

WALL STREET ITALIA

[HOME](#) [LIVE NEWS](#) [MONITOR](#) [I BLOG DI WSI](#) [COMMENTI](#) [INSIDER](#) [Cerca](#)

Svalutare euro del 30% per isolare Merkel

di: Daniele Chicca e Laura Naka Antonelli

Pubblicato il 26 aprile 2012 | Ora 12:14

Tweet

 Stampa Invia Commenta (6)

L'Europa ha fallito e Monti ha deluso. Ma un palliativo c'è: Draghi deve ridare fiato all'economia, riducendo il valore della valuta alla parità con il dollaro. Per tagliare il debito e rilanciare l'export. Tra i rischi, fuga di capitali esteri e aumento degli squilibri. All'Italia conviene piuttosto ridurre i costi di produzione. L'opinione di un pool di economisti interpellati da Wall Street Italia.



Ingrandisci la foto

Il premier italiano Mario Monti in compagnia di Herman Van Rompuy, presidente del Consiglio Europeo.

New York - A Washington lo scorso fine settimana Mario Draghi ha ancora una volta resistito alle pressioni del Fondo Monetario Internazionale e del Tesoro statunitense, che hanno esortato il numero uno della Banca Centrale Europea a fare di più per scongiurare un disastro economico in Europa, minacciata da debito privato e pubblico insostenibili.

Ma secondo un pool di economisti d'eccellenza interpellati da Wall Street Italia, dal momento che le misure di austerità hanno fallito, bisogna dare più potere al banchiere fiorentino, il quale deve agire al più presto per ridare fiato all'economia. Come? Riducendo il valore della moneta unica e finanziando i debiti pubblici, non il sistema malato delle banche. Su questo tutti concordano, mentre la differenza di pareri interessa la portata del taglio. Solo un economista su sei è entusiasta 'in toto' all'idea di portare sulla parità euro e dollaro. Quello che si chiede in coro è un allentamento monetario, che oltre a favorire l'export, alimenterebbe l'inflazione, riducendo di conseguenza lo stock del debito.

Sebbene svalutare l'euro del 30% sia un'operazione difficile che lascia scettici molti economisti, in quanto avrebbe una distribuzione dei costi (contro) e dei benefici (pro) estremamente diseguale all'interno dell'area euro, in questo modo si metterebbe all'angolo la Germania e si porrebbe al contempo rimedio a "quella follia che ha portato alla creazione di una moneta unica prima di creare una vera unità politica europea", come osserva un analista. L'intervento è difficilmente attuabile anche per colpa dell'opposizione di Usa e stati emergenti. Non a caso nell'ultimo anno il tasso di cambio è rimasto sostanzialmente stabile.

Ma l'euro a \$1,30 è poco per i paesi forti (la Germania avrebbe bisogno di un euro ancora più forte) e troppo per i paesi deboli. Bisogna al più presto dotare Draghi di più armi, perché il banchiere intraprenda misure di politica monetaria di ampia portata, che abbiano l'obiettivo di sgonfiare la mega bolla da migliaia di miliardi di euro di debiti tossici che ci sta strozzando.

Da una svalutazione cospicua del 30% trarrebbe immediatamente vantaggio il 40% delle attività di export europeo verso l'estero (oltre il 60% delle esportazioni avviene invece all'interno del continente). Su altre componenti dell'economia, tuttavia, si rischia che l'effetto non sia benefico. L'Italia, per tornare competitiva

sul lungo termine, dovrebbe puntare piuttosto a una riduzione dei costi di produzione, stando all'opinione del gruppo di analisti d'eccellenza.

Pertanto per svalutare la divisa unica, che al momento scambia a 1,32 dollari, una riduzione dei tassi e una conseguente svalutazione da sole non bastano. Per stimolare le attività economiche servono misure politiche coordinate, come "l'innalzamento del tetto del deficit dal 3% al 6-8%", come indicato da Warren Mosler. Secondo l'economista e gestore di fondi Usa, "nuovi finanziamenti al sistema da parte della Bce, accompagnati dal giusto livello di spese pubbliche", possono essere le misure vincenti per rilanciare la crescita. "Crescita". Una parola tabù per le autorità, che finalmente Draghi ha avuto il coraggio di pronunciare, specificando che in tempi di recessione "con le tasse non si cresce".

Da un deprezzamento della moneta, alla lunga, trarrebbero vantaggio economico soprattutto quei paesi più forti dell'Europa, che vantano cospicui attivi della bilancia commerciale. Anche perché il problema di competitività dell'Italia, come sottolinea l'economista e filosofo svizzero Christian Marazzi, è soprattutto all'interno dell'Europa.

