

Liberista o niente? Il falso dibattito sulla moneta unica

Francesco Saraceno

Il contributo prende avvio dalla constatazione che cantori dello status quo e sovranisti euroscettici condividono il convincimento che l'accento della costruzione europea sugli aggiustamenti di mercato e su uno «Stato minimo» sia l'unico possibile. In realtà, la teoria delle aree valutarie ottimali mette l'accento su diversi meccanismi di aggiustamento e l'enfasi europea su riforme e austerità non è inevitabile, ma piuttosto

il frutto del clima culturale in cui la costruzione europea si è fatta. Una moneta unica in cui Stato e mercato siano entrambi protagonisti nel garantire crescita stabile e convergenza tra i paesi membri sembra non solo possibile, ma anche l'unica via per rilanciare il progetto europeo. L'articolo si conclude con l'analisi di alcune proposte, realistiche pur se ancora non maggioritarie nel consesso europeo, che potrebbero andare in questo senso.

1. La zona euro è stata costruita liberista?

La crisi iniziata nel 2008 e il «decennio perduto» dell'Unione europea hanno mostrato molti dei difetti di costruzione della nostra casa comune, in particolare della moneta unica. Sotto pressione, i dirigenti europei hanno fin dal 2010 introdotto una serie di modifiche alle istituzioni nel tentativo di rafforzare l'Unione e la sua capacità di assorbire gli shock: basti citare il *Fiscal compact*, i *Six e Two pack*, l'Unione bancaria; si tratta di riforme a volte incomplete e che, come vedremo oltre, non sembrano rispondere alle esigenze dell'Unione. Esse hanno tuttavia provato che nulla è scolpito nella pietra: se esiste la volontà politica l'architettura istituzionale dell'Unione può essere riformata piuttosto rapidamente.

Ciononostante, finita la fase emergenziale, il processo di riforma è entrato in stallo; la sinistra e la destra moderate non riescono ad accordarsi su un progetto di riforma organico, essendo divise principalmente lungo linee nazionali. I movimenti euroscettici avanzano ovunque e il populismo, che sia *hard* o *soft*, sembra essere la strategia vincente. «XX

RPS

LIBERISTA O NIENITE? IL FALSO DIBATTITO SULLA MONETA UNICA

first» (con XX paese a scelta) è il solo motto che accomuna Matteo Salvini e Emmanuel Macron, Angela Merkel e Theresa May. In particolare, in Italia, continua a serpeggiare la tentazione di uscire dall'Europa e dall'euro. Certo, con l'arrivo al governo, Lega e M5S hanno messo la sordina all'*Italeave*, ma la posizione per cui l'euro e l'Europa sono intrinsecamente liberisti, e in quanto tali irrimediabili, rimane presente. Il dibattito italiano, cristallizzato tra i cantori dello status quo e i sovranisti più o meno palesi, riflette un'impasse che, sia pure più sotto-traccia, esiste anche a livello europeo.

È vero che l'Europa è stata costruita per essere liberista? È vero che al suo interno non si possono concepire politiche diverse? La risposta alla prima domanda è in un certo senso affermativa. La risposta alla seconda è «certamente no». Non si tratta di speculazioni astratte: ora che ci si avvia, sia pure faticosamente, sul cammino della ripresa, è più che mai necessario rimettere mano alla governance della zona euro per fare ordine nel caos creativo di questi anni, correggere le storture e, soprattutto, assicurarsi che, quando la prossima crisi inevitabilmente colpirà, siano in campo gli strumenti necessari per evitare divergenze e tensioni insostenibili. Occorre quindi che in modo preliminare si chiarisca quanto le politiche seguite in Europa, che hanno dato così scarsa prova di sé, siano inevitabili in un'unione monetaria.

