

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Storia della Finanza e dei Sistemi Finanziari

Tutti per una, una per tutti?
**Il sogno di una moneta unica nell'area
del Golfo in una prospettiva storico
comparata**

Relatore: Prof. Giuseppe Di Taranto

Correlatore: Prof. Giovanni Farese

Candidato: Leonardo Pergolesi

Matr. 656271

Indice

Introduzione	7
Capitolo I	
Il sistema economico dei Paesi del	
Consiglio di Cooperazione del Golfo (GCC)	18
1.1 Il Consiglio di Cooperazione del Golfo	19
1.1.1 <i>Colonialismo, classi e origini degli Stati del Golfo</i>	<i>21</i>
1.1.2 <i>La nascita del Consiglio di Cooperazione del Golfo</i>	<i>28</i>
1.1.3 <i>Integrazione Economica</i>	<i>32</i>
1.2 Crisi e sistema economico globale	42
1.3 Breve storia del pensiero e del paradigma economico-islamico	51
1.4 Le economie del GCC	54
1.4.1 <i>Il ruolo di petrolio e gas naturale nell'economia</i>	<i>56</i>
1.4.2 <i>Diversificazione economica</i>	<i>60</i>
1.4.3 <i>Inflazione, politica monetaria e tassi di cambio</i>	<i>66</i>
Capitolo II	
Può il GCC rappresentare un'area valutaria	
ottimale?	71
2.1 La Teoria delle Aree Valutarie Ottimali	72
2.2 Commercio interregionale	74
2.3 Mobilità professionale	77
2.3.1 <i>La forza lavoro "expat"</i>	<i>78</i>
2.3.2 <i>La forza lavoro nazionale</i>	<i>79</i>

2.4 Integrazione dei mercati di capitali	80
2.4.1 <i>Investimenti di portafoglio intra-GCC e settore bancario</i>	81
2.5 Sincronizzazione economica	85
2.6 In che misura il Consiglio di Cooperazione del Golfo rappresenta un'area valutaria ottimale?	88

Capitolo III

Requisiti istituzionali, fiscali, monetari e politici per l'unione monetaria nel Consiglio di Cooperazione del Golfo

91

3.1 Il GCC verso l'Unione Monetaria.....	92
3.2 Organizzazione istituzionale	93
3.2.1 <i>Una banca centrale per il GCC</i>	94
3.2.2 <i>Ufficio statistico regionale</i>	95
3.3 Convergenza fiscale e monetaria	97
3.4 Settore privato	102
3.5 Impegno politico	104
3.6 Quali insegnamenti dall'Europa per il GCC?	108

Capitolo IV

Analisi costi/benefici di un'unione monetaria

111

4.1 Costi	112
4.1.1 <i>Cessione della sovranità monetaria</i>	114
4.1.2 <i>Armonizzazione delle strategie economiche nazionali</i>	118
4.1.3 <i>Criteri di convergenza fiscale</i>	122
4.1.4 <i>Costi politici</i>	123
4.2 Benefici	126
4.2.1 <i>Benefici economici</i>	127

4.2.2 Benefici associati	131
Conclusioni	135
Bibliografia	142
Sitografia	172

Introduzione

Tale elaborato mira ad inserirsi, seppur modestamente, nel solco degli studi monetari, con particolare focus sulle peculiarità dell'unione valutaria nel Consiglio di Cooperazione del Golfo, con l'obiettivo di fornire una chiara visione delle complessità politiche, economiche e sociali della regione, in un'ottica storico-comparativa.

La prima parte è dedicata alla descrizione delle principali caratteristiche del Consiglio di Cooperazione del Golfo, al fine di tracciare un profilo ben definito delle maggiori connotazioni storico-economiche attraverso una rassegna della principale letteratura sul tema.

Particolare attenzione viene posta sulla disamina dei requisiti e qualità descritte nella Teoria delle Aree Valutarie Ottimali: nella fattispecie, ci si interroga sulle effettive capacità delle nazioni del Golfo di formare un'unione monetaria nel rispetto dei canoni previsti originariamente da Robert Mundell, nel suo famoso *paper* pubblicato dalla prestigiosa *American Economic Review* nel 1961: "*A Theory of Optimum Currency Areas*".

Nella seconda parte dell'elaborato il focus di analisi si restringe per concentrarsi sull'atteso processo di convergenza verso l'unione monetaria dei paesi del Golfo, con un'analisi dei requisiti e dei canoni per un'efficiente armonizzazione degli Stati e una rassegna dei principali costi e benefici di un'unione monetaria. I recenti sviluppi dei mercati finanziari, in particolare nel comparto delle commodities, i dubbi sull'efficienza e l'effettiva stabilità della moneta unica europea e le nuove forme di capitalismo sviluppatesi nella penisola arabica, riaccendono il dibattito e sollevano nuovi dubbi sulla necessità dell'adozione di una singola valuta nelle nazioni del Consiglio di Cooperazione del Golfo. La presente tesi nasce con

l'obiettivo di indagare, attraverso uno sforzo congiunto di rielaborazione della letteratura economica e ricerca empirica, i requisiti, le finalità e la fattibilità di un progetto di unione monetaria nei sei paesi del GCC. Comprendere la natura politica, macroeconomica e sociale di queste nazioni è l'obiettivo alla base della stesura del seguente elaborato.

Con lo scopo di fornire un'analisi chiara e completa del tema, il lavoro è stato suddiviso in quattro capitoli, di cui il primo è dedicato alla presentazione generale del sistema economico dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, il secondo alla rassegna delle principali caratteristiche della Teoria delle Aree Valutarie Ottimali e l'aderenza delle nazioni del GCC a tali canoni, il terzo ai requisiti necessari per un ottimale processo di convergenza verso l'unione monetaria e il quarto ad un'analisi dei costi e benefici insiti nell'adozione di una singola valuta da parte di un blocco regionale.

Il *capitolo 1* analizza e descrive i tratti distintivi del sistema economico dei paesi del Consiglio, passando in rassegna le origini storiche e le sfide poste dalla mutevolezza delle necessità economico-finanziarie del ventunesimo secolo. Presentato il GCC come l'organizzazione internazionale regionale che riunisce le sei ricche monarchie esportatrici di petrolio – Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti – il *paragrafo 1.1* prosegue analizzando le peculiarità degli Stati del Golfo, dal loro passato coloniale agli ingenti sforzi di integrazione economica odierni.

Alla soglia dell'era petrolifera che iniziò negli anni '20 del XX secolo, l'area del Golfo era sotto il rigido controllo dell'impero coloniale britannico (fatta eccezione per l'Arabia Saudita). Ciascuno dei futuri Stati del Consiglio di Cooperazione del Golfo era governato da una famiglia regnante, legata alla corona e a potenti gruppi mercantili da fitte reti di relazioni che garantivano

la legittimazione al potere e il sostentamento economico dei sovrani. Le famiglie che controllavano i commerci e, successivamente, i professionisti impiegati nella crescente industria del petrolio, rappresentavano le proto-classi che, di lì a breve, avrebbero dato vita ad un nuovo paradigma capitalistico culminante nell'attuale definizione di *Khaleeji Capital*.

Il *paragrafo 1.2* presenta le peculiarità del sistema economico globale alla luce dei recenti sviluppi finanziari, enfatizzando il ruolo che lo Stato ha assunto nei sistemi produttivi di quei paesi che hanno in qualche modo attraversato una crisi debitoria o una spirale recessiva. Il paragrafo prosegue evidenziando i tratti distintivi caratterizzanti l'economia globale da un punto di vista storico-sociale, soffermandosi in particolar modo sulle crescenti disparità di reddito e benessere e sulla trascuratezza della dimensione umana e sociale nello sviluppo economico, fornendo una chiara visione degli studi di Mahbub ul-Haq e Amartya Sen. Il *paragrafo 1.3* si concentra su una breve disamina del pensiero e del paradigma economico islamico. L'Islam può essere definito come un sistema basato su regole e prescrizioni che fornisce un metodo agli umani e alle società per il perseguimento del progresso materiale e immateriale e di uno sviluppo ben fondato sull'aderenza alle leggi e su determinate istituzioni politiche e religiose. Il contenuto e i modelli dell'economia islamica possono essere delineati consecutivamente attraverso tre linee di analisi:

1. Interpretazione delle regole e delle loro implicazioni per la definizione di un ideale sistema basato sul Corano e sulla Sunnah.
2. Studio delle istituzioni nei sistemi economici contemporanei per la determinazione delle differenze tra le loro strutture e quelle del paradigma islamico ideale.

3. Emanazione di prescrizioni e raccomandazioni per la riduzione di tali divergenze.

Si passano quindi in rassegna i principali contributi in materia, a partire da grandi islamisti come al- Fārābī, Avicenna, Averroè e al-Ghazālī per giungere alla pubblicazione nel 1968 di "Iqtisaduna (La Nostra Economia)" da parte di Shaheed al Sadr, che segnò un nuovo inizio per l'articolazione della visione islamica di un'economia al servizio della società.

Il primo capitolo si chiude con il *paragrafo 1.4*, che fornisce una puntuale analisi delle caratteristiche dei sistemi economici delle nazioni del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Lo studio del ruolo del petrolio e gas naturale dell'economia, della diversificazione e della politica monetaria e fiscale è ritenuto di fondamentale importanza per comprendere l'ossatura dei sistemi produttivi dei membri del GCC.

Il *capitolo 2* entra nel vivo della tesi e presenta un'analisi sul grado di applicabilità di un'unione monetaria nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Benchmark dello studio è rappresentato dalla famosa Teoria delle Aree Valutarie Ottimali (AVO), sviluppata da Robert Mundell nel 1961, di cui si forniscono le principali caratteristiche al *paragrafo 2.1*. I successivi paragrafi presentano uno studio dei tratti distintivi delle nazioni del GCC in chiave AVO, esaminando per ognuna di esse le variabili che l'insigne studioso americano riteneva imprescindibili dall'analisi delle potenzialità di talune regioni di dar vita ad un'unione monetaria: commercio interregionale, mobilità professionale, integrazione dei mercati di capitali e sincronizzazione economica. Il capitolo si chiude con una generale considerazione sull'effettiva eleggibilità dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo alla creazione di un'unione monetaria e, pertanto, alla loro attitudine di formare un'area valutaria ottimale. L'abilità degli Stati del GCC di dar vita con

successo ad un'unione monetaria dipenderà più dai preparativi in ambito politico, fiscale, finanziario e in generale economico, che dalla loro aderenza strutturale ai requisiti descritti dalla teoria classica delle aree valutarie ottimali. È necessario tuttavia considerare che la mancanza di una volontà politica nel riconoscere chi sopporterà i costi e chi trarrà benefici da un'unione monetaria, potrà inesorabilmente influenzare l'utilità di una valuta unica percepita dai leader dei paesi membri e, quindi, il loro impegno nel progetto.

Il *capitolo 3* costituisce il fulcro dell'elaborato presentando i requisiti istituzionali, fiscali, monetari e politici per l'unione monetaria nel Consiglio di Cooperazione del Golfo. Il *paragrafo 3.1* introduce brevemente le aspirazioni dei paesi membri del GCC all'adozione della singola valuta. I leader delle nazioni del Consiglio riconoscono l'influenza dell'esperienza europea nel processo decisionale relativo alla moneta unica nel Golfo. Il sovrano dell'Arabia Saudita, Re Abdullah, a tal proposito espresse la sua ammirazione nei confronti dell'euro.

La Banca Centrale Europea ha fornito consulenze al segretariato generale del GCC e i governatori delle banche centrali del Golfo hanno provvisoriamente accettato parametri di convergenza basati sul trattato di Maastricht. Alla luce delle grandi differenze economiche, istituzionali, culturali, legislative e politiche ci si interroga, tuttavia, sull'effettivo improntamento a canoni europei dell'unione monetaria nel Golfo.

Alla descrizione dell'impianto istituzionale necessario per l'efficace ed efficiente funzionamento dell'unione monetaria è interamente dedicato il *paragrafo 3.2*.

La caratteristica di Stato redditiero che permea il GCC ha in qualche misura rallentato lo sviluppo di un efficace framework istituzionale forte e indipendente. Le monarchie degli Stati del Consiglio di Cooperazione del Golfo si sono dimostrate finora

incapaci di istituire enti di vitale importanza come un ufficio statistico comune o una singola banca centrale, mentre il giorno del lancio del mercato unico del Golfo continua ad essere posposto a causa dei ritardi nel completamento dell'unione doganale dovuti alla firma da parte di Bahrain e Oman di accordi di libero scambio con gli Stati Uniti.

Il GCC decise preliminarmente di mantenere le rispettive banche centrali e riunire i governatori in incontri periodici per decidere sulle questioni economiche e monetarie. Solo dopo diverse consultazioni con la Banca Centrale Europea il segretariato optò per la creazione di un organo centralizzato. Tuttavia, ancora oggi permangono dubbi sulla creazione di una singola banca centrale per il Consiglio di Cooperazione del Golfo, in particolar modo per ciò che concerne la sua ubicazione, le politiche redistributive dei proventi da signoraggio e la gestione delle riserve di valuta estera. I diritti di voto assegnati a ciascun paese all'interno dell'ipotetica banca centrale rimarranno, *ça va sans dire*, un tabù per i prossimi anni.

Misure statistiche condivise e un set di dati armonizzato risultano particolarmente importanti per i membri di un'unione monetaria, al fine di verificare il rispetto dei requisiti fiscali e un sano processo decisionale da parte di un comitato regionale per la politica monetaria sulle azioni da intraprendere, basate su solidi dati economici. Attualmente il Consiglio di Cooperazione del Golfo non si è dotato di una misura standardizzata per il calcolo dell'inflazione nei paesi e la composizione del paniere dei beni usati nella produzione degli indicatori delle performance economiche differisce da Stato a Stato. Qualora gli Stati del Golfo non standardizzino e condividano i loro dati nel prossimo futuro, la valutazione della convergenza e del rispetto dei requisiti sarà un processo aperto alla libera interpretazione degli studiosi.

Il *paragrafo 3.3* è incentrato sui criteri di convergenza fiscale e monetaria adottati nel GCC, i quali sono stati stilati sulla base di quelli di Maastricht. Gli obiettivi di questi ultimi erano il raggiungimento della stabilità dei prezzi, di una sana economia pubblica e la durevolezza di tali misure nelle fasi immediatamente successive alla creazione dell'euro. A differenza dei parametri europei, il cui rispetto costituiva condizione imprescindibile per l'entrata nell'unione monetaria, quelli del GCC appaiono assumere più l'aspetto di obiettivi che vere e proprie regole cui attenersi.

Il *paragrafo 3.4*, descrivendo l'impatto dell'adozione della singola valuta sul comparto privato, evidenzia l'importante compito degli organi legislativi del GCC in materia di informazione, educazione e preparazione dell'industria ad un'armoniosa transizione verso l'unione monetaria. Le aspettative del settore privato sulla stabilità dei prezzi e la credibilità monetaria, che sono influenzate dal flusso informativo prodotto dalle istituzioni, risultano cruciali nella determinazione delle future decisioni d'investimento e, conseguentemente, della crescita economica. Nel *paragrafo 3.5* viene presentata la maggiore sfida che i governi del Golfo dovranno affrontare nel processo di unione monetaria: l'impegno e il coinvolgimento politico nel progetto. A tal riguardo, chiare decisioni politiche e un saldo impegno nella creazione di una singola valuta facilitano gli aggiustamenti economici richiesti per il rispetto dei requisiti dettati dalla teoria AVO. Nel caso europeo, risulta chiaro che sia il processo di formazione del mercato unico, sia la preparazione all'unione monetaria, erano caratterizzati da una forte volontà politica. Nonostante alcune disparità economiche tra i suoi membri, l'euro si è rivelato un successo grazie alla percezione dei vantaggi derivanti da un'unione. L'esperimento europeo è una

testimonianza diretta di come forti convinzioni alla base della creazione di un'unione monetaria siano condizioni imprescindibili per il suo successo.

Il terzo capitolo si conclude al *paragrafo 3.6* con delle generali considerazioni sugli insegnamenti che il Consiglio di Cooperazione del Golfo può trarre dall'esperienza europea in ambito monetario. Al di là delle varie consultazioni con la BCE, la comprensione della fondamentale importanza che enti sovranazionali e indipendenti hanno nel processo di avvicinamento ad una singola valuta risulta imprescindibile. Sebbene molti dei canoni di Maastricht non possano essere applicati direttamente nel Consiglio, ma debbono necessariamente subire degli aggiustamenti, l'eurozona rimane il miglior modello generale da seguire, anche per la sua natura volontaria. Enti come la Banca Centrale Europea e l'Eurostat rappresentano le istituzioni cui il GCC dovrebbe ispirarsi, mentre i criteri di convergenza dovrebbero fungere da linee guida, non da cianografia.

Infine il *capitolo 4* è dedicato all'analisi dei potenziali costi e benefici dell'unione monetaria nel GCC. Il *paragrafo 4.1* propone un'attenta disamina delle principali voci di costo sintomatiche nell'adozione del dinaro del Golfo. La perdita del controllo sovrano sulla politica monetaria è generalmente considerato il maggior costo associato all'implementazione di una moneta unica.

L'armonizzazione delle politiche macroeconomiche e strategiche rappresenta un'importante passo verso una migliore integrazione economica. Si potrebbe d'altronde aggiungere che ciò risulta cruciale per i futuri paesi di un'unione monetaria. Politiche economiche divergenti portano a differenziali nelle performance dei singoli paesi e, nel medio/lungo periodo, un impianto regolamentare "a taglia unica" potrebbe risultare

inappropriato. A tal riguardo, alcuni Stati del Golfo ritengono anzitempo eccessivi i costi di riallineamento delle loro strategie economiche per l'armonizzazione degli obiettivi in ottica di unione monetaria. In particolar modo, i problemi si concentrano su tre aree: commercio internazionale, investimenti e impiego. Inoltre, l'adozione e l'applicazione di regole fiscali risulta di importanza fondamentale per evitare rischi di contagio tra paesi, che in questo caso riguardano in particolar modo l'indisciplina in materia di adempimenti fiscali da parte di una nazione con effetti per l'intera regione del Golfo. Notoriamente, dopo la creazione di un'unione monetaria, è possibile assistere a comportamenti di *free-riding* fiscale: l'avventatezza economica di taluni Stati non ricadrà solo sulle finanze degli stessi, ma su tutti i membri dell'unione. Ad esempio, nel caso dell'adozione del dinaro del Golfo da parte dei sei del Consiglio, il Kuwait potrebbe rivelarsi vittima di altri Stati che traggono vantaggio dalle sue solide finanze per l'implementazione di politiche fortemente espansionistiche a loro unico beneficio. Infine, oltre ai potenziali costi economici in cui gli Stati membri di una futura unione monetaria del Golfo possono incorrere, è necessario considerare una vasta categoria di costi politici che, almeno per alcune nazioni, possono rivelarsi ai loro leader più scoraggianti di quanto lo siano i costi economici. Le aziende saudite, ad esempio, potrebbero richiedere una minor presenza dello Stato nell'economia del paese per mantenere il comparto privato competitivo rispetto ai partner del Golfo. Tali pressioni possono però essere mal sopportate in determinati ambienti del Regno.

L'elaborato si conclude al *paragrafo 4.2* con l'analisi dei potenziali benefici derivanti dall'adozione di una valuta unica. Tra essi è possibile annoverare la riduzione dei costi di transazione e dei rischi connessi al tasso di cambio e

d'interesse, l'aumento degli scambi commerciali, la maggior trasparenza sui prezzi praticati, le economie di scala, un ambiente di business migliore e il rafforzamento dei mercati di capitali. L'unione monetaria, tuttavia, può anche fungere da catalizzatore di una serie di riforme per l'aumento del potere contrattuale internazionale del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Questo tipo di benefici verranno definiti "associati". Come per l'eurozona, molti benefici, in particolar modo microeconomici, saranno direttamente attribuibili all'unione monetaria, altri verranno resi evidenti dall'aderenza ai canoni di convergenza. I potenziali vantaggi, in termini di efficienza, di un'unione monetaria saranno probabilmente marginali nei suoi primi anni di vita: il commercio tra Stati del Golfo non gode di alti volumi di scambio, al contrario dell'Europa pre-Euro. La realizzazione del mercato comune, in ogni caso, risulta imprescindibile dalla percezione di tali vantaggi.

CAPITOLO I

Il sistema economico dei Paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo

1.1 Il Consiglio di Cooperazione del Golfo

Una significativa rappresentazione dei grandi cambiamenti economici e finanziari avvenuti nell'area del Golfo negli ultimi decenni consiste in due fotografie scattate a distanza di circa venti anni l'una dall'altra di una delle più importanti strade di Dubai: *Sheikh Zayed Road*. Le immagini rivelano le importanti trasformazioni di cui la città si è resa protagonista nell'arco di sole due decenni. Il primo scatto mostra edifici isolati immersi nell'aridità del deserto della penisola arabica ed un'unica polverosa strada che li congiunge. Il secondo, al contrario, dipinge uno sbalorditivo panorama di luci sfavillanti e imponenti grattacieli. Una curiosa teoria, sebbene improbabile, afferma che, almeno fino allo scoppio della bolla immobiliare agli albori della crisi finanziaria del 2008, il totale delle gru al lavoro nella sola Dubai ammontasse a un quarto dello stock mondiale.¹

Il prodigioso sviluppo economico della città è riscontrabile anche in altri centri della penisola. Tutti i membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo (GCC), l'organizzazione internazionale regionale che riunisce sei ricche monarchie esportatrici di petrolio – Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti – sono stati trasformati in un groviglio di autostrade, grattacieli e fantasiose architetture. Per buona parte del primo decennio del ventunesimo secolo, il GCC rappresentava il più grande mercato al mondo di "megaprogetti": imponenti costruzioni e impianti industriali richiamanti le maggiori compagnie ingegneristiche da tutto il pianeta. Il più alto grattacielo, il più grande centro commerciale, i più grandi complessi siderurgici e petrolchimici sono tutti situati nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo.

¹ Hanieh A., *Capitalism and Class in the Gulf Arab States*, Palgrave Macmillan, Basingstoke, 2011, p.3.

Alla base di tale sorprendente sviluppo economico risiede senza dubbio l'accurato investimento dei proventi derivanti dalla vendita di petrolio e altri idrocarburi, in particolar modo nei primi otto anni del ventunesimo secolo caratterizzati dai sostenuti prezzi del greggio. Nel 2008 il GCC rappresentava la quattordicesima economia nel mondo registrando un PIL pro capite tre volte superiore alla media globale.



Figura 1.1 – Sheikh Zayed Road, Dubai, 1990 ca (fonte: Getty Images).



Figura 1.2 – Sheikh Zayed Road, Dubai, 2015 (fonte: Getty Images).

1.1.1 Colonialismo, classi e origini degli Stati del Golfo

Con circa un quinto delle riserve petrolifere mondiali, l'80% della superficie occupata nella regione e 2/3 della popolazione totale dell'area, l'Arabia Saudita assume una primaria rilevanza tra i suoi partner del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Essa contribuisce per quasi un terzo al prodotto interno lordo della regione, sebbene i suoi tassi di crescita abbiano subito un rallentamento rispetto a quelli di Qatar, Kuwait e Emirati Arabi Uniti.

Tali aggregati, tuttavia, devono essere interpretati considerando diversi aspetti che rendono il GCC peculiare: emigranti sottopagati costituiscono la maggioranza della forza lavoro in tali paesi, inoltre si ravvisa un'estrema polarizzazione della ricchezza tra cittadini e non cittadini.

Le sei nazioni formanti il Consiglio di Cooperazione del Golfo possiedono una struttura politica simile tra loro. Una famiglia regnante detiene il potere e controlla gli apparati statali influenzando così buona parte dell'economia della nazione. Solo Kuwait e Bahrain permettono a ristrette fasce della popolazione di esercitare il diritto di voto; in ogni caso i sovrani possono sciogliere il parlamento qualora essi lo ritengano necessario. Gli altri stati del GCC sono invece dotati di consigli e istituzioni caratterizzati da un'autonomia ancora minore e ridotta influenza sulle decisioni del monarca. Repressione, controllo dei mezzi d'informazione e imprigionamento ed esilio dei dissidenti politici sono tutt'ora all'ordine del giorno nei paesi del Golfo. Per apprezzare al meglio le ragioni che hanno portato i governi delle nazioni ad intraprendere un processo di integrazione economica, che avrà il suo culmine nell'unione monetaria, è necessaria una disamina delle origini storiche dei sei stati membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo.

La recente configurazione statale e la stratificazione delle classi sociali in Kuwait, Bahrain, Qatar, Oman, Arabia Saudita e Emirati

Arabi Uniti sono strettamente correlati al passato coloniale di questi stati. Alla fine del XIX secolo la regione, che qualche decennio più tardi avrebbe dato vita al GCC, era sotto il controllo dell'impero coloniale britannico, fatta eccezione per l'Arabia Saudita e alcuni territori controllati da tribù lungo la costa araba e d'Iran. La Gran Bretagna promosse in tutta l'area la concentrazione del potere nelle mani di singoli individui appartenenti a famiglie nobili le cui origini risalivano alle primitive tribù stabilitesi nei territori occupati. I sovrani potevano così trarre ricchezza dall'imposizione fiscale sulle attività agricole e commerciali.

Come risultato di tale subordinazione economica agli scambi commerciali controllati dalla corona, gli sceicchi del Golfo basavano la loro legittimazione sul supporto concessogli dai britannici. Questi ultimi, consci della situazione, perseguirono una politica basata sulla divisione dei territori del Golfo in piccoli sceiccati dipendenti da una legittimazione esterna per la loro sopravvivenza. Le dispute territoriali che tuttora persistono nella penisola – in particolare quelle tra Kuwait e Iraq, Iran e gli Emirati Arabi Uniti, Arabia Saudita e l'emirato di Abu Dhabi, Qatar e Bahrain e l'emirato di Ras Al Khaimeh e Oman – rappresentano un retaggio della politica coloniale britannica, accentuate dai ritrovamenti di enormi giacimenti di petrolio e gas naturale.

È importante notare, inoltre, che la demarcazione territoriale rappresenta nel Golfo un concetto di importazione estera: le popolazioni nomadi dell'area vedevano la geografia politica più alla luce della mutevole influenza e potenza di ciascuna tribù che di confini prestabiliti.

All'interno di questo quadro generale, tuttavia, alcuni stati mantenevano singolari caratteristiche e peculiarità: ad esempio Najd e Hijaz (Arabia Saudita) godevano di un maggior grado di indipendenza dalla corona britannica, al contrario delle aree costiere del Golfo. La dinastia degli al-Saud, vittoriosa nelle lotte per il

controllo di tali territori, accumulò ingenti ricchezze grazie ad una struttura fiscale simil-feudale piuttosto che ai dazi sulle attività mercantili, più comuni negli stati che si affacciano sul Golfo Persico. Il dominio sulle altre tribù e la centralizzazione del potere garantivano agli al-Saud un rigido controllo delle città. La spinta al conflitto che caratterizzava la famiglia regnante era ideologicamente giustificata dalla dottrina islamica prevalente, *muwahiddun*, la quale benediva le conquiste territoriali in nome del fanatismo religioso. La simbiosi religiosa-militare alla base del regno degli al-Saud connotò la politica statale, ancora in forma embrionale, di un carattere aggressivo ed espansionistico. Kuwait, Qatar, Bahrain, Oman e Abu Dhabi furono così costretti a rifugiarsi ancora per lungo tempo sotto le ali protettrici dell'impero coloniale britannico. Il Kuwait, in particolar modo, si trovava pericolosamente al centro delle mire espansionistiche degli al-Saud, dell'impero ottomano e dell'impero coloniale britannico. Il paese era caratterizzato da una prospera classe mercantile, principalmente originaria dell'area di Najd, dedita al commercio di perle e alla costruzione di vascelli. All'apice di questa classe si collocava la famiglia degli al-Sabah, osteggiata dai commercianti a causa dei dazi imposti sulle importazioni.² Fu a causa di tali conflitti e delle pressioni esercitate dagli al-Saud e dall'impero ottomano sui territori del Kuwait che il casato degli al-Sabah strinse una solida alleanza con il governo britannico, in particolare agli albori della prima guerra mondiale.³ Tali relazioni proseguirono anche dopo la scoperta di ingenti giacimenti petroliferi: la politica di reinvestimento dei proventi da idrocarburi in asset principalmente

² Fattah H., *The Politics of Regional Trade in Iraq, Arabia and the Gulf 1745-1900*, State University of New York Press, Albany, 1997.

³ Crystal J., *Oil and Politics in the Gulf: Rulers and Merchants in Kuwait and Qatar*, Cambridge University Press, Glasgow, 1995.

denominati in sterline fu il più importante veicolo di sviluppo delle istituzioni finanziarie oggi osservabili nello stato.

Nel 1819, sul versante meridionale del Golfo, l'impero britannico pose fine a qualsiasi minaccia al controllo dei territori con la sconfitta della tribù dei Qawasim, stanziatasi nei pressi di Ras Al Khaimeh. Il governo inglese codificò la sua politica di conquiste in una serie di trattati stipulati con gli sceiccati dell'area tra il 1820 e il 1945; si formarono così i "Sette Stati della Tregua": Abu Dhabi, Dubai, Sharjah, Ras Al Khaimeh, Umm al-Quwain, Fujairah e Ajman.⁴

In questi emirati la corona britannica patrocinò la presa del potere da parte di sette sceicchi, vietando qualsiasi relazioni con altre potenze coloniali e la costruzioni di una propria flotta navale. Gli inglesi imposero inoltre stringenti misure all'entrata in tali territori da parte di cittadini stranieri.⁵

Attraverso gli accordi siglati, la Gran Bretagna bloccò sul nascere ogni spinta verso la coesione politica dei protettorati, ormai impossibilitati a negoziare tra loro senza la mediazione della corona.⁶ Nei primi anni del XX secolo Dubai assunse un ruolo pivotale nello scacchiere mediorientale in qualità di scalo portuale per la British India Steam Navigation Company, dopo che l'Iran le revocò il diritto all'ingresso e allo stazionamento nel porto di Lingah. A seguito della decisione da parte del governatore Rashid bin al-Maktoum di accogliere i mercanti iraniani in cerca di opportunità commerciali al di fuori di Lingah garantendogli uno status esentasse, Dubai si affermò nel Golfo Persico come importante nodo di scambi commerciali, anche grazie alla sua qualità di porto franco. La città,

⁴ Hanieh A., *Capitalism and Class in the Gulf Arab States*, Palgrave Macmillan, Basingstoke, 2011, p. 6.

⁵ Zahlan R., *The Making of the Modern Gulf States*, Ithaca Press, Londra, 1998, p. 21.

⁶ Kazim A., *The United Arab Emirates AD 600 to the Present: A Socio-Discursive Transformation in the Arabian Gulf*, Gulf Book Centre, Dubai, 2000, p. 151.

tuttavia, assunse un ruolo di secondo piano dopo la scoperta negli anni '50 del petrolio nell'emirato di Abu Dhabi.

"I Sette Stati della Tregua" si unirono per formare gli Emirati Arabi Uniti dopo il ritiro della Gran Bretagna nel 1971.

Le relazioni che intercorrevano tra regnanti e società civile in Qatar e Bahrain erano sostanzialmente differenti. Nel 1766, dopo aver lasciato il Kuwait, le famiglie al-Khalifa e al-Jalahima si stabilirono sulle coste occidentali del Qatar, ad al-Zubara, allora governate dal clan degli al-Thani, originari di Najd. Nel 1783, dopo lunghi dissidi con i Matareesh, tribù regnante del Bahrain e fedelissima dell'Iran, gli al-Khalifa e al-Jalahima conquistarono la piccola isola del Golfo per ivi stabilire i propri commerci. La penisola del Qatar perse allora il suo appeal, assumendo un ruolo secondario nelle tratte commerciali. Gli al-Thani, che nel frattempo rimasero in Qatar, divennero così una famiglia regnante relativamente povera, se comparata alle altre dinastie del Golfo. Alcuni studi affermano che, inoltre, metà della popolazione del Qatar agli inizi del XX secolo era costituita da membri della famiglia al-Thani. Per tali ragioni, i motivi delle lotte politiche che hanno caratterizzato il Qatar nei primi anni del '900 vanno ricercate all'interno delle varie fazioni della stessa famiglia regnante.⁷

L'alleanza tra gli al-Khalifa e gli al-Jalahima venne meno nel 1783, anno in cui i primi imposero la propria egemonia sul Bahrain. L'isola, data la sua posizione strategica per i commerci e per le attività mercantili del Golfo, rappresentava un punto nevralgico delle rotte navali tra Iraq e Muscate, in Oman. La sconfitta dei Matareesh da parte degli al-Khalifa, inoltre, distinse il Bahrain dagli altri stati del Golfo per una peculiare connotazione socioeconomica: la fede islamica sunnita degli al-Khalifa, inseritisi in una comunità

⁷ Crystal J., *Oil and Politics in the Gulf: Rulers and Merchants in Kuwait and Qatar*, Cambridge University Press, Glasgow, 1995.

prevalentemente sciita, favori evidenti disuguaglianze sociali tra la popolazione, nettamente distinta in élite politica e braccianti agricoli. La popolazione rurale sciita venne costretta a pagare imposte per il sostentamento della famiglia regnante; tali tributi non erano invece previsti per gli abitanti di fede sunnita.⁸ Ancora oggi, nel Bahrain, si ravvisano le conseguenze di tali politiche nella formazione della società e del ruolo delle singole classi sociali in essa.

Di tutti gli stati del Golfo, l'Oman, con buona probabilità, fu il più segnato dal colonialismo britannico (sebbene esso non ebbe mai ufficialmente lo status di protettorato). Nel XVIII secolo il paese si trovava al centro di ferventi commerci nell'Oceano Indiano, dominando le rotte tra Africa Orientale, India e penisola arabica. Le ragioni di tale potenza vanno ricercate nell'assetto geopolitico dell'epoca: l'Oman controllava l'isola di Zanzibar, di importanza strategica per le attività di scambio tra l'Africa Centrale e l'Europa.⁹ Quasi tutto il volume di scambi in schiavi, prodotti animali e materie prime stazionava a Zanzibar prima di proseguire la sua rotta verso l'India e quindi l'Europa. Questi commerci subirono un brusco rallentamento nei primi anni del XIX secolo durante il conflitto anglo-francese per il controllo dell'Oceano Indiano; l'Oman tuttavia traeva ingenti ricchezze dalla produzione di chiodi di garofano, sotto l'esclusivo controllo dei proprietari terrieri omaniti.

Nel 1860 l'Oman perse Zanzibar e i suoi possedimenti nell'Africa Orientale dopo una mediazione britannica di dispute all'interno della famiglia reale omanita. La corona inglese prese così il controllo dello

⁸ Khuri F., *Tribe and State in Bahrain: The Transformation of Social and Political Authority in an Arab State*, University of California Press, Los Angeles, 1991.

⁹ Sheriff A., *Slaves, Spices and Ivory in Zanzibar: Integration of an East African Commercial Empire into the World Economy, 1770-1873*, James Currey, Londra, 1987.

stato assistendolo nella lotta contro le mire espansionistiche di alcune tribù del centro della penisola.¹⁰

L'Oman venne rapidamente depauperato della sua prosperità economica e dei fondamentali diritti civili dei cittadini: unico obiettivo della Gran Bretagna era il controllo dello stretto di Hormuz, strategica entrata nel Golfo Persico. Inoltre, le forze armate omanite erano guidate da ufficiali dell'esercito di sua maestà, le decisioni del sultano erano imposte da rappresentanti della corona e nel 1891 venne siglato un trattato che vietava all'Oman di rinunciare ai suoi possedimenti se non in favore dell'impero coloniale britannico.¹¹ Agli omaniti era inoltre precluso il commercio e vietato lasciare il paese. Alla soglia dell'era petrolifera che iniziò negli anni '20 del XX secolo, l'area del Golfo era sotto il rigido controllo dell'impero coloniale britannico (fatta eccezione per l'Arabia Saudita). Ciascuno dei futuri stati del Consiglio di Cooperazione del Golfo era governato da una famiglia regnante, legata alla corona e a potenti gruppi mercantili da fitte reti di relazioni che garantivano la legittimazione al potere e il sostentamento economico dei sovrani.¹² Le famiglie che controllavano i commerci e, successivamente, i professionisti impiegati nella crescente industria del petrolio, rappresentavano le proto-classi che, di lì a breve, avrebbero dato vita ad un nuovo paradigma capitalistico culminante nell'attuale definizione di *Khaleeji Capital*.¹³

¹⁰ Al-Naqeeb K.H., *Society and State in the Gulf and Arab Peninsula*, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2012, pp.55-70.

¹¹ Kaylani N., *Politics and Religion in Oman: A Historical Overview*, International Journal of Middle East Studies, Vol. 10, No. 4, Middle East Studies Association of North America, Cambridge University Press, Tucson, 1979.

¹² Field M., *The Merchants: The Big Business Families of Saudi Arabia and the Gulf States*, Overlook Press, Woodstock, NY, 1984.

¹³ *Khaleeji Capital*: Nel Medio Oriente, una nuova classe capitalistica si affaccia sul panorama economico-finanziario mondiale. Quest'ultima, *Khaleeji Capital*, esprime le istanze di internazionalizzazione delle regioni del Golfo ed opera su scala pan-arabica. *Khaleeji*, dall'arabo "Golfo", non implica una scomparsa delle singole identità nazionali degli stati del Consiglio di Cooperazione del Golfo; al contrario si assiste ad un'accentuazione delle differenze tra queste ultime nel

1.1.2 La nascita del Consiglio di Cooperazione del Golfo

Nel 1981 i sei stati del Golfo Persico –Arabia Saudita, Bahrain, Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Oman e Qatar– fondarono il Consiglio di Cooperazione del Golfo con il fine di accelerare la crescita economica e modellare armonicamente gli interventi politici a tal fine. Questa istituzione sovranazionale rappresenta una pietra miliare per lo sviluppo di tali stati in cui questi ultimi si riuniscono per porre rimedio alle istanze economico-finanziarie della globalizzazione. La stabilità politica è una condizione fondamentale per l'incremento degli investimenti da e verso l'estero, nonché per assicurare la sostenibilità dello sviluppo industriale. Il primo obiettivo del Consiglio di Cooperazione del Golfo è quindi il mantenimento della stabilità politica e il contrasto ad ogni minaccia nei suoi confronti. A tal fine gli stati membri hanno dato vita ad una forza di sicurezza sovranazionale: la *Peninsula Shield Force*. In Bahrain, ad esempio, le rivolte scatenatesi sulla scia della primavera araba nel 2011 provocarono una battuta d'arresto nelle attività economiche e, in particolar modo, nell'industria del turismo. La *Peninsula Shield Force* intervenne nell'isola, non senza spargimenti di sangue, per scongiurare il pericolo di destabilizzazioni politiche e interferenze estere negli affari interni del Bahrain. Ciò è una chiara dimostrazione del livello di integrazione politica di cui godono gli stati membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo.