Premesso che una svalutazione del 30% è difficile da attuare e non sembra nei piani delle autorità monetarie per i prossimi tempi, "a fine anno il divario tra la crescita tedesca e la altrui recessione si sarà aggravata", come sottolinea Giacomo Vaciago, docente di Politica Economica all'Università Cattolica di Milano. Per questo motivo bisogna intervenire, e in fretta. Anche finanziando i debiti pubblici, che con l'eventuale inflazione innescata dal deprezzamento dell'euro si ridurrebbero di dimensioni.

Mentre il deficit calava, l'indebitamento pubblico netto dell'Eurozona è salito nettamente, con un aumento all'87,2% del Pil, dall'85,3% dell'anno precedente.

L'Istituto di Francoforte ha iniettato mille miliardi di euro di nuova liquidità nel sistema bancario, con l'obiettivo di placare la tensione dei titoli di stato e alleviare i patemi delle banche. L'effetto è durato appena quattro mesi e lo spread tra Btp italiani e Bund tedeschi è tornato sopra i 400 punti base, mentre il rendimento del decennale spagnolo ha sfiorato il 6%.

Draghi ha anche tagliato i tassi ai minimi storici, portandoli all'1%. Secondo Draghi, Spagna e Italia hanno bisogno di adottare nuove misure di rilancio, mentre per il premier iberico Mariano Rajoy è la Bce che deve intervenire riattivando il programma di acquisto di bond. Secondo gli economisti, la Bce dovrebbe piuttosto svalutare l'euro e finanziare il debito pubblico. "La storia dimostra che i debiti pubblici non si eliminano con le misure di austerità, ma con la creazione di inflazione", come ricorda Giulio Sapelli, storico di economia alla Statale di Milano.

LA SESSIONE DOMANDA E RISPOSTA CON GLI ECONOMISTI

1) Quali sono i PRO di una svalutazione del 30% in modo che eur/usd scenda a 1 a 1, con tutte le possibili conseguenze per l'Europa e in particolare per l'Italia (nel dettaglio: pil, produttività, debito pubblico, btp, export, stipendi, mercato immobiliare, consumi, materie prime e

benzina, etc)

2) Quali sono i CONTRO di una svalutazione del 30% in modo che eur/usd scenda a 1 a 1, con tutte le possibili conseguenze per l'Europa e in particolare per l'Italia (nel dettaglio: pil, produttività, debito pubblico, btp, export, stipendi, mercato immobiliare, consumi, materie prime e benzina, etc)

Giacomo Vaciago, docente di Politica Economica e direttore dell'Istituto di Economia e Finanza nell'Università Cattolica di Milano.

Il cambio dollaro/euro è rimasto in questi anni in un range molto stretto, intorno a 1,30, il che è poco per i paesi forti (la Germania avrebbe bisogno di un euro più forte) e troppo per i paesi deboli (1,00 o meno è ciò che servirebbe a Spagna e Italia). Quindi la svalutazione del 30% ipotizzata avrebbe una distribuzione dei costi (contro) e dei benefici (pro) molto diseguale: non a caso, non è ciò che i mercati hanno prodotto. Anche quando la BCE ha fatto il suo "quantitative easing", l'euro non si è granché indebolito. In altre parole, l'ipotizzata svalutazione è difficile da attuare e non la prevedo per i prossimi tempi, anche se a fine anno il divario tra la crescita tedesca e la altrui recessione si sarà aggravata.

Warren Mosler, economista e gestore di fondi americano, autore di punta della Modern Monetary Theory.

La Bce può facilitare i finanziamenti degli stati membri a tassi di interesse vantaggiosi, indipendentemente dai mercati. Tuttavia, questo non cambierebbe il valore della moneta unica. Quello che può modificarne il valore è l'ammontare di spese pubbliche consentito. Se agli interventi di liquidità della Bce si abbina il giusto livello di spese di deficit permesse ai paesi membri, allora si può sostenere la crescita.

Andrea Fumagalli, docente di economia presso l'Università di Pavia.

È chiaro che una svalutazione dell'euro fino a raggiungere la parità sul dollaro avrebbe effetti benefici sulle esportazioni europee, fermo restando che il rapporto dollaro/yuan rimanga stabile. Dobbiamo però anche ricordare che gli effetti sul Pil sia europeo sia, nel caso specifico italiano, potrebbero deludere le aspettative di chi è a favore del deprezzamento della valuta, in quanto oltre il 60% delle esportazioni europee avviene all'interno della stessa Europa. Detto questo, è ovvio che la restante quota del 40% circa degli scambi commerciali, ovviamente, ne trarrebbe vantaggio: aumenterebbero le esportazioni verso il Sud est asiatico, il Nord e il Sud America (a patto che altri tassi di cambio, ripeto, rimangano stabili).