Iniziamo quindi dalla prima domanda. La zona euro è stata costruita liberista? La risposta non è semplice. In teoria l'adesione a una zona monetaria non obbliga affatto i governi a condurre politiche economiche d'ispirazione neoclassica. Il padre della teoria delle aree valutarie ottimali, Robert Mundell (1961), ci fornisce il quadro di riferimento per comprendere perché. L'abbandono della sovranità monetaria è il prezzo principale da pagare per uno stato che voglia aderire a un'unione valutaria, a fronte di due vantaggi potenziali: la facilitazione del commercio e un'allocazione del capitale più efficiente. I costi dell'abbandono della sovranità monetaria sono tanto più ridotti quanto più sincronizzati sono i cicli economici: se le economie si muovono insieme, una politica comune può rispondere ai bisogni di tutti, e non c'è bisogno di banche centrali nazionali. Ma, anche in caso di shock che hanno un impatto differente sui diversi paesi, l'adesione alla moneta unica può comunque essere conveniente se la politica monetaria è resa superflua da trasferimenti fiscali dalle regioni in buona salute a quelle temporaneamente in crisi o dalla flessibilità dei mercati del lavoro e dei beni, che si aggiustano senza bisogno di interventi della banca centrale; e, se la politica monetaria è superflua, importa a quel punto poco che essa

sia centralizzata o meno. Una combinazione in quantità sufficiente di flessibilità di mercato, di trasferimenti fiscali e di simmetria permetterà l'abbandono senza rimpianti delle politiche monetarie nazionali e la formazione di un'unione monetaria «ottimale». Non c'è dunque niente di specificamente «keynesiano» o «neoclassico-liberista» nella teoria originale delle zone monetarie ottimali. Il criterio di flessibilità sottolinea l'importanza degli aggiustamenti del mercato, mentre i criteri di simmetria e di trasferimenti fiscali insistono sulle politiche monetarie e fiscali per la regolazione delle fluttuazioni dell'attività economica.

È certamente vero, come sostengono molti sovranisti, che la zona euro si è costruita mettendo l'accento quasi esclusivamente sugli aggiustamenti di mercato e su vincoli stringenti all'azione delle politiche monetarie e fiscali; ma questo non è il corollario inevitabile dell'adozione di una moneta unica. Deve essere piuttosto fatto risalire all'ambiente intellettuale che domina negli anni novanta. Il trattato di Maastricht (1992) è discusso e votato nel momento in cui si consolida il «Nuovo consenso» che emerge dalla turbolenza teorica degli anni settanta, recuperando e attualizzando il sistema di pensiero neoclassico che si era sviluppato a cavallo tra il diciannovesimo e il ventesimo secolo. Non è questa la sede per entrare nei dettagli del Nuovo consenso, discusso altrove (Saraceno, 2017, 2018). Basti qui ricordare che si tratta di una teoria che, come motore principale della crescita, mette l'enfasi sulle politiche dell'offerta, capaci di accrescere la produzione potenziale dell'economia. Il Nuovo consenso limita il ruolo della politica economica all'eliminazione, tramite le riforme strutturali, degli ostacoli al libero funzionamento dei mercati. Se anche queste riforme strutturali, riducendo i salari e la protezione sociale, dovessero nel breve periodo avere un impatto negativo sul potere di acquisto delle famiglie e dunque sulla loro capacità di generare domanda, questo sarebbe comunque compensato da una crescita delle esportazioni, trainate dai guadagni di competitività.

Il Trattato di Maastricht enuncia i cinque criteri da soddisfare da parte dei paesi desiderosi di adottare l'euro (bassa inflazione, tassi d'interesse e di cambio stabili, deficit e debito pubblici sotto controllo). I criteri sono tutti nominali, in ossequio alla convinzione del Nuovo consenso che la stabilizzazione di prezzi e altre variabili nominali creino le condizioni perché i mercati, efficienti, portino alla piena occupazione e alla convergenza *reale* delle economie dei paesi membri. Conservando questi ultimi il controllo della propria politica fiscale, l'altro pilastro fondamentale della governance economica europea è il Patto di stabilità e

crescita del 1997. Il Patto ha come obiettivo principale il limitare ai soli stabilizzatori automatici la politica fiscale, bandendo di fatto qualunque deficit discrezionale. Il nuovo Fiscal compact, approvato in tutta fretta nel 2012, aggiunge a questa regola il vincolo della riduzione del debito pubblico in eccesso del 60%. Anche la politica monetaria è coerente con il quadro concettuale del Nuovo consenso: la Bce, la cui indipendenza è notevole, deve solo preoccuparsi dell'inflazione.

