

L'altra Europa è senza tabù e cresce meglio

Nel mercato unico l'Eurozona arranca, chi ha svalutato la sua moneta si è già ripreso

Acquisita come «normale» la persistenza di uno spread tra titoli governativi di una stessa area valutaria (anche se così non dovrebbe essere), ora è il momento di trattare con la deflazione. Se ne è parlato per un po' e si aspetta (e spera) che i 60 miliardi di acquisti mensili di titoli con la liquidità della Bce avvicinino l'obiettivo del 2%.

Il tema della ripresa fatta sempre di zeri virgola qualcosa, non certo di numeri come il 3 o il 4% è, invece, già ritenuto «normale» in Europa; anche se forse sarebbe meglio dire nell'Eurozona. Non bisogna dimenticare che esistono 10 Paesi che hanno scelto di non imbarcarsi nel progetto dell'euro e che 6 di questi battono la propria valuta e hanno una banca centrale, autonomia da Francoforte.

Sfide valutarie

Eppure è evidente che il loro impatto sull'inflazione sarà ragionevolmente eterogeneo nell'Eurozona; infatti, si può prevedere che sarà più difficile per i sistemi bancari periferici trasmettere la liquidità all'economia reale. Come vanno le cose fuori dall'euro? La domanda non è peregrina, perché permetterebbe di capire qualcosa in più sugli effetti della valuta unica sulle nostre

economie: d'altronde Regno Unito, Polonia o la Svezia sono Paesi strettamente integrati con l'Eurozona, condividono gran parte della normativa di Bruxelles e hanno fortissimi legami commerciali e finanziari con i Paesi dell'euro.

Ci rispondono i dati: durante i primi anni della crisi anche nei Paesi senza euro il Pil è calato e la disoccupazione è cresciuta; spesso anche di più rispetto alla zona euro. Però di fronte alla rigidità della valuta unica, gli altri Paesi Ue hanno reagito svalutando: la sterlina è scesa di circa il 25% in pochi mesi, ma a ruota anche Svezia, Polonia, Repubblica Ceca, Ungheria hanno deprezzato la valuta di più del 10% e già dal 2010 sono tornate a crescere. In media nel 2012 hanno riportato il Pil a livelli pre-crisi, mentre le grandi economie dell'Eurozona arrancavano.

La svalutazione ha dato ai Paesi dell'«altra Europa» una spinta in più tendenzialmente a scapito dell'Eurozona considerato che questi Stati appartenendo al mercato unico esportano quasi tutto quello che producono per l'estero nell'Unione monetaria. Insomma l'Ue del dopo crisi è un gioco a somma zero e nella nave della moneta unica l'unico

passaggero che guadagna ancora dal mercato comune è la Germania (il 20% delle esportazioni verso Paesi europei non euro).

Con la svalutazione i Paesi dell'«altra Europa» hanno anche importato un po' di inflazione, in media mai oltre il 2-3%. Puntigli percentuali che concedono pure margini nella gestione del debito pubblico. Con il tempo, infatti, l'inflazione erode il debito; non a caso negli Stati Uniti, che hanno pressappoco il Pil dell'Europa, la Fed ne ha congelato un paio di trilioni — più o meno il nostro debito pubblico — a quarant'anni in modo che nessuno li debba ripagare. E analoghe decisioni sono state assunte in Giappone dopo aver visto, proprio per prolungati periodi deflazionistici, passare il proprio rapporto tra debito e Pil dal 70% degli anni 90 a ben oltre il 200%. Insomma nel Vecchio Continente che non usa l'euro non ci sono state fiammate improvvise dell'inflazione tali da scatenare reazioni imprevedibili o sfortunate fughe dei capitali; mentre la valuta unica non ci ha protetto dalla crisi di fiducia sul debito cominciata nell'estate del 2011.

Opportunitismi

L'euro sembra oramai un condominio mal gestito. Ci stanno tutti dentro,

ciascuno con i propri opportunisti e senza investire quanto il progetto meriterebbe. Alla Germania serve per scongiurare il ritorno a un marco troppo forte che aggredirebbe

l'export della sua manifattura. Alla Grecia per gestire il proprio debito che, con i vari «salvataggi» è de facto denominato in una valuta estera; e come ci insegnano Rogoff e Reinhart quando il debito in valuta estera supera il 70% del Pil sei in default. A Francia, Italia e Spagna l'euro serve a ricordare che puntare sulle riforme domestiche è importante, ma che per vedere l'altra faccia (quella buona) dell'Unione monetaria l'unica via è investire tempo e risorse per fare squadra e influenzare la politica della Bce nella direzione di un'autentica condivisione di tutti i vantaggi e gli svantaggi della moneta unica. Altrimenti l'Eurozona condominiale dentro l'Europa del mercato unico sarà destinata a diventare un'altra delle grandi «normalità» che stanno plasmando il nostro presente ed il nostro futuro. Non nel verso giusto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'euro sembra oramai un condominio mal gestito