La parte introduttiva dell'accordo con cui si diede vita al GCC stabilisce la necessità per gli stati di raggiungere una piena coordinazione, integrazione e interdipendenza (*tasheeq, takamal, wa tarabit*) sotto ogni punto di vista. Scorrendo la lista degli obiettivi

processo di internazionalizzazione. Il termine *Khaleeji Capital* identifica quindi un nuovo set di relazioni sociali all'interno del processo di accumulo di ricchezza da parte delle nazioni della penisola caratterizzato da rigide strutture gerarchiche, ristretti gruppi di potere e coinvolgimento delle famiglie regnanti nei circuiti industriali e finanziari.

del Consiglio di Cooperazione del Golfo, l'atto costitutivo insiste su tali concetti con la finalità di raggiungere l'unità tra gli stati membri.¹⁴ Tuttavia, le uniche aree che la carta prende in considerazione per il raggiungimento di tali obiettivi riguardano gli affari economici e finanziari, il commercio, le politiche doganali, le comunicazioni, l'educazione e la cultura. Lo statuto afferma che gli stati devono dotarsi di simili regolamentazioni in questi settori.

Invero, alcune problematiche sorgono dai vocaboli utilizzati nel trattato: "coordinazione" è un termine molto vicino a "cooperazione". "Integrazione", *takamal* (letteralmente "unirsi"), implica invece una riduzione nell'indipendenza dei processi decisionali statali. Ciò potrebbe essere in parte applicabile alla struttura economica che gli stati del GCC hanno deciso di adottare; tuttavia, il succitato obiettivo dell'unità appare più come un'allusione all'ideale di unità pan-arabica, per ora in piccola parte realizzato con la creazione della Lega Araba.¹⁵

Alla radice di queste dichiarazioni si pone l'idea che stati sovrani con simili sistemi politici e tradizioni culturali basate sulla confessione islamica debbano cooperare in aree da cui possano trarre mutualmente vantaggio; in tal senso il Consiglio di Cooperazione del Golfo ha canalizzato il suo spirito cooperativo in tematiche riguardanti la sicurezza e l'economia. Tutt'ora il GCC non ha raggiunto un'integrazione politica, né ha posto le basi per un futuro in tal senso: Riyadh, città in cui ha sede il comitato centrale del GCC, non è Bruxelles.¹⁶ Nonostante tutto, alcuni aspetti d'integrazione sono stati raggiunti nel quadro della regolamentazione comune di

¹⁴ Consiglio di Cooperazione del Golfo, Atto Costitutivo, Articolo 4, (<http://www.gcc-sg.org/eng/indexfc7a.html?action=Sec-Show&ID=1>).

¹⁵ Lega degli Stati Arabi, Atto Costitutivo, Articolo 2, (<http://www.arableagueonline.org/category/arab-league/>).

¹⁶ Barnett M., Gause G., *Caravans in Opposite Directions*, in «Adler E., Barnett M., *Security Communities*», Cambridge University Press, Cambridge, 1998, pp. 161-197.

alcune attività economiche e industriali. Una cooperazione più informale è praticata per ciò che riguarda questioni di sicurezza interna, mentre la difesa esterna del GCC è un vago tentativo di rappresentazione di unità attraverso forze militari limitate nella logistica e nei numeri.

Alcuni studiosi suggeriscono una concettualizzazione del Golfo come spazio geopolitico definito con precisione dai territori delle sei monarchie ereditarie arabe. Esse hanno interessi comuni promossi dalla formazione del GCC e dalla necessità di porre rimedio alle ostilità tra alcuni dei suoi membri e altri stati del Medio Oriente. Ad ogni modo, il Consiglio di Cooperazione del Golfo rimane un'alleanza improntata a canoni di cooperazione il cui assetto non ha depauperato i paesi membri della propria sovranità. Le relazioni tra i paesi del GCC sono spesso limitate da una cronica mancanza di reciproca fiducia, da cui deriva un'eccessiva dipendenza dai partner occidentali per le questioni militari e di sicurezza nazionale, sebbene gli Stati Uniti abbiano assunto un ruolo attivo nella difesa delle nazioni più vulnerabili dell'area solo a partire dalla fine degli anni '80 del XX secolo.¹⁷

Lo scoppio del conflitto tra Iran e Iraq nel 1980 fornì una spinta decisiva alla cooperazione tra le monarchie arabe: la nascita del Consiglio di Cooperazione del Golfo rifletteva il desiderio degli stati di collaborare per affrontare le minacce alla sicurezza interna derivanti dalle vicissitudini belliche del tempo. Nella fattispecie, il regime imposto dalla rivoluzione islamica iraniana non nutriva particolari simpatie per gli stati del GCC e, allo stesso tempo, un rinnovato entusiasmo per il nazionalismo arabo riacceso dalla

¹⁷ Patrick N., *Kuwait's Foreign Policy 1961-1977, Non-Alignment, Ideology and The Pursuit of Security*, Tesi di Dottorato, The London School of Economics and Political Sciences, Londra, 2006.

leadership di Saddam Hussein in Iraq si andava diffondendo negli ambienti intellettuali del Golfo.

E' curioso notare come, da un lato, l'atto costitutivo del Consiglio di Cooperazione del Golfo getti le basi per la creazione di un'identità comune, mentre, dall'altro, non faccia menzione delle problematiche riguardanti la sicurezza dell'area, nonostante gli storici problemi che affliggono il Medio Oriente sin dall'antichità. L'enfasi su economia e cultura tralasciando le questioni concernenti la difesa fungeva principalmente da rassicurazione per Iran e Iraq, angosciati dalla nascita di una nuova leadership nel Golfo. Ad ogni modo, l'assenza di espliciti riferimenti a questioni di sicurezza e difesa faceva eco alle preoccupazioni degli stati costieri, storicamente al centro delle mire espansionistiche degli Al-Saud. In tal senso, nazioni che nel XX secolo si erano rese protagoniste di una disputa territoriale con l'Arabia Saudita – Oman, Abu Dhabi e Kuwait – concordavano nel ritenere quest'ultima un pericolo comune, nonostante, da un punto di vista geopolitico, essa possa essere considerata l'unica vera potenza economica e militare del GCC in grado di dialogare efficacemente con NATO e Stati Uniti.

1.1.3 Integrazione Economica

Non appena i sei stati membri siglarono l'accordo che sanciva la nascita del Consiglio di Cooperazione del Golfo nel 1981, un ulteriore trattato venne firmato per la realizzazione delle aspirazioni economiche e finanziarie di Arabia Saudita, Bahrain, Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Oman e Qatar: l'Accordo Economico Unificato. Rivisto nel 2001, il trattato pone la sua enfasi sulla creazione di un'unione doganale, sull'adozione di una moneta unica, sulla creazione di un mercato comune e sull'armonizzazione della politica industriale in campo petrolifero ed energetico. Ulteriori scopi includono la cooperazione nella ricerca scientifica e iniziative per lo sviluppo e l'accrescimento culturale. Negli ultimi anni, dopo un primo momento di *impasse*, molti progressi sono stati compiuti verso il raggiungimento dell'integrazione economica, dando così voce alle istanze, fino ad ora inascoltate, dell'Accordo del 1981.¹⁸

☞ Unione doganale

Nel 2003 gli stati membri costituirono l'unione doganale, stabilendo per il commercio estero una tariffa pari a circa il 5% del valore delle merci e basata sul principio del *Most Favoured Nation* (MFN), come è possibile evincere dalla tabella 1.1.¹⁹

¹⁸ Patrick N., *The GCC: Gulf state integration or leadership cooperation?*, Kuwait Programme on Development, Governance and Globalisation in the Gulf States, Vol 19, The London School of Economics and Political Science, Londra, novembre 2011.

¹⁹ La "clausola della nazione più favorite" (MFN – Most Favoured Nation) è il principio secondo cui uno stato o un insieme di stati si impegna a garantire ai prodotti provenienti da un paese estero un trattamento doganale e daziario non meno favorevole di quello già stabilito negli accordi commerciali con un terzo partner.

	Arabia Saudita	Bahrain	Kuwait	Oman	Qatar	UAE
Tariffa MFN media	5.0	5.3	4.9	5.6	5.3	5.1
Prodotti speciali						
<i>Tabacco</i>	100	120	100	100	100	100
<i>Alcool</i>	Vietato	125	Vietato	100	100	50
<i>Carne suina</i>	Vietato	n.a.	Vietato	n.a.	Vietato	n.a.
<i>Autoveicoli</i>	12	20	5	10	5	5
Esenzioni						
<i>Alimenti e medicine</i>	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
<i>Materie prime ind.li</i>	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì

Tabella 1.1 – Tariffe doganali (%) praticate dagli stati membri del GCC nel 2010
(fonte: The World Bank)

La sua introduzione si deve al desiderio del Consiglio di Cooperazione di siglare un accordo di libero scambio sul modello di quello adottato dall'Unione Europea.²⁰ Sebbene i meccanismi di trasferimento dei ricavi ottenuti dalla tassazione sui beni in entrata nel GCC non siano ancora ben definiti, l'unione doganale ha armonizzato le disposizioni riguardanti il commercio infra-GCC rivelandosi di importanza strategica per la creazione del mercato unico nella regione. A tal riguardo, il commercio tra stati membri nel periodo 2004-2008 aumentò del 27% ogni anno, rispetto al 20% del resto del mondo durante lo stesso periodo. Il commercio intra-GCC, ad ogni modo,

²⁰ Mustapha Rouis et al., *Economic Integration in the GCC*, The World Bank, Washington D.C., 2010.

rappresenta solo il 10% del volume di scambi nella regione, come spiegato in figura 1.3.²¹



Figura 1.3 - Commercio Intra-GCC vs Commerci totali: esportazioni + importazioni in milioni di \$ (fonte: Booz & Company)

Il commercio intra-GCC è in crescita, ma ancora di poca rilevanza se comparato al volume totale degli scambi.

☞ Mercato unico

Nel gennaio 2008 nacque il Mercato Unico del Golfo, permettendo così ai cittadini degli stati membri di muoversi liberamente nell'area e di godere di pari diritti in tema di lavoro.²² Una forma più organica di integrazione è inoltre verificabile al di fuori dello schema prestabilito dall'accordo. Ciò ha apportato miglioramenti nelle condizioni economico-finanziarie in tutta la regione: Dubai, ad esempio, deve gran parte della sua prosperità a grandi flussi turistici,

²¹ Shediak R. et al., *Integrating, Not Integrated. A Scorecard of GCC Economic Integration*, Ideation Center Think Tank Paper, Booz & Company, 2012.

²² Abdul Ghafour P.K., *GCC Common Market Becomes a Reality*, in «Arab News», Jeddah, 1 gennaio 2008, (<http://www.arabnews.com/node/307252>).

importanti sviluppi immobiliari e investimenti che hanno origine in altri paesi del GCC. Similmente, il sistema bancario del Bahrain beneficia di altre attività economiche intraprese in altri paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo.²³ A tal riguardo, la capitale Manama rappresenta il principale centro finanziario per i servizi *shari'ah-compliant*, con più di 32 istituzioni tra banche e assicurazioni.²⁴ Il comparto finanziario ha contribuito negli ultimi anni a più del 30% del prodotto interno lordo del paese.²⁵

Gli sforzi compiuti dai paesi del GCC per un'integrazione dai caratteri più formali, tuttavia, hanno condotto a risultati spesso contrastanti. In particolar modo l'adozione della moneta unica prevista dall'Accordo Economico Comune avrebbe dovuto essere messa in pratica dal 2010. A cinque anni di distanza non vi è ancora chiarezza sull'effettiva applicabilità di tale progetto all'interno dei paesi membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo. I ritardi, dovuti in larga parte al ritiro di Emirati Arabi Uniti e Oman dal progetto, hanno destato timori sul futuro della moneta unica, ancora più incerto se privato di due tra le più grandi economie della regione.

☞ **Investimenti intra-regionali**

Negli ultimi otto anni il GCC ha assistito ad una crescita senza precedenti degli investimenti intra-regionali. Nei decenni precedenti gli investimenti diretti esteri tra stati membri si attestavano a livelli trascurabili: solo \$3.6 miliardi tra il 1990 e il 2003, ovvero il 2.9%

²³ Gli eventi della primavera del 2011 in Bahrain hanno contribuito ad un temporaneo rallentamento della sua economia, con ripercussioni sulla solidità del sistema finanziario della nazione.

²⁴ US Department of State, Background Note: Bahrain, 29 gennaio 2010, (<http://www.state.gov/outofdate/bgn/bahrain/155050.htm>).

²⁵ Espinoza R. et al., *Regional Financial Integration in the GCC*, IMF Working Paper No. 10/90, International Monetary Fund, Washington D.C., 2010.

dei \$125 miliardi di IDE nell'area.²⁶ Dal 2003, tuttavia, grazie alla rapida crescita dei prezzi del greggio, una rapida impennata è stata registrata nei flussi d'investimento tra i paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, in particolar modo nel settore delle telecomunicazioni. Nella fattispecie, l'emiratina Etisalat, uno dei più importanti provider di servizi di telefonia in mobilità nel mondo arabo, investì nel solo 2004 \$3.25 miliardi per l'ottenimento della licenza che gli avrebbe permesso di operare in Arabia Saudita.

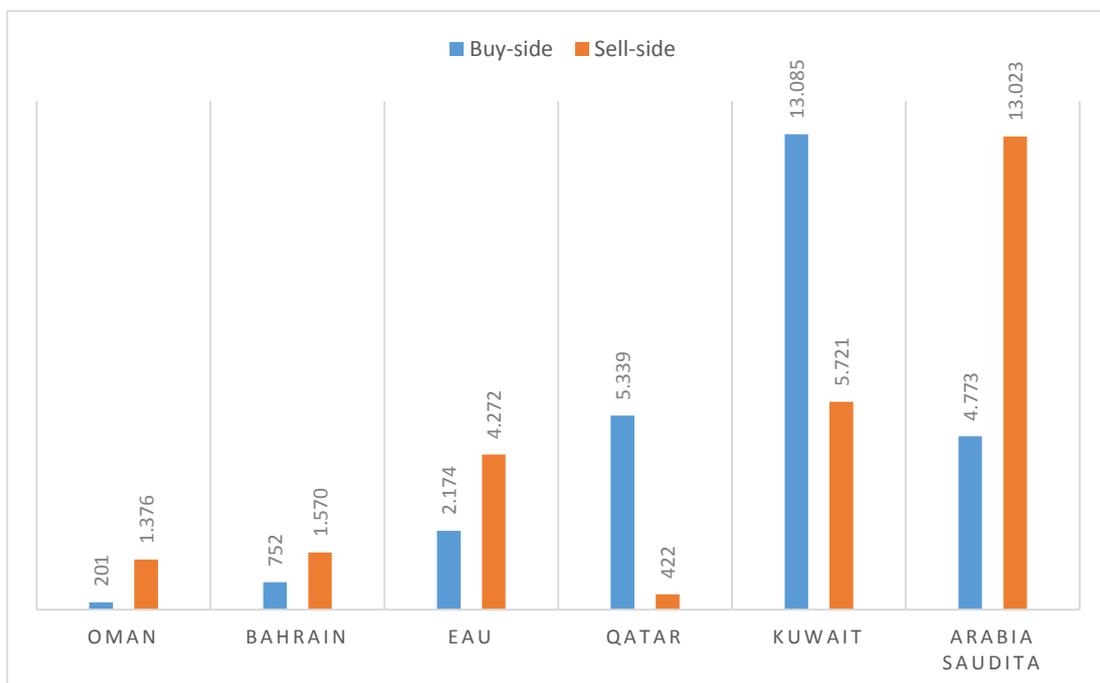


Figura 1.4 - Valore delle operazioni di M&A nel GCC tra il 2000 e il 2008 (fonte: Dealogic)

Nel 2007, Qatar Telecom acquisì una quota di controllo in Wataniya Telecom, secondo operatore in Kuwait. Nello stesso paese, Zain, il primo operatore ad offrire servizi di telefonia mobile, investì la cifra record di \$6.1 miliardi nel tentativo di penetrare efficacemente il mercato saudita. La Saudi Telecom Company, dal canto suo, investì

²⁶ Rutledge E.J., *Monetary Union in the Gulf. Prospects for a Single Currency in the Arabian Peninsula*, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2009.

in Kuwait e Bahrain rispettivamente \$900 milioni nel 2007 e \$230 milioni nel 2009.²⁷ Tra il 2000 e il 2008, inoltre, tutti i settori industriali hanno testimoniato un notevole aumento delle operazioni di M&A toccando quota \$26.4 miliardi, come mostrato in figura 1.4. È importante notare come questo incremento negli investimenti intra-regionali sia avvenuto nonostante la mancanza di una formale coordinazione politica e una generale integrazione dei mercati finanziari; a tal riguardo i fondi sovrani degli stati membri investono grandi somme di denaro in attività estere tralasciando possibili forme di cooperazione tra essi per lo sviluppo di asset regionali. Le partecipazioni maggioritarie nelle banche, con l'eccezione della vibrante scena finanziaria del Bahrain, sono principalmente detenute dai governi. Secondo uno studio del Fondo Monetario Internazionale, i bilanci degli istituti di credito del GCC sono composti soltanto in piccola parte da attività e passività estere.²⁸ In aggiunta, sebbene cinque dei mercati finanziari del Golfo (Bahrain, Kuwait, Qatar, Dubai e Abu Dhabi) abbiano la capacità di effettuare delle operazioni di *cross-listing* su altre borse valori, nella realtà dei fatti questa pratica è scarsamente utilizzata. La prima doppia quotazione avvenne nel 1999; ad oggi solo 39 compagnie sulle 696 totali quotate nei mercati del GCC hanno optato per il *cross-listing*, in particolare tra Bahrain e Kuwait.

La promozione degli investimenti intra-GCC deve avvenire anche attraverso un'armonizzazione delle legislazioni inerenti gli strumenti finanziari emessi e le partecipazioni azionarie nel capitale. In tal senso, la decisione del Consiglio Supremo del GCC di permettere a tutte le aziende di stabilire liberamente succursali in altri paesi appartenenti alla regione è un importante passo in avanti. Il

²⁷ Atalla G., Samman H., *From Isolated Oases to an Integrated Landscape. The Continuing Evolution of Middle East Economies*, Ideation Center Think Tank Paper, Booz & Company, 2009.

²⁸ Espinoza R. et al., *Regional Financial Integration in the GCC*, IMF Working Paper No. 10/90, International Monetary Fund, Washington D.C., 2010.

Consiglio di Cooperazione del Golfo dovrebbe inoltre incoraggiare gli investimenti diretti esteri attraverso un graduale processo di privatizzazione e vendita delle ingenti partecipazioni statali, con un particolare focus sulla diversificazione finalizzata all'affrancamento dai ricavi derivanti dalla vendita di idrocarburi.

☞ Integrazione infrastrutturale

L'integrazione infrastrutturale rappresenta senza dubbio l'area in cui il GCC ha compiuto i maggiori progressi in termini di cooperazione. Diversi progetti coinvolgenti più stati membri sono ora in fase di sviluppo. Ad esempio, l'Interconnection Project, una rete elettrica all'avanguardia sviluppata dal GCC Interconnection Authority con un investimento di \$1.4 miliardi, collegherà Arabia Saudita, Bahrain, Qatar e Kuwait sul versante settentrionale, mentre Oman e Emirati Arabi Uniti saranno allacciati alla rete in un secondo momento. Per ciò che concerne il settore oil & gas, la compagnia emiratina Dolphin Energy ha costruito il primo oleodotto internazionale del GCC collegando il Qatar all'Oman, attraverso gli Emirati Arabi Uniti. Molti studiosi concordano nel ritenere l'oleodotto Dolphin un successo che ha aperto la strada ad altri progetti simili nella regione.²⁹

Nei trasporti, Qatar e Bahrain hanno pianificato la costruzione di un ponte e di una ferrovia ad alta velocità che collegherà i due paesi con un investimento di \$4 miliardi. Arabia Saudita e Bahrain già condividono la King Fahd Causeway, una strada rialzata costruita nel 1986 e in corso di ampliamento.

²⁹ Dargin J., *The Dolphin Project: The Development of a Gulf Gas Initiative*, The Oxford Institute for Energy Studies, University of Oxford, gennaio 2008.

Complessivamente nel GCC, 2117 chilometri di rete ferroviaria sono in corso di progettazione per un costo stimato di \$25 miliardi.³⁰

L'aviazione rappresenta una delle maggiori aree di cooperazione per i paesi del Golfo, nonché uno dei settori caratterizzati da un rapido sviluppo. Emirati Arabi Uniti, Bahrain, Qatar, Kuwait e Arabia Saudita investono un flusso crescente di risorse nell'ampliamento delle proprie infrastrutture aeroportuali. Questi paesi, con l'eccezione dell'Arabia Saudita, hanno stretto alleanze per la libera movimentazione di merci e persone per via aerea. Il Consiglio di Cooperazione del Golfo, tuttavia, rimane ancora in attesa di un accordo ufficiale coinvolgente tutti gli stati membri: l'assenza di una tale intesa è stata definita dal direttore generale della IATA, l'International Air Transport Association, come "sconfortante".³¹

Molti dei progetti finora citati sono estremamente ambiziosi; basti pensare che la loro valutazione ammonta a più di \$1 trilione, ma ritardi e cancellazioni devono essere tenuti in considerazione nelle stime. Nel biennio 2007-2008, Kuwait, Qatar, Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti, ad esempio, avevano realizzato solo il 15% del valore delle infrastrutture.³²

Mentre la maggior parte di tali problematiche vennero innescate dalla crisi finanziaria e dal conseguente credit crunch, la mancanza di integrazione tra i sistemi burocratici dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo contribuì al rallentamento dei lavori.

Rivolgendo lo sguardo al futuro, la cooperazione in tema di sviluppo infrastrutturale della regione riceverà un rinnovato impulso grazie al recente annuncio della FIFA che vedrà il Qatar ospitare i mondiali di

³⁰ *\$25bn GCC rail project tenders to float in Q1 2010*, Arabian Supply Chain, 3 gennaio 2010, (<http://www.arabiansupplychain.com/article-3466-25bn-gcc-rail-project-tenders-to-float-in-q1-2010/>).

³¹ Discorso del direttore generale all'Assemblea dell'Associazione dei Vettori Aerei Arabici, Il Cairo, Ottobre 2010, (<http://www.iata.org/pressroom/speeches/Pages/2010-10-20-01.aspx>).

³² Meed Projects, (<http://www.meedprojects.com/home>).

calcio nel 2022. L'evento concentrerà l'attenzione mediatica globale su tutto il GCC: non solo sul Qatar, ma anche sugli altri stati membri che potranno ospitare i match valevoli per la qualificazione al torneo. A tal proposito, le ultime direttive del Consiglio Supremo del GCC in tema infrastrutturale riguardano la velocizzazione dei lavori, con particolare enfasi sull'ultimazione delle reti ferroviarie internazionali. Di importanza strategica per la regione sarà inoltre la creazione di un consiglio per la supervisione dei progetti infrastrutturali sulla base degli esistenti comitati tecnici e ministeriali vigilanti sulla corretta esecuzione di lavori di altra natura e il rispetto degli accordi infra-regionali.

☞ Cooperazione culturale

Negli ultimi anni, i paesi del GCC hanno investito ingenti somme di denaro in ricerca e sviluppo (R&D) e nella creazione di nuove istituzioni educative. Il Knowledge Oasis Muscat, in Oman, rappresenta un polo d'eccellenza per l'innovazione tecnologica. La King Abdul Aziz City for Science and Technology in Arabia Saudita è parte di uno sforzo multimiliardario per l'implementazione di progetti di R&D. Con una sovvenzione di \$10 miliardi, il Qatar Science and Technology Park, controllato da Qatar Foundation, è un hub per lo sviluppo di joint venture internazionali, in particolare nel settore farmaceutico ed energetico. Masdar City e Dubai TechnoPark, negli Emirati Arabi Uniti, rappresentano invece centri per la ricerca sull'innovazione tecnologica.

I paesi membri del GCC istituirono nel 1975 l'Arab Bureau of Education for the Gulf States (ABEGS). L'organizzazione, con sede a Riyadh, ha come scopo il miglioramento e lo sviluppo dei sistemi educativi nel Consiglio di Cooperazione del Golfo e in Yemen.

Nonostante gli sforzi compiuti in materia, l'armonizzazione e la creazione di poli interregionali sembrano ancora soltanto un

miraggio: i risultati di test valutativi internazionali condotti sui frequentanti il primo anno di scuola media superiore mostrano notevoli carenze nelle materie matematiche e scientifiche da parte degli studenti dei paesi membri del GCC; eppure, il Consiglio non ha ancora promosso alcun programma per la risoluzione di tali problematiche a livello interregionale. In aggiunta, nessun progetto è stato ancora implementato dal Consiglio in materia di educazione digitale. È curioso inoltre notare come, da un lato, si assista alla creazione di sedi distaccate di università straniere - New York University ad Abu Dhabi, Carnegie Mellon University e University College London in Qatar, London Business School e Cass Business School a Dubai sono solo degli esempi - dall'altro ad un incremento dei livelli di competizione tra gli atenei regionali, che ostacola di fatto la cooperazione tra essi. Per risolvere tali questioni è necessario inoltre che il Consiglio di Cooperazione del Golfo rinnovi i suoi accordi di collaborazione con l'Unione Europea per lo sviluppo di programmi accademici integrativi, come Erasmus e Comenius, che rispecchino la cultura e il background della regione.

In tema di R&D, il GCC, al contrario dell'Unione Europea, non ha ancora fondato un'istituzione regionale per la sua promozione, nonostante i comuni interessi economici e sociali dei suoi stati membri. A tal proposito, sforzi di cooperazione in campo di ricerca e sviluppo risultano più come eccezione che regola: l'energia nucleare ne è un buon esempio. Nel 2006, il Consiglio di Cooperazione del Golfo ventilò l'idea di un programma congiunto per la ricerca nucleare civile, alla luce del crescente fabbisogno energetico della regione. Dal 2010, tuttavia, ogni stato ha deciso di portare avanti progetti indipendenti in campo atomico.³³

³³ Kanady S., *Prospects of joint GCC N-plant fade*, in «The Peninsula», 10 luglio 2010, (<http://thepeninsulaqatar.com/news/qatar/119754/prospects-of-joint-gcc-n-plant-fade>).

Sebbene attività di R&D pianificate a livello statale possano promuovere la competitività delle singole nazioni, vi è il concreto pericolo di cannibalizzazione o sovrapposizione delle tecnologie sviluppate internamente da ciascun paese; da qui la necessità di un coordinamento interregionale che consenta agli stati membri di beneficiare dalla cooperazione in termini di competitività ed efficienza a livello globale.

1.2 Crisi e sistema economico globale

Nelle economie globali del 2016, a causa dei fallimenti di mercato che hanno condotto alla crisi finanziaria nel biennio 2008-2009, è possibile constatare l'assenza di un modello puro di economia di mercato. Lo stato ha quindi assunto un ruolo più o meno permeante nei sistemi produttivi di quei paesi che abbiano in qualche modo attraversato una crisi debitoria o una spirale recessiva.

Sebbene il modello economico misto riconosca e affronti questioni legate alla disparità di ricchezza, alle reti di sicurezza sociale, all'educazione e alla salute pubblica, in tutto il mondo esso è stato messo in dubbio; in particolar modo cinque sono le maggiori aree su cui si concentrano le critiche: crescenti disparità di reddito e benessere, ricorrenti crisi finanziarie accompagnate da disoccupazione, trascuratezza della dimensione umana e sociale dello sviluppo economico, assunzioni irrazionali nell'interesse personale, degrado ambientale.

☞ Crescenti disparità di reddito e benessere

Nel corso degli ultimi anni, gli Stati Uniti hanno assistito ad un aumento delle disuguaglianze sociali. Nel 1982, gli individui che si posizionavano nella ristretta fascia dell'1% della distribuzione del reddito ricevevano il 12.8% della ricchezza prodotta nella nazione. Quest'ultima percentuale si attesta al 21.3% nel 2006, per poi scendere a 17.2% nel corso della crisi finanziaria nel biennio 2007-2008.³⁴

Un altro popolare indicatore delle disparità reddituali è rappresentato dalla comparazione tra il salario medio di un amministratore delegato e il salario medio di un operaio di fabbrica: il quoziente si attestava a un livello di 42.0 nel 1960, raggiungendo il suo punto di massimo di 531.0 nel 2000, per poi stabilizzarsi a 344.0 nel 2007.³⁵ Il coefficiente di Gini rappresenta un ulteriore metodo di misurazione delle disuguaglianze nella distribuzione della ricchezza: il livello "0" rappresenta una situazione ideale di perfetta uguaglianza, mentre "100" il caso estremo in cui una persona percepisce l'intero reddito prodotto da una certa nazione. Gli ultimi dati disponibili per i seguenti paesi evidenziano una certa volatilità nei valori del coefficiente di Gini, data dalle differenti politiche di welfare state e iniziative statali per una maggiore equità sociale:

³⁴ Domhoff W.G., *Wealth, Income, and Power*, da «Who Rules America?», University of California at Santa Cruz, (<http://www2.ucsc.edu/whorulesamerica/power/wealth.html>).

³⁵ Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo (OCSE), *Growing Unequal? Income Distribution and Poverty in OECD Countries*, ottobre 2008, (<http://www.oecd.org/els/soc/growingunequalincomedistributionandpovertyinoecdountries.htm>).

Paese	Valore
Stati Uniti	45.0
Iran	44.5
Giappone	38.1
Egitto	34.4
Regno Unito	34.0
Svizzera	33.7
Francia	32.7
Norvegia	25.0
Svezia	23.0

Tabella 1.2 – Valori del coefficiente di Gini per selezionati paesi (fonte: The World Bank).

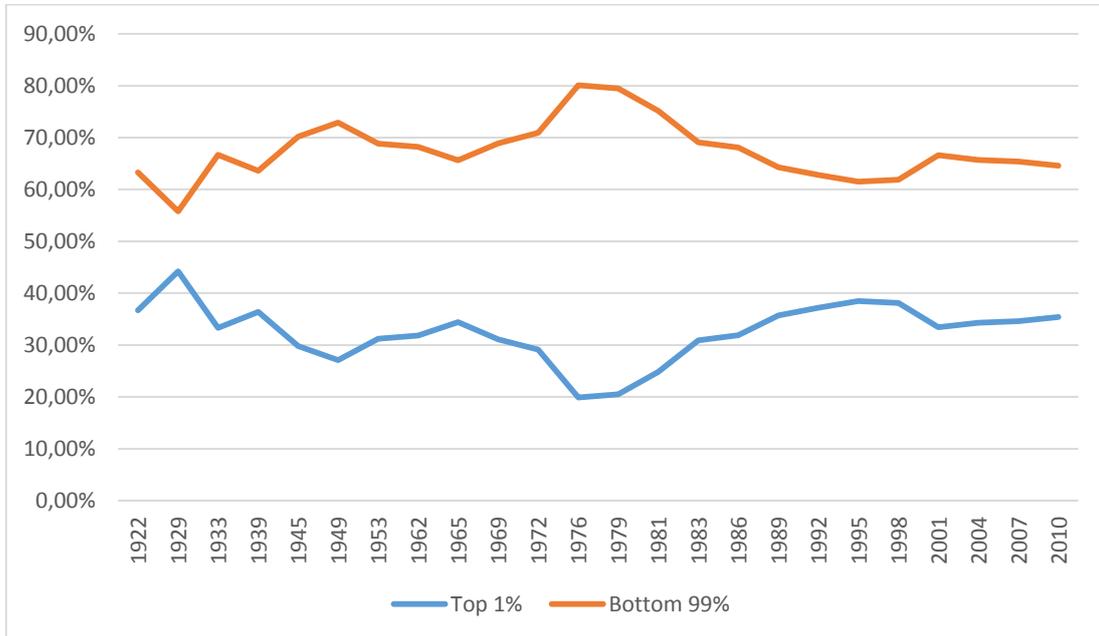


Figura 1.5 – Ricchezza detenuta dal 99% più povero e dall'1% più ricco della popolazione negli Stati Uniti, 1922-2010 (fonte: Wolff E.N., 2010).

☞ **Instabilità economica e sistema finanziario**

Una seconda aspra critica rivolta al sistema economico misto riguarda la ricorrenza di crisi finanziarie e i gli effetti che ne seguono sull'economia e la società, specialmente sulle fasce più deboli della popolazione. La Grande Depressione del 1929 e la crisi finanziaria del 2007-2008 sono due esempi lapalissiani, ma non gli unici.³⁶

Il sistema finanziario si basa tradizionalmente sulla riserva bancaria frazionaria e la leva creditizia: le banche creano moneta attraverso la domanda di credito da parte di investitori e consumatori. Un eccessivo livello di debito unito ad una carente struttura di risk management espone le istituzioni finanziarie a rischi che possono eventualmente manifestarsi portando queste ultime al default. Le crisi finanziarie sopracitate hanno prodotto lunghi periodi di recessione e depressione, alimentati dal panico e dalla mancanza di fiducia da parte di investitori e consumatori.

☞ **Trascuratezza della dimensione umana e sociale dello sviluppo economico**

La terza critica riguarda l'eccessivo focus del sistema economico misto su misure come il prodotto interno lordo (PIL), tralasciando il generale benessere e soddisfazione degli individui nella società. Nelle economie occidentali, le politiche economiche basano le loro azioni su indicatori quali PIL e PIL pro-capite, non su un'analisi di costi e benefici per la condizione umana.

Tali limiti vennero riconosciuti in particolar modo alla fine degli anni '70 e agli inizi degli anni '80 grazie agli importanti lavori di economisti come Mahbub ul-Haq e Amartya Sen. Il primo sosteneva che i

³⁶ Kindleberger C., Aliber R., *Manias, Panics and Crashes*, New York Basic Books, New York, 2005.

modelli di sviluppo e crescita del secondo dopoguerra consideravano gli esseri umani come meri input dei processi produttivi. Ul-Haq evidenziava la mancanza negli scopi di tale paradigma dell'uomo come fine del processo di sviluppo economico. Come egli stesso afferma in una delle sue opere più importanti: "Al culmine di molti decenni di crescita, stiamo riscoprendo ciò che è sempre stato ovvio: le persone sono sia il fine che il mezzo dello sviluppo economico."³⁷ Nell'introduzione al citato lavoro, l'insigne studioso Paul Streeten definisce lo sviluppo umano come "ampliamento delle possibilità di scelta degli uomini". Ul-Haq si concentra inoltre sul miglioramento della produttività umana come mezzo di sviluppo, affermando che la forza lavoro è tanto più produttiva quanto meglio educata, specializzata e nutrita. In tal senso, l'Indice di Sviluppo Umano (HDI – Human Development Index) rappresenta il tentativo di concepire un modello tecnico per il calcolo del livello di sviluppo umano all'interno di una società e per il suo monitoraggio nel tempo. Nella sua formulazione iniziale, tre erano le variabili prese in considerazione per il calcolo dell'HDI:

1. PIL pro-capite, stimato in considerazione della parità dei poteri d'acquisto
2. Tasso di alfabetizzazione
3. Aspettativa di vita al momento della nascita

L'introduzione della seconda e della terza variabile rappresenta a tutti gli effetti un nuovo significato di "sviluppo", con l'ampliamento delle informazioni alla base della sua definizione. Un incremento dell'indice può avere come significato un generale miglioramento nelle condizioni sociali di un paese, in quanto il progresso in materia di educazione e sanità rappresentano le basi di un diffuso benessere.

³⁷ Ul-Haq M., *Reflections on Human Development*, Oxford University Press, New York, 1995.

Il concetto di "sviluppo come libertà" ideato da Sen rappresenta un ulteriore sforzo di modificare, espandere e migliorare il significato dello stesso. Sen ingrandisce la dimensione empirica e teoretica dello sviluppo dalla sua definizione di "processo di ampliamento delle possibilità di scelta delle persone e del loro benessere" al suo apice di "libertà".

Amartya Sen scrive inoltre che in un periodo di «opulenza senza precedenti, privazioni, povertà e oppressione sono ancora all'ordine del giorno.»³⁸ Sia nelle nazioni ricche che in quelle più povere sono presenti, in modo maggiore o minore, problemi concernenti la «persistenza dell'indigenza, l'insoddisfazione di bisogni primari come la fame, la violazione delle libertà politiche e di altre libertà basilari, le evidenti differenze nel trattamento delle donne rispetto agli uomini sia in ambito lavorativo che nella società nella sua accezione più ampia, le minacce incombenti sull'ambiente e la scarsa cultura nei confronti della sostenibilità del nostro stile di vita. La risoluzione di tali problemi è parte integrante del processo di sviluppo.»³⁹

È compito delle capacità individuali degli esseri umani e degli schemi sociali di determinare il corso d'azioni per rimediare efficacemente a tali sfide. Le capacità individuali, intese come le capacità degli essere umani di prendere decisioni e imporre le loro visioni, possono essere esercitate solo attraverso un predeterminato grado di libertà d'agire. Gli schemi sociali, dal canto loro, determinano l'estensione di tale libertà e tali capacità.

³⁸ Sen A., *Development as Freedom*, Anchor Books, New York, 1994, p. 15.

³⁹ Ibidem, p. 12.

☞ **Assunzioni irrazionali nell'interesse personale**

Ad oggi un numero crescente di economisti solleva dubbi riguardanti i postulati di base del paradigma economico classico e neoclassico. Un esempio è fornito da George Akerlof e Robert Shiller: nella loro opera "Spiriti Animalì", i due economisti ripercorrono l'idea originale sviluppata da John Maynard Keynes secondo cui l'iniziativa imprenditoriale è in parte frutto di decisioni razionali degli agenti, spinte, tuttavia, dalla loro personale intuizione e convinzione di poter avere successo senza aver effettuato le apposite analisi economiche e di mercato.⁴⁰

Accettando l'idea che le persone perseguano i propri interessi economici razionalmente, Akerlof e Shiller concordano sul fatto che l'esclusiva aderenza a questa visione non consideri le motivazioni non economiche che spingono gli agenti alle iniziative imprenditoriali. In altre parole, «non viene considerata la misura in cui essi si dimostrino irrazionali, ignorando così gli spiriti animalì.»⁴¹ Il termine "spiriti animalì" si riferisce ad un elemento irrequieto e intangibile presente nell'attività economica, ovvero la peculiare relazione dell'uomo con l'incertezza e l'ambiguità degli eventi. A volte ne siamo paralizzati, altre volte ci rinfranca e ci aiuta a porre rimedio ai fallimenti e alle indecisioni. Secondo Akerlof e Shiller, gli spiriti animalì sono caratterizzati da cinque aspetti differenti, ognuno dei quali influenza le decisioni economiche: fiducia, onestà, corruzione e antisocialità, illusione monetaria e "narrazioni". La fiducia deriva dalla naturale reazione positiva degli agenti economici alle buone notizie basata sull'affidamento ad una controparte o partner, allo stato o al mercato. L'onestà riguarda i meccanismi

⁴⁰ Keynes J.M., *Teoria Generale dell'Occupazione, dell'Interesse e della Moneta*, UTET, Torino, 2013, (1° edizione 1936).

