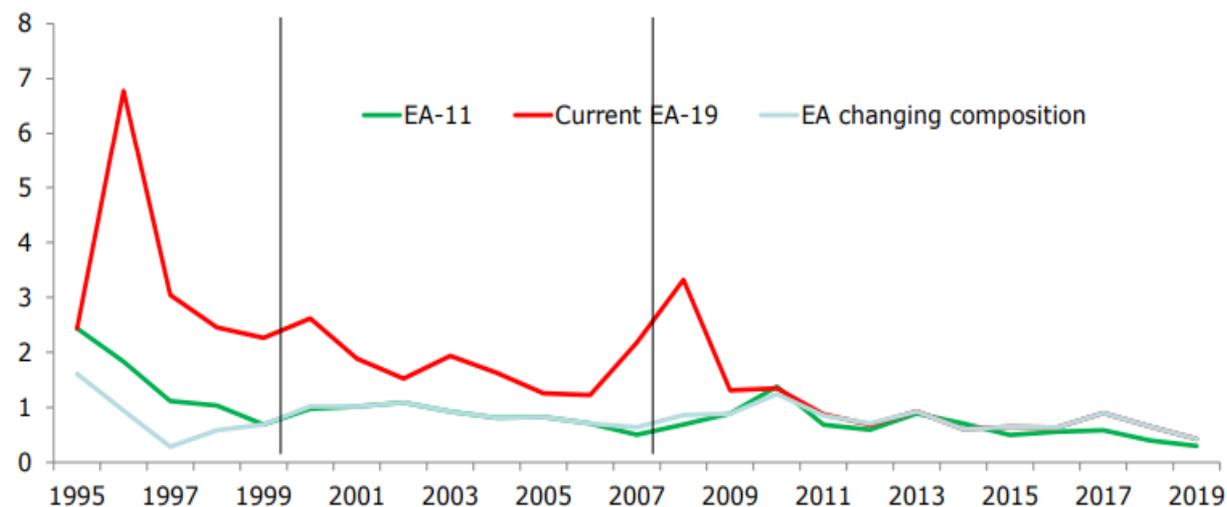
Nonostante i problemi derivanti, nella fase iniziale, dall'aggiustamento alla nuova moneta e gli indebiti rincari di beni e servizi nei settori non esposti alla concorrenza internazionale, anche in Italia vi è stato un sostanziale abbattimento dell'inflazione.

Dall'introduzione dell'Euro l'inflazione media annua in Italia è stata dell'1,7%. (Il 2% è l'obiettivo fissato dalla Banca centrale europea).