È interessante notare che le istituzioni europee hanno preso la forma attuale grazie a una sorta di alleanza «innaturale» tra federalisti e cantori del libero mercato. I primi vedevano nella non ottimalità della moneta unica¹ un incentivo per procedere verso una struttura di tipo federale. Una volta fatta la moneta unica, per farla funzionare occorreva incastornarla in un'unione politica capace di tenere insieme i paesi membri in caso di divergenza. Un argomento chiave dei sostenitori di un'Europa federale era, ed è tuttora, che i trasferimenti fiscali sono centrali nell'assicurare convergenza economica. Anche negli Stati Uniti, dove la flessibilità del mercato è di gran lunga maggiore rispetto alla zona euro, i trasferimenti tra stati operati dal bilancio federale hanno un ruolo fondamentale nell'assorbire gli shock asimmetrici². I secondi invece vedevano l'integrazione monetaria, insieme alla creazione di istituzioni che limitano l'attivismo di politica fiscale e monetaria, come un incentivo per il perseguimento di riforme strutturali che rafforzassero la capacità dei mercati di assorbire gli shock, rendendo così la zona euro ottimale *ex post*.

Le aspettative di entrambi i gruppi sono state deluse. L'introduzione dell'euro senza meccanismi di correzione sufficientemente forti ha innescato una divergenza tra un «centro», caratterizzato da un eccesso di risparmio, e una «periferia» che sosteneva la crescita dell'Eurozona con consumi e investimenti finanziati da debito (pubblico e privato). Nonostante il contesto istituzionale favorevole al loro funzionamento i mercati non sono riusciti a impedire (anzi hanno causato) la divergenza prima del 2008 e la crisi del debito sovrano a partire dal 2010. Ma questo non ha reso più forte il progetto federale, che non è mai riuscito a imporsi nell'agenda politica. L'euro è stato visto dalle élite europee schiave del Nuovo Consenso non, come speravano i federalisti, come un passo intermedio verso una più stretta integrazione, ma piuttosto

¹ Su cui la maggior parte degli economisti non aveva dubbi, si veda De Grauwe (2006).

² Si veda il lavoro pionieristico di Sachs e Sala-i-Martin (1991). Più recentemente, i loro risultati sono stati confermati da Alcidi e al. (2017).

come il punto finale del processo avviato da Jean Monnet e Robert Schuman nel 1950. La crisi ha ulteriormente evidenziato come l'interesse nazionale fosse il motore dell'azione politica anche a livello europeo, facendo della solidarietà una parola vuota. Le ripetute crisi, da quella greca alla *Brexit*, dalla sfida cinese alla crisi dei rifugiati, sono tutte potenziali minacce per l'Unione, piuttosto che la spinta per un'ulteriore integrazione come è successo in passato (Krastev, 2019).

Insomma, l'inflessione neoliberale della moneta unica non era inevitabile, ma è il frutto dell'adesione delle élite europee al Nuovo consenso. Le politiche le fanno le persone, non le istituzioni. Con o senza euro, le politiche europee degli ultimi 30 anni sarebbero state orientate verso la predominanza dei mercati e un ruolo secondario assegnato alle politiche pubbliche. Se il quadro di riferimento intellettuale cambiasse, le politiche potrebbero cambiare anch'esse. La moneta unica non è incompatibile con il rafforzamento del ruolo dello Stato nella gestione delle fluttuazioni economiche.

2. *Riduzione o condivisione del rischio?*

Nel loro insieme, le riforme istituzionali attuate fin qui dai paesi europei si ispirano ad una narrazione della crisi, la cui giustificazione teorica viene dal Nuovo Consenso, che punta il dito sulla mancanza di disciplina di bilancio di alcuni governi: l'eccesso di spesa pubblica e il rinvio delle necessarie riforme strutturali avrebbero prodotto in molti paesi un settore pubblico pletorico e una competitività in caduta libera. Per evitare una nuova crisi occorrerebbero regole più stringenti e facili da far rispettare, e una compartimentazione che possa impedire il diffondersi del contagio dai paesi più indisciplinati agli altri. L'Unione sarà in ultima analisi capace di assorbire gli shock solo se i rischi macroeconomici verranno ridotti in ogni paese membro attraverso riforme e disciplina fiscale, che consentano alle forze di mercato di operare liberamente per portare alla convergenza con i partner. Questa strategia di *riduzione del rischio* aumenterebbe la resilienza dell'Unione nel suo complesso («la forza di una catena è data dalla forza del suo anello più debole»). La cancelliera Merkel e i suoi ministri dell'economia (qualunque fosse il loro partito d'appartenenza) hanno sempre difeso questa visione: qualunque meccanismo che preveda trasferimenti tra paesi membri dovrebbe vedere la luce solo una volta che fosse garantito il rispetto delle regole da parte dei paesi più indisciplinati, che quindi dovrebbero