⁴¹ Akerlof G.A., Shiller R.J., *Spiriti animalì. Come la natura umana può salvare l'economia*, Rizzoli, Bologna, 2009.

attraverso cui vengono determinati salari e prezzi. La teoria di Akerlof e Shiller riconosce inoltre un ruolo fondamentale all'interno dell'economia agli aspetti corruttivi e antisociali dell'animo umano. L'opera rinvigorisce un altro concetto tipicamente keynesiano: l'illusione monetaria. Questa si ha quando un agente economico decide soltanto in base ai valori nominali delle variabili economiche, come salari, prezzi, reddito e ricchezza. Assumer particolare rilevanza la contrattazione salariale: i modelli macroeconomici più studiati affermano che i salari, così come i prezzi, vengono influenzati dall'inflazione attesa. Diversi studi dimostrano tuttavia che i salari sono caratterizzati da evidente vischiosità verso il basso anche in momenti di deflazione, così come dimostra la realtà dei fatti per cui chi percepisce redditi fissi non accetta in nessun caso riduzioni salariali.

Interessante è inoltre il quinto spirito citato dai due economisti: la narrazione. Il nostro senso della realtà, di chi siamo e di cosa facciamo, è profondamente interconnesso con la storia delle nostre vite e delle vite degli altri. L'aggregazione di tali narrazioni risulta in una storia nazionale, o internazionale, che gioca un importante ruolo nell'economia. Tramite le narrazioni possiamo creare immaginari che influenzano la nostra fiducia nel futuro e, quindi, le nostre decisioni. La teoria di Akerlof e Shiller, usando le loro stesse parole, «chiarisce il modo in cui l'economia funziona e come sia affetta dagli spiriti animali. Spiega inoltre come l'ignoranza dei meccanismi che la governano abbiano contribuito al suo stato corrente, con il collasso del mercato creditizio e lo spettro di un crollo nell'economia reale.»⁴² Questa digressione sui lavori di Akerlof e Shiller dimostra quanti pochi progressi i paradigmi classici e neoclassici dell'economia abbiano dimostrato di aver compiuto nella loro visione del genere

⁴² Akerlof G.A., Shiller R.J., *Spiriti animali. Come la natura umana può salvare l'economia*, Rizzoli, Bologna, 2009, pp. 4-5.

umano, essendo quest'ultima la pietra angolare di ogni teoria delle scienze sociali. Dalla considerazione dell'uomo come individuo egoista e individualista delle teorie classiche dell'800, alla sua connotazione "razionale", ma pur sempre egoista e individualista, nell'accezione neoclassica del XX secolo, per arrivare alla moderna concezione di un agente economico motivato dagli spiriti animali che non tradisce, in ogni caso, il suo animo "razionale", egoista e individualista.⁴³

☞ **Impatto sull'ambiente**

Il prolungato degrado ambientale e l'incapacità di porvi rimedio rappresenta la quinta critica al paradigma economico misto. Generalmente l'incuria verso l'ambiente viene definita come un'esternalità negativa delle attività produttive. I tentativi delle economie moderne di risolvere tali problematiche non hanno sortito gli effetti sperati principalmente a causa del trasferimento dei danni ambientali alle generazioni future che, in questo momento, non godono del diritto di voto. Le nazioni dibattono sull'effettiva efficacia delle politiche per la riduzione dell'inquinamento e dei problemi ad esso connessi, come ad esempio il surriscaldamento globale. Tali interventi richiedono regolamentazioni internazionali che non tutti i paesi sono disposti a recepire sacrificando parte del loro output economico.

⁴³ Askari H. et al., *Introduction to Islamic Economics. Theory and Application*, Wiley, Singapore, 2015, p. 18.

1.3 Breve storia del pensiero e del paradigma economico islamico

L'Islam può essere definito come un sistema basato su regole e prescrizioni che fornisce un metodo agli umani e alle società per il perseguimento del progresso materiale e immateriale e di uno sviluppo ben fondato sull'aderenza alle leggi e su determinate istituzioni politiche e religiose. Le basi del paradigma economico islamico, oggi ravvisabili nel Corano (il Libro), vennero gettate secoli fa dal Profeta Maometto durante la sua permanenza a Medina. La struttura istituzionale del sistema economico islamico è quindi formata da regole comportamentali definite nel Libro. Il contenuto e i modelli dell'economia islamica possono essere delineati consecutivamente attraverso tre linee di analisi:

1. Interpretazione delle regole e delle loro implicazioni per la definizione di un ideale sistema basato sul Corano e sulla *Sunnah*.
2. Studio delle istituzioni nei sistemi economici contemporanei per la determinazione delle differenze tra le loro strutture e quelle del paradigma islamico ideale.
3. Emanazione di prescrizioni e raccomandazioni per la riduzione di tali divergenze.

L'economia islamica è un sistema basato sul mercato, laddove questo viene considerato il meccanismo più efficace ed efficiente per l'allocazione delle risorse. La sua efficienza non deve essere intesa da un punto di vista ideologico e liberista; al contrario, il mercato necessita di regole che proteggano i suoi attori e di supervisor che monitorino la loro operatività.

Uno dei maggiori temi di cui il Libro si fa promotore e Maometto predicatore è la giustizia: da qui l'idea che il paradigma economico

islamico nella sua concezione ideale sia fondato su regole che promuovono la giustizia sotto ogni suo punto di vista.⁴⁴

Le precedenti affermazioni secondo cui gli insegnamenti islamici in materia economica siano basati su canoni morali ed etici risalenti a secoli fa fanno sorgere alcune domande, in particolare sul perché i contributi islamici alla scienza sociale non rientrino nel paradigma economico *mainstream*.

Mirakhor è uno dei primi studiosi ad evidenziare tali problematiche. È inoltre demoralizzante notare come Joseph Schumpeter nella sua opera magna "Storia dell'Analisi Economica", dopo un'attenta discussione sull'economia greco-romana, tralasci deliberatamente 500 anni di storia per giungere alla disamina di "Summa Theologiae" di San Tommaso d'Aquino.⁴⁵

Qualunque fossero le ragioni che hanno portato Schumpeter a non riconoscere le influenze degli studiosi musulmani, i risultati di tali mancanze sono ancora oggi visibili nell'odierna analisi del pensiero economico. Il grande successo di questo libro, oggi considerato un punto di riferimento da economisti e accademici, ha aiutato il perpetuarsi di ciò che potremmo definire un "punto cieco" negli studi economici. Sebbene gli studiosi ignorino tali problematiche nella ricerca filosofica, teologica, etica e scientifica, il sol fatto che gli scritti medioevali originali riportino i nomi di grandi islamisti come al-Fārābī, Avicenna, Averroè e al-Ghazālī, dovrebbe far riflettere sul ruolo dei loro contributi nello sviluppo del pensiero economico moderno. Le loro idee sono ravvisabili in tematiche riguardanti la tassazione, la regolamentazione dei mercati, l'usura, i salari, la divisione del lavoro, la moneta come mezzo di scambio e unità di

⁴⁴ Mirakhor A., Askari H., *Islam and the Path to Human and Economic Development*, Palgrave Macmillan, New York, 2010.

⁴⁵ Schumpeter J.A., *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, New York, 1954.

conto, le fluttuazioni dei prezzi e, infine, le raccomandazioni etiche concernenti i comportamenti economici sostenibili e auspicabili nella società.

Nel IX secolo, molte di queste idee vennero riportate in alcuni manuali di giurisprudenza coranica (*fiqh*). Gli studi di Udovitch incentrati sulle tecniche commerciali esistenti nell'Islam di quel periodo si basano sui citati manuali e su altri volumi di diritto mercantile. Udovitch suggerisce che «le prime fonti legali di natura musulmana giustificano ampiamente la teoria per cui già agli albori del VIII secolo (...) strutture creditizie di vario tipo costituivano un'importante caratteristica di industria e commercio».⁴⁶

Umer Chapra identifica invece un grande numero di contributi da parte di accademici islamici allo sviluppo del pensiero economico occidentale e dell'Illuminismo europeo. Il passare dei secoli, tuttavia, ha reso non identificabili gli autori di tali apporti focalizzati principalmente sullo studio del diritto di proprietà, l'importanza di risparmio e investimento, il ruolo che i livelli di domanda e offerta giocano nella determinazione dei prezzi, i meccanismi che regolano gli scambi, la politica monetaria e una prima definizione della legge di Gresham.⁴⁷

Un focus sistematico sulle problematiche economiche, tuttavia, si ravvisa solamente a partire dagli anni '50 del XX secolo con lo scritto di Sayed Qutb "La Giustizia Sociale nell'Islam". Le sfide dei due paradigmi economici predominanti (capitalismo e socialismo) e il fascino che essi esercitavano sulle nuove generazioni musulmane degli anni '50, '60 e '70 resero ancora più urgente la necessità di un'articolata risposta islamica. Il primo studioso che riconobbe nella

⁴⁶ Udovitch A.L., *Partnership and Profit in Medieval Islam*, Princeton University Press, Princeton, 1970.

⁴⁷ Chapra M.U., *Islamic Economic Thought and the New Global Economy*, Islamic Economic Studies, Vol. 9, No. 1, Islamic Research and Training Institute, Jeddah, 2001.

visione economica islamica una terza via al capitalismo e socialismo fu Sayyid Abul A'La Mawdudi.

Il sesto decennio del novecento rappresenta uno spartiacque per una precisa definizione del sistema economico islamico saldamente ancorata ai principi del Corano e della *Sunnah*. La pubblicazione nel 1968 di "Iqtisaduna (La Nostra Economia)" da parte di Shaheed al Sadr segnò un nuovo inizio per l'articolazione della visione islamica di un'economia al servizio della società. Lo scopo dell'opera è l'identificazione dell'architettura dell'economia islamica attraverso l'analisi e la comprensione dei comportamenti dei suoi attori.

1.4 Le economie del GCC

Gli stati della penisola arabica sono caratterizzati da peculiari aspetti economici che li distinguono non solo dal resto del mondo, ma anche dagli altri paesi appartenenti alla regione mediorientale e nordafricana (MENA). Essi detengono vastissime riserve di petrolio e gas naturale, se misurate in barili pro capite, anche grazie al ristretto numero di residenti. Sotto molti aspetti, l'infrastruttura basilare delle economie del Consiglio di Cooperazione del Golfo è molto simile a quella di altri paesi europei: i servizi educativi per i cittadini sono gratuiti, così come lo sono quelli sanitari. La maggioranza della forza lavoro cittadina è impiegata nel settore pubblico e percepisce uno stipendio nettamente superiore in confronto agli omologhi in altri paesi esteri. Il settore privato, al contrario, è servito principalmente da persone giunte da altre nazioni. Ciò basta per definire i membri del GCC "ricchi di risorse, ma poveri di forza lavoro".

All'interno del MENA, il GCC risulta senza dubbio il blocco più attivo e coeso dal punto di vista macroeconomico. Nel 2013 il reddito medio pro capite dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo era quasi 30 volte superiore a quello dei paesi dell'area MENA.

Sebbene molti report economici istituzionali considerino il GCC come parte del blocco mediorientale e nordafricano, le successive analisi mostreranno che, nonostante vi siano molte caratteristiche in comune, questi paesi sono caratterizzati da spiccate differenze tra loro. I paesi membri del GCC affrontano le stesse sfide economico-finanziarie, ma le risposte a tali problematiche risultano differenti tra loro. Tutte le nazioni del Consiglio fanno parte dell'Organizzazione Mondiale del Commercio, eppure esse presentano evidenti diversità per ciò che concerne l'apertura economica e la loro capacità di attrarre investimenti diretti esteri.

La diversificazione e l'affrancamento dagli idrocarburi è un obiettivo condiviso, ma perseguito attraverso *set* eterogenei di strategie.

Altre caratteristiche distintive riguardano le sovvenzioni e l'intervento dello stato nell'economia, la crescita del prodotto interno lordo, il reddito pro capite e i tassi di inflazione (tabella 1.3). Molte di queste differenze vengono accentuate dalla volatilità dei prezzi del petrolio, ponendo così un ostacolo alla creazione di una moneta unica per i paesi del GCC.

1.4.1 Il ruolo di petrolio e gas naturale nell'economia

Le nazioni del GCC detengono più del 40% delle riserve provate di petrolio al mondo e quasi un quarto di quelle di gas naturale, ma la loro distribuzione tra i paesi del Consiglio non è affatto uniforme. Agli attuali tassi di produzione, il Bahrain esaurirà la sua scorta di petrolio entro un decennio, la metà dell'Oman che potrà contare su dieci anni aggiuntivi di autonomia energetica. Con 266,578 miliardi di barili, l'Arabia Saudita è il secondo paese al mondo per grandezza di riserve petrolifere provate. Ciò corrisponde a circa 8827 barili pro capite. Il Kuwait, sebbene abbia un livello nettamente inferiore di riserve, si attesta sui 28250 barili pro capite. Il Qatar, con una popolazione di poco più di due milioni di persone, possiede le più vaste riserve di gas naturale nel GCC e si posiziona al terzo posto nel mondo.

	A.S.⁴⁸	Bahrain	Kuwait	Oman	Qatar	UAE
PIL (US\$, miliardi)	744,335	32,897	175,826	78,182	203,235	402,340
Crescita PIL (annuo)	2,7%	5,3%	1,5%	3,9%	6,2%	5,2%
Abitanti (milioni)	30,201	1,349	3,593	3,906	2,101	9,039
PIL pro capite (US\$)	24646	24378,9	48926,5	20011,3	96719,3	44506,8
PIL pro capite (PPA), (US\$)	50508	43289,3	76886,1	40121,7	140296,1	63116,6
Tasso d'inflazione (Deflatore PIL)	-1,2%	1,5%	0,9%	-1,4%	0,7%	2,7%
Reddito netto pro capite (US\$)	17978,30	14625,30	34348,30	8507,80	58063,40	34329,60
Bilancia dei pagamenti (US\$, miliardi)	135,442	256,010	712,666	5,116	62,417	64,846
Spesa governativa totale (US\$, miliardi)	167,605	n.d.	29,574	n.d.	n.d.	27,530
Net foreign assets (US\$, miliardi)⁴⁹	2827,398	1586,384	15,654	6,745	108,956	245,940

Tabella 1.3 – Indicatori economici principali per i paesi del GCC, 2013 (fonte: BP, National Bank of Kuwait, IMF, World Data Bank)

⁴⁸ A.S.= Arabia Saudita.

⁴⁹ Net foreign assets misurati in valuta locale.

Mentre la ricchezza di risorse naturali ha assicurato ai governi del Golfo ingenti ricavi investiti in infrastrutture di rilevanza mondiale, durante i periodi di boom ciò ha portato il cosiddetto “male olandese”: un grande flusso in entrata di capitali causante un apprezzamento dei beni *non-tradable* (tra cui i servizi) a discapito dei beni *tradable* (prodotti dal settore manifatturiero). Durante questi periodi, il settore manifatturiero domestico non legato all’industria petrolifera o mineraria soffre di un declino nella competitività dei beni prodotti rispetto a quelli d’importazione. Negli ultimi anni il Consiglio di Cooperazione del Golfo si è reso protagonista di una sorprendente crescita economica dovuta, in particolar modo, ad un incremento nei prezzi del petrolio, come è possibile evincere dalla figura 1.6.

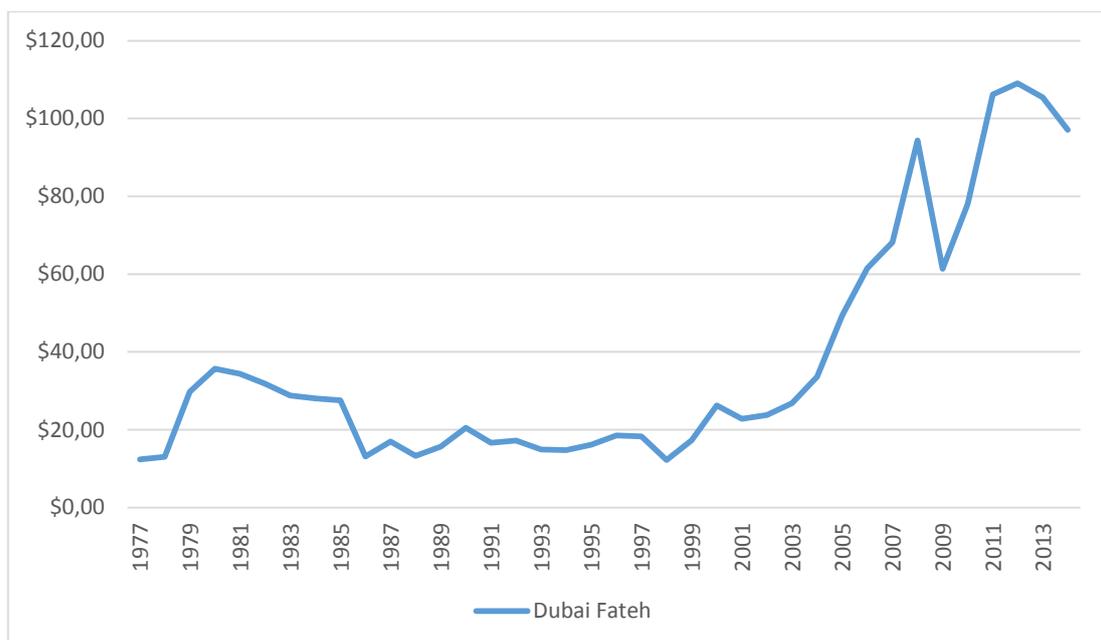


Figura 1.6 – Prezzo (\$) Dubai Fateh Crude Oil, 1977-2014 (fonte: BP 2015 Statistical Review of World Energy).⁵⁰

⁵⁰ 1977-1985: Arabian Light; 1985-2014: Dubai Fateh.

La natura pro-ciclica della performance economica della regione viene evidenziata dall'analisi dei tassi di crescita del prodotto interno lordo, mostrandoti alti livelli di volatilità e elevata deviazione standard. Tali problematiche rendono la pianificazione fiscale e le decisioni di investimento di lungo termine più ardue. In generale, la regione MENA segna livelli di deviazione standard pari a circa la metà di quelli registrati dai soli paesi del GCC.

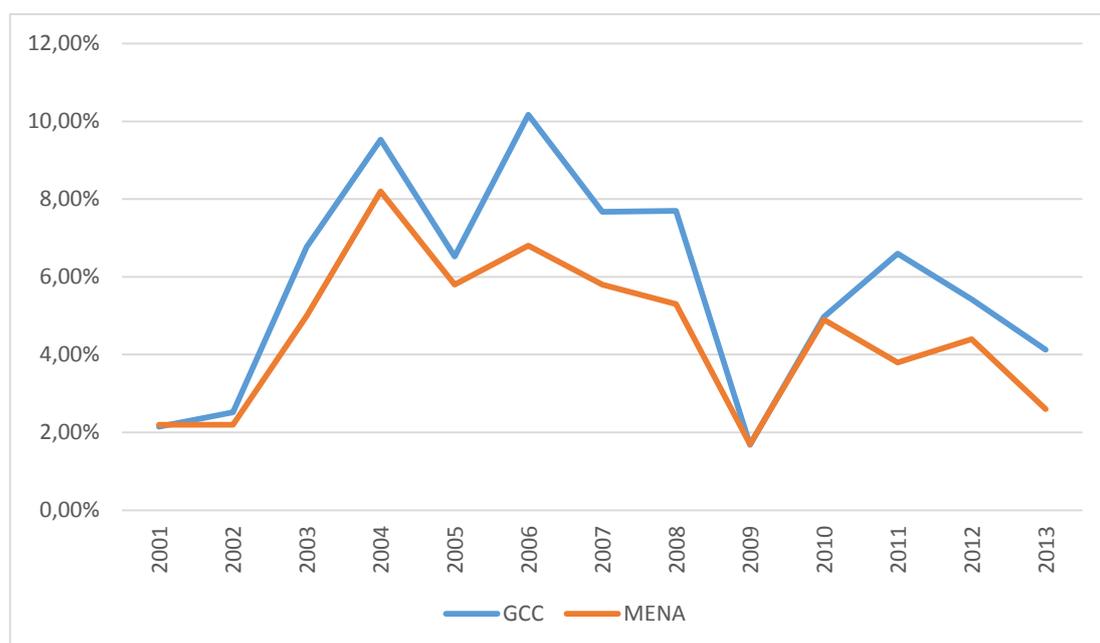


Figura 1.7 – Tassi di crescita infra-annuali del PIL per il GCC e l'area MENA, 2001-2013 (fonte: World Data Bank).

L'abbondanza di risorse naturali nei paesi del blocco del Golfo ha avuto come risultato il manifestarsi delle tipiche caratteristiche del *rentier state*, come viene suggerito da Beblawi e Luciani.⁵¹

Sebbene non vi sia nulla di eticamente errato nella redistribuzione dei proventi da idrocarburi tra i cittadini, alcune strategie intraprese in ambito di welfare state possono risultare controproducenti nel lungo periodo. Due situazioni possono essere prese in esempio per

⁵¹ Luciani G., *The GCC Refining and Petrochemical Sectors in Global Perspective*, in «Woertz E., *Gulf Geo-Economics*», Gulf Research Center, Dubai, 2007.

fornire un quadro più chiaro di come ciò possa avvenire. Il primo riguarda la quotazione nel 2005 di parte del capitale di numerosi enti governativi sui mercati azionari della regione. Nella maggior parte dei casi, solo gli investitori in possesso della cittadinanza di uno degli stati membri avevano il diritto di partecipare alle offerte pubbliche iniziali, caratterizzate da un forte sconto delle azioni e dal loro scambio a valori multipli del prezzo d'acquisto iniziale nella fase post-IPO. L'intenzione dei governi che intraprendevano queste operazioni finanziarie non era solo, come evidente, la redistribuzione tra i cittadini di parte dei guadagni conseguiti in ambito petrolifero, ma anche la sollecitazione nei confronti dei risparmiatori ad investire nei mercati finanziari del Golfo, abbandonando i conti bancari off-shore. I proventi inaspettati dovuti all'aumento dei prezzi del greggio portarono ad una fase fortemente *bullish* dei mercati finanziari, aprendo così le porte ad una cieca speculazione.

Il secondo esempio riguarda la disponibilità per i cittadini dei paesi membri di posti d'impiego pubblici altamente remunerati, indipendentemente da canoni di merito ed educazione. Ciò ha portato a considerevoli distorsioni nel mercato del lavoro: un settore pubblico ben pagato ma improduttivo in cui i soli cittadini possono trovare impegno, e un settore privato meno attrattivo dal punto di vista salariale, ma più competitivo e aperto ai non cittadini.

1.4.2 Diversificazione economica

La specializzazione delle economie dei paesi del GCC su petrolio e gas naturale implica che la diversificazione sia una delle sfide principali che essi dovranno affrontare nei prossimi anni. D'un lato, la produzione di idrocarburi ha permesso ai governi di costruire infrastrutture ed innalzare il tenore di vita dei loro cittadini, trasformandosi da mere economie di sussistenza negli anni '60 in ricche nazioni a partire dagli anni '80. D'altro lato, tuttavia, la

dipendenza da commodities ha mostrato i suoi lati negativi in più occasioni: quando nella seconda metà degli anni '80 i prezzi del greggio crollarono, il reddito pro capite diminuì considerevolmente con fasi di stagnazione negli anni successivi, fino alla ripresa dell'ascesa dei prezzi nell'ultima decade.

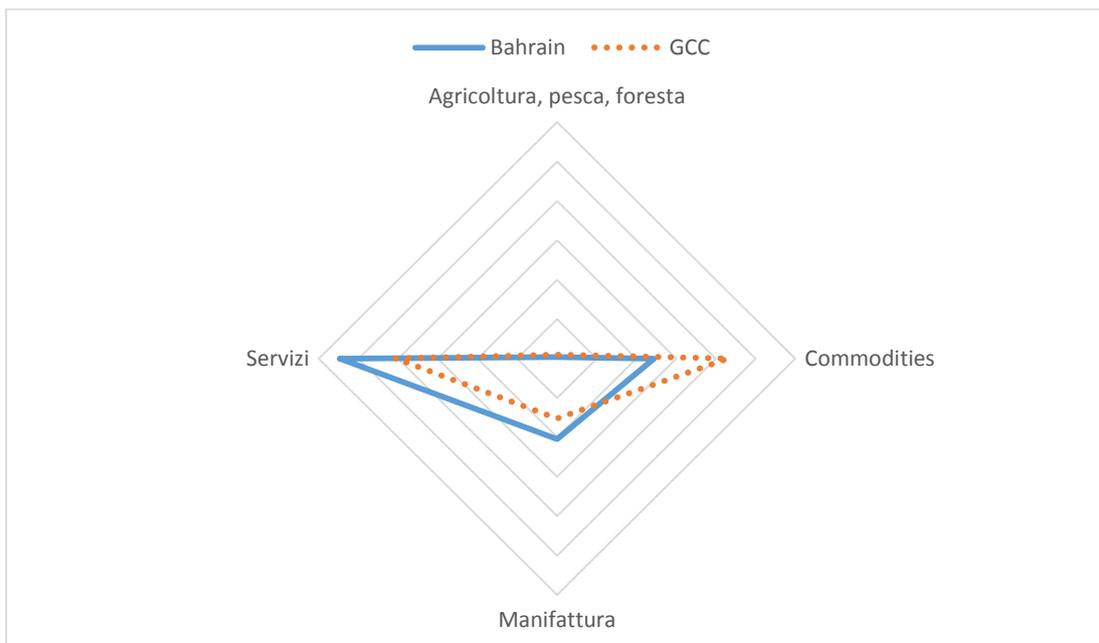


Figura 1.8 - Diversificazione economica in Bahrain (Fonte: Rielaborazione dell'autore sulla base di dati BCE e FMI).

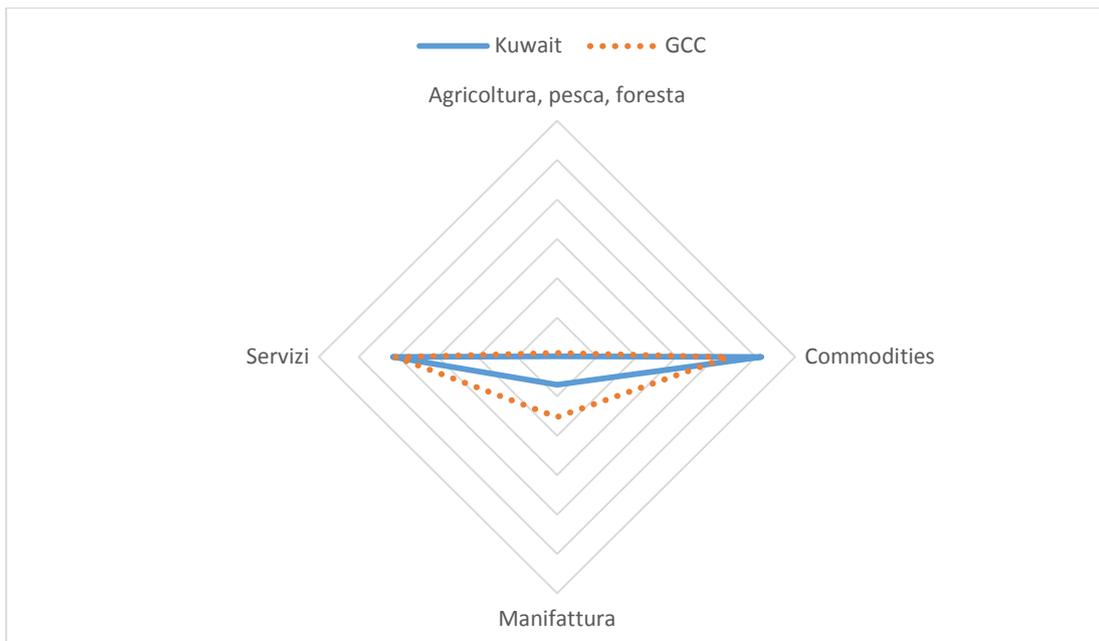


Figura 1.9 – Diversificazione economica in Kuwait (Fonte: Rielaborazione dell'autore sulla base di dati BCE e FMI).

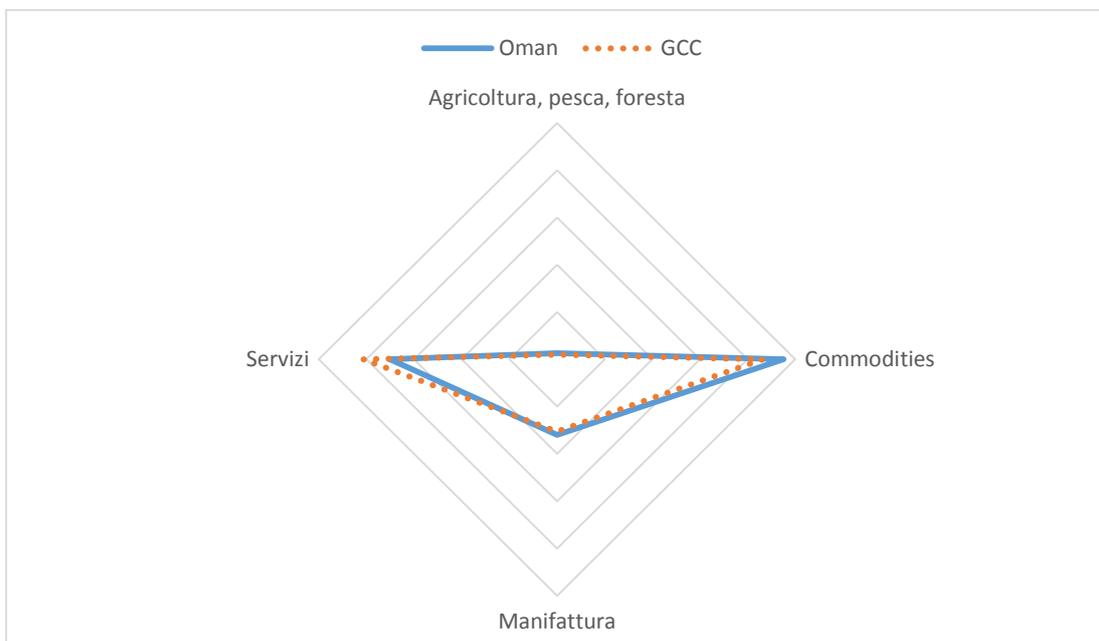


Figura 1.10 – Diversificazione economica in Oman (Fonte: Rielaborazione dell'autore sulla base di dati BCE e FMI).

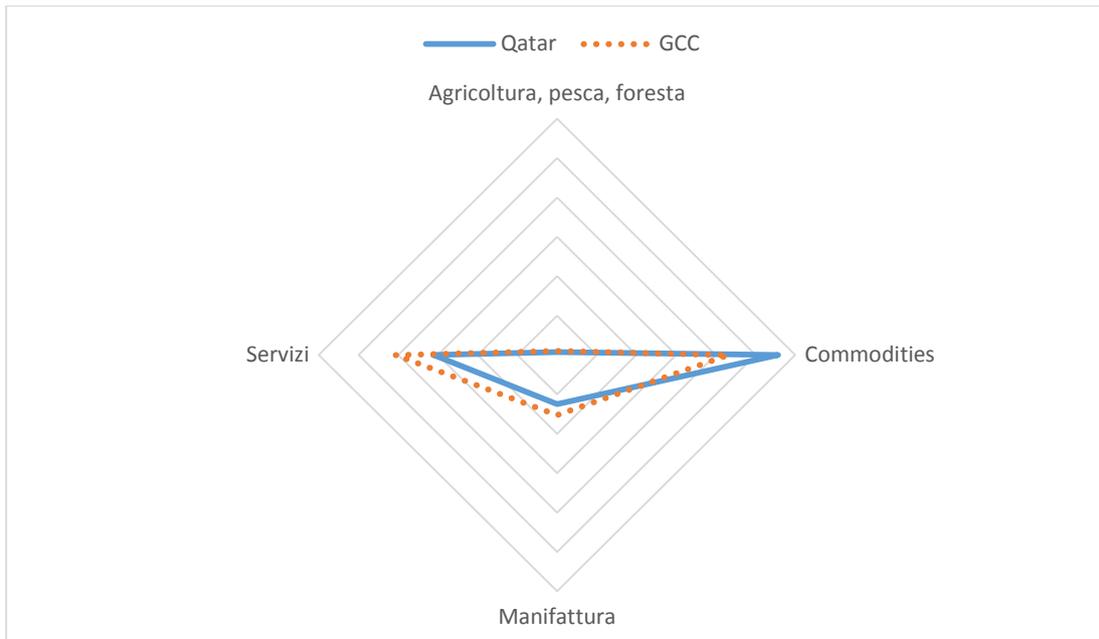


Figura 1.11 – Diversificazione economica in Qatar (Fonte: Rielaborazione dell'autore sulla base di dati BCE e FMI).

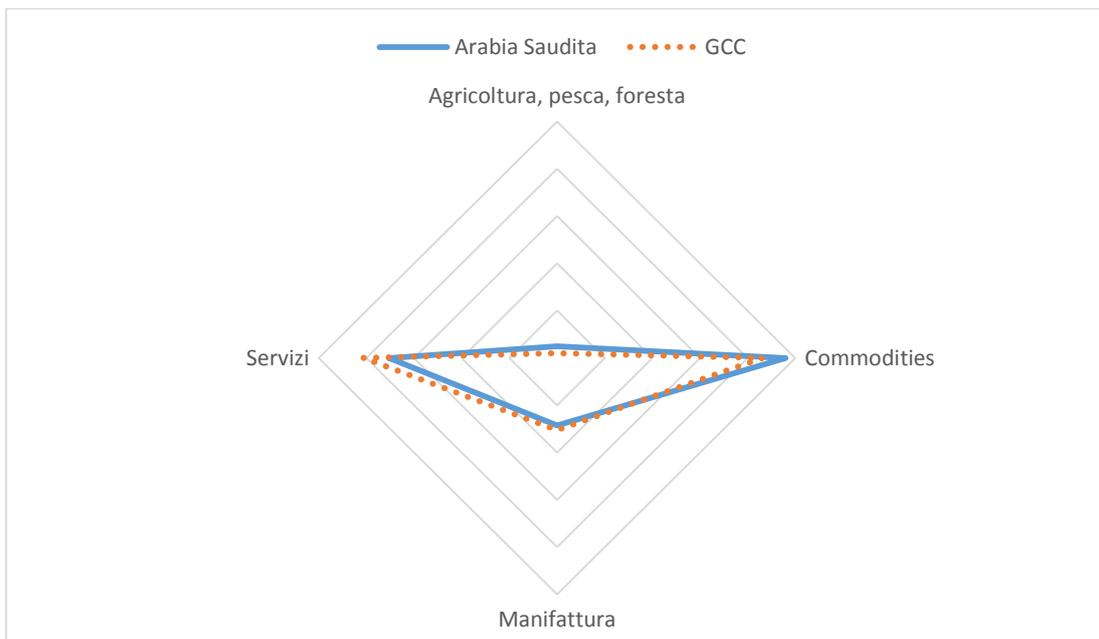


Figura 1.12 – Diversificazione economica in Arabia Saudita (Fonte: Rielaborazione dell'autore sulla base di dati BCE e FMI).

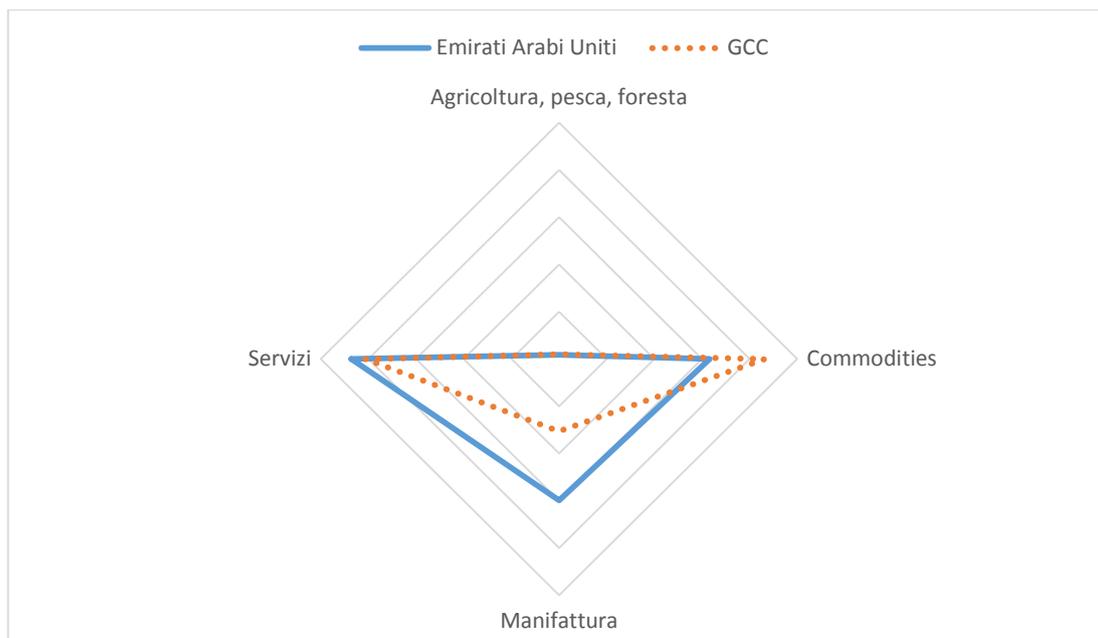


Figura 1.13 – Diversificazione economica negli Emirati Arabi Uniti (Fonte: Rielaborazione dell'autore sulla base di dati BCE e FMI).

La necessità di diversificazione economica è più urgente laddove le riserve petrolifere sono in via di esaurimento: questo è il caso di Oman e Bahrain. Ad ogni modo, la diversificazione non è solamente legata al livello di scorte energetiche. Forte crescita demografica, immigrazione e crescente disoccupazione tra le fasce più giovani della popolazione sono alla base delle spinte alla diversificazione economica degli stati del Consiglio di Cooperazione del Golfo.

Vi sono significative differenze tra paesi membri per ciò che concerne il grado di diversificazione raggiunto e la sua concentrazione su un particolare settore. In generale, Bahrain e Emirati Arabi Uniti appaiono essere le economie che hanno compiuto i maggiori progressi per l'affrancamento dagli idrocarburi. Le figure 1.8 – 1.13 esaminano i differenti livelli di diversificazione all'interno degli stati evidenziando i seguenti risultati:

- Il Bahrain è oggi uno dei centri finanziari più importanti del mondo arabo, in particolare per ciò che concerne la finanza islamica. I servizi e il turismo a livello regionale rappresentano due altre aree in cui la nazione eccelle. Lo stato ospita inoltre una prolifica industria metallurgica.
- Anche gli Emirati Arabi Uniti, hanno diversificato molto nel turismo, connotando la strategia di un focus molto più internazionale rispetto a quello del Bahrain con la creazione del Dubai International Financial Centre e l'implementazione di infrastrutture all'avanguardia nel campo dei trasporti.
- L'Arabia Saudita genera circa il 10% del proprio PIL attraverso l'industria manifatturiera. Il governo intende inoltre sviluppare l'architettura finanziaria del paese con l'inaugurazione del nuovo King Abdullah Financial District.
- Qatar investe molto nelle esplorazioni di idrocarburi, in particolare nella costruzione di grandi stabilimenti per l'estrazione di gas naturale. L'interesse del governo nei confronti del petrolio è diminuito negli anni man mano che il turismo si sviluppava e il gas naturale rappresentava una valida alternativa per l'export al greggio, alla luce anche della minor volatilità dei prezzi del gas.