# Convergenza dei tassi d'inflazione

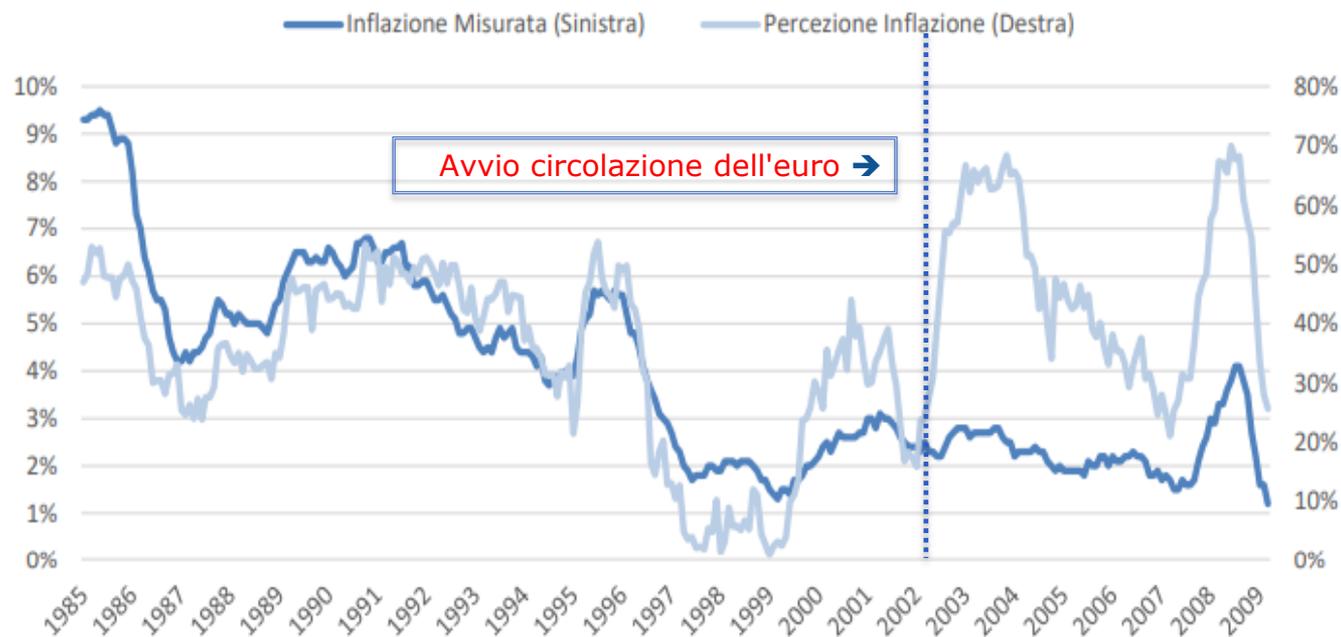
*Dispersion of HICP inflation*



Notes:

Dispersion measured as an unweighted standard deviation.

## Inflazione misurata e percepita in Italia – 1985-2009



Fonte: Commissione Europea

## Convergenza dei tassi d'interesse (fino allo scoppio della crisi)

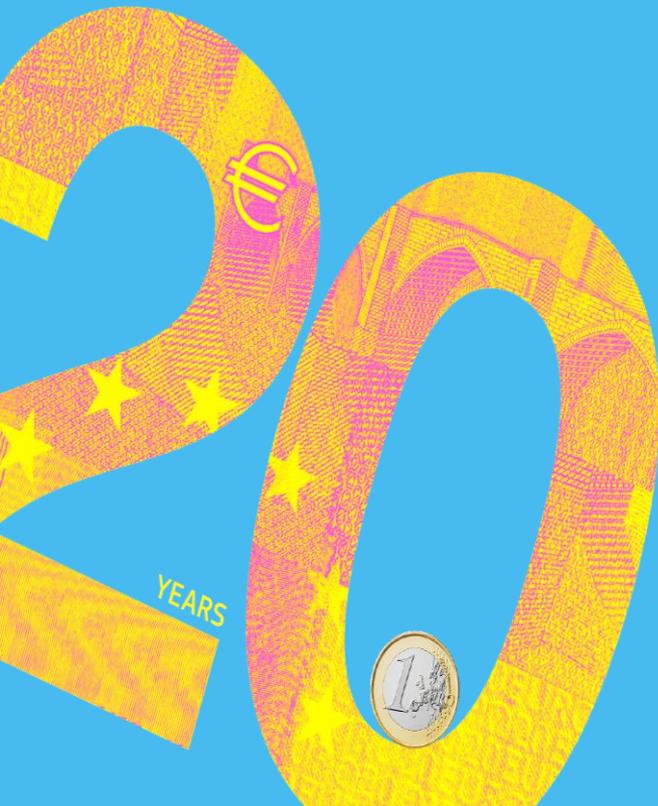
**Dopo l'introduzione dell'Euro i tassi d'interesse dei paesi che vi hanno aderito hanno mostrato una rapida convergenza.**

**Fra il 1992 e il 1996 lo spread fra Btp e Bund tedeschi era stato in media di 392 punti base. Fra il 1997 e 2010, ultimo anno pre-crisi, lo spread è stato in media di 44 punti base. Ciò ha comportato enormi risparmi per il servizio del debito pubblico, stimato in circa 150 miliardi di euro.**