RPS

LIBERISTA O NIENITE? IL FALSO DIBATTITO SULLA MONETA UNICA

«mettere ordine in casa propria» prima di accedere alla solidarietà dei loro colleghi. È per questo che, ad esempio, l'Unione bancaria è nata monca, dotata di un meccanismo di risoluzione (cioè di gestione dei fallimenti bancari) e di una supervisione unica, ma priva dell'assicurazione dei depositi europea che sola può evitare il ripetersi di crisi bancarie.

Qual è l'evidenza empirica a supporto di questa «dottrina di Berlino»? È vero che la crisi della zona euro ha la sua origine in deficit pubblici eccessivi e comportamenti sconsiderati da parte di alcuni Stati membri? La risposta non è semplice, ma l'evidenza sembra puntare in un'altra direzione. Il sovraindebitamento dei paesi periferici potrebbe derivare dalla mancanza di disciplina fiscale, come sostenuto dalla dottrina di Berlino, ma anche, secondo una narrazione alternativa, da squilibri strutturali della zona euro, che hanno condotto negli anni a flussi di capitali destabilizzanti e a eccessivo indebitamento privato. Questa seconda spiegazione ha dalla sua il fatto che in alcuni paesi, come Spagna e Irlanda, il debito pubblico era prima della crisi a livelli ben inferiori alla media dell'eurozona e che il sovraindebitamento era causato dal comportamento del settore privato. Secondo questa tesi la percezione (erronea) che l'adozione dell'euro avrebbe eliminato ogni rischio paese ha portato alla convergenza dei tassi d'interesse e a flussi di capitali dal centro alla periferia che hanno alimentato debito ed eccesso di spesa (a volte pubblico e a volte privato), e reso fragile il sistema.

Flussi di capitali destabilizzanti (i mercati tanto efficienti non sono!), differenze strutturali tra i diversi membri della zona euro, asimmetria degli shock: tutto questo porta molti a ritenere che, per quanto in profondità si possa riformare l'economia, è velleitario immaginare che gli shock asimmetrici possano essere completamente assorbiti dai paesi che li subiscono; quindi occorrono dei meccanismi di *condivisione del rischio* tra i diversi paesi, che replichino almeno in parte quelli che sono naturalmente presenti in uno Stato federale. È la contrapposizione tra condivisione e riduzione del rischio che caratterizza il dibattito di oggi sulla riforma dell'eurozona.

In linea di principio la riduzione e la condivisione del rischio non sarebbero incompatibili. Al contrario, un sistema di istituzioni che puntino ad aumentare la resilienza dei singoli paesi e allo stesso tempo garantiscano la stabilità macroeconomica dell'Unione attraverso meccanismi di stabilizzazione condivisi sembrerebbe essere l'unico cammino percorribile. Tuttavia l'accento sull'ottimalità dei meccanismi di mercato che è proprio della strategia di riduzione del rischio rende la coesistenza dei due approcci virtualmente impossibile. Le riforme strutturali volte a