1.4.3 Inflazione, politica monetaria, e tassi di cambio

La stretta correlazione tra inflazione e prezzi del petrolio viene mostrata in figura 1.14.

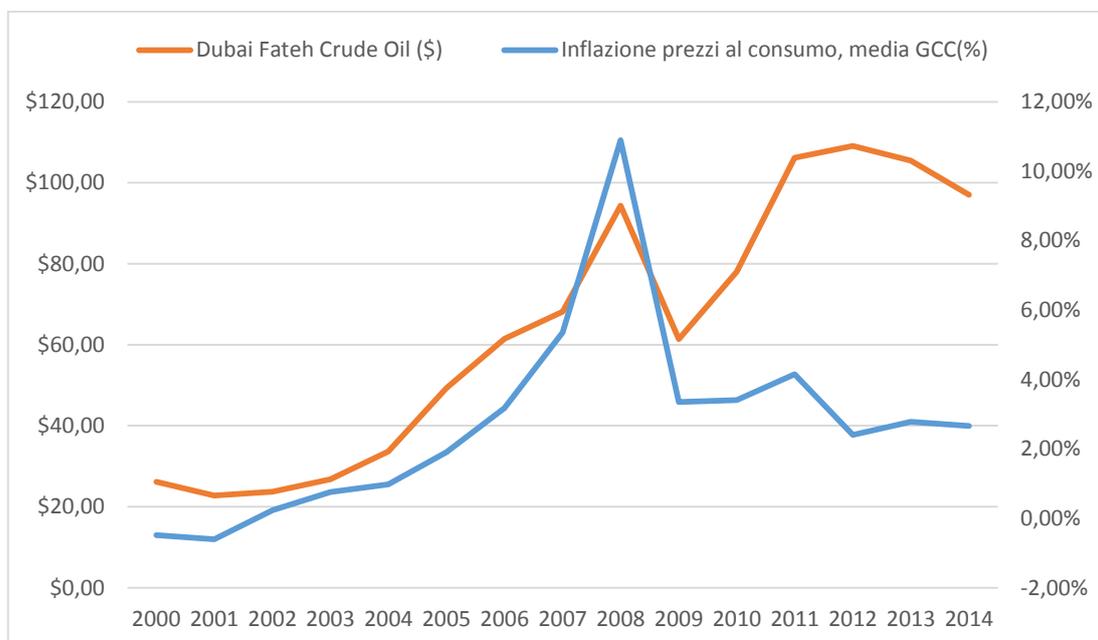


Figura 1.14 – Inflazione annua e prezzi del petrolio, 2000-2014 (Rielaborazione dell'autore su dati BP, World Data Bank, IMF).⁵²

Il rally dei prezzi del petrolio tra il 2004 e il 2008 ha portato ad un innalzamento dei livelli di inflazione dai valori negativi registrati nel 2001 a oltre il 10% nel 2008. Vi sono fattori comuni che hanno contribuito ad un generale aumento dei prezzi al consumo nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo:

- Forte domanda interna accompagnata da rapida crescita di credito e offerta monetaria.
- Colli di bottiglia nel settore produttivo causati dalla rapida espansione economica.
- Aumento dei prezzi dei beni di prima necessità e delle materie prime.

⁵² Media GCC ponderata per il PIL (PPA) di ciascun stato membro.

I costi crescenti per le importazioni, come risultato dell'aggancio delle valute del Golfo al dollaro americano, hanno anch'essi contribuito all'aumento dell'inflazione, alla luce del deprezzamento di quest'ultimo nel post-crisi.

I differenziali di inflazione tra i paesi del GCC affondano le proprie radici negli sviluppi del mercato immobiliare. L'ascesa dei prezzi in tale comparto, in particolar modo in Qatar e Emirati Arabi Uniti, è strettamente correlata alla regolamentazione di stampo liberale in tema di titolarità degli immobili da parte di soggetti esteri e al grande afflusso di lavoratori extra-GCC. La progettazione di importanti strutture in intervalli di tempo relativamente ristretti ha contribuito in maniera determinante all'aumento dei prezzi di case, uffici e altri edifici.

Il ruolo della politica monetaria nel contenimento delle pressioni inflazionistiche si è rivelato piuttosto limitato a causa dei prevalenti regimi di tassi di cambio vigenti nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Dal punto di vista valutario, il GCC è tradizionalmente caratterizzato dal comune orientamento delle politiche monetarie verso il dollaro statunitense (figura 1.15).

Cinque dei sei stati del Consiglio hanno *de facto* – e dal 2003 *de iure*, in seguito ad un concordato nel contesto dell'annunciato processo di integrazione monetaria – perseguito per decenni una politica di aggancio alla valuta americana. Solo il Kuwait si è dotato di un aggancio ad un paniere di valute non dichiarate, in ogni caso denominato in dollari e caratterizzato da limitate fluttuazioni rispetto a quest'ultimo. Dopo un breve periodo (2003-2007) di sperimentazione di affrancamento dal dollaro americano che avrebbe consentito al dinaro kuwaitiano un corridoio del +/- 3.5%, le pressioni inflazionistiche hanno costretto l'autorità monetaria a rivedere la sua strategia, tornando così nel 2007 al precedente aggancio ad un paniere di valute non dichiarate.

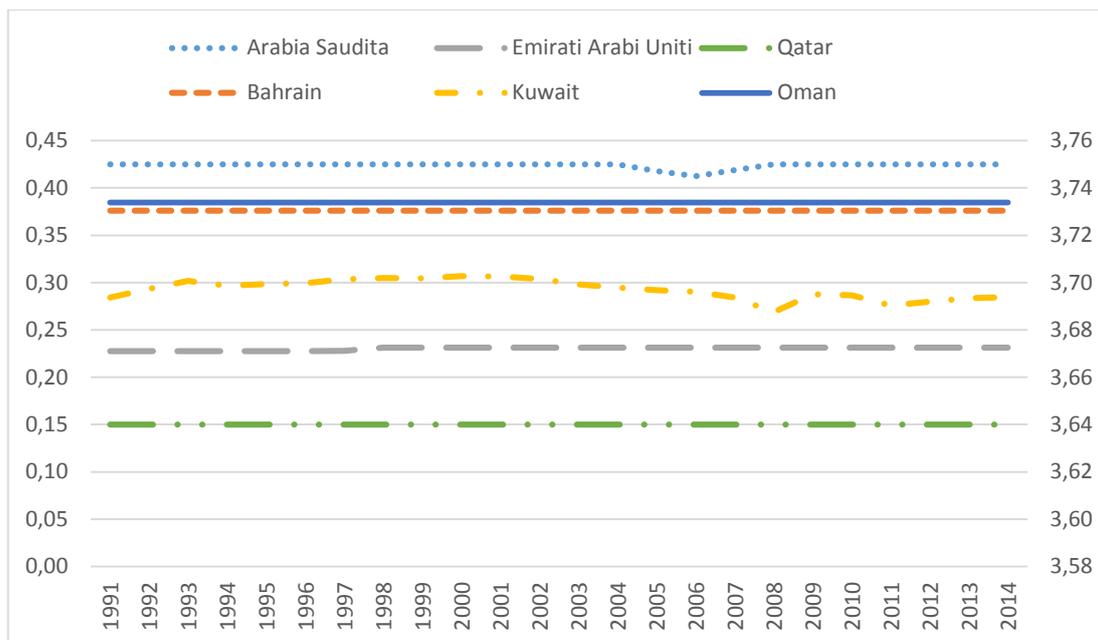


Figura 1.15 – Tassi di cambio delle valute nazionali GCC contro dollaro statunitense (fonte: World Data Bank).⁵³

La preferenza per l'ancoraggio esterno, specialmente nei confronti del dollaro, viene spiegato dal fatto che i ricavi da idrocarburi, costituenti la principale fonte di reddito da export per i paesi del GCC, sono denominati proprio nella valuta americana: l'aggancio ad essa favorisce la stabilizzazione dei flussi di esportazioni, nonché delle entrate fiscali. Inoltre, una buona parte degli asset esteri detenuti dalle nazioni del Consiglio sono denominati in dollari. La sicurezza derivante da un aggancio ad esso serve da scudo al valore di tali attività contro fluttuazioni negative dei tassi di cambio.

Sebbene una tale politica monetaria si sia rivelata fondamentale per la stabilizzazione economica dei paesi del Golfo e per il mantenimento di bassi livelli d'inflazione nel lungo periodo, molti studiosi si interrogano sull'appropriatezza di un tale regime di tassi di cambio. Una naturale conseguenza dell'aggancio al dollaro è rappresentata dall'esposizione delle ragioni di scambio alle variazioni

⁵³ Bahrain, Kuwait e Oman su asse sinistro. Arabia Saudita, Emirati Arabi Uniti e Qatar su asse destro.

della moneta statunitense contro altre importanti valute del mondo, in particolar modo dell'euro, a causa del grande quantitativo di importazioni provenienti dalla stessa area. È importante inoltre notare che l'ancoraggio implica che i tassi di interesse del GCC replichino quelli americani, sebbene i cicli economici dei paesi in questione possano divergere.

Le banche centrali dei paesi membri si trovano così impossibilitate ad utilizzare i tassi di interesse domestici per il controllo dell'inflazione. Ad evidenza di ciò vi è la diminuzione dei tassi di interesse avvenuta nel 2007 negli Stati Uniti che costrinse le banche centrali del GCC a tagliare i propri ai fini di mantenere la parità con il dollaro e scongiurare il pericolo di apprezzamenti delle monete nazionali.

A causa di tali restrizioni nell'utilizzo della politica monetaria, alcune nazioni del Consiglio provvedono al contrasto dell'inflazione con strumenti amministrativi e prudenziali: gli Emirati Arabi Uniti, il Qatar, l'Oman e il Bahrain hanno stabilito dei tetti massimi all'incremento annuo degli affitti, una delle primarie cause di innalzamento generale del livello dei prezzi. L'Arabia Saudita, nel dicembre 2007, ha annunciato l'introduzione di sussidi per alcuni generi alimentari. In aggiunta a tali misure, alcune banche centrali hanno incrementato i requisiti patrimoniali contestualmente al rafforzamento degli indici loan-to-deposit. L'efficacia di tali misure deve ancora essere pienamente testata; ciò che è certo è la necessità di considerare possibili effetti negativi nel processo di allocazione di risorse.

CAPITOLO II

Può il GCC rappresentare un'area valutaria ottimale?

2.1 La Teoria delle Aree Valutarie Ottimali (AVO)

La metodologia economica per la valutazione dell'appropriatezza di un'unione monetaria in una certa regione trae le sue origini dalla teoria delle Aree Valutarie Ottimali (AVO), sviluppata negli anni '60. La teoria venne originariamente postulata da Robert Mundell nel 1961; ulteriori contributi vennero forniti da McKinnon e Kenen rispettivamente nel 1963 e 1969. La teoria AVO afferma che vi è un trade-off tra i benefici derivanti dalla condivisione di una singola moneta tra paesi e i costi economici ad essa legati. Gruppi di nazioni con saldi legami commerciali beneficeranno dall'adozione di un'unica valuta attraverso l'eliminazione dei rischi connessi al tasso di cambio e dei costi di transazione. D'altro canto, la perdita della flessibilità in tema di regime di tassi di cambio come strumento di contrasto agli shock economici rappresenta il maggior svantaggio insito in un'unione monetaria: al di fuori di essa, quando un paese si trova ad affrontare uno shock esterno negativo e asimmetrico rispetto alle nazioni confinanti, una struttura di tassi di cambio flessibile rappresenta una valida opzione per il mantenimento dell'equilibrio nella bilancia dei pagamenti e dei livelli di occupazione (ad esempio, attraverso una svalutazione competitiva della valuta).¹ La teoria AVO afferma inoltre che il rispetto di determinati indicatori economici da parte dei futuri membri dell'unione monetaria contribuirà alla riduzione dei costi in cui questi incorreranno al momento dell'adozione della singola valuta.²

Un ulteriore criterio riguardante la diversificazione economica venne aggiunto da Kenen nel 1969: quanto più un insieme di paesi sia diversificato e le loro economie non particolarmente dipendenti da

¹ Mundell R. A., *A Theory of Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, Vol. 51, No. 4, settembre 1961, pp. 657-665.

² McKinnon R.I., *Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, Vol. 53, No. 4, settembre 1963, pp. 717-725.

specifici settori industriali o materie prime, tanto meno esso sarà soggetto a shock asimmetrici. Ciò è reso inoltre evidente dalla sincronizzazione dei cicli economici dei futuri membri: qualora vi sia un buon grado di correlazione tra le varie fasi, le nazioni godranno di una maggiore resilienza a eventuali periodi di crisi.³

Gli anni '90 e l'Unione Monetaria Europea hanno rappresentato ottime occasioni per l'applicazione della teoria delle aree valutarie ottimali e per trarre evidenze empiriche sull'effettiva fattibilità di progetti in tal senso. Alcune critiche, tuttavia, sono state avanzate da insigni studiosi sugli aspetti operativi dell'area euro e sulla possibilità per i suoi membri di rispettare gli stringenti requisiti imposti per l'adesione. Le ricerche di Paul Krugman sembrano indicare delle contraddizioni nella teoria delle aree valutarie ottimali relative al commercio interregionale e alla correlazione dei cicli economici. Secondo Krugman, il crescente commercio tra paesi porterebbe a una specializzazione della produzione che avrebbe come risultato un minor grado di correlazione tra il reddito di tali nazioni e i cicli economici, con risposte asimmetriche agli shock di offerta.⁴ Gli studi di Frankel e Rose, tuttavia, evidenziano una correlazione positiva tra l'intensità degli scambi commerciali bilaterali e i cicli economici: una maggior integrazione dal punto di vista del commercio porterebbe, secondo i due studiosi, redditi e cicli di business alla convergenza. Frankel e Rose concludono affermando che, nella valutazione dell'idoneità di una nazione all'entrata in un'unione monetaria, il commercio non può essere preso in considerazione indipendentemente dai cicli economici, ma entrambi

³ Kenen, P., *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*, in «Mundell R.A., Swoboda A., *Monetary Problems in the International Economy*», University of Chicago Press, Chicago, 1969.

⁴ Krugman P., *Lessons of Massachusetts for EMU*, in «Giavazzi F., Torres F., *The Transition to Economic and Monetary Union in Europe*», Cambridge University Press, New York, 1993.

devono essere assunti come endogeni alla formazione di un'adeguata policy di un'unione monetaria.⁵

L'endogeneità di cui Frankel e Rose parlano ha in qualche modo delegittimato le basi fondamentali della teoria AVO, asserendo che, sebbene una nazione non sia adatta ex-ante a prendere parte a un'unione monetaria, lo sarà ex-post attraverso appositi aggiustamenti macroeconomici. Sebbene i cicli economici non siano sincronizzati nel periodo pre-unione, essi lo saranno in un successivo momento.

Il singolo affidamento sulla teoria dell'endogeneità da parte dei membri di un'area con singola valuta, tuttavia, potrebbe essere visto come un atto di fede. Barriere culturali alla mobilità del lavoro o una pressoché identica composizione dell'export – può accadere ad esempio nel caso di esportazioni prevalentemente composte da un singolo bene come il petrolio –porrebbero degli ostacoli alla crescita del commercio interregionale.

2.2 Commercio interregionale

La classica analisi dei livelli di scambi intra-GCC evidenzia un commercio debole, in particolar modo se comparato a quello dell'Unione Monetaria Europea. Nel 2012 gli scambi tra i paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo ammontava a circa il 9% di tutto il commercio nella regione: una cifra di gran lunga minore rispetto a quella presentata dall'area euro. Misurando il valore degli scambi interregionali rispetto al PIL, il GCC evidenzia di nuovo la sua debolezza. Prima dell'integrazione monetaria, nel 1998 l'eurozona si

⁵ Frankel J.A., Rose A.K., *Estimating the effect of currency unions on trade and output*, NBER Working Paper No. 7857, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2000.

attestava sul 12.8%,⁶ mentre nel Consiglio lo stesso quoziente mostrava un deludente 2.7% nel 2006.⁷

Storicamente, le similarità tra le strutture commerciali dei paesi del GCC e la sovrapposizione tra beni e servizi offerti e richiesti non ha permesso uno sviluppo degli scambi tra tali paesi.

È necessario, tuttavia, prestare attenzione nel trarre conclusioni da tali dati a causa dell'effetto distorsivo dei prezzi del petrolio sul valore effettivo degli scambi commerciali nei paesi del Consiglio. Risulta più utile, pertanto, esaminare il commercio intra-GCC in rapporto al PIL e agli scambi totali che ivi avvengono, senza considerare il commercio di idrocarburi. Così facendo, gli scambi interregionali rispetto al PIL della regione (escludendo per entrambi il commercio di idrocarburi) ammonterebbero a circa il 5%.⁸

È possibile concludere quindi che l'esclusione del petrolio e altre materie prime dai calcoli evidenzia una maggior significatività dei commerci intra-GCC, come è possibile notare in tabella 2.1.

I risultati indicano un'importanza non marginale del commercio intra-GCC, in particolar modo per le piccole e medie imprese della regione. È ragionevole inoltre ritenere che le cifre siano destinate a crescere nel breve periodo.

⁶ Bayoumi T., Mauro P., *The Suitability of ASEAN for a regional currency arrangement*, IMF Working Paper No. 99/162, International Monetary Fund, Washington D.C., dicembre 1999.

⁷ IMF, *Direction of Trade Statistics Yearbook 2007*, International Monetary Fund, Washington D.C., 2007.

⁸ Rutledge E.J., *Monetary Union in the Gulf. Prospects for a Single Currency in the Arabian Peninsula*, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2009, p. 40.

		1990	1995	2000	2001	2002	2003
Arabia Saudita	Import	11,60%	25,50%	16,50%	15,00%	17,40%	20,00%
	Export	1,80%	2,70%	3,60%	3,90%	4,60%	4,40%
Bahrain	Import	28,80%	21,40%	25,00%	27,50%	29,70%	37,50%
	Export	9,50%	13,30%	14,70%	14,40%	15,00%	16,10%
E.A.U.	Import	34,70%	32,20%	21,90%	19,90%	20,20%	15,80%
	Export	6,30%	5,00%	4,50%	4,80%	5,40%	5,00%
Kuwait	Import	28,30%	3,80%	3,70%	5,50%	5,40%	5,40%
	Export	6,80%	9,70%	11,50%	11,20%	11,00%	11,40%
Oman	Import	56,80%	50,40%	51,70%	47,00%	49,50%	50,90%
	Export	27,00%	28,70%	33,20%	33,20%	33,20%	27,80%
Qatar	Import	29,60%	18,10%	13,20%	8,30%	13,10%	9,70%
	Export	8,60%	10,20%	14,90%	12,20%	15,40%	14,90%
GCC	Import	16,90%	16,90%	16,80%	16,10%	18,10%	16,30%
	Export	5,40%	6,60%	7,50%	7,70%	8,40%	7,80%

Tabella 2.1 – Commercio intra-GCC, esclusi idrocarburi (fonte: IMF, 2004)

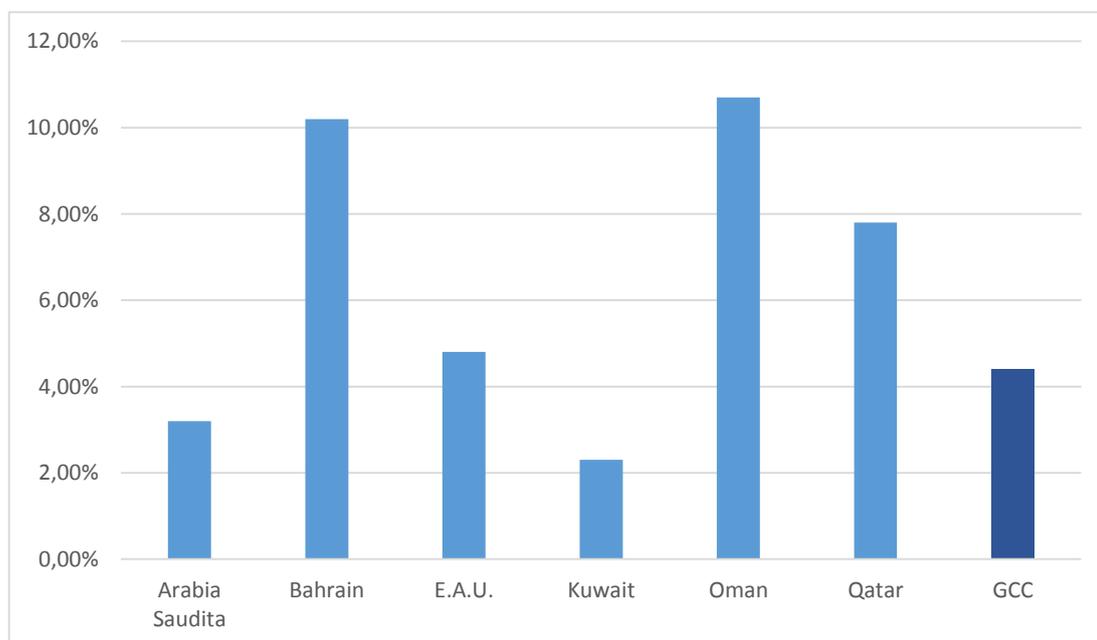


Figura 2.1 – Commercio intra-GCC in percentuale del PIL –idrocarburi esclusi per entrambe le misure-, 2003 (fonte: UN-ESCWA)

Il commercio interregionale risulta poi maggiormente significativo per alcuni stati del Consiglio di Cooperazione del Golfo come il Bahrain, l'Oman e il Qatar: ciò influenzerà direttamente la distribuzione dei costi e benefici di un'unione monetaria tra i paesi membri. In particolar modo, le deboli relazioni commerciali tra Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti, le due più grandi economie del GCC, rappresentano una problematica ancora in corso di risoluzione per l'adozione di una moneta unica. Sotto questo punto di vista, l'area del GCC ancora fatica a rispettare i requisiti di base previsti dalla teoria delle aree valutarie ottimali, così come venne classicamente definita da Robert Mundell.⁹

2.3 Mobilità professionale

Il mercato del lavoro dei paesi membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo è caratterizzato da una spiccata segmentazione. In tal senso, due distinti mercati possono essere delineati all'interno di ciascuno stato: un mercato nazionale e un mercato composto da lavoratori provenienti da paesi extra-GCC. Entrambi i gruppi presentano un diverso grado di mobilità e vischiosità dei salari. Un buon grado di mobilità professionale all'interno di un'unione monetaria è di fondamentale importanza in quanto, senza un regime di cambi flessibili per il contrasto degli shock asimmetrici, l'onere del mantenimento della piena occupazione ricadrà sui mercati del lavoro nazionali e sulla capacità dei salari di aggiustarsi conseguentemente. Se da un lato la teoria classica delle aree valutarie ottimali afferma che tanto più una regione sarà caratterizzata da mobilità del lavoro, tanto più essa sarà adatta all'adozione di una moneta unica, l'eurozona dimostra che relativi bassi livelli di mobilità professionale

⁹ Rutledge E.J., *Monetary Union in the Gulf. Prospects for a Single Currency in the Arabian Peninsula*, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2009, p. 42.

non costituiscono una barriera alla costituzione di un'area monetaria comune.¹⁰

2.3.1 La forza lavoro "expat"

La vasta maggioranza della forza lavoro del Consiglio di Cooperazione del Golfo (62%) è composta da non cittadini, con un minimo del 49.5% in Arabia Saudita e un massimo del 90% negli Emirati Arabi Uniti (tabella 2.2). La forza lavoro proveniente da altri paesi è per sua natura mobile. Ciò è dimostrato da due fatti concatenati: la maggior parte degli "expat" lavora nel settore privato, inoltre durante gli anni della vertiginosa crescita dei prezzi del petrolio, i salari sono aumentati di pari passo con i livelli d'inflazione. Ciò indica di per sé un alto grado di mobilità nel mercato del lavoro e flessibilità.

	Forza lavoro totale		Settore pubblico		Settore privato	
	Cittadini	"Expat"	Cittadini	"Expat"	Cittadini	"Expat"
Arabia Saudita	50.5%	49.5%	91.3%	8.7%	45.3%	54.7%
Bahrain	36.1%	63.9%	90.8%	9.2%	28.6%	72.4%
E.A.U.	10.4%	89.6%	27.4%	72.6%	1.3%	98.7%
Kuwait	16.9%	83.1%	74.6%	25.4%	2.7%	97.3%
Oman	28.7%	71.3%	80.5%	19.5%	15.5%	84.5%
Qatar	44.8%	55.2%	52.8%	47.2%	17.0%	83.0%
GCC	38.3%	61.7%	72.3%	27.7%	31.7%	68.3%

Tabella 2.2 – Composizione della forza lavoro nel Consiglio di Cooperazione del Golfo, 2006 (fonte: World Data Bank)

¹⁰ Soltwedel R. et al., *EMU challenges European labour markets*, IMF Working Paper 99/131, International Monetary Fund, Washington D.C., 1999.

2.3.2 La forza lavoro nazionale

Nonostante la libertà di ottenere un impiego in altri stati membri, vi sono pochi dati a sostegno della mobilità del lavoro per i cittadini del GCC. Una lingua condivisa e molti altri tratti in comune non bastano perché una combinazione di fattori economici e sociali non impedisca una maggiore mobilità della forza lavoro nazionale. In parte, caratteristiche culturali come forti legami familiari giocano un ruolo importante in tal senso. In un sondaggio effettuato sui giovani residenti della regione di Al Hassa, in Arabia Saudita, si evince che oltre il 90% desidera lavorare nella zona in cui è sempre vissuto; solo una piccola percentuale è disposta a considerare l'opzione di lavorare all'estero.¹¹

Le rigidità affliggenti la forza lavoro nazionale non si manifestano solo nei bassi livelli di mobilità tra i paesi membri, ma anche in quelli tra settore pubblico e privato. Il settore pubblico è stato tradizionalmente il principale datore di lavoro dei cittadini del Golfo e, ancora oggi, impiega circa il 72% del totale dei residenti. La popolarità della pubblica amministrazione risiede negli ingenti stipendi e bonus, ben al di sopra della media del settore privato. Ad ogni modo, le ambizioni dei cittadini desiderosi di ottenere un posto pubblico nel proprio paese risultano alquanto irrealistiche: anni di forte crescita demografica hanno generato una piramide sociale in cui, in media, il 28% della popolazione è al di sotto dei quindici anni (in Europa, solo il 17%). I nuovi cittadini entranti nel mercato del lavoro vengono stimati in 210mila l'anno.¹² Risulta pertanto insostenibile dal punto di vista fiscale e produttivo che la pubblica

¹¹ Bosbait M., Wilson R., *Education, school to work transitions and unemployment in Saudi Arabia*, Middle Eastern Studies, Vol. 41, No. 4, Routledge, Abingdon-on-Thames, luglio 2005, pp. 533-545.

¹² Girgis M., *The GCC factor in future Arab labour migration*, Atti da: «4th Mediterranean Development Forum», Ammam, ottobre 2002.

amministrazione continui a garantire l'impiego ai cittadini in procinto di affacciarsi sul mondo del lavoro. La soluzione a tali problemi è in corso di risoluzione da parte dei governi dei paesi del GCC, che studiano il modo per incoraggiare i propri cittadini a rivolgersi al settore privato: quote riservate e incremento dei costi d'impiego di personale estero sono solo due delle soluzioni approntate dagli stati membri.

2.4 Integrazione dei mercati di capitali

La prima formulazione della teoria delle aree valutarie ottimali non prende specificamente in considerazione il ruolo del *risk-sharing*, della diversificazione di portafoglio o dell'integrazione dei mercati di capitali. Mundell, tuttavia, espande i fattori alla base del suo studio nel 1973:¹³ un alto grado d'integrazione tra i mercati di capitali permetterebbe ai membri di un'unione monetaria di "rivendicare" vicendevolmente parte dell'output degli altri membri, proteggendosi così da eventuali shock asimmetrici. Da ciò segue che se uno degli stati membri venisse colpito da una crisi economica, il reddito derivante da asset detenuti presso i partner dell'unione che non hanno subito effetti negativi dalla congiuntura servirebbe a limitare i danni provocati dalla crisi, permettendo così ai consumi di risentirne in maniera minore.

Se da un lato la dipendenza dal petrolio delle economie del GCC porterebbe i mercati di capitali della regione ad affrontare gli stessi shock risultanti da variazioni nei prezzi del greggio, dall'altro molti studi suggeriscono la presenza di potenziali benefici in tema di *risk-sharing* derivanti dalla diversificazione di portafoglio. Hammoudeh e Kyongwood, ad esempio, evidenziano nel lungo termine una debole

¹³ Mundell R.A., *Uncommon arguments for common currencies*, in «Johnson H.G., Swoboda A.K., *The Economics of Common Currencies*», Harvard University Press, Cambridge, 1973.

correlazione tra i rendimenti dei mercati del GCC e variazioni dei prezzi del petrolio.¹⁴ L'eurozona indica che l'integrazione dei mercati di capitali è in parte endogena al processo stesso di unione monetaria. A tal riguardo, in seguito al lancio dell'euro, i mercati dei suoi membri beneficiarono di una maggior integrazione.¹⁵

2.4.1 Investimenti di portafoglio intra-GCC e settore bancario

Storicamente, la maggior parte dello stock di capitale del GCC è stato investito fuori dalla regione, in particolar modo in asset statunitensi. Dal 2000, tuttavia, una combinazione di fattori ha portato ad una maggiore ritenzione di capitali nel GCC e a nuove opportunità in tema di diversificazione e integrazione dei mercati di capitali. Al di là dello stimolo fornito dall'accumulo di ingente liquidità dovuto alla crescita dei prezzi del greggio, la positiva performance dei mercati viene attribuita ad un nuovo "home bias" (la tendenza degli investitori ad investire nei mercati domestici, non curanti dei benefici derivanti da una diversificazione internazionale dei portafogli), in seguito agli attacchi terroristici dell'11 settembre 2001, al congelamento di alcuni investimenti sauditi negli Stati Uniti e alle riforme strutturali intraprese dai governi del Consiglio di Cooperazione del Golfo.¹⁶

Nonostante una notevole battuta d'arresto nel 2006, la capitalizzazione dei mercati del GCC è più che quintuplicata tra il 2000 e il 2007, passando da \$117 miliardi a \$716 miliardi (figura

¹⁴ Hammoudeh S., Kyongwood C., *Volatility regime-switching and linkage among GCC stock markets*, Atti da: «ERF 11th Annual Conference», Economic Research Forum, Il Cairo, 2005.

¹⁵ Bernanke B., *Euro at five: ready for a global role?*, Institute for International Economics Conference, Washington D.C., 26 febbraio 2004.

¹⁶ Al Hassan A. et al., *IPO behaviour in GCC countries: goody-two shoes or bad-to-the-bone?*, IMF Working Paper 07/149, International Monetary Fund, Washington D.C., luglio 2007.

2.2). Nello stesso intervallo di tempo i listini azionari sono aumentati del 90%, da appena 333, a 631 società quotate. Questa recente crescita e il reciproco coinvolgimento degli stati membri del GCC nei rispettivi mercati azionari hanno rafforzato il ruolo del *risk-sharing* derivante dalla diversificazione di portafoglio interregionale, portando così benefici ad un'eventuale unione monetaria.

Nonostante gli sforzi legislativi di ciascun paese membro in tema di apertura dei mercati di capitali ad investimenti provenienti da altri stati del GCC, risulta difficile verificare empiricamente l'effettivo ammontare di investimenti interregionali di portafoglio a causa della mancanza di dati sui flussi di capitali tra gli stati del Consiglio. Ad ogni modo, l'evidenza aneddotica può guidarci alla valutazione dello stato dell'integrazione dei mercati: negli ultimi anni sono stati avviati numerosi fondi d'investimento operanti su tutta la regione dando così l'opportunità agli investitori e risparmiatori degli stati membri di diversificare i rischi.¹⁷ Nel 2005, i giornali specializzati parlavano di "aerei pieni di cittadini sauditi" in viaggio verso gli Emirati Arabi Uniti per sottoscrivere le azioni di Dana Gas in previsione della sua offerta pubblica iniziale.¹⁸

¹⁷ Rutledge E.J., *Monetary Union in the Gulf. Prospects for a Single Currency in the Arabian Peninsula*, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2009, p. 48.

¹⁸ Carvalho S., *GCC Investors to pump 1.5b riyals into new Saudi economic city*, da «Gulf News», Dubai, 4 luglio 2006.

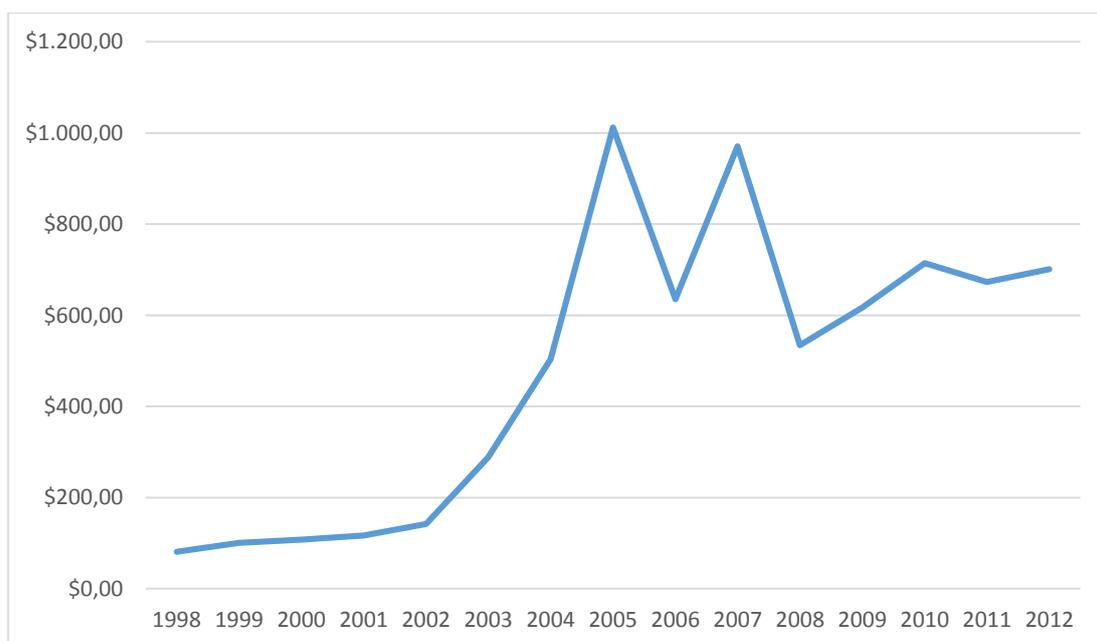


Figura 2.2 – Capitalizzazione (\$mld) dei mercati azionari del GCC, (fonte: World Data Bank)

Un ulteriore indicatore dell'integrazione dei mercati di capitali all'interno della regione è rappresentato dai *cross-listing* sui mercati azionari del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Nel 2010 le società le cui azioni venivano scambiate in due mercati erano 24, ovvero solo il 4% delle circa 600 società quotate sui mercati Arabia Saudita, Bahrain, Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Oman e Qatar. Nonostante questo dato, le operazioni di *cross-listing* sono cresciute del 50% tra il 2000 e il 2012.

In tema di coordinamento istituzionale e regolamentare, i mercati azionari del GCC hanno mostrato minori progressi. I paesi membri del Consiglio sono caratterizzati da sistemi differenti con alti costi di transazione che frenano il flusso di capitali tra paesi. L'armonizzazione delle strutture legislative in ambito economico-finanziario è essenziale per una maggiore integrazione e risulterebbe più efficiente se intrapresa a livello sovranazionale da un'autorità di regolamentazione regionale. Quest'ultima rappresenta uno dei principali obiettivi dell'accordo economico del 2001, ma, come è evidente, poche azioni sono state finora intraprese per il

raggiungimento di un *level playing field* nel Consiglio di Cooperazione del Golfo.

Passando alla disamina dei mercati obbligazionari, questi appaiono sottosviluppati, ma caratterizzati da un grande potenziale di espansione. L'interesse nei confronti della finanza islamica, in particolar modo delle emissioni *shari'ah-compliant* e dei *sukuk*, è rapidamente aumentato negli ultimi anni. I mercati del GCC stanno rapidamente sottraendo a Kuala Lumpur lo scettro di centro globale per l'emissione e la successiva contrattazione di titoli islamici. Nella prima metà del 2014, le società e i governi del Golfo hanno emesso in totale \$22 miliardi in bond islamici¹⁹: un dato sorprendente se comparato agli \$11 miliardi emessi in totale tra il 2000 e il 2006.²⁰ L'integrazione del settore bancario *retail* regionale è ancora debole, con soli pochi istituti che aprono filiali e succursali nei paesi limitrofi. Dal 1980 poche sono state le autorizzazioni ad intraprendere l'attività bancaria concesse a nuovi intermediari. Le banche nazionali venivano protette dalla competizione regionale e internazionale da un forte protezionismo che ha permesso loro di accumulare ingenti ricchezze. Al summit del 1997, tuttavia, i governi del GCC hanno siglato un accordo per l'apertura delle rispettive economie al mercato bancario regionale e per la formazione della "Gulf Network of the National Automated Teller Machines": l'associazione che riunisce gli operatori del circuito ATM nella regione. Su pressione dell'Organizzazione Mondiale del Commercio, il settore bancario del GCC nel 2004 si apriva gradualmente alla competizione regionale e internazionale. A tal proposito, nello stesso anno, la National Bank

¹⁹ Thomson Reuters, *Middle Eastern DCM Analysis*, First Half 2014.

²⁰ Rutledge E.J., *Monetary Union in the Gulf. Prospects for a Single Currency in the Arabian Peninsula*, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2009, p. 49.

of Kuwait, la Emirates NBD e la bahreinita Gulf International Bank aprivano le prime filiali a Riyadh.²¹

2.5 Sincronizzazione economica

Un ampio spazio è stato riservato agli aspetti dell'integrazione e della diversificazione economica nel primo capitolo. Il criterio finale che deve essere preso in considerazione nella valutazione della fattibilità di un'unione monetaria nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo è, tuttavia, rappresentato dal grado di sincronizzazione economica tra i suddetti stati, ovvero la misura in cui i loro cicli economici tendono a variare insieme in un orizzonte di lungo periodo. I futuri membri dell'unione monetaria potranno essere ritenuti sincronizzati nel momento in cui essi risponderanno simmetricamente agli shock simmetrici. Secondo la teoria classica delle aree valutarie ottimali, tanto più le economie dei paesi che adotteranno la moneta unica non sono sincronizzati, ovvero sono soggetti a shock asimmetrici e/o rispondono asimmetricamente a tali shock, tanto meno essi saranno adatti a formare un'unione valutaria. In questo caso, una struttura variabile dei tassi di cambio rappresenta il miglior strumento per la risoluzione di tali problematiche.²²

Se da un lato la simile struttura delle economie del GCC ha portato molti studiosi a intravedere una certa sincronizzazione tra esse, dall'altro l'inomogeneità e i differenti livelli di diversificazione (figura 1.8) minano l'abilità di tali paesi a rispondere simmetricamente a shock petroliferi. Un ulteriore fattore influenzante il grado di

²¹ Wilson R.J.A., *Exchange rate issues for Muslim economies*, Atti da: «International Seminar on Macroeconomics in Islamic Perspective», International Islamic University, Kuala Lumpur, settembre 2004.

