

GUERRA VALUTARIA /2

L'euro merita maggiori tutele

Maggiori tutele per l'euro

di **Marco Fortis**

Se un Paese svaluta la propria moneta tendenzialmente diventa più competitivo, anche se paga di più i beni importati (alcuni dei quali magari poco sostituibili, come l'energia, e ciò non è un bene). Comunque, l'export ci guadagna, è un dato di fatto. E molti Paesi (Italia compresa all'epoca delle "svalutazioni competitive") hanno spesso puntato sulla leva del cambio per vendere di più i propri beni e servizi all'estero con un certo significativo beneficio per la crescita del Pil.

Ma se un Paese è già di per sé piuttosto competitivo e per di più, grazie ad una serie di fattori economici, istituzionali od altre concause connesse ai rapporti di forza esistenti tra aree geopolitiche e Stati, riesce a non rivalutare più di tanto la propria moneta in presenza di crescenti ed addirittura sfacciatati surplus commerciali, quel Paese diventerà ancora più forte, un vero "tritasassi", e per i suoi concorrenti saranno dolori.

La storia degli ultimi undici anni, da quando la Cina è entrata nell'Organizzazione mondiale del commercio (Omc-Wto) e le si sono aperte davanti sterminate praterie di nuovi mercati, è quella di un Paese che non solo ha potuto mettere sul piatto della bilancia a proprio vantaggio fattori competitivi come il basso costo del lavoro o la minore attenzione ai costi ambientali, ma che ad essi ha aggiunto anche la potentissima arma del cambio.

Permetti ad un Lance Armstrong di prendere per sette anni Epo a volontà e poi non meravigliarti se vince sette Tour de France di fila. Allo stesso modo, permetti alla Cina di non rivalutare se non marginalmente la sua moneta per dieci anni e poi non sorprenderti se il suo surplus manifatturiero con l'estero in quel lasso di tempo è letteralmente esploso (+1.600%), passando dai 46 miliardi di dollari del 2001 ai 740 miliardi del 2011: una cifra che è ormai più alta dell'attivo commerciale manifatturiero dei vecchi winner Germania (381 miliardi di dol-

lari) e Giappone (323 miliardi) presi insieme (essendo 704 miliardi la somma dei due).

In questi anni Pechino ha strutturalmente mantenuto ancorata la propria moneta al dollaro, pur a fronte di una impressionante progressione della propria bilancia dei pagamenti (spinta dal surplus industriale) e di una contemporanea ed altrettanto impressionante accumulazione di riserve valutarie. Dalla fine del 2001, cioè dal suo ingresso nella Omc, alla fine del 2011, le riserve valutarie di Pechino sono salite secondo il Fondo Monetario Internazionale da 212 miliardi di dollari a ben 3.181 miliardi (con una crescita del 1500% gemella di quella dell'attivo manifatturiero).

Nello stesso tempo, il renminbi si è rivalutato sul dollaro solo del 31,4% e si è addirittura deprezzato sull'euro del 9,7% (essendosi la moneta unica rivalutata sul dollaro del 45%). Sicché l'Eurozona è stata nel complesso la vera perdente della guerra delle valute dell'era globale: guerra che non è cominciata solo nelle ultime settimane ma che dura da oltre un decennio.

Allo stesso modo, da quando è nato l'euro, la Germania ha potuto godere del tasso di cambio fisso della moneta unica nei rapporti commerciali coi suoi partner europei pur accumulando anno dopo anno crescenti surplus bilaterali con essi. Se fosse rimasta col marco, nel giro di un paio d'anni la Germania avrebbe visto rivalutarsi fortemente la propria moneta nei riguardi dell'euro perdendo competitività, mentre invece stando nell'Eurozona ha potuto introitare indisturbata enormi attivi di bilancia dei pagamenti con quei Paesi a cui oggi rinfaccia di aver fatto troppi debiti, in gran parte proprio per comprare beni tedeschi e per di più con finanziamenti di banche tedesche.

Come abbiamo già ricorda-

to in un articolo su "Il Sole 24 Ore" dell'8 giugno 2012 («Il dumping di Berlino»), dal 1999 al 2011 la Germania ha accumulato con Spagna, Portogallo e Grecia un surplus commerciale complessivo bilaterale di ben 300 miliardi di euro correnti. Altri 300 miliardi o poco meno di surplus cumulato la Germania li ha incassati dalla Francia e "solo" 185 miliardi dall'Italia (essendo il nostro un Paese manifatturiero competitivo che acquista dalla Germania soprattutto auto di lusso). In altri termini, dal punto di vista valutario la Germania è stata la Cina d'Europa e il cambio "favorevole" dell'euro (in quanto fisso) ha sicuramente aiutato la competitività della Germania più delle riforme e dell'innovazione tecnologica allo stesso modo in cui il cambio artificioso del renminbi ha aiutato la Cina più del basso costo della manodopera.

Ma adesso che, dopo l'abbandono "raccolto" tedesco degli anni scorsi, i Paesi dell'Eurozona sono tutti un po' più poveri ed indebitati e perciò comprano meno prodotti dalla Germania, anche Berlino comincia a mordere la polvere nella guerra globale delle valute. Perché l'euro, da quando Mario Draghi l'ha salvato dalla torda di comando della Bce, è tornato a volare e ieri, rispetto alla fine del 2011 quando Mario Monti varava il "salva Italia" e Draghi ancora non aveva messo in fuga gli speculatori, la moneta unica valeva già molto di più rispetto a tutte le sue principali monete concorrenti: dollaro, ren-



minbi e yen. Per cui c'è il rischio concreto che dopo aver affamato il proprio mercato unico interno con un'eccessiva austerità oggi l'Eurozona, inclusa la Germania stessa, perda rapidamente anche competitività. E l'Italia, in particolare, di un euro troppo forte ha molto da preoccuparsi perché l'export è l'unica cosa che abbia funzionato nel nostro Paese nel 2011-2012.

Più in generale, Roma, Parigi e Berlino farebbero bene a scambiarsi urgentemente una telefonata sull'argomento della crescente forza dell'euro, magari coinvolgendo Francoforte nella "conference call", perché mentre noi nell'Eurozona limiamo i deficit di bilancio statali al millimetro gli altri Paesi e le loro banche centrali fanno politiche ultra-espansive senza badare a spese ed ora hanno rimesso anche il tasso di cambio al centro delle loro strategie per sgonfiarci pure l'export.

Marco Fortis

© RIPRODUZIONE RISERVATA