rendere i mercati più flessibili e il rispetto delle regole fiscali consentirebbero a ciascun paese di assorbire gli shock macroeconomici con conseguenze nulle o limitate per i vicini. La condivisione del rischio sarebbe quindi di fatto ridondante. È per questo che nessuna proposta di riforma oggi in campo riesce a trovare il giusto equilibrio tra le due strategie. Si prenda la proposta dei 14 economisti franco-tedeschi (Benassy-Quéré e al., 2018), che ha fortemente influenzato il dibattito recente sulla riforma dell'eurozona: anche se nella premessa i 14 affermano di voler riconciliare riduzione e condivisione del rischio, di fatto la loro proposta è sostanzialmente sbilanciata verso la prima. Le norme prudenziali sarebbero riviste in modo da penalizzare le istituzioni finanziarie che detengano montanti eccessivi di titoli sovrani di un solo paese, come è il caso delle banche italiane; solo allora si completerebbe l'unione bancaria con un'assicurazione comune dei depositi la cui copertura probabilmente sarebbe solo parziale. Il legame perverso tra Stati e banche³ sarebbe indebolito introducendo un meccanismo di ristrutturazione del debito che minimizzerebbe i rischi di contagio. Infine, il Meccanismo europeo di stabilità, il fondo creato in tutta fretta nel 2012 per gestire i piani di salvataggio durante la crisi, verrebbe trasformato in un fondo monetario europeo destinato a soccorrere i paesi in crisi, imponendo forti condizionalità nel quadro di regole fiscali che sarebbero probabilmente cambiate solo marginalmente. In questo nuovo quadro i mercati sarebbero in grado di valutare correttamente il rischio di ogni paese e di disciplinare i governi attraverso gli spread. La riduzione del rischio la farebbe insomma da padrona e alla condivisione rimarrebbero probabilmente le briciole: un'assicurazione dei depositi parziale e un «fondo di stabilizzazione» di taglia modesta. Il pacchetto proposto dagli economisti franco-tedeschi insomma conferma che una nozione di stabilizzazione macroeconomica fondamentale ispirata dal principio di efficienza dei mercati rende ridondante la presenza di meccanismi di condivisione del rischio e inevitabilmente riposa quasi esclusivamente sulla disciplina individuale dei membri dell'eurozona. È tuttavia improbabile che una riforma lungo queste linee, sostanzialmente in continuità con la filosofia che ha ispirato politiche e istituzioni

³ Si tratta del meccanismo, tristemente di attualità da noi, di istituzioni finanziarie che detengono eccessivo debito pubblico e che sono quindi in balia dei tassi di interesse. La loro fragilità obbliga lo Stato ad intervenire per salvarle, indebitandosi ulteriormente e rendendo ancora più rischiosa la detenzione di titoli pubblici da parte delle istituzioni finanziarie.

europee fin dagli anni novanta, riesca a rimettere la zona euro sul sentiero di una crescita ragionevole e bilanciata.

3. *Una possibile via d'uscita*

Come se ne esce allora? Se il progetto federalista è moribondo e se le politiche del Nuovo Consenso hanno sostanzialmente fallito, quali vie d'uscita possiamo immaginare? Esclusa l'opzione di un collasso dell'euro, di cui è difficile anche solo valutare gli effetti, occorre riflettere su come introdurre elementi di condivisione del rischio in un contesto politico e istituzionale che rende utopica ogni evoluzione in senso federale.

In quest'ottica una strategia politicamente fattibile (su cui peraltro il consenso sarebbe tutto da costruire) richiede due pilastri. Il primo consiste nel mettere in campo una serie di «surrogati» di un governo federale che possano svolgere un ruolo simile a quello che svolgono tributi e spesa federale in termini di trasferimenti tra regioni. Ci sono molte proposte in campo:

1. Un regime di sussidi di disoccupazione europeo (da affiancare a quelli nazionali) finanziato da una parte dei contributi sociali potrebbe svolgere un importante ruolo anticiclico. I paesi in recessione potrebbero attingere al fondo, per poi contribuire nelle fasi di espansione. Esistono molte proposte (tra cui una della Commissione del 2013) da cui si potrebbe partire per disegnare uno schema che sia compatibile con le preferenze nazionali in tema di protezione sociale.
2. Un ruolo stabilizzatore potrebbe essere svolto dal completamento dell'unione bancaria che introduca l'assicurazione comune sui depositi. I paesi che sperimentano una crisi finanziaria potrebbero contare su un pool di risorse comuni e quindi evitare il circolo vizioso tra debito pubblico e privato che affondò le economie periferiche dell'eurozona nel 2010-2012.
3. Una parziale mutualizzazione del debito pubblico (Eurobond) consentirebbe il finanziamento tramite un embrione di bilancio europeo di progetti di investimento paneuropei che potrebbero essere utilizzati nello stesso spirito del piano Juncker, ma con più efficienza e uno spettro più ampio, incentivando gli investimenti privati e favorendo la convergenza a lungo termine. Cosa più importante ai fini della stabilizzazione del Pil, gli Eurobonds potrebbero anche finanziare progetti di investimento per sostenere regioni o paesi in recessione.

