

**L'ANALISI****La moneta troppo forte blocca la ripresa** di Marco Fortis ▶ pagina 2**Effetti collaterali.** Nel breve termine vincono i Paesi che attuano le svalutazioni competitive

# Una moneta troppo forte può frenare la ripresa

**LE SCELTE POLITICHE**

L'Eurozona sembra incapace di alzare la testa e di guardare all'orizzonte, concentrata solo in una austerità senza sviluppo

di **Marco Fortis**

**A**busare delle svalutazioni competitive - e lo sa bene l'Italia degli ultimi venticinque anni del secolo scorso - nel lungo periodo indebolisce. Tuttavia, nel breve termine, che è poi il momento con cui, bene o male, tutti dobbiamo fare i conti per sopravvivere, specie se è anche in atto da tempo una grande crisi mondiale come quella che stiamo vivendo, i risultati positivi delle svalutazioni per chi le attua si vedono, eccome, mentre i contraccolpi per chi ha una moneta che diventa troppo forte e cerca di esportare sono immediati e pesanti. È proprio questo lo scenario che l'Eurozona ha oggi davanti, con l'euro che punta verso quota 1,40 sul dollaro: un'Eurozona con una domanda domestica già fiacca a causa dell'austerità che ora rischia di veder impantanarsi anche il proprio export.

Negli ultimi 12 mesi l'euro è diventato più forte e tutte le principali monete dei Paesi esportatori che competono con l'Eurozona si sono variamente svalutate rispetto alla moneta unica: il dollaro USA del 6,3%, la sterlina inglese del 5,3%, lo yuan renminbi cinese del 3,7%, il won coreano del 2,5% e lo yen giapponese addirittura del 23,1%, secondo i dati della BCE. L'euro si è mediamente rafforzato ancor di più rispetto alle valute di Brasile, India, Russia e Turchia, cioè i maggiori mercati verso cui si indirizzano le nuove correnti dell'export mondiale. Dun-

que, si è sommata a svalutazione (quella del dollaro, moneta universale di riferimento) altra svalutazione (quella delle monete dei Paesi emergenti): un abbinamento davvero scomodo per gli esportatori dell'Eurozona. Infatti, rispetto alla moneta unica nell'ultimo anno il real brasiliano ha perso il 13,6%, la rupia indiana il 17,8%, il rublo il 7,2% e la lira turca il 14,5%. Sui corrispondenti mercati di riferimento i prodotti dell'Eurozona ora costano parecchio di più di quelli americani, giapponesi, cinesi, coreani ed inglesi. Ed ovviamente per l'Eurozona è diventato oggi un po' più difficile esportare anche verso USA, Giappone, Cina, Corea del Sud e Gran Bretagna.

Triflessi immediati di un euro a quota 1,40 sull'Italia, che ha la domanda interna assai indebolita dalla recessione e che si è affidata in questi due anni solo all'export per mantenere un minimo vitale di sviluppo, possono diventare preoccupanti. Se risparmiereмо un po' sull'energia e le materie prime importate, per il made in Italy che esporta avere un cambio dell'euro troppo forte in questo momento non ci voleva proprio. Gli stessi primi sintomi di ripresa attesi per fine anno possono essere in parte pregiudicati se l'euro manterrà gli attuali livelli nei prossimi mesi. Molte imprese stavano registrando un significativo ritorno di trattative per ordini esteri la cui positiva conclusione ora potrebbe essere messa in discussione.

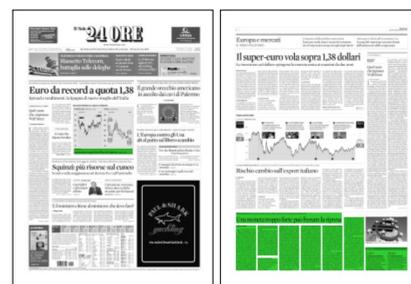
È chiaro che se questo quadro si fosse presentato dieci anni fa, e per di più con una recessione in corso, ci sarebbe stato da mettersi le mani nei capelli. Allora la nostra specializzazione nel mercato internazionale non si era ancora modificata nell'attuale

positivo ventaglio di offerta del made in Italy, in segmenti ad alto valore aggiunto, che spazia dai beni di lusso per la casa e la persona all'alimentare di qualità sino alle tecnologie, soprattutto meccaniche, in cui siamo ormai alla pari coi tedeschi.

Ma se lusso e tecnologie nel nuovo mondo globale si possono esportare anche con un cambio dell'euro un po' più forte rispetto al dollaro, rischia comunque di diventare più difficile vendere scarpe, abbigliamento e mobili di fascia medio-alta ai russi con un rublo in caduta libera; valvole, pompe, impiantistica e macchine per l'industria delle costruzioni in India, Brasile, Perù o Stati Uniti con i cinesi, i coreani e gli stessi produttori locali statunitensi favoriti dal cambio; mentre le macchine industriali giapponesi, spinte da uno yen super-svalutato, sono diventate ora molto più competitive di un anno fa rispetto a quelle italiane e tedesche.

L'Eurozona sembra incapace di alzare la testa da terra, concentrata com'è nella sua austerità senza sviluppo, e di guardare all'orizzonte: si ostina a non modificare la sua troppo rigida politica fiscale e non riesce più a crescere. Il paradosso è che così facendo l'unico «premio» che essa riesce a raccogliere per la sua virtù, mentre gli altri Paesi abusano di deficit statali, stampa di moneta e svalutazioni competitive, è quello di avere una moneta che diventa sempre più forte e che rischia di bloccare ancora di più la crescita stessa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**IN CIFRE****6,3%****La svalutazione del dollaro**

Negli ultimi 12 mesi l'euro si è rafforzato nei confronti di tutte le altre valute: la sterlina inglese è scesa del 5,3%, o yuan renminbi cinese del 3,7%, il won coreano del 2,5% e lo yen giapponese addirittura del 23,1% dopo le mosse della BoJ.

**13,6%****La svalutazione del real**

La moneta unica europea si è fortemente apprezzata anche rispetto alle valute dei Paesi emergenti: la rupia indiana ha perso il 17,8%, il rublo il 7,2%, la lira turca il 14,5% e il real brasiliano il 13,6 per cento.