**Nel 1997 il tasso medio effettivo per un prestito o un mutuo era del 10,6%, oggi è inferiore al 3%.**

#EUROat20

## 4. I problemi evidenziati dalla crisi

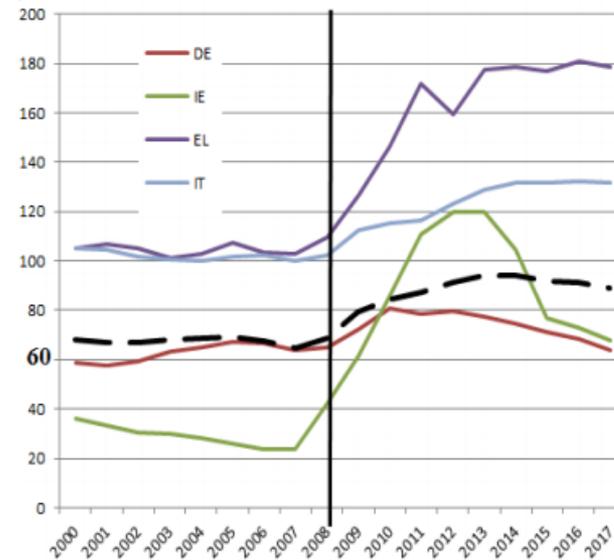


## La crisi dell'eurozona, in sintesi

- Un “collasso improvviso” del mercato dei capitali dopo un lungo periodo di distorsioni allocative (*misallocation*)
- Una crisi bancaria che alimenta il “doom loop” tra banche e debito sovrano
- Allargamento dello spread sui titoli pubblici, alto costo del debito e preoccupazioni di default
- L'assenza di spazio fiscale in molti paesi impedisce una risposta anticiclica adeguata (la crisi non nasce come una crisi fiscale, fatta eccezione per la Grecia)
- Impatto fortemente recessivo sull'economia reale dei paesi più indebitati.
- Emerge l'eterogeneità dei percorsi di crescita dei paesi dell'euro e si palesano gli squilibri strutturali accumulati nei primi dieci anni dell'UEM.

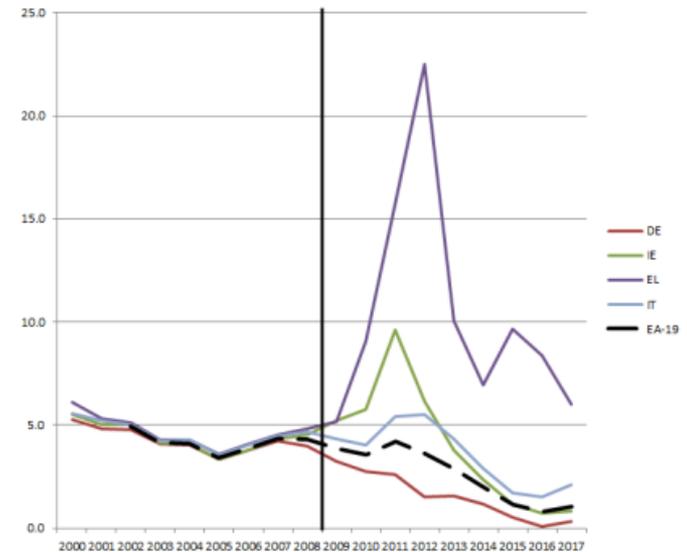
# L'impatto della crisi sul debito e sui tassi d'interesse

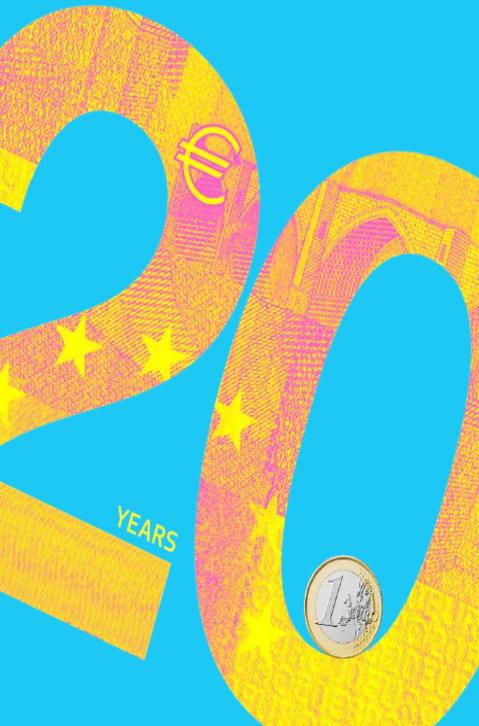
Government debt/GDP



Data source: AMECO

10-year government bond yields (%)





## Gli insegnamenti della crisi

- **Il potenziale destabilizzante dei mercati finanziari e i possibili effetti distorsivi dei movimenti di capitale**
- **L'insufficiente convergenza dei sistemi economici della zona euro e l'accumulo di squilibri strutturali non sostenibili**
- **La debolezza dei meccanismi di prevenzione e correzione degli squilibri di finanza pubblica**
- **L'assenza di meccanismi di intervento di «ultima ratio»**