Tutti questi strumenti dovrebbero essere concepiti in modo tale che il contributo netto di ciascun paese sia pari a zero nell'arco del ciclo economico. Per fare le veci dei trasferimenti federali non dovrebbero assumere la forma di trasferimenti permanenti tra paesi (ad esempio, il sussidio di disoccupazione europeo non dovrebbe coprire la disoccupazione strutturale, che resterebbe prerogativa dei sistemi nazionali). Questo eliminerebbe almeno alcune delle obiezioni di coloro che sono spaventati dalla prospettiva di trasferimenti permanenti. Inoltre dovrebbero essere gestiti dalla Commissione europea, sotto il controllo del Parlamento europeo, al fine di ridurre al minimo il rischio di abusi. È ovviamente improbabile che questi surrogati di trasferimenti fiscali anticiclici possano essere sufficienti ad assorbire shock asimmetrici, specialmente quando hanno le dimensioni dell'attuale crisi. Ecco perché è necessario un secondo pilastro, costituito da un ritorno alle politiche macroeconomiche attive. Occorrerebbe abbandonare l'ipotesi di efficienza dei mercati che impregna l'euro fin dai suoi inizi, per sostituirla con la visione (che era quella di Keynes) per cui la crescita e la stabilità del sistema economico risultano da un complesso insieme d'interazioni tra due istituzioni intrinsecamente imperfette: i mercati, che sono in realtà ben lontani dall'oliato meccanismo di coordinamento tra agenti razionali e ottimizzanti immaginato dalla teoria neoclassica, e lo Stato, che assomiglia poco all'entità onnipotente capace d'indirizzare il sistema economico dove desidera immaginata da molti cantori del sovranismo. È all'incrocio tra queste due istituzioni imperfette che deve muoversi l'autorità di politica economica, interagendo con i mercati attraverso un mix di incentivi, regolamentazione e interventi diretti, al fine di garantire la stabilità del sistema. Alcune di queste politiche e istituzioni potrebbero essere efficacemente mantenute a livello nazionale, ad esempio attraverso una ritrovata autonomia della politica fiscale⁴; altre a livello sopranazionale. Riduzione e condivisione del rischio potrebbero allora completarsi a vicenda e la disciplina di mercato sarebbe solo uno dei molti meccanismi al lavoro per garantire una crescita più sostenibile e la resilienza dell'eurozona in caso di shock. Questa concezione, che recupera un ruolo discrezionale per la politica macroeconomica, è oggi minoritaria, ma potrebbe rivelarsi l'unica opzione per contrastare il montare degli egoismi nazionali.

⁴ Ho difeso a più riprese l'idea di una «regola d'oro aumentata» che consenta di finanziare con debito spese (non solo per investimento) strategiche per la crescita, sottraendole al Patto di stabilità. Si veda ad esempio *Il ritorno dello Stato Imprenditore*, «Formiche», n. 145, marzo 2019, pp. 48-50.

Riferimenti bibliografici

- Alcidi C., D'Imperio P. e Thirion G., 2017, *Risk-sharing and Consumption-smoothing Patterns in the US and the Euro Area: A Comprehensive Comparison*, «Ceps Working Documents», n. 4.
- Benassy-Quéré e al., 2018, *Reconciling Risk Sharing with Market Discipline: A Constructive Approach to Euro Area Reform*, «Cepr Policy Insight», n. 91.
- De Grauwe P., 2006, *What Have We Learnt about Monetary Integration since the Maastricht Treaty?*, «Journal of Common Market Studies», vol. 44, n. 4, pp. 711-730.
- Krastev I., 2019, *Gli ultimi giorni dell'Unione*, Luiss University Press, Roma.
- Mundell R.A., 1961, *A Theory of Optimum Currency Areas*, «The American Economic Review», vol. 51, n. 4, pp. 657-665.
- Sachs J. e Sala-i-Martin X., 1991, *Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe From the United States*, «Nber Working Paper Series», n. 3855.
- Saraceno F., 2017, *Regole di bilancio e investimento pubblico: per una politica industriale europea*, «la Rivista delle Politiche Sociali», n. 3, pp. 135-148.
- Saraceno F., 2018, *La scienza inutile*, Luiss University Press, Roma.
- Saraceno F., 2019, *Il ritorno dello Stato Imprenditore*, «Formiche», n. 145, pp. 48-50.