²² Mundell R. A., *A Theory of Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, Vol. 51, No. 4, settembre 1961, pp. 657-665.

sincronizzazione economica del GCC è rappresentato dall'integrazione dei paesi attraverso i commerci. Più forti sono i legami commerciali tra essi, più alta sarà la sincronizzazione dei loro cicli economici.²³

Ad oggi, solo pochi ricercatori hanno impiegato tecniche econometriche per la valutazione del grado di sincronizzazione delle economie del GCC, tuttavia i risultati suggeriscono che i paesi del Consiglio siano dotati di tale caratteristica, seppur con alcune differenze. Ciò è ravvisabile nelle pubblicazioni di Laabas e Limam. Gli autori ricercano la sincronizzazione dei paesi membri per mezzo dello studio delle fluttuazioni dei loro tassi di cambio reali, considerati *proxy* di alcune variabili macroeconomiche sottostanti. Laabas e Liman concludono affermando che, genericamente, i tassi di cambio reali nel GCC condividono gli stessi andamenti, seppur con differenze che devono essere prese in considerazione: Oman e Emirati Arabi Uniti evidenziano una minor velocità di aggiustamento nel lungo periodo e, quindi, una risposta più difficoltosa agli shock petroliferi. Secondo gli autori «l'Oman risulterebbe come il paese più penalizzato dall'adozione di una moneta unica.»²⁴

Uno studio condotto da Darrat e Al-Shamsi sottolinea un trend comune di lungo periodo in cinque variabili economiche dei paesi del GCC: PIL reale, tassi di inflazione, tassi di cambio, base e offerta di moneta. All'indomani di uno shock economico potrebbero presentarsi divergenze di breve periodo; nel lungo periodo, tuttavia, gli stati torneranno sul sentiero verso l'equilibrio nel lungo periodo. Gli autori concludono sostenendo che non vi siano ostacoli economici ad un incremento dell'integrazione tra i paesi del Consiglio di Cooperazione

²³ Frankel J.A., Rose A.K., *Estimating the effect of currency unions on trade and output*, NBER Working Paper No. 7857, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2000.

²⁴ Laabas B., Limam I., *Are GCC Countries Ready for Currency Union?*, Arab Planning Institute, Kuwait City, Aprile 2002, p. 24.

del Golfo, e che gli impedimenti che hanno rallentato tale processo sono ascrivibili alla sfera socio-politica di ciascuna nazione.²⁵

Anche Kamar e Ben Naceur studiano i tassi di cambio reali nel GCC. Gli autori esaminano le determinanti economiche comuni di tali misure identificando quattro variabili: offerta di moneta, disavanzo primario, spesa pubblica e import in percentuale del PIL. Tutte sembrano avere un impatto sui tassi di cambio reali dei paesi del Consiglio. Gli studiosi evidenziano inoltre che vi sono sufficienti elementi per ritenere una convergenza di lungo periodo realizzabile, tuttavia Oman e Emirati Arabi Uniti presentano ancora elementi di divergenza. Gli autori concludono auspicando una maggiore coordinazione ed integrazione tra politiche fiscali e monetarie; in particolar modo, Kamar e Naceur ravvisano la necessità della creazione di una banca centrale del Golfo per l'implementazione di riforme monetarie e gestione della liquidità a livello regionale.²⁶

²⁵ Darrat A.F., Al-Shamsi F., *On the path of integration in the Gulf region*, Applied Economics, Vol. 37, No. 9, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2005, p. 1061.

²⁶ Kamar B., Ben Naceur S., *GCC Monetary Union and the Degree of Macroeconomic Policy Coordination*, IMF Working Paper No. 07/249, International Monetary Fund, Washington D.C., 2007.

2.6 In che misura il Consiglio di Cooperazione del Golfo rappresenta un'area valutaria ottimale?

Sebbene i paesi del GCC abbiano percorso molta strada verso il rispetto dei criteri per la formazione di un'area valutaria ottimale, il processo di integrazione e convergenza non può essere considerato sufficiente in tal senso. Tale conclusione, tuttavia, non rappresenta il deragliamento dell'unione monetaria dei paesi del Golfo. Prima del 1999, le economie europee erano comunemente considerate inadatte alla formazione di un'area valutaria ottimale, inoltre molti criteri alla base di essa si sono dimostrati come endogeni al processo di unione monetaria. In ogni caso, l'implementazione di un mercato comune rappresenta il primo passo verso il rispetto dei requisiti economici dettati da Robert Mundell.

Evidenze empiriche suggeriscono che il commercio intra-GCC sia più significativo di quanto spesso si pensi, in particolar modo quando gli scambi di idrocarburi vengono esclusi dalle analisi. I risultati mostrano tuttavia un insufficiente livello di scambi commerciali perché venga rispettato tale requisito nella teoria AVO. La spinta alla diversificazione economica dei paesi del GCC, tuttavia, fa presumere un crescente livello di scambi intra-GCC nel futuro.

Al momento, il GCC appare meglio posizionato in termini di mobilità nel mercato del lavoro grazie alle poche barriere legislative e al grande numero di lavoratori "expat" nella regione. L'implementazione di politiche nazionalistiche in ambito lavorativo, tuttavia, potrebbe erodere nel futuro i progressi compiuti dai paesi in ambito di mobilità.

Analizzando i mercati di capitali nella regione, risulta chiaro che il Consiglio di Cooperazione del Golfo si stia muovendo nella giusta direzione, con efficaci iniziative volte alla promozione degli investimenti *cross-border* da parte dei cittadini.

Le economie del GCC risultano ancora poco diversificate, ma ciò non determina l'inadeguatezza della regione al processo di unificazione valutaria. È importante che la diversificazione avvenga a livello statale, non regionale, in modo da incrementare la competizione dei paesi membri, in particolar modo nel settore petrolchimico, siderurgico, finanziario e turistico.

Passando alla sincronizzazione dei cicli economici, gli stati del Consiglio appaiono essere ben coordinati nel lungo periodo. La maggior parte delle ricerche econometriche mostra, tuttavia, delle anomalie per il Kuwait, Oman e Emirati Arabi Uniti, i quali faticano ad aggiustare le proprie economie agli shock economici, soprattutto per ciò che concerne il prezzo del greggio. Come accadde per l'Europa, gli studi indicano un GCC a due velocità laddove gli shock in un gruppo di membri *core* appaiono maggiormente correlati rispetto a quelli coinvolgenti un gruppo più periferico.

L'abilità degli stati del GCC di formare con successo un'unione monetaria dipenderà più dai preparativi in ambito politico, fiscale, finanziario e in generale economico, che dalla loro aderenza strutturale ai requisiti descritti dalla teoria classica delle aree valutarie ottimali. È necessario tuttavia considerare che la mancanza di una volontà politica nel riconoscere chi sopporterà i costi e chi trarrà benefici da un'unione monetaria, potrà inesorabilmente influenzare l'utilità di una valuta unica percepita dai leader dei paesi membri e, quindi, il loro impegno nel progetto. Il prossimo capitolo aiuterà a capire qualora l'unione monetaria rappresenti un obiettivo politico condiviso, insieme alla definizione di ulteriori prerequisiti per l'adozione della singola valuta nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo.

CAPITOLO III

Requisiti istituzionali, fiscali, monetari e politici per l'unione monetaria nel Consiglio di Cooperazione del Golfo

3.1 Il GCC verso l'Unione Monetaria

All'attenta valutazione dell'adeguatezza economica del Consiglio di Cooperazione del Golfo a formare un'unione monetaria e del rispetto dei requisiti principali dettati dalla teoria delle aree valutarie ottimali, segue l'analisi dei requisiti istituzionali, fiscali, monetari e politici per l'adozione di una singola valuta. Mentre la teoria AVO tende ad assumere un orizzonte di valutazione di lungo periodo, i fattori relativi ad un'adeguata policy economica discussi in questo capitolo verranno analizzati in un'ottica di breve termine: un tempo adeguato alla loro implementazione. Tali prerequisiti divennero evidenti solo successivamente all'adozione della moneta unica in Europa; per questo motivo essi possono essere definiti "criteri europei".

I leader delle nazioni del Consiglio riconoscono l'influenza dell'esperienza europea nel processo decisionale relativo alla moneta unica nel Golfo. Il sovrano dell'Arabia Saudita, Re Abdullah, a tal proposito disse che «l'esempio europeo è un modello da seguire».¹ La Banca Centrale Europea ha fornito consulenze al segretariato generale del GCC e i governatori delle banche centrali del Golfo hanno provvisoriamente accettato parametri di convergenza basati sul trattato di Maastricht. Alla luce delle grandi differenze economiche, istituzionali, culturali, legislative e politiche ci si interroga, tuttavia, sull'effettivo improntamento a canoni europei dell'unione monetaria nel Golfo.

Mentre molte ricerche focalizzano la propria attenzione sui necessari prerequisiti economici del GCC per l'adozione della moneta unica (si

¹ Al-Saud A.A., *Address to the Gulf Cooperation Council*, Middle East Policy, Vol. 9, No. 1, The Middle East Policy Council, Washington D.C., marzo 2002.

vedano gli studi di Fasano² nel 2003 e Sturm e Siegfried³ nel 2005), in pochi si soffermano sulle condizioni politiche nel contesto della regione. Questo capitolo ha lo scopo di analizzare le implicazioni sia economiche che politiche associate alle riforme necessarie per la formazione dell'unione monetaria.

3.2 Organizzazione istituzionale

Le istituzioni sovranazionali giocano un ruolo di fondamentale importanza in un'unione monetaria, fungendo da promotori della coesione tra i paesi membri e assicurando il buon funzionamento del sistema monetario e creditizio e la credibilità della moneta unica sul mercato. Nel caso europeo, tali enti hanno assunto un'importanza pivotale nel processo di integrazione: senza istituzioni pan-europee come la Commissione Europea e l'Istituto Monetario Europeo, l'eurozona oggi non sarebbe una realtà.⁴

La caratteristica di stato redditiero che permea il GCC ha in qualche misura rallentato lo sviluppo di un efficace framework istituzionale forte e indipendente.⁵ Il segretariato generale risulta essere la più importante istituzione sovranazionale della regione, ma viene generalmente considerato privo di un'effettiva autonomia e di poteri legislativi. Le monarchie degli stati del Consiglio di Cooperazione del

² Fasano U. et al., *Monetary Union Among Member Countries of the Gulf Cooperation Council*, IMF Occasional Paper 223, International Monetary Fund, Washington D.C., 2003.

³ Sturm M., Siegfried N., *Regional Monetary Integration in the Member States of the Gulf Cooperation Council*, ECB Occasional Paper No. 31, Banca Centrale Europea, Francoforte, giugno 2005.

⁴ Leblond P., *Completing the Maastricht contract: institutional handicraft and the transition to European Monetary Union*, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 42, No. 3, The Academic Association for Contemporary European Studies, Bilbao, 2004, pp. 553-572.

⁵ Al-Qudsi S.S., *Unemployment evolution in the GCC economies: its nature and relationship to output gaps*, *Labour Market Studies*, Center for Market Research and Information, University of Calgary, Calgary, giugno 2006.

Golfo si sono dimostrate finora incapaci di istituire enti di vitale importanza come un ufficio statistico comune o una singola banca centrale, mentre il giorno del lancio del mercato unico del Golfo continua ad essere posposto a causa dei ritardi nel completamento dell'unione doganale dovuti alla firma da parte di Bahrain e Oman di accordi di libero scambio con gli Stati Uniti.

3.2.1 Una banca centrale per il GCC

Un'unione monetaria richiede una singola politica monetaria, quindi decisioni univoche in tema di tassi di interesse basate sulle condizioni economiche dell'intero blocco economico. È quindi un'idea assodata che l'istituzione di una banca centrale sovranazionale sia alla base della fattibilità e, in seconda battuta, della sostenibilità di una moneta unica. Una singola banca centrale implica che «le decisioni su una singola politica monetaria e sui tassi di interesse siano centralizzate».⁶

Il GCC decise preliminarmente di mantenere le rispettive banche centrali e riunire i governatori in incontri periodici per decidere sulle questioni economiche e monetarie, piuttosto che creare un singolo istituto sovranazionale. A seguito di consultazioni con la Banca Centrale Europea, il GCC optò in seguito per la creazione di un organo centralizzato. Questo processo presuppone la rinuncia da parte degli stati membri di autonomia monetaria, la concessione di un singolo mandato ad un'unica entità e l'implementazione di una struttura organizzativa e legislativa. Il dibattito, tuttavia, sembra incentrato sulla scelta dell'ubicazione della nuova banca centrale.

⁶ Sturm M., Siegfried N., *Regional Monetary Integration in the Member States of the Gulf Cooperation Council*, ECB Occasional Paper No. 31, Banca Centrale Europea, Francoforte, giugno 2005.

Attualmente, incontri biennali sono l'unico modo in cui la cooperazione tra le istituzioni monetarie del GCC si rende più evidente.

Al fine di implementare un'unione monetaria sul modello di quella europea, importanti decisioni a livello regionale devono essere prese per ciò che concerne la redistribuzione dei proventi da signoraggio e la gestione delle riserve di valuta estera. Un ostacolo a tale processo decisionale è rappresentato dalla ripartizione dei diritti di voto. Nell'eurozona, ad ogni paese vennero assegnati pari diritti di voto a prescindere dalla sua potenza economica. Il peso dell'Arabia Saudita all'interno del GCC, tuttavia, risulta essere ben maggiore rispetto a quello della Germania in Europa: la sua massa economica quasi eguaglia la somma di quella delle altre nazione del Consiglio. Sebbene vi siano delle ragioni economiche nell'assegnazione di maggiori diritti di voto all'Arabia Saudita, gli stati più piccoli della regione potrebbero insorgere. In tal senso, Oman e Emirati Arabi Uniti hanno avuto nel passato recente ripensamenti sulla creazione di una singola banca centrale per il Consiglio di Cooperazione del Golfo.

3.2.2 Ufficio statistico regionale

Misure statistiche condivise e un set di dati armonizzato risultano particolarmente importanti per i membri di un'unione monetaria, al fine di verificare il rispetto dei requisiti fiscali e un sano processo decisionale da parte di un comitato regionale per la politica monetaria sulle azioni da intraprendere, basate su solidi dati economici. Ben prima del lancio della moneta unica, molti enti europei vennero coinvolti nella raccolta di statistiche regionali. Nonostante i grandi sforzi compiuti dalle istituzioni del vecchio continente, la Banca Centrale Europea si trovava ad affrontare

numerose difficoltà nel processo di *policy making*, a causa di dati mancanti o incompleti per alcuni paesi.⁷

La standardizzazione, la coerenza e la divulgazione di dati statistici nazionali nel GCC risultano essere più opache se comparate all'Europa nell'immediato pre-euro. Attualmente la regione non si è dotata di una misura standardizzata per il calcolo dell'inflazione nei paesi e la composizione del paniere dei beni usati nella produzione degli indicatori delle performance economiche differisce da stato a stato. Il Fondo Monetario Internazionale ha rivolto numerose critiche alle statistiche degli Emirati Arabi Uniti, commentando che «i dati sociali ed economici del paese soffrono di numerose carenze strutturali in merito alla loro qualità, alla periodicità e alla coerenza tra settori industriali».⁸ L'implementazione dell'unione monetaria presuppone la promulgazione di riforme per il rispetto degli adeguati standard di cui sopra: sarà quindi necessario minimizzare il tempo di latenza tra la creazione delle apposite istituzioni e la produzione di dati statistici affidabili e armonizzati.⁹

Al.Mansouri e Dziobek raccomandano l'approntamento di un'agenzia statistica sul modello dell'Eurostat.¹⁰

Qualora gli stati del Golfo non standardizzino e condividano i loro dati nel prossimo futuro, la valutazione della convergenza e del rispetto dei requisiti sarà un processo aperto alla libera interpretazione degli studiosi, inoltre lo sviluppo della policy

⁷ Issing O., *The ECB and the euro: the first five years*, Occasional Paper No. 134, Institute of Economic Affairs, London, 2004.

⁸ IMF, *United Arab Emirates: 2006 Article IV Consultation*, No. 06/257, International Monetary Fund, Washington D.C., 2006.

⁹ Krueger R., Kovarich E., *Some Principles for Development of Statistics for a Gulf Cooperation Council Currency Union*, IMF Working Paper No. 06/141, International Monetary Fund, Washington D.C., giugno 2006.

¹⁰ Al-Mansouri A.K.L., Dziobek C., *Providing official statistics for the common market and monetary union in the Gulf Cooperation Council (GCC) countries – a case for "Gulfstat"*, IMF Working Paper 06/38, International Monetary Fund, Washington D.C., febbraio 2006.

monetaria, con buone probabilità, risulterà ingiustificatamente complesso.

3.3 Convergenza fiscale e monetaria

Nel settembre 2005, i governatori delle banche centrali del Golfo concordarono sull'adozione da parte del Consiglio di un modello di convergenza basato sul Trattato di Maastricht. Tre mesi dopo, tuttavia, i ministri delle finanze dei paesi membri non approvarono tali criteri a causa dello scarso tempo concesso dal Consiglio per la loro revisione.¹¹ Nonostante l'assenza di comunicati ufficiali, gli obiettivi di convergenza fiscale e monetaria sono stati, con buone probabilità, approvati dal Comitato per l'Economia e la Cooperazione del GCC e dai ministri delle finanze delle nazioni che formeranno la futura unione monetaria.

Come mostra la tabella 3.1, i criteri di convergenza del GCC rispecchiano quelli di Maastricht. Gli obiettivi di questi ultimi erano il raggiungimento della stabilità dei prezzi, di una sana economia pubblica e la durevolezza di tali misure nelle fasi immediatamente successive alla creazione dell'euro. A differenza dei parametri europei, il cui rispetto costituiva condizione imprescindibile per l'entrata nell'unione monetaria, quelli del GCC appaiono assumere più l'aspetto di obiettivi che vere e proprie regole da rispettare.

La mancanza di dati precisi e coerenti tra le nazioni del Golfo rende difficoltosa un'analisi accurata sul raggiungimento di tali requisiti, tuttavia, nel 2006, solo Arabia Saudita e Kuwait presentavano conti pubblici tali da consentire l'accesso ad un'ipotetica unione monetaria.

¹¹ Gulf Research Center, *GCC Economic Report*, No. 5, Dubai, dicembre 2005.

Criterio	Maastricht	GCC
Tassi di cambio	Rispetto dei margini normali di fluttuazione previsti dal meccanismo di cambio del Sistema monetario europeo per almeno due anni, senza svalutazione nei confronti della moneta di qualsiasi altro Stato membro.	L'aggancio al dollaro e la struttura fissa dei tassi di cambio può aver reso il processo decisionale in materia più difficoltoso.
Riserve valutarie	n.d.	Pari alla copertura del valore delle importazioni accumulate in 4 mesi
Tassi di interesse	Non oltre il 2% della media dei tassi a lungo termine praticati dai 3 Paesi con minore inflazione.	Come Maastricht, ma applicato ai tassi di interesse a breve termine (3 mesi).
Indice armonizzato dei prezzi al consumo (tasso di inflazione)	Non oltre l'1,5% del tasso medio di inflazione dei 3 Paesi con minore inflazione.	Come Maastricht
Deficit annuale	< 3% del PIL.	< 3% del PIL nel momento in cui il prezzo del greggio superi 25\$/barile
Debito cumulato	< 60% del PIL o in significativo avvicinamento a questa misura.	Come Maastricht.

Tabella 3.1 – Obiettivi di convergenza nel GCC e criteri di Maastricht, (fonte: Rutledge, 2008).

Solo due dei criteri sono stati facilmente raggiunti nel passato da pressoché tutti i paesi membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo: la stabilità dei tassi di cambio e la convergenza dei tassi di interesse. Le sei valute nazionali hanno sempre mostrato un grande livello di stabilità grazie al loro aggancio al dollaro. Data la preferenza della regione per un sistema di tassi di cambio fissi, il GCC aggiunse un parametro non incluso nel trattato di Maastricht: l'obbligo di detenere riserve in valuta estera in modo da coprire il valore delle importazioni accumulate mediamente in quattro mesi. La sostenibilità dell'ancoraggio al dollaro è stato ampiamente supportato dai grandi quantitativi di riserve in valuta pregiata nei forzieri dei governi del Golfo; senza di esse, le divise del GCC avrebbero di certo subito attacchi speculativi.

L'analisi delle riserve suggerisce che solo Arabia Saudita e Kuwait ne possiedono un quantitativo tale da coprire il valore di quattro mesi di importazioni, uno dei requisiti previsti dal GCC per prendere parte all'unione monetaria. Da questo punto di vista, il Bahrain appare assumere la posizione più debole, nonostante gli sforzi compiuti per l'incremento delle sue riserve.

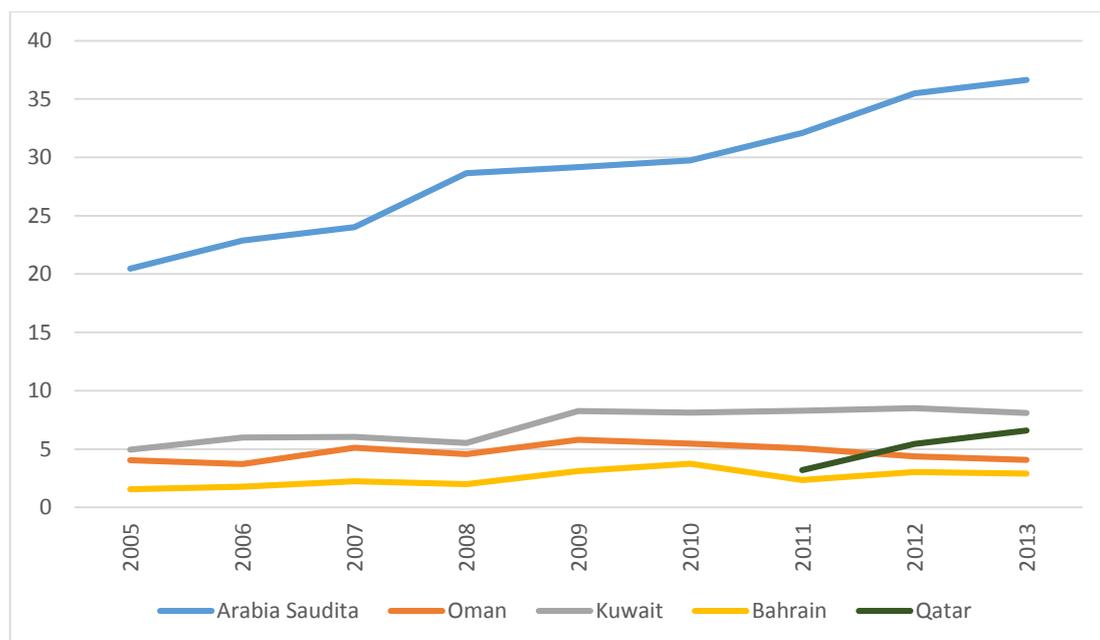


Figura 3.1 – Riserve totali in mesi di importazioni, (fonte: World Data Bank).

Grazie ad anni caratterizzati da sostenuti prezzi del greggio, tutti i membri della futura unione monetaria sono oggi in grado di rispettare i requisiti fiscali. Negli anni passati, tuttavia, spesso queste regole non sono state rispettate. I criteri concernenti debito pubblico e deficit nel Trattato di Maastricht sono stati studiati in modo da evitare il *freeriding* in termini di politiche espansive di alcuni paesi ai danni di altri più prudenti.¹² Le misure per il contenimento del deficit e del debito pubblico sono di importanza critica per il buon funzionamento di un'unione monetaria; eppure la policy fiscale del Consiglio di Cooperazione del Golfo risulta lacunosa e problematica: la base reddituale dei governi nazionali dipende in larga parte dagli introiti derivanti da petrolio e gas. Nel 2005, i 4/5 degli incassi statali nel GCC erano attribuibili ai ricavi da idrocarburi: un risultato non molto diverso da quelli ottenuti negli anni '90.¹³ Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti rappresentano i paesi con il più alto rapporto deficit/PIL nella regione.

Le politiche fiscali del GCC, storicamente, risultano altamente procicliche a causa della natura redditiera degli stati del Golfo. In tempi di bassi prezzi del greggio, la spesa pubblica è stata tagliata piuttosto che aumentata, come d'altronde ci si aspetterebbe in un paradigma economico-keynesiano.¹⁴ Tali politiche vennero riscontrate anche in alcuni paesi europei prima dell'avvento dell'eurozona; le regole contenute nel Patto di Stabilità e Crescita vennero appositamente studiate per limitare l'utilizzo di tali pratiche. Inoltre, le politiche economiche espansive intraprese in tempi di aumento dei prezzi del

¹² Eichengreen B., Wyplosz C., *Stability pact: more than a minor nuisance?*, Economic Policy, Vol. 26, 1998 pp. 65-113.

¹³ Rutledge E.J., *Is EMU a viable model for monetary integration in the Arabian Gulf?*, Journal of Economic Policy Reform, Vol. 11, No. 2, Routledge, Abingdon-Thames, 2008, pp. 123-134.

¹⁴ Fasano U., Wang Q., *Testing the Relationship between Government Spending and Revenue: Evidence from GCC Countries*, IMF Working Paper No. 201, International Monetary Fund, Washington D.C., 2002.

greggio non hanno permesso ai paesi del Consiglio l'accumulo di sufficienti surplus per la copertura dei deficit al termine dei periodi di bonaccia. Il GCC deve quindi revisionare i requisiti fiscali per renderli maggiormente coerenti con lo stato attuale dello sviluppo economico e per tenere conto della volatilità dei prezzi degli idrocarburi: l'adozione di norme sulla base dell'Unione Monetaria Europea potrebbe avere effettivi distorsivi sull'intero processo di adozione di una singola valuta nel Golfo.

Il criterio usato dal Consiglio per il calcolo del quoziente Debito pubblico/PIL differisce da quello adottato in Europa. Vengono distinti due tipi di debiti pubblici: uno relativo al governo centrale e un altro relativo al governo generale. Mentre quest'ultimo non può superare la soglia del 60%, il limite stabilito per il debito del governo centrale è il 70% del PIL. Il termine "centrale" fa riferimento all'amministrazione federale di uno stato, mentre "generale" include qualsiasi tipo di ente, struttura o impresa pubblica. Al fine di analizzare questi due livelli di definizione del debito, è necessaria un'attenta valutazione e classificazione delle agenzie governative e delle istituzioni di ciascun paese membro del GCC. Al momento, tuttavia, non si dispongono di dati sufficienti per distinguere quali enti e soggetti rientrano nelle rispettive definizioni di governo; è inoltre improbabile che il Segretariato Generale si impegni in tale compito in quanto le statistiche ufficiali altro non sono che collezioni dei singoli dati forniti dalle nazioni del GCC. Ciò nonostante, è possibile definire un generale livello del coefficiente debito/PIL degli stati del Golfo (figura 3.2) tra il 2005 e il 2014. Tutti gli stati sembrano rispettare il requisito del 60%.

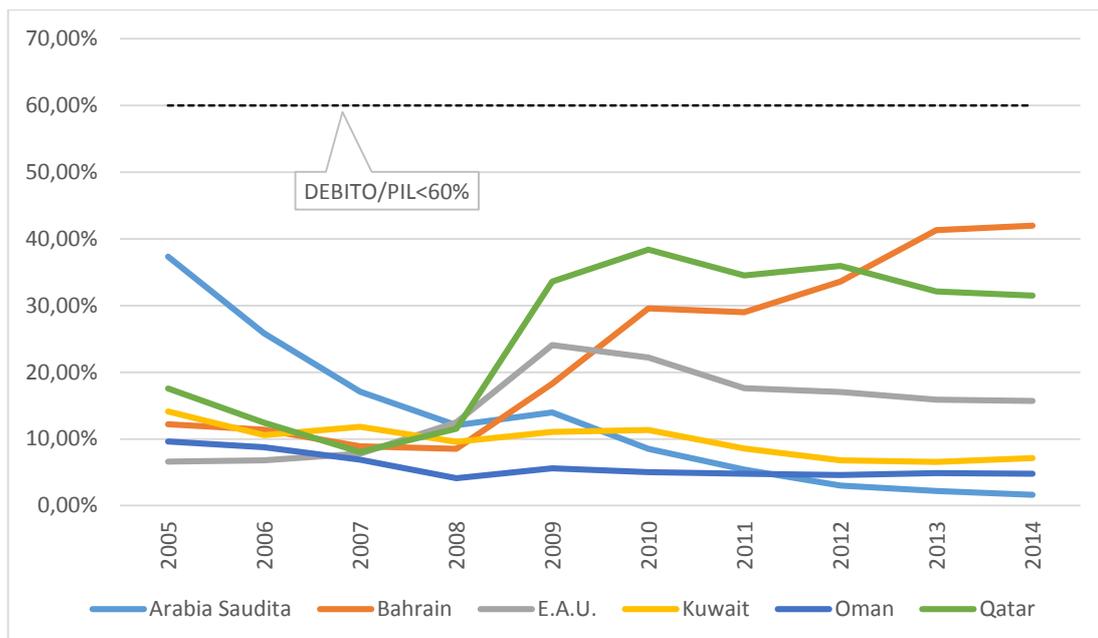


Figura 3.2 – Quoziente Debito/PIL delle nazioni del GCC, (fonte: Trading Economics).

3.4 Settore privato

Un passo fondamentale dell'unione monetaria sarà rappresentato dalla preparazione del settore privato alla transizione ad un nuovo sistema valutario. Quest'ultima avrà importanti effetti nell'economia che si manifesteranno attraverso il cambiamento del comportamento degli agenti che vi partecipano. Le aspettative del settore privato sulla stabilità dei prezzi e la credibilità monetaria, che sono influenzate dal flusso informativo prodotto dalle istituzioni, risultano cruciali nella determinazione delle future decisioni d'investimento e, conseguentemente, della crescita economica. Agli organi legislativi del GCC è affidato il compito di informare, educare e preparare l'industria ad un'armoniosa transizione verso l'unione monetaria.

I risultati di un sondaggio tra le aziende del Consiglio di Cooperazione del Golfo – che in parte vuole accertare l'attitudine nei confronti della moneta unica – evidenzia l'impreparazione dei privati all'avvento dell'unione monetaria. Si legge nel sondaggio che «tra gli intervistati, nessuno ha dichiarato di aver approntato preparativi

(fiscali, contabili) in vista della nascita dell'unione monetaria, ma che lo avrebbe fatto a ridosso del 2010, data prevista per il lancio».¹⁵

Nel momento in cui il sondaggio venne condotto, i governi del Golfo disponevano ancora di quattro anni per preparare le proprie economie private per la moneta unica. A distanza di sei anni dalla data della prevista nascita del dinaro del Golfo, poche sono state le informazioni distribuite alla cittadinanza e al mondo degli affari circa le implicazioni dell'adozione di una singola valuta. Circa il 59% degli intervistati dichiarò di ritenere necessario un maggior flusso informativo in merito alla questione. Ciò indica la richiesta da parte dell'industria e dei servizi di maggior trasparenza riguardo il progetto. Nel caso dell'Unione Monetaria Europea, i paesi profusero armonicamente ingenti sforzi nel provvedere all'informazione delle aziende circa le implicazioni dell'euro. Ad esempio, tra il 1995 e il 1998 vennero lanciate grandi campagne di comunicazione rivolte alle imprese per la trasmissione delle scadenze relative al passaggio alla nuova moneta; inoltre, qualsiasi etichetta riportava il prezzo del prodotto sia in euro sia nella valuta nazionale.¹⁶

Il sondaggio inoltre evidenzia la possibilità per il settore privato di incorrere in maggiori costi di transizione a causa dell'incertezza che aleggia attorno alle sorti del nuovo conio del Golfo. Tuttavia, solo il 12% degli intervistati riteneva possibile un incremento dei costi a seguito di un'unione monetaria.¹⁷ Esplorando questo dato si nota come le piccole e medie imprese risultino maggiormente

¹⁵ Hanna D., *A new fiscal framework for GCC countries ahead of monetary union*, Briefing Paper 06/02, International Economics Programme, Chatham House, Londra, maggio 2006.

¹⁶ Hakimian H., Abdulaal A., *GCC Economic Integration: Fiction or Reality?*, Policy Paper, School of Oriental and African Studies, University of London, marzo 2015.

¹⁷ Hanna D., *A new fiscal framework for GCC countries ahead of monetary union*, Briefing Paper 06/02, International Economics Programme, Chatham House, Londra, maggio 2006.

preoccupate dall'insorgere di nuovi oneri, con il 47% di tale cluster che ritiene possibile questo scenario.

Le aziende del Consiglio di Cooperazione del Golfo dovranno essere guidate nell'approntamento di soluzioni apposite per la nuova moneta; gli organi legislativi del GCC avranno il compito, come già ribadito, di informare, educare e assistere il business alla luce di tali importanti cambiamenti economici e finanziari. Appare chiaro ormai che finché i governi non intendano fare progressi in ambito di chiarezza e trasparenza sullo stato della convergenza, le aziende si mostreranno recalcitranti nel riconsiderare la propria operatività in vista dell'unione monetaria.¹⁸

3.5 Impegno politico

Numerosi studi suggeriscono che molti dei criteri di idoneità presi in considerazione dalla teoria delle aree valutarie ottimali siano endogeni al processo di transizione ad una moneta unica: a tal riguardo, chiare decisioni politiche e un saldo impegno nella creazione di una singola valuta facilitano gli aggiustamenti economici richiesti per il rispetto dei requisiti dettati dalla teoria AVO.¹⁹

Stimare il necessario livello di impegno politico per l'unione monetaria del Golfo non risulta, tuttavia, un compito facile, a causa dell'opacità che avvolge l'élite governativa araba.

In questo capitolo abbiamo avuto modo di constatare la necessità del raggiungimento della maggioranza dei prerequisiti di base di un'unione monetaria da parte degli stati del Golfo. Considerando i

¹⁸ Takagi S., *Establishing Monetary Union in the Gulf Cooperation Council: What Lessons for Regional Cooperation?*, ADB Institute Working Paper No. 390, Asian Development Bank, Tokyo, 2012.

¹⁹ Frankel J.A., Rose A.K., *Estimating the effect of currency unions on trade and output*, NBER Working Paper No. 7857, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2000.

cinque step d'integrazione regionale studiati da Balassa (area di libero scambio, unione doganale, mercato comune, unione economica – inclusi determinati aspetti politici – e completa integrazione economica), l'Unione Monetaria Europea si trova a metà strada tra il quarto e quinto stadio, mentre il GCC appare essersi fermato alla seconda fase.²⁰ La mancanza di progressi tangibili sin dal 1981 in termini di integrazione economica a livello regionale suggerisce un tiepido impegno politico nel progetto.

Le interviste condotte nel 2007 da Rutledge evidenziano un sentimento comune tra gli intervistati: la sensazione che l'impegno politico dei leader del Golfo sia venuto meno con l'affermazione dei nazionalismi, nonostante il nuovo paradigma economico pan-arabico di *Khaleeji Capital*.²¹ Approssimativamente, il 38% degli intervistati non riteneva possibile la creazione della moneta unica nel 2010, anno in cui si prevedeva la sua nascita (figura 3.3). Tra questi, la maggioranza riteneva possibile un ritardo tra due e cinque anni nel processo di unificazione monetaria. Funzionari governativi intervistati dall'autrice dello studio, tuttavia, hanno allontanato le ipotesi della fattibilità della singola valuta nel prossimo futuro.

²⁰ Balassa B., *The Theory of Economic Integration*, Richard D. Irwin Inc., Homewood, IL, 1961.

²¹ Rutledge E.J., *A Gulf Cooperation Council Currency Union: Appropriateness and Implications*, Tesi di Dottorato, Durham University, 2006.

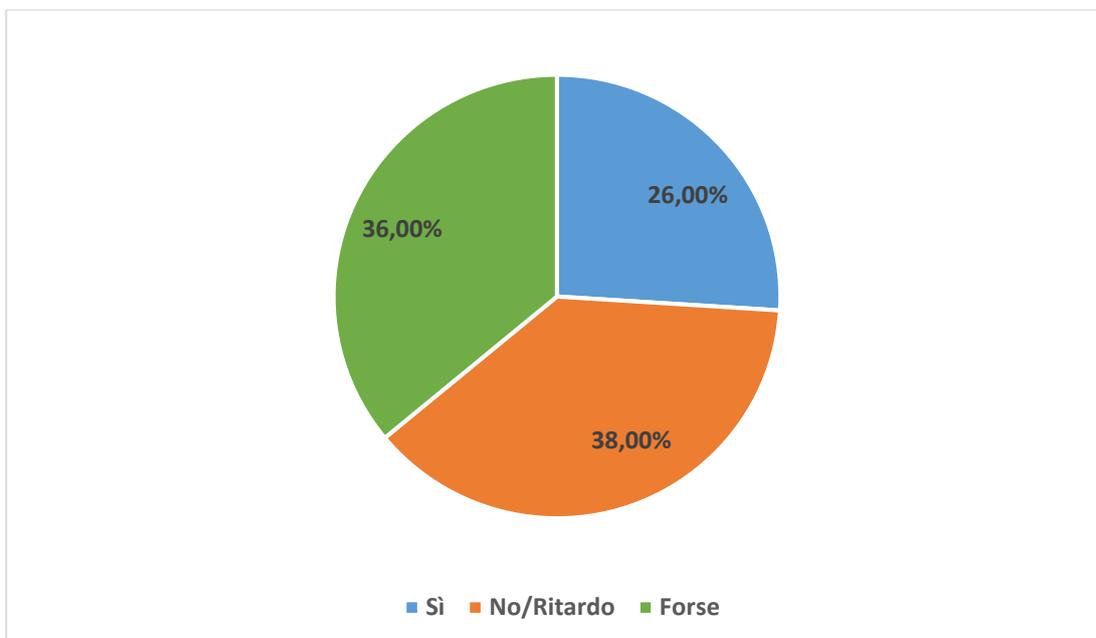


Figura 3.3 – Interviste sul futuro dell’Unione Monetaria: “Il nuovo Dinaro del Golfo sarà coniato nei tempi previsti?”, (fonte: Rutledge, 2007).

Nel caso europeo, risulta chiaro che sia il processo di formazione del mercato unico, sia la preparazione all’unione monetaria, erano caratterizzati da una forte volontà politica. Nonostante alcune disparità economiche tra i suoi membri, l’euro si è rivelato un successo grazie alla percezione dei vantaggi derivanti da un’unione. L’esperimento europeo è una testimonianza diretta di come forti convinzioni alla base della creazione di un’unione monetaria siano condizioni imprescindibili per il suo successo.