#EUROat20

## 5. Le riforme compiute e i problemi aperti



## Le riforme attuate durante la crisi



# I programmi di aiuto

(Circa € 600 mld di risorse)

## Cinque programmi di assistenza finanziaria

**Irlanda:** €85mld  
Fine: 2013

**Portogallo:** €78mld  
Fine: 2014

**Spagna:** supporto al settore finanziario; €40mld  
Fine: 2014

**Grecia:**  
1) €110mld nel 2010  
2) €172.6mld nel 2012  
3) €86mld nel 2015  
Fine: 2018

**Cipro:** €10mld  
Fine: 2016

## Il ritorno alla crescita e il lascito della crisi

Anche se abbiamo superato la fase più acuta della crisi, e l'eurozona è tornata a crescere a ritmi nel complesso soddisfacenti, c'è una consapevolezza diffusa che l'architettura dell'UEM resta incompleta.

Le analisi annuali della Commissione danno conto dei problemi rimasti irrisolti: divergenze di crescita, segmentazione dei mercati finanziari, squilibri persistenti, ristagno degli investimenti, ecc.



# I traguardi da raggiungere

## **Unione finanziaria**

- **Completare l'Unione del mercato dei capitali**
- **Diversificazione dell'esposizione delle banche al rischio sovrano**
- **'Safe assets' europei**

## **Unione economica e fiscale**

- **Una funzione comune di stabilizzazione**
- **Convergenza economica e sociale**

## **Istituzioni e governance**

- **Rafforzamento della legittimità istituzionale**
- **Meccanismi di governance più efficaci**



## Il futuro dell'UEM: modelli in competizione

"Back to Maastricht"	Avanzare verso un'UEM federalista
Applicazione più stringente delle regole UE su debito e deficit	Stimoli di bilancio distribuiti in modo da realizzare un appropriato orientamento di bilancio aggregato
Procedure di correzione degli squilibri macroeconomici concentrate sulla competitività dei paesi rimasti indietro	Aggiustamenti simmetrici per assistere i PM più deboli e ridurre il surplus delle partite correnti dell'Eurozona
Unione Bancaria senza schema comune di assicurazione dei depositi	Unione Bancaria completa, con piena condivisione del rischio privato
Creazione di un Meccanismo di ristrutturazione del debito sovrano	Creazione di una funzione comune di stabilizzazione e in prospettiva mutualizzazione dei debiti sovrani
Maggiore disciplina dei mercati	Un Bilancio per l'Eurozona

## L'esigenza di una sintesi

Nella loro forma "pura", entrambi i modelli sono irrealizzabili.

Il primo, "**Back to Maastricht**" (*riduzione del rischio*), non è in grado di favorire efficacemente una maggiore convergenza fra SM e rende l'**UEM più vulnerabile** in caso di eventuali crisi e/o shock asimmetrici.

Il **modello "federalista"** (*condivisione del rischio*), invece, si scontra con **ostacoli politici e giuridici** (al momento) difficilmente aggirabili.

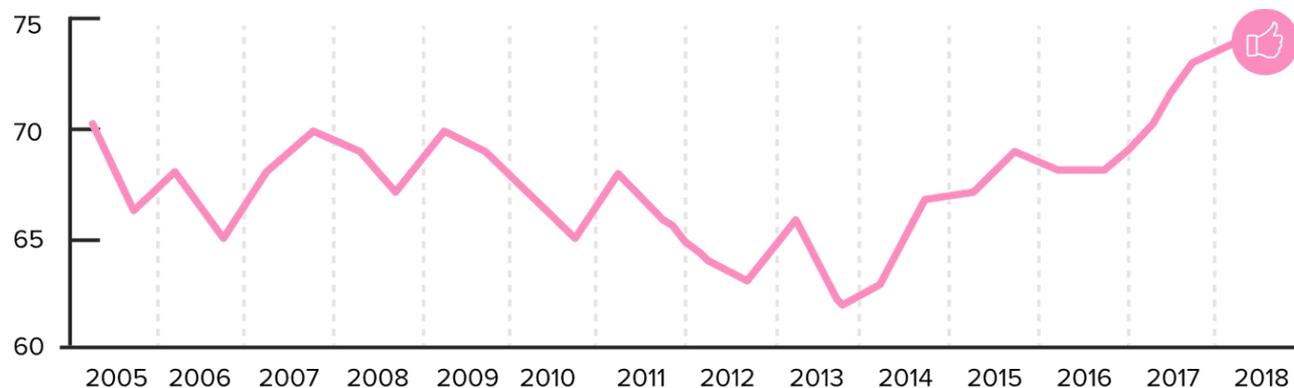
Occorre costruire passo passo una **sintesi realistica** che può solo scaturire dall'interazione virtuosa tra riforme nazionali e riforme europee.

