

Perché i mercati dovrebbero puntare a una riduzione dell'euro

19 aprile 2010 — pagina 22 sezione: AFFARI FINANZA

Il ragionamento che fanno gli operatori sui mercati dei cambi sembra razionale. Il rapporto euro/dollaro valeva oltre 1,50 all'inizio del dicembre 2009, e, se è sceso, è stato solo a causa del rischio sovrano in particolare con riferimento alla Grecia. A quel punto ci si rese conto che, se il dollaro era debole a causa del parziale rifiuto da parte dei Paesi creditori e in particolare della Cina di continuare a concedere crediti agli Usa – acquistando dollari da immettere nelle attività finanziarie della banca centrale cinese anche l'euro aveva i suoi problemi. E non erano problemi piccoli. L'eventualità che uno dei Paesi di Eurolandia fosse insolvente e quindi costretto ad abbandonare l'euro era un evento così traumatico da non essere nemmeno preso in considerazione nel trattato istitutivo della Bce e della moneta unica. Lo era per la Grecia per la quale si prospettavano fughe di capitali, inflazione e svalutazione, rialzo dei tassi, con conseguente caos economico e politico. Lo era per l'Europa perché a quel punto l'euro diventava una moneta sospetta, anche perché si sarebbe cominciato a speculare su quale sarebbe stato il secondo Paese ad essere investito dalla crisi. Da qui quindi il crollo del tasso di cambio euro/dollaro da 1,50 a 1,35. Ecco quindi il ragionamento che fanno i mercati riflettendo la convinzione che, da una parte, l'Europa salvi la Grecia e, dall'altra parte, l'euro tornerà sugli scudi a 1,50 e oltre contro dollaro. In realtà questo tipo di ragionamento è profondamente errato. Certamente è logico che la Germania e i Paesi della "core Europe" abbiano già deciso che i costi dell'insolvenza greca siano molto più alti di quelli inerenti all'aiuto per salvare la Grecia. Ma è altrettanto logico che, per realizzare questo obiettivo, che implica anche quello di ridare un po' di fiato nettamente contro dollaro e contro le altre principali monete, all'economia europea, occorre che l'euro si indebolisca come sta avvenendo contro franco svizzero. Questo indebolimento non può non far parte del pacchetto di misure necessarie non solo a salvare la Grecia dalla bancarotta, ma anche ad evitare che lo stesso problema si ripresenti in breve per l'Italia, la Spagna, il Portogallo ecc. Questi Paesi presentano gravi problemi anche a causa delle difficoltà di esportazione che derivano dal fatto che negli ultimi anni l'aumento dei costi per unità di prodotto è stato aggravato dalla forza dell'euro. L'Italia, al tempo della lira, si è fatta una grande esperienza in questo campo: le svalutazioni della lira sono servite dal 1970 alla fine degli anni '90 a ridare fiato alla competitività delle nostre esportazioni. In questo nuovo contesto di accentuazione del rischio sovrano della Grecia e di altri Paesi dell'Eurozona, il perseguimento di una politica di euro debole contro dollaro costituisce una parte integrante ed essenziale degli strumenti per raggiungere l'obiettivo che tutti, Germania e Francia in testa, si propongono: evitare che l'insolvenza di uno o più Paesi di Eurolandia distrugga quel processo lungo e faticoso, ma positivo e straordinario che è stato fatto con la creazione dell'Unione Monetaria. Una politica dell'euro debole inoltre non è suscettibile di essere punita nel modo tradizionale cioè con una più alta inflazione. Data la debolezza della domanda globale per consumi ed investimenti, l'alta disoccupazione e il basso grado di utilizzo degli impianti, all'indebolimento del cambio non seguiranno rinnovate tensioni inflazionistiche. Paradossalmente, quindi, i mercati dovrebbero reagire in modo opposto a quello con cui stanno reagendo. Alle notizie positive in merito al riequilibrio dei conti pubblici greci o alla volontà dell'Europa di aiutare la nazione ellenica dovrebbe seguire una reazione di indebolimento e non di rafforzamento dell'euro. Alla base del rafforzamento del dollaro non ci sono soltanto queste considerazioni relative all'opportunità che l'euro si indebolisca, ma ci sono determinanti economiche e finanziarie ben più potenti, come il miglioramento della bilancia dei pagamenti correnti degli Usa e la parità dei poteri d'acquisto che milita a favore di una rivalutazione della moneta americana. – *FRANCESCO ARCUCCI*