

L'ANALISI

Silvano Andriani
ECONOMISTA

L'Europa, la crisi e i cavalieri della svalutazione

Mentre l'euro perde colpi rispetto al dollaro, molti credono che sia questa la soluzione dei problemi europei. In realtà soltanto i Paesi più competitivi potranno trarne vantaggi. E l'Italia non è tra questi

Dalla divina provvidenza alla "divina coincidenza" esaltata da Caballero e Giavazzi sul *Financial Times* del 26 maggio. Che poi è una riesumazione della famosa "mano invisibile" di Adam Smith per dire che il Mercato, pur se con i suoi fallimenti ci infligge delle crisi terrificanti, poi, nella sua inconsapevole saggezza, ci offre anche la soluzione. Che sarebbe la svalutazione dell'euro fino alla parità col dollaro. E poiché questa storia della svalutazione comincia a piacere a molti, è meglio provare a ragionarci sopra.

Partiamo un po' da lontano e chiediamoci: come mai gli Usa, che sono origine ed epicentro della crisi economica, hanno avuto dopo performance migliori dell'Europa? Ci sono tre fattori. Uno stimolo fiscale nettamente più forte di quello europeo: nel 2009-10 il deficit pubblico Usa è doppio di quello medio europeo, quindi un impulso doppio all'economia reale. Un dollaro debole: per acquistare un euro ci voleva, fino a qualche mese fa, 1,40 dollari circa. La famosa flessibilità intesa come licenza di licenziare: otto milioni di posti di lavoro persi, aumento forte della produttività come semplice aumento dello sfruttamento del lavoro. Se la diminuzione di posti di lavoro provoca una ulteriore caduta della domanda interna di consumi questa è bilanciata dal forte aumento delle esportazioni favorito dal dollaro debole e dall'aumento di produttività. In altri termini gli Usa hanno scaricato in parte gli effetti della loro crisi su altre aree.

Nel seguire quella strategia, gli Usa hanno un argomento forte: da anni la comunità internazionale li accusa di vivere al di sopra dei propri mezzi e considera il deficit strutturale della bilancia dei pagamenti Usa il fulcro degli squilibri accumulati nell'economia mondiale. In passato gli Usa hanno negato che il loro deficit fosse un problema, solo dall'avvento di Obama hanno rovesciato la posizione e proposto il superamento degli squilibri come obiettivo centrale di una nuova fase dello sviluppo mondiale. Questa tesi si è confrontata nell'incontro dei G20 dello scorso anno a Pittsburgh con la posizione contraria degli europei che alla fine la hanno accettata. Ora gli Usa possono ben sostenere di stare seguendo quella strada visto che in poco più di un anno hanno dimezzato il deficit della bilancia dei pagamenti.

Agli europei, soprattutto a Germania, Olanda,

Finlandia, che da anni fanno registrare un attivo strutturale della bilancia dei pagamenti, da anni si chiede di aumentare la domanda interna, per concorrere a riequilibrare l'economia mondiale. Con la scelta dell'austerità gli europei hanno deciso di fare l'esatto contrario dimostrando di non



Foto Ansa

Il cambio: euro contro dollari

Nel paese di Bengodi

La svalutazione dell'euro favorirà solo i Paesi più attrezzati ad esportare. Un cambio col dollaro alla pari sarebbe per la Germania come entrare nel paese della cuccagna

essere stati in buona fede quando hanno accettato il documento conclusivo di Pittsburgh. E poiché chiunque capisce che ridurre ora la domanda pubblica significa rimandare l'economia in recessione, allora i nostri eroi pensano che una bella svalutazione dell'euro possa consentire di bilanciare la caduta della domanda interna con l'aumento delle esportazioni.

Solo che l'area euro non ha da ridurre un passivo di bilancia dei pagamenti, anzi una ricerca dell'Ocse rileva che il risultato dell'austerità e dell'indebolimento dell'euro sarebbe il formarsi di un enorme attivo di bilancia dei pagamenti dell'area euro pari a 300 miliardi di dollari. Altro che superamento degli squilibri. Secondo Caballero e Giavazzi «i primi beneficiari di un euro debole sarebbero i paesi del sud Europa». Al contrario, è evidente che a trarne maggiore vantaggio saranno i Paesi più competitivi e più attrezzati ad esportare: la Germania sopporterebbe tranquillamente una propria moneta che cambiasse ad 1,70 col dollaro, con un cambio dell'euro alla pari potrebbe guardare al mondo come al paese di bengodi. Gli squilibri interni all'area euro si aggraverebbero e la gestione dell'euro diverrebbe più difficile.

La domanda chiave è: poiché il commercio internazionale è un gioco a somma zero e poiché se ci sono aree in attivo dovranno esserci quelle con un passivo equivalente, chi assorbirà l'enorme attivo dell'area euro? La Cina? Ma la Cina vuole continuare ad essere un Paese esportatore e a Maggio ha già aumentato le sue esportazioni del 50% rispetto a un anno prima. Restano gli Usa che potrebbero continuare a indebitarsi nella propria moneta ma ciò, ammesso che sia possibile, significherebbe rimettere in funzione il circolo vizioso che ci ha portati alla crisi e preparare una crisi ancora più grande. L'ipotesi più probabile è che si inneschi una fase di svalutazioni competitive che alimenteranno spinte protezionistiche.

A nessuno viene in mente che si potrebbe continuare lo stimolo fiscale e politiche monetarie espansive indirizzando però le risorse finanziarie per avviare un diverso modello di sviluppo. E mentre l'Unione Europea passa per salvataggio della Grecia il salvataggio delle banche francesi e tedesche che hanno fatto credito alla Grecia, questa tratta con i Cinesi il finanziamento dei propri progetti di sviluppo. Così è in questa ridicola Europa governata dalla destra e dove la sinistra non batte un colpo. ♦