#EUROat20

## 6. Conclusioni: l'euro e i cittadini



## Sostegno alla moneta unica tra i cittadini della zona Euro



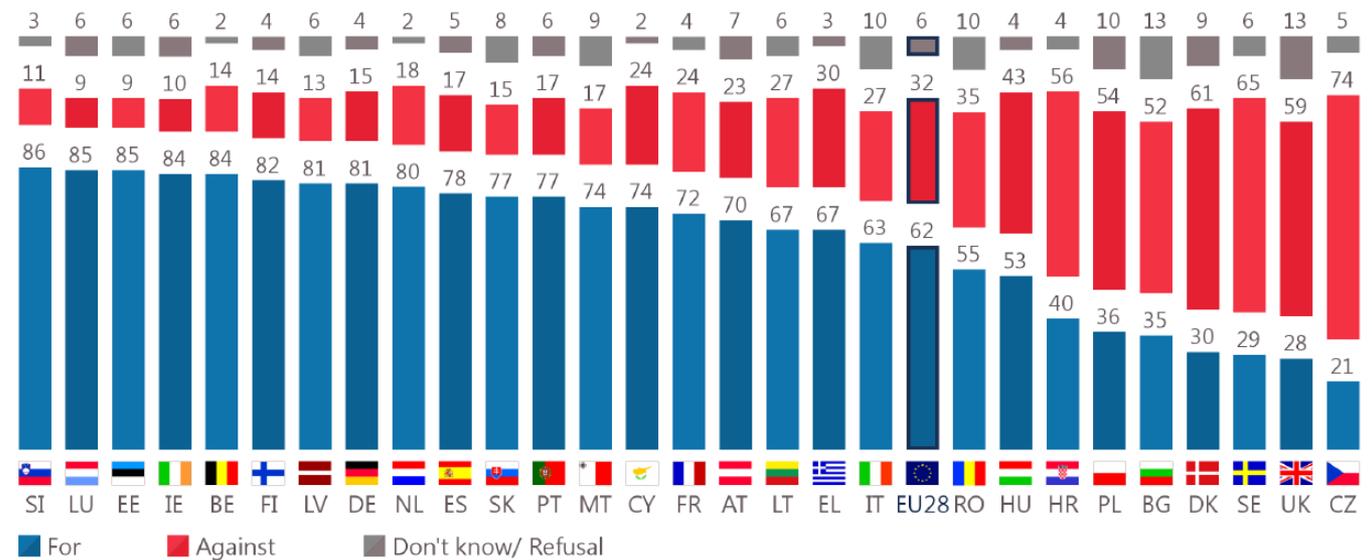
**Secondo i dati dell'Eurobarometro, il 75% dei cittadini dell'Eurozona è attualmente a favore dell'Unione economica e monetaria europea con una moneta unica, l'euro. È la più alta percentuale di sempre.**

**La maggior parte degli europei sostiene l'euro e la popolarità della moneta unica è andata crescendo solida e crescente.**

## Sostegno all'Euro nei paesi dell'Unione Europea

**QA15.1** What is your opinion on each of the following statements? Please tell me for each statement, whether you are for it or against it.

### A European economic and monetary union with one single currency, the euro (%)





***"L'euro era una conseguenza logica e necessaria del mercato unico»***

***«La moneta unica ha consentito a diversi paesi di recuperare sovranità monetaria»***

***«Vent'anni dopo abbiamo una generazione che non conosce altra valuta nazionale»***

***«Completare l'Unione economica e monetaria è sempre più urgente per preservare la costruzione dell'UE»***

**Mario Draghi**  
**Presidente della Banca Centrale Europea**

#EUROat20

# 20 anni di Euro

*GRAZIE PER L'ATTENZIONE!*

[antonia.carpaelli@ec.europa.eu](mailto:antonia.carpaelli@ec.europa.eu)

