

# L'euro forte è qui per restare: la speculazione è avvertita

Perché il mercato scommette sulla fine vicina dei sostegni di Francoforte all'economia

di **Marcello Minenna**

**I**l rally dell'euro sui mercati valutari comincia ad assumere contorni interessanti: siamo a quota 1,18 sul dollaro, un livello mai più raggiunto da gennaio 2015, appena prima dell'annuncio del quantitative easing da parte della Banca centrale europea. Da inizio anno l'euro si è rafforzato del 13% sulla valuta Usa. Sembra un paradosso: nel frattempo infatti la Federal Reserve ha effettuato tre aumenti dei tassi di interesse ufficiali, che secondo la teoria economica avrebbero dovuto mettere le ali al dollaro, facendo affluire capitali nell'economia americana. La Bce, al contrario, ha intenzione di aspettare ancora a lungo, mentre gli acquisti di titoli di Stato dell'Eurozona continuano al ritmo di 60 miliardi al mese.

Allora perché l'euro sale? Le leggi dell'economia non sono sovvertite: i tassi di interesse ufficiali certo contano, ma sul mercato i tassi sono saliti di più in Europa che negli Usa. Senza guardare all'Italia, lo dimostra la crescita del differenziale tra US Treasuries e Bund tedeschi, +60 punti base da inizio 2017.

Si sa che gli operatori finanziari incorporano nelle loro valutazioni non solo informazioni correnti ma anche le aspettative sul futuro. È vero: la crescita economica dell'Eurozona c'è, la disoccupazione scende e l'inflazione resta sotto gli obiettivi della Bce, mentre la locomotiva a stelle e strisce rallenta e le probabilità di

ulteriori rialzi dei tassi scemano.

Ma questi fattori non spiegano tutto, c'è sotto ben altro: sul mercato delle obbligazioni e su quello delle valute ci si aspetta una mossa dalla Bce che riduca drasticamente l'entità del Qe, in scadenza a fine anno. Il fatto che il presidente Mario Draghi continui a tergiversare, lanciando messaggi ambivalenti su possibili estensioni senza decidere nulla, sta rafforzando la convinzione del mercato che tra settembre ed ottobre la direzione della politica monetaria cambierà.

Non a caso, nonostante una conferenza Bce rassicurante e priva di contenuti concreti, dallo scorso 20 luglio l'andamento dell'euro ha accelerato la sua corsa; mi aspetto che durante il mese di agosto gli speculatori, senza spunti concreti su cui basarsi, inaspriscano le loro scommesse sulla fine del Qe.

Abituiamoci dunque ad un Euro più forte nei prossimi mesi. Sicuramente una valuta forte contribuirà a ridurre la crescita dei costi dell'energia (il petrolio è cresciuto del 17% da giugno). Di sicuro non sono buone notizie per l'export italiano al di fuori dell'Eurozona, il cui prezzo è destinato ad aumentare non di poco.