L’Unione Monetaria Europea viene vista da molti come un mezzo attraverso cui mantenere la pace per mezzo di una maggiore coesione politica tra i governi. Il processo di integrazione in Europa, culminato nell’euro, ha assicurato ai suoi principali architetti (Germania e Francia) un ruolo preminente in ambito di politica estera.²² L’esperienza dell’eurozona indica infine che più forte sarà il ruolo delle motivazioni politiche nella creazione di un’unione

²² Willett T.D., Some political economy aspects of EMU, Journal of Policy Modelling, Vol. 22, No. 3, 2000, pp. 379-389.

monetaria, piuttosto che di quelle economiche, più grande sarà l'impegno dei governi nel suo processo di implementazione. Le prove a sostegno di questa proposizione, tuttavia, sono scarse a causa dei pochi esperimenti di unificazione monetaria nel mondo.

Risulta eloquente il fatto che la maggioranza relativa degli intervistati da Rutledge ritenga che vi siano motivazioni economiche alla base dell'unione monetaria del Golfo (34%), seguita da un 25% confidente in motivazioni politiche e un 22% che crede che i governi del Consiglio intendano imitare il successo dell'euro (figura 3.4).

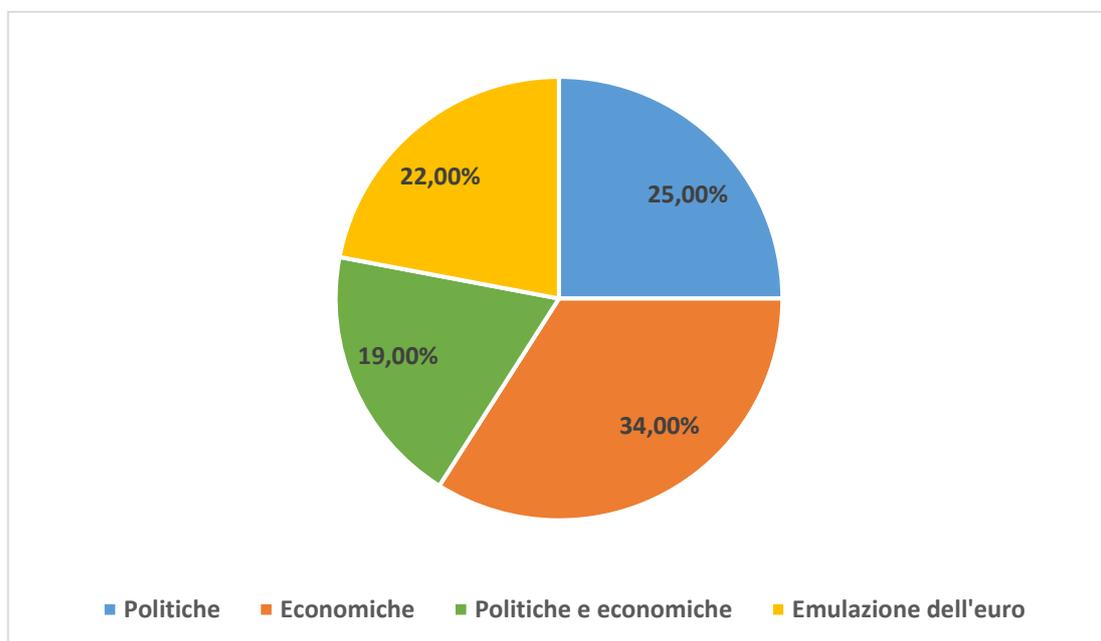


Figura 3.4 - *Interviste sul futuro dell'Unione Monetaria: "Quali sono le motivazioni alla base dell'unione monetaria nel GCC?", (fonte: Rutledge, 2007).*

3.6 Quali insegnamenti dall'Europa per il GCC?

Dagli studi econometrici condotti risulta che il GCC sia più adatto al rispetto dei prerequisiti per la formazione di un'unione monetaria contenuti nella teoria delle aree valutarie ottimale, piuttosto che all'aderenza ai criteri di convergenza di Maastricht. Numerose sfide attendono ancora un intervento da parte del Consiglio di Cooperazione del Golfo, tra cui l'istituzione di un mercato comune, l'avvio di programmi volti all'armonizzazione dei dati statistici tra paesi e l'aggiustamento dei canoni di convergenza propri del GCC al mutato ambiente economico-finanziario.

Il primo insegnamento che gli stati del Golfo possono trarre dall'Europa è, al di là delle varie consultazioni con la BCE, la fondamentale importanza che enti sovranazionali e indipendenti hanno nel processo di avvicinamento ad una singola valuta. Il successo dell'euro è in buona parte attribuibile all'efficace contributo di istituzioni *super partes* nell'implementazione del mercato comune, della moneta unica e nell'applicazione dei parametri di Maastricht. Sebbene molti dei canoni non possano essere applicati direttamente nel Consiglio, ma debbono necessariamente subire degli aggiustamenti, l'eurozona rimane il miglior modello generale da seguire, anche per la sua natura volontaria. Enti come la Banca Centrale Europea e l'Eurostat rappresentano le istituzioni cui il GCC dovrebbe ispirarsi, mentre i criteri di convergenza di Maastricht dovrebbero fungere da linee guida, non da cianografia.

L'esperienza dell'euro infine dimostra la necessità di un fervente desiderio politico perché un'unione monetaria sia realizzabile e funzionante. Mentre nel passato i leader della regione sembravano motivati dalle finalità economiche del progetto, la crescita dei prezzi del petrolio ha depennato la questione dell'unificazione monetaria dall'agenda dei regnanti del Golfo. I costi e benefici politici potrebbero oggi assumere una rilevanza ancora maggiore, a

prescindere dai tempi di implementazione della singola valuta. Nel capitolo successivo verranno discussi tali aspetti, considerando anche le implicazioni geopolitiche ed economiche del dinaro del Golfo.

CAPITOLO IV

Potenziati costi e benefici dell'unione monetaria nel Consiglio di Cooperazione del Golfo

4.1 Costi

Le analisi dei precedenti capitoli relative alle sfide e alle riforme da intraprendere nel Consiglio di Cooperazione del Golfo per un processo di convergenza fiscale, economica e finanziaria fanno riflettere sui potenziali costi e benefici insiti nell'unione monetaria nei paesi del GCC. Le probabilità che tali costi si tramutino in veri e propri ostacoli al processo di integrazione valutaria dipendono da due fattori cruciali: il primo riguarda la capacità dei benefici collettivi di compensare i costi, il secondo concerne la possibilità che tali costi siano condivisi in maniera uniforme attraverso la regione. Fortunatamente, come in questo capitolo si avrà modo di chiarire, stati diversi affrontano costi diversi nell'aderire alla singola valuta e, in tale situazione, viene lasciato ampio spazio a trattative, discussioni e compromessi in cui gli interessi di maggior respiro internazionale domineranno i primitivi istinti nazionalistici.

Piuttosto che adottare un approccio analitico per ciascun paese, risulterà più conveniente discutere le principali categorie di costi e benefici nelle loro generalità e, allo stesso tempo, descrivere quali stati del Consiglio ne risentiranno maggiormente.

Sono quattro le categorie di costo che possono essere identificate:

1. Costi relativi alla cessione della sovranità monetaria
2. Costi relativi all'armonizzazione di determinate pratiche economiche nazionali in tema di scambi, investimenti e lavoro.
3. Costi relativi all'applicazione di principi di convergenza basati sui criteri elencati nel Trattato di Maastricht.
4. Costi politici: timori che la perdita di potere sovrano da parte di uno stato possa univocamente rafforzare la posizione di una particolare nazione. L'attenzione si concentra naturalmente sull'Arabia Saudita.

Si rende inoltre necessaria un'attenta analisi riguardante i soggetti che maggiormente beneficerebbero dell'unione monetaria e le parti che in larga parte ne subirebbero i costi. Alcune delle riforme richieste per l'implementazione della singola valuta nel Golfo risulteranno alternativamente favorevoli o onerose, a seconda della fascia sociale presa in considerazione. Un esempio viene fornito dal necessario riordino delle opache normative sull'informazione finanziaria in molti stati del Consiglio. Se da un lato ciò verrebbe considerato come un "pro" dell'unione monetaria da parte di investitori sia domestici che esteri, dall'altro potrebbe essere visto come un "contro" da parte di chi beneficia dell'opacità avvolgente taluni affari, in particolar modo i reali e il resto dell'élite politica.

È importante notare che la creazione di un'unione monetaria presenta inevitabilmente dei costi di transizione di breve periodo. Questi includono potenziali pressioni inflazionistiche derivanti dall'arrotondamento per eccesso dei prezzi durante la conversione delle cinque valute nazionali nel dinaro del Golfo; gli agenti economici dovranno inoltre sostenere costi riguardanti l'aggiornamento dei sistemi contabili e di pagamento.

4.1.1 Cessione della sovranità monetaria

La perdita del controllo sovrano sulla politica monetaria è generalmente considerato il maggior costo associato all'implementazione di una moneta unica. Finora, numerosi studi sono giunti alla conclusione che i paesi membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo non incorreranno in grandi perdite sotto questo punto di vista¹, grazie alla struttura fissa dei tassi di cambio e alla decennale uniformità della politica monetaria nella regione.² A tal riguardo, tutti gli stati del GCC ufficializzarono nel 2003 l'aggancio al dollaro americano delle valute locali in modo da facilitare la stipula di accordi di scambio volti alla riduzione dei costi nei commerci intra-regionali. Da allora, tuttavia, le mutevoli condizioni economiche hanno reso l'ancoraggio alla valuta statunitense oggetto di controversie. Il deprezzamento del dollaro, la crisi finanziaria del 2007-2008, e il conseguente taglio dei tassi di interesse da parte delle banche centrali combinato con la crescente inflazione nei paesi del Golfo, hanno indotto le nazioni del GCC ad un'attenta riflessione sull'utilità dell'aggancio valutario. L'abbandono di tale prassi nel maggio 2007 da parte del Kuwait sottolinea come una delle aree di convergenza in cui i paesi del Golfo risultavano maggiormente armonizzati³ rappresenta ora un ostacolo alla formazione di un indirizzo monetario comune.

¹ Fasano U. et al., *Monetary Union Among Member Countries of the Gulf Cooperation Council*, IMF Occasional Paper 223, International Monetary Fund, Washington D.C., 2003.

² Kandil M., Trabelsi M., *Is the announced monetary union in GCC countries feasible? A multivariate structural VAR approach*, Middle East Development Journal, Vol. 4, No. 1, Economic Research Forum, Il Cairo, 2012.

³ Sturm M., Siegfried N., *Regional Monetary Integration in the Member States of the Gulf Cooperation Council*, ECB Occasional Paper No. 31, Banca Centrale Europea, Francoforte, giugno 2005.

Evidenziando interessi contrastanti in materia, il governatore della Banca Centrale dell'Oman, Hamood Al-Zadjali, espresse le sue perplessità sulla politica monetaria kuwaitiana affermando che «nessuna nazione in via di sviluppo che punti alla diversificazione e alla promozione dell'export può permettersi una politica di apprezzamento dei tassi di cambio».⁴

Piuttosto che mostrarsi preoccupato per i costi delle importazioni dall'Europa, Al-Zadjali vedeva nei deprezzamenti nominali dei benefici per la strategia di diversificazione economica al tempo implementata in Oman. Tale preferenza nei confronti di una moneta relativamente debole si colloca alla base della decisione dell'Oman di ritirare la sua candidatura come stato membro dell'unione monetaria del Golfo nel dicembre 2006.

Nel dicembre 2007, il governatore della banca centrale del Bahrain, Rasheed Al-Maraj, smentì le speculazioni riguardanti una possibile rivalutazione del dinaro nazionale nel 2008 affermando che tutto ciò fosse «simile alle voci sull'avvistamento di Elvis in Bahrain».⁵

Sebbene in misura minore rispetto ad Oman e Bahrain, anche l'Arabia Saudita beneficerebbe di una valuta più debole in termini di posizionamento globale del suo export petrolchimico, ma il rifiuto di abbandonare l'aggancio al dollaro potrebbe essere legato al timore di contrariare l'amministrazione e il tesoro americano.

Qatar e Emirati Arabi Uniti, caratterizzati da grandi riserve di idrocarburi, hanno avuto modo di esprimere le proprie preferenze nei confronti di una politica monetaria simile a quella intrapresa in Kuwait. Il governatore della Banca Centrale degli Emirati Arabi Uniti,

⁴ Kumar P.A., *Central Bank of Oman defends fixed peg of rial to dollar*, da «Times of Oman», Muscat, 16 maggio 2006.

⁵ Martin M., *Interview with Rasheed Mohammed al-Maraj, Governor, Central Bank of Bahrain*, 21 dicembre 2007, <http://www.meed.com/sectors/finance/interview-with-rasheed-mohammed-al-maraj-governor-central-bank-of-bahrain/400053.fullarticle>

Sultan Al-Suwaidi, ha spesso suggerito che una maggior flessibilità nella struttura dei tassi di cambio sarebbe preferibile.⁶

Basandosi su un'analisi della curva di Philips, l'economista Paul De Grauwe dedusse che una convergenza delle preferenze dei governi in merito al trade-off tra inflazione e disoccupazione fosse un requisito cruciale per un'unione monetaria.⁷ La disoccupazione nella penisola arabica, tuttavia, risulta essere una conseguenza di fattori strutturali piuttosto che ciclici; nondimeno le differenti preferenze per crescita ed inflazione tra i paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo dovranno convergere per formare una singola politica monetaria alla luce dell'adozione di un'unica valuta.

Nonostante i paesi membri del GCC debbano affrontare shock comuni dovuti all'innata volatilità dei prezzi del greggio, le loro risposte alle sfide poste dalla mutevolezza dell'ambiente economico differiscono profondamente. Ciò non è solamente dovuto dall'eterogeneità delle strategie di sviluppo e crescita, ma anche dalle chiare divergenze dei tassi di inflazione tra le nazioni del Golfo. Un'analisi statistica dell'inflazione nel GCC non ha evidenziato un alto grado di correlazione (tabella 4.1); a onor del vero la correlazione tra i tassi d'inflazione sauditi e emiratini appare negativa, al contrario di quella tra i primi e i tassi d'inflazione del Qatar.⁸

L'eradicazione di queste problematiche risulta di importanza fondamentale per il buon funzionamento dell'unione monetaria, in particolar modo in Kuwait, Qatar e Emirati Arabi Uniti, laddove l'inflazione potrebbe minacciare il posizionamento competitivo di tali paesi e la stabilità macroeconomica dell'intera regione. Come viene

⁶ Augustine B.D., *Dollar peg at the crossroads*, da «Gulf News», Dubai, 14 novembre 2007.

⁷ De Grauwe P., *Conditions for monetary integration – a geometric interpretation*, Review of World Economics, Vol. 111, No. 4, Springer, Berlino, 1975.

⁸ Laabas B., Limam I., *Are GCC Countries Ready for Currency Union?*, Arab Planning Institute, Kuwait City, aprile 2002.

chiarito da un insigne studioso: «Grandi differenziali inflazionistici tra membri di un'unione monetaria sono associati ad un'alta probabilità di una sua dissoluzione».⁹

	Arabia Saudita	Bahrain	E.A.U.	Kuwait	Oman	Qatar
Arabia Saudita	<u>1</u>	0.445053	n.d.	-0.23943	0.675127	0.056417
Bahrain	n.d.	<u>1</u>	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
E.A.U.	-0.03373	0.782279	<u>1</u>	0.975122	0.60502	0.99071
Kuwait	n.d.	0.657829	n.d.	<u>1</u>	n.d.	n.d.
Oman	n.d.	0.826439	n.d.	0.467199	<u>1</u>	n.d.
Qatar	n.d.	0.825006	n.d.	0.952302	0.695032	<u>1</u>

Tabella 4.1 – Analisi di correlazione degli indici dei prezzi al consumo nel GCC (fonte: IMF, 2007)

In generale, tali condizioni economiche indicano che, in prospettiva dinamica, la potenziale perdita in termini di controllo sovrano delle politiche monetarie e dei tassi d'interesse potrebbe essere osservata dai leader del GCC come un costo significativamente più elevato di quanto fosse prima considerato.¹⁰

⁹ Nitsch V., *Have a break, have a national currency: when do monetary unions fall apart?*, in «De Grauwe P., Melitz J., *Prospects for Monetary Union After the Euro*», MIT Press, Cambridge, MA, 2005.

¹⁰ Kandil M., Morsy H., *Determination of Inflation in GCC*, Middle East Development Journal, Vol. 3, No. 2, Economic Research Forum, Il Cairo, 2011.

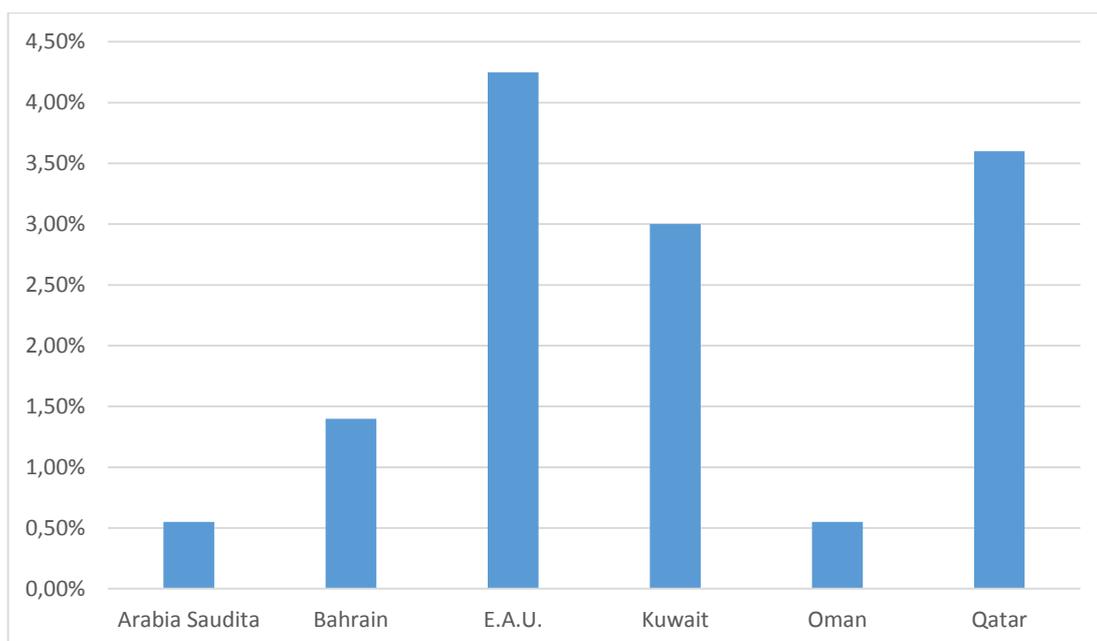


Figura 4.1 – Tassi di inflazione medi nel GCC, 1980-2006 (fonte: Rutledge, 2008)

4.1.2 Armonizzazione delle strategie economiche nazionali

L'armonizzazione delle politiche macroeconomiche e strategiche rappresenta un'importante passo verso una migliore integrazione economica.¹¹ Si potrebbe d'altronde aggiungere che ciò risulta cruciale per i futuri paesi di un'unione monetaria. Politiche economiche divergenti portano a differenziali nelle performance dei singoli paesi e, nel medio/lungo periodo, un impianto regolamentare "a taglia unica" potrebbe risultare inappropriato.¹² A tal riguardo, alcuni stati del Golfo ritengono anzitempo eccessivi i costi di riallineamento delle loro strategie economiche per l'armonizzazione degli obiettivi in ottica di unione monetaria. In particolar modo, i problemi si concentrano su tre aree: commercio internazionale, investimenti e impiego.

¹¹ Balassa B., *The Theory of Economic Integration*, Richard D. Irwin Inc., Homewood, IL, 1961.

¹² De Grauwe P., *Economics of Monetary Union*, 10° Edizione, Oxford University Press, Oxford, 2014.

☞ **Commercio internazionale**

Le politiche per il commercio estero rappresentano un'area in cui i differenti approcci nazionali mettono a repentaglio i progressi verso l'integrazione. I costi di una loro revisione potrebbero oltretutto rivelarsi di difficile gestione. Gli accordi siglati dagli Stati Uniti nel 2005 per la creazione di un'area di libero scambio con Bahrain e Oman hanno creato numerose complicazioni per l'armonizzazione delle policy del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Le economie bahreinite e omanite godrebbero così di un vantaggio sleale in quanto l'importazione di beni americani in altri paesi del Golfo è soggetta a tariffe doganali nominali.¹³ Gli ulteriori quattro membri del Consiglio sono quindi costretti ad imporre dazi sulle importazioni di prodotti statunitensi da Bahrain e Oman, contravvenendo però al primo articolo del Trattato Economico del 2001 sull'unione doganale nel Golfo. L'Arabia Saudita ha inusualmente espresso il suo disappunto nei confronti di tali accordi bilaterali etichettando le mosse dei suoi partner come «chiare violazioni degli accordi economici del GCC che pongono ostacoli al raggiungimento della piena integrazione regionale».¹⁴

Persuadere Oman e Bahrain per un revisione dei trattati con gli Stati Uniti non è una strada percorribile a causa degli alti costi insiti in tale processo. Allo stesso modo, gli altri stati del GCC non sembrano voler accettare accordi di libero scambio.

Un'ulteriore divergenza tra le nazioni del Consiglio è rappresentata dalla scelta di seguire una politica commerciale autarchica, non improntata a canoni di libero mercato. Gli stati più piccoli hanno

¹³ Peeters M., *The changing pattern in international trade and capital flows of the Gulf cooperation council countries in comparison with other oil-exporting countries*, MPRA Paper No. 23539, luglio 2010.

¹⁴ Arab News, *Saud slams neighbours for undermining GCC solidarity*, 6 dicembre 2004.

generalmente preferito l'adozione di un approccio aperto agli scambi internazionali, tanto da figurare tra i fondatori dell'Organizzazione Internazionale del Commercio sin dall'anno del suo avvio nel 1995. L'Arabia Saudita vi si unì solo nel 2005. A tal riguardo, alcuni studiosi sostengono che i relativi bassi volumi di scambio tra Arabia Saudita e gli altri stati del GCC (escluso il Bahrain) siano dovuti al perseguimento di strategie di sviluppo non compatibili tra loro.¹⁵ La nazione degli Al-Saud ha storicamente privilegiato un approccio di *Import Substitution Industrialization* nel tentativo di rendere la sua economia più autosufficiente, mentre gli Emirati Arabi Uniti, ad esempio, hanno fatto del libero mercato il loro paradigma di sviluppo, massimizzando i vantaggi competitivi e creando un vibrante settore dedito al re-export.¹⁶

✎ Investimenti

Come ulteriore dimostrazione della volontà di aprire le porte delle economie nazionali alle forze della globalizzazione, Bahrain, Oman e Emirati Arabi Uniti hanno liberalizzato e incentivato gli investimenti diretti esteri in maniera molto più incisiva rispetto all'Arabia Saudita.¹⁷

Sebbene quest'ultima abbia introdotto molte riforme nel suo ordinamento in tema di investimenti, al di fuori del settore degli idrocarburi l'Arabia Saudita fatica ancora ad attrarre investimenti

¹⁵ Looney R.E., *The Gulf Co-Operation Council's Cautious Approach to Economic Integration*, Journal of Economic Cooperation, Vol. 24, No. 2, Organization of Islamic Cooperation, SESRIC Centre, Ankara, 2003, pp. 137-160.

¹⁶ Rutledge E.J., *GCC Monetary Union: A Cost Benefit Analysis*, The Emirates Occasional Paper No. 69, The Emirates Centre for Strategic Studies and Research, Abu Dhabi, 2009.

¹⁷ Hasan M., Alogeel H., *Understanding the Inflationary Process in the GCC Region: The Case of Saudi Arabia and Kuwait*, IMF Working Paper No. 08/193, International Monetary Fund, Washington D.C., agosto 2008.

diretti esteri, al contrario di altri partner nel Golfo come Bahrain, Qatar e Emirati Arabi Uniti. In particolar modo, il successo di Dubai e Abu Dhabi può essere attribuito al programma di liberalizzazioni con cui sono state create numerose zone economiche libere per promuovere la costituzione di nuove società e l'attrazione di grandi multinazionali desiderose di avviare le proprie attività nel Medio Oriente. Un esempio è dato dal porto franco di Jebel Ali, costituito nel 1985 dal governo di Dubai: l'iniziativa ha permesso a 1600 aziende da 85 diverse nazioni di stabilirsi negli Emirati Arabi Uniti beneficiando di un ambiente ampiamente favorevole al business e di una tassazione agevolata.

Sebbene sia comprensibile come l'Arabia Saudita cerchi di escludere multinazionali estere dall'*upstream* di idrocarburi, la sua diffidenza nei confronti di investimenti diretti esteri in altri settori, solo oggi in via di attenuazione, risulta in chiaro contrasto con l'indirizzo strategico degli altri stati del Golfo. L'aggiustamento delle politiche saudite in tema di investimento per dotare il paese di una linea comune con gli altri partner del GCC implicherà ingenti costi che ricadranno direttamente sulla competitività dello stato, già segnato in passato da pesanti livelli di indebitamento.

☞ **Impiego**

Sebbene gli stati membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo concordino sulla necessità di contrastare i crescenti livelli di disoccupazione attraverso l'incremento del costo del lavoro "*expat*", i modi in cui tali politiche vengono applicate non sono uniformi. In Bahrain e Arabia Saudita, dove i tassi di disoccupazione hanno raggiunto rispettivamente il 13% e il 15% nel 2002 e 2006, il problema ha assunto una connotazione politica che ha indotto i governi ad intraprendere policy nazionalistiche in maniera rigorosa. L'Arabia Saudita introdusse negli anni '90 una legge secondo cui le

aziende che impiegavano più di venti persone avrebbero dovuto incrementare il numero di cittadini sauditi del 5% annuo. Un altro dispositivo legislativo introdotto dagli Al-Saud riguardava il divieto per determinati settori di impiegare forza lavoro estera.¹⁸

Se le politiche in ambito lavorativo del GCC non saranno armonizzate, gli stati con economie caratterizzate da un maggior grado di liberalizzazione beneficeranno di maggiori investimenti in entrata. Inoltre, se uno stato richiede l'assunzione di una percentuale fissa di cittadini rispetto agli "expat", indipendentemente dalla loro formazione, esperienza e capacità, le nazioni che non prevedono tali politiche assumeranno una posizione di vantaggio competitivo. A tal riguardo, molti imprenditori sauditi temono che il protrarsi di strategie del genere possa indurre una "fuga di cervelli" verso i vicini centri finanziari, come Dubai e Doha.¹⁹

4.1.3 Criteri di convergenza fiscale

L'adozione e l'applicazione di regole fiscali risultano di importanza fondamentale per evitare rischi di contagio tra paesi, che in questo caso riguardano in particolar modo l'indisciplina in materia di adempimenti fiscali da parte di una nazione con effetti per l'intera regione del Golfo. Notoriamente, dopo la creazione di un'unione monetaria, è possibile assistere a comportamenti di *free-riding* fiscale: l'avventatezza economica di taluni stati non ricadrà solo sulle finanze degli stessi, ma su tutti i membri dell'unione. Ad esempio, nel caso dell'adozione del dinaro del Golfo da parte dei sei del Consiglio, il Kuwait potrebbe rivelarsi vittima di altri stati che

¹⁸ Looney R.E., *The Gulf Co-Operation Council's Cautious Approach to Economic Integration*, Journal of Economic Cooperation, Vol. 24, No. 2, Organization of Islamic Cooperation, SESRIC Centre, Ankara, 2003, pp. 137-160.

¹⁹ Ivi.

traggono vantaggio dalle sue solide finanze per l'implementazione di politiche fortemente espansionistiche a loro unico beneficio.

I ministri delle finanze del GCC hanno così deciso di applicare politiche fiscali di convergenza simili a quelle già in vigore nell'Unione Monetaria Europea. Tuttavia, l'implementazione di tali dispositivi appositamente studiati per economie pienamente diversificate, potrebbe impedire lo sviluppo strutturale delle nazioni del Consiglio di Cooperazione del Golfo imponendo costi economici e sociali inaccettabili sulle popolazioni. L'eurozona possiede le necessarie qualità per giustificare una limitazione dei livelli di debito pubblico. Quest'ultimo, tuttavia, non sempre può essere evitato; in particolar modo nelle economie di transizione come quelle del GCC. Il Consiglio deve perciò assicurare l'adozione di regole fiscali che tengano in considerazione la naturale volatilità dei prezzi del petrolio – principale fonte di reddito per i suoi membri – e lo stadio di sviluppo in cui le sue economie si trovano.

4.1.3 Costi politici

Oltre ai potenziali costi economici in cui gli stati membri di una futura unione monetaria del Golfo possono incorrere, è necessario considerare una vasta categoria di costi politici che, almeno per alcune nazioni, possono rivelarsi ai loro leader più scoraggianti di quanto lo siano i costi economici. Le aziende saudite, ad esempio, potrebbero richiedere una minor presenza dello stato nell'economia del paese per mantenere il comparto privato competitivo rispetto ai partner del Golfo. Tali pressioni possono però essere mal sopportate in determinati ambienti del Regno. Il processo di unione monetaria potrebbe essere visto dall'élite politica saudita come un cavallo di Troia celante non solo maggior liberalizzazione economica, ma anche un'estensione delle libertà personali e la diffusione di valori "occidentali".

La maggior preoccupazione per i sostenitori dell'unione monetaria, ad ogni modo, è rappresentato dalla pericolosa sovrapposizione tra argomenti da cui il dibattito economico può beneficiare e motivazioni politiche autoreferenziali. La sovranità fiscale, ad esempio, è un tema di cui spesso si fanno portatori i difensori di talune pratiche economico-finanziarie prive della naturale trasparenza e onestà che un'unione monetaria dovrebbe sostenere per il suo corretto funzionamento. I conti di molte nazioni del GCC sono spesso caratterizzati da una certa opacità e la supervisione legislativa delle spese dei monarchi risulta alquanto carente. Ad esempio, nel 2002 un report del Fondo Monetario Internazionale ha stabilito che il 20% dei ricavi di idrocarburi dell'Arabia Saudita non venne riportato nel bilancio statale.²⁰ Gli Emirati Arabi Uniti sono stati allo stesso modo incoraggiati a migliorare il proprio sistema di reporting relativo ai conti pubblici anche se, ad ogni modo, il loro deficit risulta più che coperto dagli ingenti investimenti diretti esteri.

La limitata trasparenza che caratterizza i bilanci pubblici di alcune nazioni del Golfo potrebbe essere ritenuta inaccettabile dai futuri membri dell'unione monetaria che si dotano di sistemi meno opachi. L'eventualità di *free-riding* fiscale diverrà tanto più probabile quanto più il Consiglio di Cooperazione del Golfo tarderà ad imporre regole chiare e uniformi di contabilizzazione. Tale problema risulterà un costo insostenibile per i paesi che si faranno carico, loro malgrado, dei partner non osservanti i canoni di trasparenza a cui la normativa fiscale dovrà essere improntata, risultando così in un rallentamento o, ancor peggio, in un arresto del processo di unificazione monetaria. Costi politici emergono anche dalla necessità di istituire enti economici sopranazionali per la piena integrazione valutaria: in particolar modo una banca centrale del GCC e un'agenzia statistica.

²⁰ Khalaf R., *Saudi Arabia urged to speed up economic reform*, da «Financial Times», Londra, 23 ottobre 2002.

Tale requisito può rivelarsi una controversia, in quanto differenti standard e pratiche di altrettanti paesi verranno riunite in un unico corpo normativo in rappresentanza dell'intera regione del Golfo. Se le nuove istituzioni rifletteranno solo gli scopi di alcuni paesi, alcuni membri potranno sentirsi depauperati di parte della loro sovranità: un costo che non saranno probabilmente disposti a pagare.

Qualsiasi considerazione sui costi politici impliciti nell'implementazione di un'unione monetaria, infine, non può prescindere da un'analisi delle dinamiche di potere regionali. L'Arabia Saudita viene da sempre considerata la nazione più potente e importante del Golfo. Il Regno costituisce il 48% del PIL regionale e il 66% della sua popolazione, nel 1981 organizzò il meeting che avrebbe portato alla creazione del Consiglio di Cooperazione del Golfo e, da allora, la capitale Riyadh ospita la sede del Segretariato del GCC.²¹ Come detto da Mundell: «Generalmente parlando, l'Arabia Saudita eserciterà una grande influenza sul Golfo. Risulta difficile credere che gli altri stati del GCC implementeranno politiche fiscali e monetarie che vadano contro gli interessi dei sauditi».²²

Una particolare preoccupazione per gli stati più piccoli riguardante la creazione di un'unione monetaria con l'Arabia Saudita concerne la probabilità che quest'ultima faccia uso del progetto valutario per esercitare il potere politico ed economico a suo esclusivo vantaggio. Molti studiosi concordano sul fatto che timori del genere rappresentino una delle principali cause del rallentamento del processo di integrazione economica nel Golfo.²³

²¹ Cordesman A.H., *Saudi Arabia Enters the 21st Century*, Praeger/Greenwood, Washington D.C., 2003.

²² Al-Hajji A.F., *A Special Interview with Robert Mundell – Nobel Laureate in Economics*, Al Watan, Muscat, dicembre 1999.

²³ Legrenzi M., *The Gulf Cooperation Council in light of international relations theory*, International Area Studies Review, Vol. 5, No. 2, Oslo, 2002.

4.2 Benefici

I benefici, sia diretti che indiretti, di un'unione monetaria sono considerevoli. Tra essi è possibile annoverare la riduzione dei costi di transazione e dei rischi connessi al tasso di cambio e d'interesse, l'aumento degli scambi commerciali, la maggior trasparenza sui prezzi praticati, le economie di scala, un ambiente di business migliore e il rafforzamento dei mercati di capitali. Tali benefici economici vengono descritti nella prima parte di questo paragrafo. L'unione monetaria, tuttavia, può anche fungere da catalizzatore di una serie di riforme per l'aumento del potere contrattuale internazionale del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Questo tipo di benefici verranno definiti "associati". Come per l'eurozona, molti benefici, in particolar modo microeconomici, saranno direttamente attribuibili all'unione monetaria, altri verranno resi evidenti dall'aderenza ai canoni di convergenza.

I potenziali vantaggi, in termini di efficienza, di un'unione monetaria saranno probabilmente marginali nei suoi primi anni di vita: il commercio tra stati del Golfo non gode di alti volumi di scambio, al contrario dell'Europa pre-Euro.

La realizzazione del mercato comune, in ogni caso, risulta imprescindibile dalla percezione di tali vantaggi.

4.2.1 Benefici economici

Molti dei benefici economici dell'unione monetaria si manifesteranno attraverso la riduzione dei costi di transazione e l'eliminazione dei rischi connessi ai tassi di interesse. Nel tempo, ciò porterà ad un incremento dei livelli di scambi commerciali intra-GCC.²⁴

L'accesso ad un mercato più grande permetterà alle aziende lo sfruttamento delle economie di scala e, allo stesso tempo, l'incremento della concorrenza eserciterà una pressione verso il basso nei prezzi. In tal senso, la moneta unica porterà maggior trasparenza nel loro processo di formazione, anche grazie alla comparabilità degli stessi tra paesi per beni comparabili.

Il potenziale impatto di un'unione monetaria sulle aziende del Consiglio di Cooperazione del Golfo potrebbe avere importanti implicazioni per le decisioni di investimento e, conseguentemente, per la crescita a livello macroeconomico. L'introduzione del dinaro del Golfo aiuterà l'allocazione dei capitali in termini di efficienza e produrrà maggiori opportunità di finanziamento per l'emergente settore privato.

I benefici microeconomici dell'unione monetaria si tradurranno in vantaggi macroeconomici grazie all'incremento degli investimenti e, quindi, della produzione.

☞ Benefici commerciali

Un'unione monetaria, attraverso l'eliminazione dei costi di transazione legati ai tassi di cambio, arrecherebbe benefici alle aziende, in particolar modo alle piccole e medie imprese. Data la loro

²⁴ Frankel J.A., Rose A.K., *Estimating the effect of currency unions on trade and output*, NBER Working Paper No. 7857, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2000.

rilevanza nell'ossatura economica del Golfo, l'intera regione trarrebbe vantaggio dall'eliminazione delle valute locali. Sebbene il rischio di cambio tra le divise nazionali sia relativamente limitato grazie all'aggancio del loro valore al dollaro americano, le incertezze sulle scelte della struttura dei tassi ancora permangono. Recentemente molte voci si sono susseguite su un possibile apprezzamento delle valute. Tassi di cambi fissi intra-GCC dovuti all'unione monetaria elimineranno i rischi ad essi connessi, consentendo alle imprese di risparmiare sui costi per la loro copertura. Risulta quindi chiaro che l'eliminazione dell'incertezza riguardante le valute nazionali in seno all'unione monetaria gioca un ruolo pivotale nella promozione dei commerci interregionali.²⁵

Sebbene tali argomentazioni siano ancora ampiamente dibattute in materia, le prove a sostegno dell'incremento dei commerci a seguito dell'implementazione di un'unione monetaria sono numerose. L'evidenza empirica indica che gli effetti dell'introduzione dell'euro sugli scambi sono stati significativi.²⁶ Un'analisi delle zone aventi il franco francese come valuta nazionale nota che «l'appartenenza all'unione monetaria ha promosso un incremento dei livelli di scambio più di quanto ci si attendesse».²⁷

La positività degli effetti della moneta unica sui commerci ha verosimilmente aumentato l'attrattività del dinaro del Golfo per i paesi del Consiglio. La diversificazione, questione fondamentale per la piena formazione delle economie del Golfo, trarrà senza dubbio benefici dall'incremento degli scambi intra-GCC.

²⁵ Bris A. et al., *The Euro is Good After All: Corporate Evidence*, Working Paper Series in Economics and Finance, No. 510, Stockholm School of Economics, agosto 2002.

²⁶ Baldwin R.E., Wyplosz C., *The Economic of European Integration*, 2° edizione, McGraw-Hill, Maidenhead, 2006.

²⁷ Fielding D., Shields K., *The impact of monetary union on macroeconomic integration: evidence from West Africa*, *Economica*, Vol. 72, 2005, pp.683-704.

☞ **Trasparenza dei prezzi e convergenza**

La moneta unica nel Consiglio di Cooperazione del Golfo permetterà un confronto diretto tra beni comparabili nei singoli mercati, rendendo così la discriminazione dei prezzi molto più difficoltosa per i produttori. Quest'ultima avviene a causa della segmentazione dei mercati causata dall'esistenza di singole valute nazionali.²⁸

Ad ogni modo, la convergenza dei prezzi post-unione può avvenire solo in uno scenario di mercato arbitraggistico privo di restrizioni e caratterizzato dall'assenza di costi di transazione tra aziende coinvolte nel commercio intra-GCC dei beni.

A prescindere dalle caratteristiche geografiche del Consiglio di Cooperazione del Golfo, un requisito essenziale affinché i consumatori possano beneficiare di prezzi uniformi è la creazione di un mercato unico, come già si è avuto modo di chiarire precedentemente.

☞ **Economie di scala e concorrenza**

Un insigne studioso spiega come le piccole economie aperte tendano a beneficiare particolarmente da un'unione monetaria a causa della marginalità delle loro valute e dei loro mercati. Una moneta unica consentirebbe loro di sfruttare i vantaggi derivanti dalla partecipazione ad un singolo mercato.²⁹

Un sondaggio mostra inoltre come le aziende considerino nuove opportunità di business come un significativo beneficio dell'unione

²⁸ Engle C., Rogers J., *How wide is the border?*, International Finance Discussion Paper No. 498, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington D.C., 1995.

²⁹ McKinnon R.I., *Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, Vol. 53, No. 4, settembre 1963, pp. 717-725.

monetaria.³⁰ I risultati indicano che, sebbene l'Arabia Saudita offra un importante ampliamento del mercato potenziale per gli stati più piccoli del GCC, l'ambiente di business degli Emirati Arabi Uniti viene considerato più attraente (tabella 4.2).

Aziende	Potenziali opportunità di business in					
	Arabia Saudita	Bahrain	E.A.U.	Kuwait	Oman	Qatar
Saudite	<u>34.5%</u>	0.0%	31.0%	6.2%	12.4%	15.9%
Bahreinite	47.6%	<u>9.5%</u>	14.3%	0.0%	4.8%	23.8%
Emiratine	23.7%	3.1%	<u>38.1%</u>	5.2%	3.1%	26.8%
Kuwaitiane	32.3%	6.5%	32.3%	<u>12.9%</u>	3.2%	12.9%
Omanite	25.0%	0.0%	44.4%	5.6%	<u>16.7%</u>	15.9%
Qatarine	12.5%	12.5%	25.0%	0.0%	12.5%	<u>37.5%</u>
Totale	30.1%	2.6%	33.7%	5.9%	8.5%	<u>19.3%</u>

Tabella 4.2 – Opinioni delle aziende del Golfo sulle nuove potenziali opportunità di business post-unione (fonte: Rutledge, 2007).

Nel lungo periodo la creazione di un mercato unico permetterà un maggior livello di competizione tra i settori privati dei paesi membri del GCC. Attraverso processi di M&A, le aziende più grandi ed efficienti saranno in grado di competere a livello globale con i maggiori player internazionali. Tuttavia, nel breve periodo, tale

³⁰ Rutledge E.J., *Business expectations for a common currency in the Arabian Gulf*, Journal of Development and Economic Policies, Vol. 10, No. 1, gennaio 2008.

processo di integrazione potrebbe risultare doloroso per quei business abituati ad operare in un ambiente economico relativamente protetto. Le aziende saudite, già abituate a competere nel mercato più grande del GCC, hanno più chance di adattarsi alla concorrenza globale, mentre quelle di Bahrain e Qatar, ad esempio, potrebbero inizialmente incorrere in maggiori costi d'aggiustamento.

☞ Ambiente di business e investimenti

Le aspettative del settore privato sulla stabilità dei prezzi e sulla credibilità delle politiche monetarie sono cruciali per la produzione di flussi di investimento e, quindi, per la crescita macroeconomica.

I risultati del succitato sondaggio indicano una generale convinzione da parte delle aziende del Golfo che l'unione monetaria possa avere effetti benefici sui conti dei propri business. Tali scoperte suggeriscono anche un possibile trend positivo nei futuri flussi di investimento, da cui è facile dedurre una crescita del prodotto interno lordo della regione.

I benefici di cui godrà la business community del Golfo dipenderanno dall'implementazione di riforme volte al rispetto dei criteri di convergenza della moneta unica. La preparazione delle aziende, dei suoi stakeholder, delle famiglie e dei singoli individui all'introduzione del dinaro del Golfo è unanimemente ritenuta di importanza fondamentale per la riduzione delle incertezze.

4.2.2 Benefici associati

Il desiderio di adottare una singola valuta sulla base di quanto già attuato nell'eurozona potrebbe rivelarsi un importante catalizzatore delle riforme economiche nella regione del Golfo. In un primo momento il processo di avvicinamento ai requisiti di convergenza modellati su quelli di Maastricht potrebbe richiedere grandi sforzi da

parte dei paesi membri; tuttavia, l'aderenza a tali canoni porta con sé importanti benefici associati.

☞ **L'unione monetaria come catalizzatore delle riforme**

Le nazioni del Consiglio di Cooperazione del Golfo potrebbero percepire grandi benefici dall'implementazione delle seguenti riforme in seno al processo di unificazione monetaria: creazione di solide istituzioni sovranazionali, apporto di miglioramenti alla produzione di dati statistici, maggior disciplina fiscale e sistemi di reporting più trasparenti.

Si è già avuto modo di discutere sui costi che tali riforme strutturali comportano per i sovrani del Golfo; risulta quindi fondamentale un impegno politico e la forte convinzione che un tale processo sia utile alla diversificazione delle economie del Golfo come risultato della volontà delle nazioni di affrancarsi dal settore degli idrocarburi.

☞ **Rafforzamento del blocco regionale**

Un ulteriore beneficio associato alla creazione dell'unione monetaria è rappresentato dal rafforzamento e dalla rinnovata coesione insita in una singola entità: il Consiglio di Cooperazione del Golfo risulterà maggiormente influente nelle negoziazioni economiche e politiche internazionali. Gli stati membri, molti dei quali possiedono una massa economica limitata, acquisteranno un maggior potere contrattuale anche alla luce della rilevanza geografica del Consiglio, sedente sui due quinti delle riserve petrolifere globali.

Sebbene il processo di integrazione regionale del GCC sia stato oggetto di critiche,³¹ esso viene spesso considerato come un

³¹ Humayon A., Presley J.R., *The Gulf Cooperation Council: A Slow Path to Integration?*, Blackwell, London, 2001.

resiliente esempio di organizzazione araba sub-regionale.³² Se confrontato alla Lega Araba, ad esempio, il GCC appare come un blocco regionale dotato di un buon livello di integrazione. L'efficace implementazione dell'unione monetaria mostrerà il Consiglio di Cooperazione del Golfo come un'organizzazione maggiormente coesa agli occhi del mondo.

³² Legrenzi M., *The Gulf Cooperation Council in light of international relations theory*, *International Area Studies Review*, Vol. 5, No. 2, Oslo, 2002.

Conclusioni

L'obiettivo di fondo che ha guidato la stesura del presente elaborato è quello di fornire una descrizione completa ed esaustiva del complesso, articolato e impervio cammino dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo verso l'adozione della moneta unica. L'analisi chiara che si voleva offrire è stata il frutto dello sforzo congiunto di rielaborazione della principale letteratura economica in materia e di ricerca empirica.

Con lo scopo di fornire un'analisi chiara e completa del tema, il lavoro è stato suddiviso in quattro capitoli, di cui il primo è dedicato alla presentazione generale del sistema economico dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, il secondo alla rassegna delle principali caratteristiche della Teoria delle Aree Valutarie Ottimali e l'aderenza delle nazioni del GCC a tali canoni, il terzo ai requisiti necessari per un ottimale processo di convergenza verso l'unione monetaria e il quarto ad un'analisi dei costi e benefici insiti nell'adozione di una singola valuta da parte di un blocco regionale.

La metodica trattazione del *capitolo 1* è stata funzionale alla definizione del processo di unificazione monetaria dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, di cui sono state passate in rassegna le origini storiche e le sfide poste dalla mutevolezza delle necessità economico-finanziarie del ventunesimo secolo. Negli ultimi decenni la regione si è resa protagonista di un prodigioso sviluppo economico. Tutti i membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo (GCC), l'organizzazione internazionale regionale che riunisce sei ricche monarchie esportatrici di petrolio –Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti- sono stati trasformati in un groviglio di autostrade, grattacieli e fantasiose architetture. Per buona parte del primo decennio del ventunesimo secolo, il GCC rappresentava il più grande mercato

al mondo di "megaprogetti": imponenti costruzioni e impianti industriali richiamanti le maggiori compagnie ingegneristiche da tutto il pianeta. Il più alto grattacielo, il più grande centro commerciale, i più grandi complessi siderurgici e petrolchimici sono tutti situati nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Alla base di tale sorprendente sviluppo economico risiede senza dubbio l'accurato investimento dei proventi derivanti dalla vendita di petrolio e altri idrocarburi, in particolar modo nei primi otto anni del ventunesimo secolo caratterizzati dai sostenuti prezzi del greggio. Nel 2008 il GCC rappresentava la quattordicesima economia nel mondo registrando un PIL pro capite tre volte superiore alla media globale. La specializzazione delle economie dei paesi del Golfo su petrolio e gas naturale implica che la diversificazione sia una delle sfide principali che essi dovranno affrontare nei prossimi anni. D'un lato, la produzione di idrocarburi ha permesso ai governi di costruire infrastrutture ed innalzare il tenore di vita dei loro cittadini, trasformandosi da mere economie di sussistenza negli anni '60 in ricche nazioni a partire dagli anni '80. D'altro lato, tuttavia, la dipendenza da commodities ha mostrato i suoi lati negativi in più occasioni: quando nella seconda metà degli anni '80 i prezzi del greggio crollarono, il reddito pro capite diminuì considerevolmente con fasi di stagnazione negli anni successivi, fino alla ripresa dell'ascesa dei prezzi nell'ultima decade.

Il *capitolo 2* entra nel vivo della tesi e presenta un'analisi sul grado di applicabilità di un'unione monetaria nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Sebbene i paesi del GCC abbiano percorso molta strada verso il rispetto dei criteri per la formazione di un'area valutaria ottimale, il processo di integrazione e convergenza non può essere considerato sufficiente in tal senso. Tale conclusione, tuttavia, non rappresenta il deragliamento dell'unione monetaria dei paesi del Golfo. Prima del 1999, le

economie europee erano comunemente considerate inadatte alla formazione di un'area valutaria ottimale, inoltre molti criteri alla base di essa si sono dimostrati come endogeni al processo di unione monetaria. In ogni caso, l'implementazione di un mercato comune rappresenta il primo passo verso il rispetto dei requisiti economici dettati da Robert Mundell. L'abilità degli Stati del GCC di formare con successo un'unione monetaria dipenderà più dai preparativi in ambito politico, fiscale, finanziario e in generale economico, che dalla loro aderenza strutturale ai requisiti descritti dalla teoria classica delle aree valutarie ottimali. È necessario tuttavia considerare che la mancanza di una volontà politica nel riconoscere chi sopporterà i costi e chi trarrà benefici da un'unione monetaria, potrà inesorabilmente influenzare l'utilità di una valuta unica percepita dai leader dei paesi membri e, quindi, il loro impegno nel progetto. Il prossimo capitolo aiuterà a capire qualora l'unione monetaria rappresenti un obiettivo politico condiviso, insieme alla definizione di ulteriori prerequisiti per l'adozione della singola valuta nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo.

Il *capitolo 3* costituisce il fulcro dell'elaborato presentando i requisiti istituzionali, fiscali, monetari e politici per l'unione monetaria nel Consiglio di Cooperazione del Golfo. Mentre la teoria delle aree valutarie ottimali tende ad assumere un orizzonte di valutazione di lungo periodo, i fattori relativi ad un'adeguata policy economica discussi in questo capitolo sono stati analizzati in un'ottica di breve termine: un tempo adeguato alla loro implementazione. Tali prerequisiti divennero evidenti solo successivamente all'adozione della moneta unica in Europa; per questo motivo essi possono essere definiti "criteri europei". Alla luce delle grandi differenze economiche, istituzionali, culturali, legislative e politiche ci si interroga, tuttavia, sull'effettivo improntamento a canoni europei dell'unione monetaria nel Golfo. In questo capitolo si è avuto modo di constatare la necessità del

raggiungimento della maggioranza dei prerequisiti di base di un'unione monetaria da parte degli stati del Golfo. La mancanza di progressi tangibili sin dal 1981 in termini di integrazione economica a livello regionale suggerisce un tiepido impegno politico nel progetto. Le interviste condotte nel 2007 da Rutledge evidenziano un sentimento comune tra gli intervistati: la sensazione che l'impegno politico dei leader del Golfo sia venuto meno con l'affermazione dei nazionalismi, nonostante il nuovo paradigma economico pan-arabico di *Khaleeji Capital*.

Dagli studi econometrici condotti risulta che il GCC sia più adatto al rispetto dei prerequisiti per la formazione di un'unione monetaria contenuti nella teoria delle aree valutarie ottimale, piuttosto che all'aderenza ai criteri di convergenza di Maastricht. Numerose sfide attendono ancora un intervento da parte del Consiglio di Cooperazione del Golfo, tra cui l'istituzione di un mercato comune, l'avvio di programmi volti all'armonizzazione dei dati statistici tra paesi e l'aggiustamento dei canoni di convergenza propri del GCC al mutato ambiente economico-finanziario.

Infine il *capitolo 4* è stato dedicato all'analisi dei potenziali costi e benefici dell'unione monetaria nel GCC.

Nonostante i paesi membri del GCC debbano affrontare shock comuni dovuti all'innata volatilità dei prezzi del greggio, le loro risposte alle sfide poste dalla mutevolezza dell'ambiente economico differiscono profondamente. L'eradicazione di queste problematiche risulta di importanza fondamentale per il buon funzionamento dell'unione monetaria, in particolar modo in Kuwait, Qatar e Emirati Arabi Uniti, laddove l'inflazione potrebbe minacciare il posizionamento competitivo di tali paesi e la stabilità macroeconomica dell'intera regione: grandi differenziali inflazionistici tra membri di un'unione monetaria sono associati ad un'alta probabilità di una sua dissoluzione. In generale, tali condizioni economiche indicano che, in prospettiva dinamica, la

potenziale perdita in termini di controllo sovrano delle politiche monetarie e dei tassi d'interesse potrebbe essere osservata dai leader del GCC come un costo significativamente più elevato di quanto fosse prima considerato.

L'adozione e l'applicazione di regole fiscali risultano di importanza fondamentale per evitare rischi di contagio tra paesi, che in questo caso riguardano in particolar modo l'indisciplina in materia di adempimenti fiscali da parte di una nazione con effetti per l'intera regione del Golfo. Notoriamente, dopo la creazione di un'unione monetaria, è possibile assistere a comportamenti di *free-riding* fiscale: l'avventatezza economica di taluni Stati non ricadrà solo sulle finanze degli stessi, ma su tutti i membri dell'unione.

Oltre ai potenziali costi economici in cui gli Stati membri di una futura unione monetaria del Golfo possono incorrere, è necessario considerare una vasta categoria di costi politici che, almeno per alcune nazioni, possono rivelarsi ai loro leader più scoraggianti di quanto lo siano i costi economici. La maggior preoccupazione per i sostenitori dell'unione monetaria, ad ogni modo, è rappresentato dalla pericolosa sovrapposizione tra argomenti da cui il dibattito economico può beneficiare e motivazioni politiche autoreferenziali. La sovranità fiscale, ad esempio, è un tema di cui spesso si fanno portatori i difensori di talune pratiche economico-finanziarie prive della naturale trasparenza e onestà che un'unione monetaria dovrebbe sostenere per il suo corretto funzionamento. I conti di molte nazioni del GCC sono spesso caratterizzati da una certa opacità e la supervisione legislativa delle spese dei monarchi risulta alquanto carente.

I benefici, sia diretti che indiretti, di un'unione monetaria sono considerevoli. Tra essi è possibile annoverare la riduzione dei costi di transazione e dei rischi connessi al tasso di cambio e d'interesse, l'aumento degli scambi commerciali, la maggior trasparenza sui prezzi praticati, le economie di scala, un ambiente di business

migliore e il rafforzamento dei mercati di capitali. La realizzazione del mercato comune, in ogni caso, risulta imprescindibile dalla percezione di tali vantaggi.

Molti dei benefici economici dell'unione monetaria si manifesteranno attraverso la riduzione dei costi di transazione e l'eliminazione dei rischi connessi ai tassi di interesse. Nel tempo, ciò porterà ad un incremento dei livelli di scambi commerciali intra-GCC.

Il desiderio di adottare una singola valuta sulla base di quanto già attuato nell'eurozona potrebbe rivelarsi un importante catalizzatore delle riforme economiche nella regione del Golfo. In un primo momento il processo di avvicinamento ai requisiti di convergenza modellati su quelli di Maastricht potrebbe richiedere grandi sforzi da parte dei paesi membri; tuttavia, l'aderenza a tali canoni porta con sé importanti benefici associati come una rapida promulgazione di riforme strutturali (creazione di solide istituzioni sovranazionali, apporto di miglioramenti alla produzione di dati statistici, maggior disciplina fiscale e sistemi di reporting più trasparenti) e il generale rafforzamento del blocco regionale con una maggior influenza nelle negoziazioni politiche ed economiche internazionali.

Bibliografia

Abdelghani E. et al, *The Implementation of Gulf Dinar and its possible impacts*, Atti da: «13th Malaysian Finance Association Conference», Kuala Lumpur, 10-12 giugno 2011.

Abdul Ghafour P.K., *GCC Common Market Becomes a Reality*, in «Arab News», Jeddah, 1 gennaio 2008, (<http://www.arabnews.com/node/307252>).

Abdulghaffar M. et al., *The Malfunctioning of the Gulf Cooperation Council Single Market: Features, Causes, and Remedies*, Middle Eastern Finance and Economics, No. 19, settembre 2013, pp. 55-68.

Abdulrahman K.L. et al., *Providing Official Statistics for the Common Market and Monetary Union in the Gulf Cooperation Council (GCC) Countries--A Case for "Gulfstat"*, IMF Working Paper No. 06/38, International Monetary Fund, Washington D.C., 2006.

Abdussalam A. et al., *Is a Single Currency Agenda Still Feasible in the Gulf Cooperation Council? A Qualitative Meta-Analysis*, Proceedings of 11th International Business and Social Science Research Conference, Crowne Plaza Hotel, Dubai, 8-9 gennaio 2015.

Abul B.S., *Regional Initiative in the Gulf Arab States: The Search for a Common Currency*, MPRA Paper No. 46486, aprile 2013.

Abu-Qarn A.S., Abu-Bader S., *On the Optimality of a GCC Monetary Union: Structural VAR, Common Trends, and Common Cycles Evidence*, *The World Economy*, Volume 31, No. 5, maggio 2008, pp. 612–630.

Akerlof G.A., Shiller R.J., *Spiriti animali. Come la natura umana può salvare l'economia*, Rizzoli, Bologna, 2009.

Al Bassam K., *The Gulf Cooperation Council monetary union: a Bahraini perspective*, BIS Papers No. 17, Bank for International Settlements, Basilea, maggio 2003, pp. 105-107.

Al Hassan A. et al., *IPO behaviour in GCC countries: goody-two shoes or bad-to-the-bone?*, IMF Working Paper 07/149, International Monetary Fund, Washington D.C., luglio 2007.

Aleisa E.A., Hammoudeh S., *A Common Currency Peg in the GCC Area: The Optimal Choice of Exchange Rate Regime*, *Topics in Middle Eastern and North African Economies*, Electronic Journal, Vol. 9, Middle East Economic Association and Loyola University Chicago, settembre 2007.

Aleisa E.A., Shotar M.M., *Sources of Macroeconomic Fluctuations in the GCC Area: Implications for an Optimum Currency Area*, Working Paper, 2002.

Al-Hajji A.F., *A Special Interview with Robert Mundell – Nobel Laureate in Economics*, Al Watan, Muscat, dicembre 1999.

Aljadani A. et al., *Exploring the Potentials of Optimum Currency Area and the Political Will of the Gulf Cooperation Council*, Proceedings of 4th European Business Research Conference, 9 - 10 April 2015, Imperial College, London.

Al-Jasser M., Al-Hamidy A., *A common currency area for the Gulf region*, BIS Papers No. 17, Bank for International Settlements, Basilea, maggio 2003, pp. 115-119.

Alkhareif R., Barnett W.A., *Divisia monetary aggregates for the GCC countries*, MPRA Paper No. 40967, Agosto 2012.

AlKholifey A., Alreshan A., *GCC Monetary Union*, IFC Bulletin No. 32, Bank for International Settlements, Basilea, 2010, pp. 17-51.

Al-Mannae N.A., *A Reassessment of the Theory of Monetary Integration, with Applications to the Case of the Cooperation Council of the Arab States of the Gulf (GCC)*, Tesi di Dottorato, University of Miami, 1987.

Al-Mansouri A.K.L., Dziobek C., *Providing official statistics for the common market and monetary union in the Gulf Cooperation Council (GCC) countries – a case for "Gulfstat"*, IMF Working Paper 06/38, International Monetary Fund, Washington D.C., febbraio 2006.

Al-Naqeeb K.H., *Society and State in the Gulf and Arab Peninsula*, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2012.

Al-Qudsi S.S., *Unemployment evolution in the GCC economies: its nature and relationship to output gaps*, Labour Market Studies, Center for Market Research and Information, University of Calgary, Calgary, giugno 2006.

Al-Saud A.A., *Address to the Gulf Cooperation Council*, Middle East Policy, Vol. 9, No. 1, The Middle East Policy Council, Washington D.C., marzo 2002.

Alshammari S., *Readiness of GCC Member States for Currency Union*, Tesi Magistrale, University of Southampton, 2009.

Alshehry A., Ben Slimane S., *On the Optimality of GCC Monetary Union: Asymmetric Shocks Assessment*, Review of Economics & Finance, luglio 2012, pp 49-62.

Alshewey W.M., *Essays on GCC Financial Markets and Monetary Policies*, Tesi di Dottorato, University of Southampton, aprile 2014.

Al-Thani F.F., *Monetary policy in Qatar and Qataris' attitude towards the proposed single currency for the Gulf Cooperation Council*, BIS Papers No. 17, Bank for International Settlements, Basilea, maggio 2003, pp. 108-114.

Alturki F.M., *Essays on optimum currency areas*, Tesi di Dottorato, University of Oregon, 2007.

Antoniades A., *The Gulf Monetary Union*, CIR'S Political Economy of the Gulf Working Group, Georgetown University School of Foreign Service in Qatar, Center for International and Regional Studies, Doha, 24 gennaio 2011.

Arayssi M., *Pegging to the Dollar and the Feasibility of the Proposed Currency Area in the GCC*, International Review of Business Research Papers, Vol. 4, No. 5, novembre 2008, pp. 74-86.

Ariff M. et al., *Sukuk Securities. New Ways of Debt Contracting*, Wiley, Singapore, 2014.

Askari H. et al., *Introduction to Islamic Economics. Theory and Application*, Wiley, Singapore, 2015.

Atalla G., Samman H., *From Isolated Oases to an Integrated Landscape. The Continuing Evolution of Middle East Economies*, Ideation Center Think Tank Paper, Booz & Company, 2009.

Augustine B.D., *Dollar peg at the crossroads*, da «Gulf News», Dubai, 14 novembre 2007.

Ayhan Kose M., Prasad E.S., *Thinking Big: How can small states hold their own in an increasingly globalized economy?*, Finance&Development: A Quarterly Magazine of the IMF, Vol. 39, No. 4, International Monetary Fund, Washington D.C., dicembre 2002.

Babar Z., *Free Mobility within the Gulf Cooperation Council*, Georgetown University School of Foreign Service in Qatar, Center for International and Regional Studies, Doha, 2011.

Bacha O., Mirakhor A., *Islamic Capital Markets. A Comparative Approach*, Wiley, Singapore, 2013.

Badr-El-Din A.I., *Do the AGCC Economies Need A Single Currency? Some Potential Costs and Benefits of a Monetary Union for the Member States of the Arab Gulf Cooperation Council (AGCC)*, Atti da: «ERF 11th Annual Conference», Economic Research Forum, Il Cairo, 2005, pp. 119-152.

Balassa B., *The Theory of Economic Integration*, Richard D. Irwin Inc., Homewood, IL, 1961.

Baldwin R.E., Wyplosz C., *The Economic of European Integration*, 2° edizione, McGraw-Hill, Maidenhead, 2006.

Barnett M., Gause G., *Caravans in Opposite Directions*, in «Adler E., Barnett M., *Security Communities*», Cambridge University Press, Cambridge, 1998, pp. 161-197.

Barnett W.A. et al., *Advances in Monetary Policy Design. Application to the Gulf Monetary Union*, Cambridge Scholars Publishing, Newcastle Upon Tyne, 2013.

Bayoumi T., Mauro P., *The Suitability of ASEAN for a regional currency arrangement*, IMF Working Paper No. 99/162, International Monetary Fund, Washington D.C., dicembre 1999.

Ben Arfa N., *Gulf Cooperation Council Monetary Union: Business Cycle Synchronization, Shocks Correlation*, International Business & Economics Research Journal, Vol. 11, No. 2, The Clute Institute, Febbraio 2012, pp. 137-146.

Benbouziane M., Benamar A., *Could GCC Countries Achieve an Optimal Currency Area?*, Middle East Development Journal, Vol. 2, No. 2, Economic Research Forum, Il Cairo, 2010.

Bernanke B., *Euro at five: ready for a global role?*, Institute for International Economics Conference, Washington D.C., 26 febbraio 2004.

Bin Rashid Al Khater K., *The Monetary Union of the Gulf Cooperation Council and Structural Changes in the Global Economy: Aspirations, Challenges and Long-term Strategic Benefits*, Research Paper, Arab Center for Research and Policy Studies, Doha, 2012.

Bin Zayed Al Falasi M.A., *Concrete steps towards the establishment of a monetary union for the Gulf Cooperation Council countries*, BIS Papers No. 17, Bank for International Settlements, Basilea, maggio 2003, pp. 120-121.

Bley J., *Gulf Cooperation Council (GCC) stock markets: The dawn of a new era*, Global Finance Journal, Vol. 17, No. 1, Global Finance Association, settembre 2006, pp. 75-91.

Bosbait M., Wilson R., *Education, school to work transitions and unemployment in Saudi Arabia*, Middle Eastern Studies, Vol. 41, No. 4, Routledge, Abingdon-on-Thames, luglio 2005, pp. 533-545.

Bris A. et al., *The Euro is Good After All: Corporate Evidence*, Working Paper Series in Economics and Finance, No. 510, Stockholm School of Economics, agosto 2002.

Buiter W.H., *Economic, Political, and Institutional Prerequisites for Monetary Union Among the Members of the Gulf Cooperation Council*, Open Economies Review, vol 17, n. 5, Springer, 2008, pp. 579-612.

Callen T. et al., *Economic Diversification in the GCC: Past, Present, and Future*, IMF Staff Discussion Note, International Monetary Fund, Washington D.C., dicembre 2014.

Cameron F., *The European Union as a Model for Regional Integration*, Working Paper, International Institutions and Global Governance Program, Council on Foreign Relations, New York, settembre 2010.

Carvalho S., *GCC Investors to pump 1.5b riyals into new Saudi economic city*, da «Gulf News», Dubai, 4 luglio 2006.

Cevik S., Teksoz K., *Lost in Transmission? The Effectiveness of Monetary Policy Transmission Channels in the GCC Countries*, IMF Working Paper No. 12/191, International Monetary Fund, Washington D.C., luglio 2012.

Chapra M.U., *Islamic Economic Thought and the New Global Economy*, Islamic Economic Studies, Vol. 9, No. 1, Islamic Research and Training Institute, Jeddah, 2001.

Chiemeke C.C., *On an Optimum Currency Area for the GCC Countries: An Analysis of the Economic Impact on the Kuwait Economy*, International Review of Business Research Papers, Vol. 6, No. 4, settembre 2010, pp. 295-309.

Cohen B.C., *Are Monetary Unions Inevitable?*, International Studies Perspectives, Vol. 4, No. 3, International Studies Association, agosto 2003, pp. 275-292.

Cordesman A.H., *Saudi Arabia Enters the 21st Century*, Praeger/Greenwood, Washington D.C., 2003.

Coury T., Dave C., *Monetary Union in the GCC: A Preliminary Analysis*, Working Paper Series No 08-10, Dubai School of Government, ottobre 2008.

Crystal J., *Oil and Politics in the Gulf: Rulers and Merchants in Kuwait and Qatar*, Cambridge University Press, Glasgow, 1995.

Dargin J., *The Dolphin Project: The Development of a Gulf Gas Initiative*, The Oxford Institute for Energy Studies, University of Oxford, gennaio 2008.

Darrat A.F., Al-Shamsi F., *On the path of integration in the Gulf region*, Applied Economics, Vol. 37, No. 9, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2005, pp. 1055-1062.

Davidson C., *Dubai: The Vulnerability of Success*, Columbia University Press - Hurst, New York, 2008.

De Grauwe P., *Conditions for monetary integration – a geometric interpretation*, Review of World Economics, Vol. 111, No. 4, Springer, Berlino, 1975.

De Grauwe P., *Economics of Monetary Union*, 10° Edizione, Oxford University Press, Oxford, 2014.

Domhoff W.G., *Wealth, Income, and Power*, da «Who Rules America?», University of California at Santa Cruz, (<http://www2.ucsc.edu/whorulesamerica/power/wealth.html>).

Echagüe A., *The European Union and The Gulf Cooperation Council*, FRIDE Working Paper No. 39, Fundación para las Relaciones Internacionales y el Diálogo Exterior, Madrid, maggio 2007.

Eichengreen B., Wyplosz C., *Stability pact: more than a minor nuisance?*, Economic Policy, Vol. 26, 1998 pp. 65-113.

Engle C., Rogers J., *How wide is the border?*, International Finance Discussion Paper No. 498, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington D.C., 1995.

Espinoza R. et al., *Regional Financial Integration in the GCC*, IMF Working Paper No. 10/90, International Monetary Fund, Washington D.C., 2010.

Fasano U. et al., *Monetary Union Among Member Countries of the Gulf Cooperation Council*, IMF Occasional Paper 223, International Monetary Fund, Washington D.C., 2003.

Fasano U., Iqbal Z., *GCC Countries: From Oil Dependence to Diversification*, International Monetary Fund, Washington D.C., 2003.

Fasano U., Wang Q., *Testing the Relationship between Government Spending and Revenue: Evidence from GCC Countries*, IMF Working Paper No. 201, International Monetary Fund, Washington D.C., 2002.

Fattah H., *The Politics of Regional Trade in Iraq, Arabia and the Gulf 1745-1900*, State University of New York Press, Albany, 1997.

Field M., *The Merchants: The Big Business Families of Saudi Arabia and the Gulf States*, Overlook Press, Woodstock, NY, 1984.

Fielding D., Shields K., *The impact of monetary union on macroeconomic integration: evidence from West Africa*, *Economica*, Vol. 72, 2005, pp.683-704.

Frankel J.A., Rose A.K., *Estimating the effect of currency unions on trade and output*, NBER Working Paper No. 7857, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2000.

Furceri D., *Is the Middle East an Optimum Currency Area? A Comparison of Costs and Benefits*, *Open Economies Review*, Vol. 19, No. 4, settembre 2008, pp. 479-491.

Girgis M., *The GCC factor in future Arab labour migration*, Atti da: «4th Mediterranean Development Forum», Ammam, ottobre 2002.

Gray S., Blejer M.I., *The Gulf Cooperation Council Region: Financial Market Development, Competitiveness, and Economic Growth*, Belfer Center for Science and International Affairs, Kennedy School of Government, Harvard University, 2006.

Guerami B. et al., *The GCC Monetary Union: Some Considerations for the Exchange Rate Regime*, IMF Working Paper No. 03/66, International Monetary Fund, Washington D.C., 2003.

Gulf Research Center, *GCC Economic Report*, No. 5, Dubai, dicembre 2005.

Gürler O., *Role and Function of Regional Blocs and Arrangements in the Formation of the Islamic Common Market*, *Journal of Economic Cooperation*, Vol. 21, No. 4, Organisation of Islamic Cooperation, SESRIC Centre, Ankara, 2000, pp. 1-28.

Hakimian H., Abdulaal A., *GCC Economic Integration: Fiction or Reality?*, Policy Paper, School of Oriental and African Studies, University of London, marzo 2015.

Hamdi H. et al., *Empirical Evidence on the Long-Run Money Demand Function in the Gulf Cooperation Council Countries*, International Journal of Economics and Financial Issues, Vol. 5, No. 2, 2015, pp. 603-612.

Hammoudeh S., Kyongwood C., *Volatility regime-switching and linkage among GCC stock markets*, Atti da: «ERF 11th Annual Conference», Economic Research Forum, Il Cairo, 2005.

Hanieh A., *Capitalism and Class in the Gulf Arab States*, Palgrave Macmillan, Basingstoke, 2011.

Hanieh A., *Khaleeji-Capital: Class-Formation and Regional Integration in the Middle-East Gulf*, Historical Materialism Journal, Vol. 18, No. 2, 2010, pp. 35-76.

Hanna D., *A new fiscal framework for GCC countries ahead of monetary union*, Briefing Paper 06/02, International Economics Programme, Chatham House, Londra, maggio 2006.

Hasan M., Alogeel H., *Understanding the Inflationary Process in the GCC Region: The Case of Saudi Arabia and Kuwait*, IMF Working Paper No. 08/193, International Monetary Fund, Washington D.C., agosto 2008.

Hebous S., *On the Monetary Union of the Gulf States*, Kiel Advanced Studies Working Paper No. 431, The Kiel Institute for the World Economy, Kiel, 2006.

Held D., Ulrichsen K., (a cura di), *The Transformation of the Gulf: Politics, Economics and the global order*, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2012.

Hertogg S., *GCC Economic Integration: Focus on Nitty-Gritty of Convergence rather than High-Profile Projects*, GRC Gulf Papers, Gulf Research Center, Jeddah, settembre 2014.

Hertogg S., *The GCC and Arab economic integration: a new paradigm*, Middle East Policy, Vol. 14, No. 1, The Middle East Policy Council, Washington D.C., marzo 2007, pp. 52-68.

Horvath R., Komarek L., *Optimum Currency Area Theory: An Approach for Thinking About Monetary Integration*, Warwick Economic Research Papers No. 647, The University of Warwick, agosto 2002.

Humayon A., Presley J.R., *The Gulf Cooperation Council: A Slow Path to Integration?*, Blackwell, London, 2001.

Issing O., *The ECB and the euro: the first five years*, Occasional Paper No. 134, Institute of Economic Affairs, London, 2004.

Kabir Hassan M., Nakibullah A., *Gulf Monetary Union and Regional Integration*, Working Paper No. 453, Economic Research Forum, Il Cairo, 2008.

Kamar B., Bakardzhieva D., *The Appropriate Monetary Policy Coordination for the GCC Monetary Union*, Atti da: «26th Annual Meeting of The Middle East Economic Association (MEEA)», Allied Social Science Associations, Boston, Massachusetts, 6-8 gennaio 2006.

Kamar B., Ben Naceur S., *GCC Monetary Union and the Degree of Macroeconomic Policy Coordination*, IMF Working Paper No. 07/249, International Monetary Fund, Washington D.C., 2007.

Kamrava M., *The Political Economy of the Persian Gulf*, Oxford University Press, Oxford, 2012.

Kanady S., *Prospects of joint GCC N-plant fade*, in «The Peninsula», 10 luglio 2010, (<http://thepeninsulaqatar.com/news/qatar/119754/prospects-of-joint-gcc-n-plant-fade>).

Kandil M., Morsy H., *Determination of Inflation in GCC*, Middle East Development Journal, Vol. 3, No. 2, Economic Research Forum, Il Cairo, 2011.

Kandil M., Trabelsi M., *Is the announced monetary union in GCC countries feasible? A multivariate structural VAR approach*, Middle East Development Journal, Vol. 4, No. 1, Economic Research Forum, Il Cairo, 2012.

Karara M., *The MENA Region – An Optimal Currency Area? Evaluating Its Stability by Taylor-Rule Derived Stress Test*, Journal of Reviews on Global Economics, Vol. 3, 2014, pp. 310-327.

Kaylani N., *Politics and Religion in Oman: A Historical Overview*, International Journal of Middle East Studies, Vol. 10, No. 4, Middle East Studies Association of North America, Cambridge University Press, Tucson, 1979.

Kazim A., *The United Arab Emirates AD 600 to the Present: A Socio-Discursive Transformation in the Arabian Gulf*, Gulf Book Centre, Dubai, 2000.

Keynes J.M., *Teoria Generale dell'Occupazione, dell'Interesse e della Moneta*, UTET, Torino, 2013, (1° edizione 1936).

Khalaf R., *Saudi Arabia urged to speed up economic reform*, da «Financial Times», Londra, 23 ottobre 2002.

Khalifa M.A., *Price Convergence and the GCC Monetary Union*, Working Paper, U.A.E. University, Al-Ain, 2003.

Khamis M. et al., *Impact of the Global Financial Crisis on the Gulf Cooperation Council Countries and Challenges Ahead*, Middle East and Central Asia Department, International Monetary Fund, Washington D.C., 2010.

Khan M.S., *The GCC Monetary Union: Choice of Exchange Rate Regime*, Working Paper No. 09-1, Peterson Institute for International Economics, aprile 2009.

Khuri F., *Tribe and State in Bahrain: The Transformation of Social and Political Authority in an Arab State*, University of California Press, Los Angeles, 1991.

Kim W.J. et al., *Synchronization of Economic Shocks Between Gulf Cooperation Council and United States, Europe, Japan and Oil Market: Choice of Exchange Rate Regime*, Contemporary Economic Policy, Vol. 30, No. 4, Western Economic Association International, ottobre 2012, pp. 584-602.

Kindleberger C., Aliber R., *Manias, Panics and Crashes*, New York Basic Books, New York, 2005.

Krueger R. et al., *Establishing Conversion Values for New Currency Unions: Method and Application to the planned Gulf Cooperation Council (GCC) Currency Union*, IMF Working Paper No. 09/184, International Monetary Fund, Washington D.C., agosto 2009.

Krueger R., Kovarich E., *Some Principles for Development of Statistics for a Gulf Cooperation Council Currency Union*, IMF Working Paper No. 06/141, International Monetary Fund, Washington D.C., giugno 2006.

Krugman P., *Lessons of Massachusetts for EMU*, in «Giavazzi F., Torres F., *The Transition to Economic and Monetary Union in Europe*», Cambridge University Press, New York, 1993

Kumar P.A., *Central Bank of Oman defends fixed peg of rial to dollar*, da «Times of Oman», Muscat, 16 maggio 2006.

Laabas B., Limam I., *Are GCC Countries Ready for Currency Union?*, Arab Planning Institute, Kuwait City, aprile 2002.

Leblond P., *Completing the Maastricht contract: institutional handicraft and the transition to European Monetary Union*, Journal of Common Market Studies, Vol. 42, No. 3, The Academic Association for Contemporary European Studies, Bilbao, 2004, pp. 553-572.

Lee C.C., *Money demand function versus monetary integration: Revisiting panel cointegration among GCC countries*, *Mathematics and Computers in Simulation*, Vol. 79, No. 1, International Association for Mathematics and Computers in Simulation, Bruxelles, ottobre 2008, pp. 85-93.

Legrenzi M., *The Gulf Cooperation Council in light of international relations theory*, *International Area Studies Review*, Vol. 5, No. 2, Oslo, 2002.

Looney R.E., *The Gulf Co-Operation Council's Cautious Approach to Economic Integration*, *Journal of Economic Cooperation*, Vol. 24, No. 2, Organization of Islamic Cooperation, SESRIC Centre, Ankara, 2003, pp. 137-160.

Luciani G., *The GCC Refining and Petrochemical Sectors in Global Perspective*, in «Woertz E., *Gulf Geo-Economics*», Gulf Research Center, Dubai, 2007.

MacDonald R., Al Faris A., *Currency Union and Exchange Rate Issues, Lessons for the Gulf States*, Edward Elgar, 2010.

Marzovilla O., *Economic Diversification in GCC Countries and the Optimality of a Monetary Union*, *European Scientific Journal*, Vol 1, Edizione Speciale, giugno 2014, pp. 658-675.

Marzovilla O., Mele M., *From dollar peg to basket peg: the experience of Kuwait in view of the GCC monetary unification*, MPRA Paper No. 22484, Maggio 2010.

McKinnon R.I., *Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, Vol. 53, No. 4, settembre 1963, pp. 717-725.

Mehanna R.A., *A Gulf Monetary Union: How Close Are We Really?*, Journal of Transnational Management Development, Vol. 9, No. 4, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2005, pp. 73-91.

Mehanna R.A., Kabir Hassan M., *Readiness of the Gulf Monetary Union: Revisited*, Working Paper No. 441, Economic Research Forum, Il Cairo, 2008.

Merza E., Cader H., *Determining the Exchange Rate of the Common GCC Currency under a Fixed Exchange Rate Regime*, International Review of Business Research Papers, Vol. 5, No. 4, giugno 2009, pp. 192-199.

Mirakhor A., Askari H., *Islam and the Path to Human and Economic Development*, Palgrave Macmillan, New York, 2010.

Mohamed G.G.A., Irandoust M., *Modeling A Potential GCC Single Currency*, International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences, Vol. 3, No. 5, settembre 2014.

Momani B., *Gulf Cooperation Council Oil Exporters and the Future of the Dollar*, New Political Economy, Vol. 13, No. 3, Routledge, Abingdon-on-Thames, settembre 2008.

Momani B., *The Oil-Producing Gulf States, the IMF and the International Financial Crisis*, Policy Brief No. 13, CIGI Policy Brief, The Centre for International Governance Innovation, marzo 2009.

Mundell R. A., *A Theory of Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, Vol. 51, No. 4, settembre 1961, pp. 657-665.

Mundell R.A., *Uncommon arguments for common currencies*, in «Johnson H.G., Swoboda A.K., *The Economics of Common Currencies*», Harvard University Press, Cambridge, MA, 1973.

Mustapha Rouis et al., *Economic Integration in the GCC*, The World Bank, Washington D.C., 2010.

Neaime S., *Monetary Policy Coordination and the Prospects of a Monetary Union Between GCC Countries*, Atti da: «ERF 12th Annual Conference», Economic Research Forum, Il Cairo, 19-21 dicembre 2005.

Nechi S., *Assessing Economic and Financial Cooperation and Integration among the GCC Countries*, Journal of Business & Policy Research, Vol. 5, No. 1, luglio 2010, pp. 158-178.

Nitsch V., *Have a break, have a national currency: when do monetary unions fall apart?*, in «De Grauwe P., Melitz J., *Prospects for Monetary Union After the Euro*», MIT Press, Cambridge, MA, 2005.

Nusair S.A., *Is the Gulf Cooperation Council an Optimum Currency Area?*, Vol. 50, No. 4, The Developing Economies, dicembre 2012, pp. 351-377.

Nye R.P., *Political and Economic Integration in the Arab States of the Gulf*, Journal of South Asian and Middle Eastern Studies, Vol. 2, No. 1, 1978 .

Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo (OCSE), *Growing Unequal? Income Distribution and Poverty in OECD Countries*, ottobre 2008,
(<http://www.oecd.org/els/soc/growingunequalincomedistributonandpovertyinoecdcountries.htm>).

Osman M. et al, *On the feasibility of monetary union among Gulf Cooperation Council (GCC) countries: does the symmetry of shocks extend to the non-oil sector?*, MPRA Paper No. 38054, marzo 2008.

Patrick N., *Kuwait's Foreign Policy 1961-1977, Non-Alignment, Ideology and The Pursuit of Security*, Tesi di Dottorato, The London School of Economics and Political Sciences, Londra, 2006.

Patrick N., *The GCC: Gulf state integration or leadership cooperation?*, Kuwait Programme on Development, Governance and Globalisation in the Gulf States, Vol 19, The London School of Economics and Political Science, Londra, novembre 2011.

Pattanaik S., *How Closely the GCC Approximates an Optimum Currency Area?*, Journal of Economic Integration, Vol. 22, No. 3, Center for Economic Integration at Sejong University, settembre 2007, pp. 573-597.

Peeters M., *The changing pattern in international trade and capital flows of the Gulf cooperation council countries in comparison with other oil-exporting countries*, MPRA Paper No. 23539, luglio 2010.

Popescu M.M., Mustafa S., *The Gulf Monetary Unification: Opportunities and Challenges*, *The Arab Bank Review*, Vol. 3, No. 1, aprile 2001.

Puig G.V., Al-Khodiry A., *The Economic and Monetary Union of the Gulf Cooperation Council*, *Journal of World Trade*, Vol. 46, No. 1, pp. 121–154.

Rehman A.A., *Gulf Capital & Islamic Finance: The Rise of the New Global Players*, McGraw Hill, 2010.

Ricci L.A., *A Model of an Optimum Currency Area*, *Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal*, Vol 2, No. 8, Special Issue "Recent Developments in International Money and Finance", marzo 2008.

Rosmy J.L. et al., *Is the US dollar a suitable anchor for the newly proposed GCC currency?*, MPRA Paper No. 34003, ottobre 2011.

Rosmy J.L. et al., *On The Road to Monetary Union – Do Arab Gulf Cooperation Council Economies React in the same way to United States' Monetary Policy Shocks?*, MPRA Paper No. 11610, dicembre 2007.

Rutledge E.J., *A Gulf Cooperation Council Currency Union: Appropriateness and Implications*, Tesi di Dottorato, Durham University, 2006.

Rutledge E.J., *Business expectations for a common currency in the Arabian Gulf*, Journal of Development and Economic Policies, Vol. 10, No. 1, gennaio 2008.

Rutledge E.J., *GCC Currency Union: Necessary Precursors and Prospects*, GRC Gulf Papers, Gulf Research Center, Jeddah, agosto 2014.

Rutledge E.J., *GCC Monetary Union: A Cost Benefit Analysis*, The Emirates Occasional Paper No. 69, The Emirates Centre for Strategic Studies and Research, Abu Dhabi, 2009.

Rutledge E.J., *Is EMU a viable model for monetary integration in the Arabian Gulf?*, Journal of Economic Policy Reform, Vol. 11, No. 2, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2008, pp. 123-134.

Rutledge E.J., *Monetary Union in the Gulf. Prospects for a Single Currency in the Arabian Peninsula*, Routledge, Abingdon-on-Thames, 2009.

Saddi J. et al., *Staying on the Road to Growth. Why Middle East Leaders Must Maintain Their Commitment to Economic Reform*, Ideation Center Think Tank Paper, Booz & Company, 2012.

Saidi N., Scacciavillani F., *The Exchange Rate Regime of the GCC Monetary Union*, DIFC Economic Note No. 3, Dubai International Financial Centre, Dubai, dicembre 2008.

Schubert S., *La Moneta Unica del Golfo Improbabile nel 2010*, Credit Suisse FX Research, marzo 2009.

Schumpeter J.A., *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, New York, 1954.

Sen A., *Development as Freedom*, Anchor Books, New York, 1994.

Shamloo M., *Are Oil Prices a Suitable Anchor for the GCC Countries?*, Second Year Policy Analysis, Kennedy School of Government, Harvard University, marzo 2005.

Shediak R. et al., *Integrating, Not Integrated. A Scorecard of GCC Economic Integration*, Ideation Center Think Tank Paper, Booz & Company, 2012.

Sheriff A., *Slaves, Spices and Ivory in Zanzibar: Integration of an East African Commercial Empire into the World Economy, 1770-1873*, James Currey, Londra, 1987.

Soltwedel R. et al., *EMU challenges European labour markets*, IMF Working Paper 99/131, International Monetary Fund, Washington D.C., 1999.

Squalli J., *Is the dollar peg suitable for the largest economies of the Gulf Cooperation Council?*, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Vol. 21, No. 4, ottobre 2011, pp. 496-512.

Sturm M., Siegfried N., *Regional Monetary Integration in the Member States of the Gulf Cooperation Council*, ECB Occasional Paper No. 31, Banca Centrale Europea, Francoforte, giugno 2005.

Takagi S., *Establishing Monetary Union in the Gulf Cooperation Council: What Lessons for Regional Cooperation?*, ADB Institute Working Paper No. 390, Asian Development Bank, Tokyo, 2012.

Thorpe M., *The Suitability of the GCC for Monetary Union*, International Journal of Business and Management, Vol. 3, No. 2, Canadian Center of Science and Education, Toronto, febbraio 2008, pp. 71-83.

Udovitch A.L., *Partnership and Profit in Medieval Islam*, Princeton University Press, Princeton, 1970.

Ul-Haq M., *Reflections on Human Development*, Oxford University Press, New York, 1995.

Wilson R.J.A., *Exchange rate issues for Muslim economies*, Atti da: «International Seminar on Macroeconomics in Islamic Perspective», International Islamic University, Kuala Lumpur, settembre 2004.

Woertz E., *Financial Aspects of GCC Unification Efforts*, GRC Gulf Papers, Gulf Research Center, Jeddah, agosto 2014.

Wolff E.N., *Recent Trends in Household Wealth in the United States: Rising Debt and the Middle-Class Squeeze—an Update to 2007*, Working Paper No. 589, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson, New York, marzo 2010.

Wolff E.N., *Top Heavy: The Increasing Inequality of Wealth in America and What Can Be Done About It*, New Press, New York, 1996.

Zahlan R., *The Making of the Modern Gulf States*, Ithaca Press, Londra, 1998.

Ziaiei S.M., *Evaluating the Effects of Monetary Policy Shocks on GCC Countries*, *Economic Analysis and Policy*, Vol. 43, No. 2, settembre 2013, pp. 195-215.

Sitografia

Arab News - <http://www.arabnews.com/>

Arabian Business - <http://www.arabianbusiness.com/>

Arabian Supply Chain - <http://www.arabiansupplychain.com/>

Bain & Company - <http://www.bain.com/publications/>

Bank of England - <http://www.bankofengland.co.uk/>

BCG Perspectives - <https://www.bcgperspectives.com/>

BP - <http://www.bp.com/>

Central Bank of Bahrain - <http://www.cbb.gov.bh/>

Central Bank of Oman - <http://www.cbo-oman.org/>

Central Bank of The UAE - <http://www.centralbank.ae/en/>

Citi - <https://online.citi.com/US/Welcome.c>

Financial Times - <http://www.ft.com/home/uk>

Goldman Sachs - <http://www.goldmansachs.com/>

IMF - <http://www.imf.org/external/index.htm>

J.P. Morgan - <https://www.jpmorgan.com/>

Khaleej Times - <http://www.khaleejtimes.com/>

KPMG - <http://www.kpmg.com/> EY

McKinsey G.I. - <http://www.mckinsey.com/insights/mgi>

Meed Projects - <http://www.meedprojects.com/home>

Qatar Central Bank - <http://www.qcb.gov.qa/>

RBC Capital Markets - <https://www.rbccm.com/>

Saudi Arabia Monetary Agency - <http://www.sama.gov.sa/>

The Economist - <http://www.economist.com/>

The Kiel Institute - <https://www.ifw-kiel.de/>

The Market Mogul - <http://themarketmogul.com/>

The World Bank - <http://www.worldbank.org/>

US Department of State - <http://www.state.gov/>

US Department of Treasury - <https://www.treasury.gov/>

Riassunto

Tale elaborato mira ad inserirsi, seppur modestamente, nel solco degli studi monetari, con particolare focus sulle peculiarità dell'unione valutaria nel Consiglio di Cooperazione del Golfo, con l'obiettivo di fornire una chiara visione delle complessità politiche, economiche e sociali della regione, in un'ottica storico-comparativa.

La prima parte è dedicata alla descrizione delle principali caratteristiche del Consiglio di Cooperazione del Golfo, al fine di tracciare un profilo ben definito delle maggiori connotazioni storico-economiche attraverso una rassegna della principale letteratura sul tema.

Particolare attenzione viene posta sulla disamina dei requisiti e qualità descritte nella Teoria delle Aree Valutarie Ottimali: nella fattispecie, ci si interroga sulle effettive capacità delle nazioni del Golfo di formare un'unione monetaria nel rispetto dei canoni previsti originariamente da Robert Mundell, nel suo famoso *paper* pubblicato dalla prestigiosa *American Economic Review* nel 1961: "*A Theory of Optimum Currency Areas*".

Nella seconda parte dell'elaborato il focus di analisi si restringe per concentrarsi sull'atteso processo di convergenza verso l'unione monetaria dei paesi del Golfo, con un'analisi dei requisiti e dei canoni per un'efficiente armonizzazione degli Stati e una rassegna dei principali costi e benefici di un'unione monetaria. I recenti sviluppi dei mercati finanziari, in particolare nel comparto delle commodities, i dubbi sull'efficienza e l'effettiva stabilità della moneta unica europea e le nuove forme di capitalismo sviluppatesi nella penisola arabica, riaccendono il dibattito e sollevano nuovi dubbi sulla necessità dell'adozione di una singola valuta nelle nazioni del Consiglio di Cooperazione del Golfo. La presente tesi nasce con

l'obiettivo di indagare, attraverso uno sforzo congiunto di rielaborazione della letteratura economica e ricerca empirica, i requisiti, le finalità e la fattibilità di un progetto di unione monetaria nei sei paesi del GCC. Comprendere la natura politica, macroeconomica e sociale di queste nazioni è l'obiettivo alla base della stesura del seguente elaborato.

Con lo scopo di fornire un'analisi chiara e completa del tema, il lavoro è stato suddiviso in quattro capitoli, di cui il primo è dedicato alla presentazione generale del sistema economico dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, il secondo alla rassegna delle principali caratteristiche della Teoria delle Aree Valutarie Ottimali e l'aderenza delle nazioni del GCC a tali canoni, il terzo ai requisiti necessari per un ottimale processo di convergenza verso l'unione monetaria e il quarto ad un'analisi dei costi e benefici insiti nell'adozione di una singola valuta da parte di un blocco regionale.

Il *capitolo 1* analizza e descrive i tratti distintivi del sistema economico dei paesi del Consiglio, passando in rassegna le origini storiche e le sfide poste dalla mutevolezza delle necessità economico-finanziarie del ventunesimo secolo. Presentato il GCC come l'organizzazione internazionale regionale che riunisce le sei ricche monarchie esportatrici di petrolio – Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti – il *paragrafo 1.1* prosegue analizzando le peculiarità degli Stati del Golfo, dal loro passato coloniale agli ingenti sforzi di integrazione economica odierni.

Alla soglia dell'era petrolifera che iniziò negli anni '20 del XX secolo, l'area del Golfo era sotto il rigido controllo dell'impero coloniale britannico (fatta eccezione per l'Arabia Saudita). Ciascuno dei futuri Stati del Consiglio di Cooperazione del Golfo era governato da una famiglia regnante, legata alla corona e a potenti gruppi mercantili da fitte reti di relazioni che garantivano

la legittimazione al potere e il sostentamento economico dei sovrani. Le famiglie che controllavano i commerci e, successivamente, i professionisti impiegati nella crescente industria del petrolio, rappresentavano le proto-classi che, di lì a breve, avrebbero dato vita ad un nuovo paradigma capitalistico culminante nell'attuale definizione di *Khaleeji Capital*.

Il *paragrafo 1.2* presenta le peculiarità del sistema economico globale alla luce dei recenti sviluppi finanziari, enfatizzando il ruolo che lo Stato ha assunto nei sistemi produttivi di quei paesi che hanno in qualche modo attraversato una crisi debitoria o una spirale recessiva. Il paragrafo prosegue evidenziando i tratti distintivi caratterizzanti l'economia globale da un punto di vista storico-sociale, soffermandosi in particolar modo sulle crescenti disparità di reddito e benessere e sulla trascuratezza della dimensione umana e sociale nello sviluppo economico, fornendo una chiara visione degli studi di Mahbub ul-Haq e Amartya Sen. Il *paragrafo 1.3* si concentra su una breve disamina del pensiero e del paradigma economico islamico. L'Islam può essere definito come un sistema basato su regole e prescrizioni che fornisce un metodo agli umani e alle società per il perseguimento del progresso materiale e immateriale e di uno sviluppo ben fondato sull'aderenza alle leggi e su determinate istituzioni politiche e religiose. Il contenuto e i modelli dell'economia islamica possono essere delineati consecutivamente attraverso tre linee di analisi:

1. Interpretazione delle regole e delle loro implicazioni per la definizione di un ideale sistema basato sul Corano e sulla Sunnah.
2. Studio delle istituzioni nei sistemi economici contemporanei per la determinazione delle differenze tra le loro strutture e quelle del paradigma islamico ideale.

3. Emanazione di prescrizioni e raccomandazioni per la riduzione di tali divergenze.

Si passano quindi in rassegna i principali contributi in materia, a partire da grandi islamisti come al- Fārābī, Avicenna, Averroè e al-Ghazālī per giungere alla pubblicazione nel 1968 di "Iqtisaduna (La Nostra Economia)" da parte di Shaheed al Sadr, che segnò un nuovo inizio per l'articolazione della visione islamica di un'economia al servizio della società.

Il primo capitolo si chiude con il *paragrafo 1.4*, che fornisce una puntuale analisi delle caratteristiche dei sistemi economici delle nazioni del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Lo studio del ruolo del petrolio e gas naturale dell'economia, della diversificazione e della politica monetaria e fiscale è ritenuto di fondamentale importanza per comprendere l'ossatura dei sistemi produttivi dei membri del GCC.

Il *capitolo 2* entra nel vivo della tesi e presenta un'analisi sul grado di applicabilità di un'unione monetaria nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Benchmark dello studio è rappresentato dalla famosa Teoria delle Aree Valutarie Ottimali (AVO), sviluppata da Robert Mundell nel 1961, di cui si forniscono le principali caratteristiche al *paragrafo 2.1*. I successivi paragrafi presentano uno studio dei tratti distintivi delle nazioni del GCC in chiave AVO, esaminando per ognuna di esse le variabili che l'insigne studioso americano riteneva imprescindibili dall'analisi delle potenzialità di talune regioni di dar vita ad un'unione monetaria: commercio interregionale, mobilità professionale, integrazione dei mercati di capitali e sincronizzazione economica. Il capitolo si chiude con una generale considerazione sull'effettiva eleggibilità dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo alla creazione di un'unione monetaria e, pertanto, alla loro attitudine di formare un'area valutaria ottimale. L'abilità degli Stati del GCC di dar vita con

successo ad un'unione monetaria dipenderà più dai preparativi in ambito politico, fiscale, finanziario e in generale economico, che dalla loro aderenza strutturale ai requisiti descritti dalla teoria classica delle aree valutarie ottimali. È necessario tuttavia considerare che la mancanza di una volontà politica nel riconoscere chi sopporterà i costi e chi trarrà benefici da un'unione monetaria, potrà inesorabilmente influenzare l'utilità di una valuta unica percepita dai leader dei paesi membri e, quindi, il loro impegno nel progetto.

Il *capitolo 3* costituisce il fulcro dell'elaborato presentando i requisiti istituzionali, fiscali, monetari e politici per l'unione monetaria nel Consiglio di Cooperazione del Golfo. Il *paragrafo 3.1* introduce brevemente le aspirazioni dei paesi membri del GCC all'adozione della singola valuta. I leader delle nazioni del Consiglio riconoscono l'influenza dell'esperienza europea nel processo decisionale relativo alla moneta unica nel Golfo. Il sovrano dell'Arabia Saudita, Re Abdullah, a tal proposito espresse la sua ammirazione nei confronti dell'euro.

La Banca Centrale Europea ha fornito consulenze al segretariato generale del GCC e i governatori delle banche centrali del Golfo hanno provvisoriamente accettato parametri di convergenza basati sul trattato di Maastricht. Alla luce delle grandi differenze economiche, istituzionali, culturali, legislative e politiche ci si interroga, tuttavia, sull'effettivo improntamento a canoni europei dell'unione monetaria nel Golfo.

Alla descrizione dell'impianto istituzionale necessario per l'efficace ed efficiente funzionamento dell'unione monetaria è interamente dedicato il *paragrafo 3.2*.

La caratteristica di Stato redditiero che permea il GCC ha in qualche misura rallentato lo sviluppo di un efficace framework istituzionale forte e indipendente. Le monarchie degli Stati del Consiglio di Cooperazione del Golfo si sono dimostrate finora

incapaci di istituire enti di vitale importanza come un ufficio statistico comune o una singola banca centrale, mentre il giorno del lancio del mercato unico del Golfo continua ad essere posposto a causa dei ritardi nel completamento dell'unione doganale dovuti alla firma da parte di Bahrain e Oman di accordi di libero scambio con gli Stati Uniti.

Il GCC decise preliminarmente di mantenere le rispettive banche centrali e riunire i governatori in incontri periodici per decidere sulle questioni economiche e monetarie. Solo dopo diverse consultazioni con la Banca Centrale Europea il segretariato optò per la creazione di un organo centralizzato. Tuttavia, ancora oggi permangono dubbi sulla creazione di una singola banca centrale per il Consiglio di Cooperazione del Golfo, in particolar modo per ciò che concerne la sua ubicazione, le politiche redistributive dei proventi da signoraggio e la gestione delle riserve di valuta estera. I diritti di voto assegnati a ciascun paese all'interno dell'ipotetica banca centrale rimarranno, *ça va sans dire*, un tabù per i prossimi anni.

Misure statistiche condivise e un set di dati armonizzato risultano particolarmente importanti per i membri di un'unione monetaria, al fine di verificare il rispetto dei requisiti fiscali e un sano processo decisionale da parte di un comitato regionale per la politica monetaria sulle azioni da intraprendere, basate su solidi dati economici. Attualmente il Consiglio di Cooperazione del Golfo non si è dotato di una misura standardizzata per il calcolo dell'inflazione nei paesi e la composizione del paniere dei beni usati nella produzione degli indicatori delle performance economiche differisce da Stato a Stato. Qualora gli Stati del Golfo non standardizzino e condividano i loro dati nel prossimo futuro, la valutazione della convergenza e del rispetto dei requisiti sarà un processo aperto alla libera interpretazione degli studiosi.

Il *paragrafo 3.3* è incentrato sui criteri di convergenza fiscale e monetaria adottati nel GCC, i quali sono stati stilati sulla base di quelli di Maastricht. Gli obiettivi di questi ultimi erano il raggiungimento della stabilità dei prezzi, di una sana economia pubblica e la durevolezza di tali misure nelle fasi immediatamente successive alla creazione dell'euro. A differenza dei parametri europei, il cui rispetto costituiva condizione imprescindibile per l'entrata nell'unione monetaria, quelli del GCC appaiono assumere più l'aspetto di obiettivi che vere e proprie regole cui attenersi.

Il *paragrafo 3.4*, descrivendo l'impatto dell'adozione della singola valuta sul comparto privato, evidenzia l'importante compito degli organi legislativi del GCC in materia di informazione, educazione e preparazione dell'industria ad un'armoniosa transizione verso l'unione monetaria. Le aspettative del settore privato sulla stabilità dei prezzi e la credibilità monetaria, che sono influenzate dal flusso informativo prodotto dalle istituzioni, risultano cruciali nella determinazione delle future decisioni d'investimento e, conseguentemente, della crescita economica. Nel *paragrafo 3.5* viene presentata la maggiore sfida che i governi del Golfo dovranno affrontare nel processo di unione monetaria: l'impegno e il coinvolgimento politico nel progetto. A tal riguardo, chiare decisioni politiche e un saldo impegno nella creazione di una singola valuta facilitano gli aggiustamenti economici richiesti per il rispetto dei requisiti dettati dalla teoria AVO. Nel caso europeo, risulta chiaro che sia il processo di formazione del mercato unico, sia la preparazione all'unione monetaria, erano caratterizzati da una forte volontà politica. Nonostante alcune disparità economiche tra i suoi membri, l'euro si è rivelato un successo grazie alla percezione dei vantaggi derivanti da un'unione. L'esperimento europeo è una

testimonianza diretta di come forti convinzioni alla base della creazione di un'unione monetaria siano condizioni imprescindibili per il suo successo.

Il terzo capitolo si conclude al *paragrafo 3.6* con delle generali considerazioni sugli insegnamenti che il Consiglio di Cooperazione del Golfo può trarre dall'esperienza europea in ambito monetario. Al di là delle varie consultazioni con la BCE, la comprensione della fondamentale importanza che enti sovranazionali e indipendenti hanno nel processo di avvicinamento ad una singola valuta risulta imprescindibile. Sebbene molti dei canoni di Maastricht non possano essere applicati direttamente nel Consiglio, ma debbono necessariamente subire degli aggiustamenti, l'eurozona rimane il miglior modello generale da seguire, anche per la sua natura volontaria. Enti come la Banca Centrale Europea e l'Eurostat rappresentano le istituzioni cui il GCC dovrebbe ispirarsi, mentre i criteri di convergenza dovrebbero fungere da linee guida, non da cianografia.

Infine il *capitolo 4* è dedicato all'analisi dei potenziali costi e benefici dell'unione monetaria nel GCC. Il *paragrafo 4.1* propone un'attenta disamina delle principali voci di costo sintomatiche nell'adozione del dinaro del Golfo. La perdita del controllo sovrano sulla politica monetaria è generalmente considerato il maggior costo associato all'implementazione di una moneta unica.

L'armonizzazione delle politiche macroeconomiche e strategiche rappresenta un'importante passo verso una migliore integrazione economica. Si potrebbe d'altronde aggiungere che ciò risulta cruciale per i futuri paesi di un'unione monetaria. Politiche economiche divergenti portano a differenziali nelle performance dei singoli paesi e, nel medio/lungo periodo, un impianto regolamentare "a taglia unica" potrebbe risultare

inappropriato. A tal riguardo, alcuni Stati del Golfo ritengono anzitempo eccessivi i costi di riallineamento delle loro strategie economiche per l'armonizzazione degli obiettivi in ottica di unione monetaria. In particolar modo, i problemi si concentrano su tre aree: commercio internazionale, investimenti e impiego. Inoltre, l'adozione e l'applicazione di regole fiscali risulta di importanza fondamentale per evitare rischi di contagio tra paesi, che in questo caso riguardano in particolar modo l'indisciplina in materia di adempimenti fiscali da parte di una nazione con effetti per l'intera regione del Golfo. Notoriamente, dopo la creazione di un'unione monetaria, è possibile assistere a comportamenti di *free-riding* fiscale: l'avventatezza economica di taluni Stati non ricadrà solo sulle finanze degli stessi, ma su tutti i membri dell'unione. Ad esempio, nel caso dell'adozione del dinaro del Golfo da parte dei sei del Consiglio, il Kuwait potrebbe rivelarsi vittima di altri Stati che traggono vantaggio dalle sue solide finanze per l'implementazione di politiche fortemente espansionistiche a loro unico beneficio. Infine, oltre ai potenziali costi economici in cui gli Stati membri di una futura unione monetaria del Golfo possono incorrere, è necessario considerare una vasta categoria di costi politici che, almeno per alcune nazioni, possono rivelarsi ai loro leader più scoraggianti di quanto lo siano i costi economici. Le aziende saudite, ad esempio, potrebbero richiedere una minor presenza dello Stato nell'economia del paese per mantenere il comparto privato competitivo rispetto ai partner del Golfo. Tali pressioni possono però essere mal sopportate in determinati ambienti del Regno.

L'elaborato si conclude al *paragrafo 4.2* con l'analisi dei potenziali benefici derivanti dall'adozione di una valuta unica. Tra essi è possibile annoverare la riduzione dei costi di transazione e dei rischi connessi al tasso di cambio e

d'interesse, l'aumento degli scambi commerciali, la maggior trasparenza sui prezzi praticati, le economie di scala, un ambiente di business migliore e il rafforzamento dei mercati di capitali. L'unione monetaria, tuttavia, può anche fungere da catalizzatore di una serie di riforme per l'aumento del potere contrattuale internazionale del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Questo tipo di benefici verranno definiti "associati". Come per l'eurozona, molti benefici, in particolar modo microeconomici, saranno direttamente attribuibili all'unione monetaria, altri verranno resi evidenti dall'aderenza ai canoni di convergenza. I potenziali vantaggi, in termini di efficienza, di un'unione monetaria saranno probabilmente marginali nei suoi primi anni di vita: il commercio tra Stati del Golfo non gode di alti volumi di scambio, al contrario dell'Europa pre-Euro. La realizzazione del mercato comune, in ogni caso, risulta imprescindibile dalla percezione di tali vantaggi.

L'obiettivo di fondo che ha guidato la stesura del presente elaborato è quello di fornire una descrizione completa ed esaustiva del complesso, articolato e impervio cammino dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo verso l'adozione della moneta unica. L'analisi chiara che si voleva offrire è stata il frutto dello sforzo congiunto di rielaborazione della principale letteratura economica in materia e di ricerca empirica.

Con lo scopo di fornire un'analisi chiara e completa del tema, il lavoro è stato suddiviso in quattro capitoli, di cui il primo è dedicato alla presentazione generale del sistema economico dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, il secondo alla rassegna delle principali caratteristiche della Teoria delle Aree Valutarie Ottimali e l'aderenza delle nazioni del GCC a tali canoni, il terzo ai requisiti necessari per un ottimale processo di convergenza verso l'unione monetaria e il quarto ad un'analisi dei costi e benefici insiti nell'adozione di una singola valuta da parte di un blocco regionale.

La metodica trattazione del *capitolo 1* è stata funzionale alla definizione del processo di unificazione monetaria dei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, di cui sono state passate in rassegna le origini storiche e le sfide poste dalla mutevolezza delle necessità economico-finanziarie del ventunesimo secolo. Negli ultimi decenni la regione si è resa protagonista di un prodigioso sviluppo economico. Tutti i membri del Consiglio di Cooperazione del Golfo (GCC), l'organizzazione internazionale regionale che riunisce sei ricche monarchie esportatrici di petrolio –Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudita e Emirati Arabi Uniti- sono stati trasformati in un groviglio di autostrade, grattacieli e fantasiose architetture. Per buona parte del primo decennio del ventunesimo secolo, il GCC rappresentava il più grande mercato al mondo di "megaprogetti": imponenti costruzioni e impianti industriali richiamanti le maggiori compagnie ingegneristiche da

tutto il pianeta. Il più alto grattacielo, il più grande centro commerciale, i più grandi complessi siderurgici e petrolchimici sono tutti situati nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Alla base di tale sorprendente sviluppo economico risiede senza dubbio l'accurato investimento dei proventi derivanti dalla vendita di petrolio e altri idrocarburi, in particolar modo nei primi otto anni del ventunesimo secolo caratterizzati dai sostenuti prezzi del greggio. Nel 2008 il GCC rappresentava la quattordicesima economia nel mondo registrando un PIL pro capite tre volte superiore alla media globale. La specializzazione delle economie dei paesi del Golfo su petrolio e gas naturale implica che la diversificazione sia una delle sfide principali che essi dovranno affrontare nei prossimi anni. D'un lato, la produzione di idrocarburi ha permesso ai governi di costruire infrastrutture ed innalzare il tenore di vita dei loro cittadini, trasformandosi da mere economie di sussistenza negli anni '60 in ricche nazioni a partire dagli anni '80. D'altro lato, tuttavia, la dipendenza da commodities ha mostrato i suoi lati negativi in più occasioni: quando nella seconda metà degli anni '80 i prezzi del greggio crollarono, il reddito pro capite diminuì considerevolmente con fasi di stagnazione negli anni successivi, fino alla ripresa dell'ascesa dei prezzi nell'ultima decade.

Il *capitolo 2* entra nel vivo della tesi e presenta un'analisi sul grado di applicabilità di un'unione monetaria nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Sebbene i paesi del GCC abbiano percorso molta strada verso il rispetto dei criteri per la formazione di un'area valutaria ottimale, il processo di integrazione e convergenza non può essere considerato sufficiente in tal senso. Tale conclusione, tuttavia, non rappresenta il deragliamento dell'unione monetaria dei paesi del Golfo. Prima del 1999, le economie europee erano comunemente considerate inadatte alla formazione di un'area valutaria ottimale, inoltre molti criteri alla

base di essa si sono dimostrati come endogeni al processo di unione monetaria. In ogni caso, l'implementazione di un mercato comune rappresenta il primo passo verso il rispetto dei requisiti economici dettati da Robert Mundell. L'abilità degli Stati del GCC di formare con successo un'unione monetaria dipenderà più dai preparativi in ambito politico, fiscale, finanziario e in generale economico, che dalla loro aderenza strutturale ai requisiti descritti dalla teoria classica delle aree valutarie ottimali. È necessario tuttavia considerare che la mancanza di una volontà politica nel riconoscere chi sopporterà i costi e chi trarrà benefici da un'unione monetaria, potrà inesorabilmente influenzare l'utilità di una valuta unica percepita dai leader dei paesi membri e, quindi, il loro impegno nel progetto. Il prossimo capitolo aiuterà a capire qualora l'unione monetaria rappresenti un obiettivo politico condiviso, insieme alla definizione di ulteriori prerequisiti per l'adozione della singola valuta nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo.

Il *capitolo 3* costituisce il fulcro dell'elaborato presentando i requisiti istituzionali, fiscali, monetari e politici per l'unione monetaria nel Consiglio di Cooperazione del Golfo. Mentre la teoria delle aree valutarie ottimali tende ad assumere un orizzonte di valutazione di lungo periodo, i fattori relativi ad un'adeguata policy economica discussi in questo capitolo sono stati analizzati in un'ottica di breve termine: un tempo adeguato alla loro implementazione. Tali prerequisiti divennero evidenti solo successivamente all'adozione della moneta unica in Europa; per questo motivo essi possono essere definiti "criteri europei". Alla luce delle grandi differenze economiche, istituzionali, culturali, legislative e politiche ci si interroga, tuttavia, sull'effettivo improntamento a canoni europei dell'unione monetaria nel Golfo. In questo capitolo si è avuto modo di constatare la necessità del raggiungimento della maggioranza dei prerequisiti di base di un'unione monetaria da parte degli stati del Golfo. La mancanza

di progressi tangibili sin dal 1981 in termini di integrazione economica a livello regionale suggerisce un tiepido impegno politico nel progetto. Le interviste condotte nel 2007 da Rutledge evidenziano un sentimento comune tra gli intervistati: la sensazione che l'impegno politico dei leader del Golfo sia venuto meno con l'affermazione dei nazionalismi, nonostante il nuovo paradigma economico pan-arabico di *Khaleeji Capital*.

Dagli studi econometrici condotti risulta che il GCC sia più adatto al rispetto dei prerequisiti per la formazione di un'unione monetaria contenuti nella teoria delle aree valutarie ottimale, piuttosto che all'aderenza ai criteri di convergenza di Maastricht. Numerose sfide attendono ancora un intervento da parte del Consiglio di Cooperazione del Golfo, tra cui l'istituzione di un mercato comune, l'avvio di programmi volti all'armonizzazione dei dati statistici tra paesi e l'aggiustamento dei canoni di convergenza propri del GCC al mutato ambiente economico-finanziario.

Infine il *capitolo 4* è stato dedicato all'analisi dei potenziali costi e benefici dell'unione monetaria nel GCC.

Nonostante i paesi membri del GCC debbano affrontare shock comuni dovuti all'innata volatilità dei prezzi del greggio, le loro risposte alle sfide poste dalla mutevolezza dell'ambiente economico differiscono profondamente. L'eradicazione di queste problematiche risulta di importanza fondamentale per il buon funzionamento dell'unione monetaria, in particolar modo in Kuwait, Qatar e Emirati Arabi Uniti, laddove l'inflazione potrebbe minacciare il posizionamento competitivo di tali paesi e la stabilità macroeconomica dell'intera regione: grandi differenziali inflazionistici tra membri di un'unione monetaria sono associati ad un'alta probabilità di una sua dissoluzione. In generale, tali condizioni economiche indicano che, in prospettiva dinamica, la potenziale perdita in termini di controllo sovrano delle politiche monetarie e dei tassi d'interesse potrebbe essere osservata dai

leader del GCC come un costo significativamente più elevato di quanto fosse prima considerato.

L'adozione e l'applicazione di regole fiscali risultano di importanza fondamentale per evitare rischi di contagio tra paesi, che in questo caso riguardano in particolar modo l'indisciplina in materia di adempimenti fiscali da parte di una nazione con effetti per l'intera regione del Golfo. Notoriamente, dopo la creazione di un'unione monetaria, è possibile assistere a comportamenti di *free-riding* fiscale: l'avventatezza economica di taluni Stati non ricadrà solo sulle finanze degli stessi, ma su tutti i membri dell'unione.

Oltre ai potenziali costi economici in cui gli Stati membri di una futura unione monetaria del Golfo possono incorrere, è necessario considerare una vasta categoria di costi politici che, almeno per alcune nazioni, possono rivelarsi ai loro leader più scoraggianti di quanto lo siano i costi economici. La maggior preoccupazione per i sostenitori dell'unione monetaria, ad ogni modo, è rappresentato dalla pericolosa sovrapposizione tra argomenti da cui il dibattito economico può beneficiare e motivazioni politiche autoreferenziali. La sovranità fiscale, ad esempio, è un tema di cui spesso si fanno portatori i difensori di talune pratiche economico-finanziarie prive della naturale trasparenza e onestà che un'unione monetaria dovrebbe sostenere per il suo corretto funzionamento. I conti di molte nazioni del GCC sono spesso caratterizzati da una certa opacità e la supervisione legislativa delle spese dei monarchi risulta alquanto carente.

I benefici, sia diretti che indiretti, di un'unione monetaria sono considerevoli. Tra essi è possibile annoverare la riduzione dei costi di transazione e dei rischi connessi al tasso di cambio e d'interesse, l'aumento degli scambi commerciali, la maggior trasparenza sui prezzi praticati, le economie di scala, un ambiente di business migliore e il rafforzamento dei mercati di capitali. La realizzazione

del mercato comune, in ogni caso, risulta imprescindibile dalla percezione di tali vantaggi.

Molti dei benefici economici dell'unione monetaria si manifesteranno attraverso la riduzione dei costi di transazione e l'eliminazione dei rischi connessi ai tassi di interesse. Nel tempo, ciò porterà ad un incremento dei livelli di scambi commerciali intra-GCC.

Il desiderio di adottare una singola valuta sulla base di quanto già attuato nell'eurozona potrebbe rivelarsi un importante catalizzatore delle riforme economiche nella regione del Golfo. In un primo momento il processo di avvicinamento ai requisiti di convergenza modellati su quelli di Maastricht potrebbe richiedere grandi sforzi da parte dei paesi membri; tuttavia, l'aderenza a tali canoni porta con sé importanti benefici associati come una rapida promulgazione di riforme strutturali (creazione di solide istituzioni sovranazionali, apporto di miglioramenti alla produzione di dati statistici, maggior disciplina fiscale e sistemi di reporting più trasparenti) e il generale rafforzamento del blocco regionale con una maggior influenza nelle negoziazioni politiche ed economiche internazionali.