D'altro canto, gli effetti su altre componenti del Pil a parte le esportazioni **sarebbero più negativi che positivi**. Prendiamo il caso Italia: un deprezzamento dell'euro si tradurrebbe in un aumento dei prezzi e del potere di acquisto con conseguenze negative sulla domanda interna; non solo. I prezzi in euro per acquistare materie prime e benzina salirebbero, e dunque il deprezzamento della moneta unica avrebbe un effetto inflattivo. Sulla produttività, l'effetto sarebbe irrisorio perché il problema della produttività in Italia è legato a fattori endogeni, come la carenza di ricerca e sviluppo, la soluzione dei quali non vede chiamato in causa l'euro. Una conseguenza

particolarmente negativa potrebbe abbattersi sul debito, in particolare sulla spesa per interessi in Italia. Una svalutazione dell'euro potrebbe portare infatti gli speculatori a maturare aspettative ancora più negative sull'Eurozona e sul suo futuro, e dunque a smobilizzare i BTP facendone salire i tassi di interesse.

Riguardo al ruolo della Bce, ritengo che l'istituto potrebbe fare molto di più per risollevare le sorti europee: non tanto iniettare liquidità alle banche come ha fatto fino a ora, ma finanziare il debito pubblico dei paesi acquistando titoli di stato direttamente sul mercato primario. La sua funzione dovrebbe essere insomma quella di prestatore di ultima istanza.

Giulio Sapelli, storico dell'economia alla Statale di Milano e ricercatore emerito presso la Fondazione Eni Enrico Mattei.

Una svalutazione dell'euro che portasse la moneta unica a testare la parità nei confronti del dollaro sarebbe un risultato "molto auspicabile", che mi vede totalmente a favore, in un contesto in cui il "Quarto Reich della Germania" (in senso benevolo, lo preciso) sta portando al collasso non solo l'economia ma la stessa politica europea (vedi le tendenze di estrema destra e anti-europeiste in atto in Olanda). Uno scenario del genere (forse non una parità, ma sicuramente una svalutazione della moneta) sarebbe anche possibile nel caso in cui le sinistre vincessero le prossime elezioni (per esempio Hollande in Francia), in quanto a quel punto la Germania rimarrebbe isolata e i nuovi governi, che hanno capito che la politica di austerità non funziona, si muoverebbero il prima possibile per cambiare lo statuto della Bce: permettendole dunque di fare di più per sostenere l'economia europea. Si potrebbe così porre riparo a quella follia che ha portato alla creazione di una moneta unica prima di creare una unità politica europea, follia partorita dall'illusione monetarista dei neoclassici.

Detto questo, la svalutazione dell'euro sul Pil sarebbe positiva soprattutto per l'Europa del Sud, in quanto rilancerebbe l'industria europea e dunque le esportazioni. Riguardo ai presunti effetti negativi che potrebbe avere sulla domanda interna non sono convinto: un deprezzamento della moneta diminuirebbe infatti il potere di acquisto, ma solo riguardo alla merce importata, non di quella prodotta in Italia. Sul fronte debito pubblico, l'effetto potrebbe presentare due facce: il fenomeno inflattivo che una svalutazione dell'euro creerebbe aiuterebbe sicuramente a ridurre lo stock di debito, visto che la storia dimostra che i debiti pubblici non si eliminano con le misure di austerità ma con la creazione di inflazione.

Inoltre, i debiti in quanto percentuale del Pil scenderebbero visto che il Pil, denominatore del rapporto, salirebbe. Allo stesso tempo, la storia mostra anche che ogni volta che ci sono state svalutazioni e inflazioni i tassi sui titoli di stato sono saliti. E' poco chiaro dunque l'effetto sui tassi sui BTP. Concludendo, sono comunque molto favorevole a uno scenario del genere perché con questa politica di austerità non si può andare più avanti ed è giusto che la Bce abbia più poteri.

Christian Marazzi, economista e filosofo svizzero, insegna all'Università di scienze applicate della Svizzera italiana.

Nell'ultimo anno il tasso di cambio tra euro e dollaro è stato relativamente stabile. Questo fenomeno è probabilmente da ascrivere a due fattori: il primo è che non vi è stata una fuga di capitali dall'area euro verso l'area dollaro. La crisi dell'euro ha invece spinto a un movimento di capitali all'interno dell'Europa dai paesi deboli ai paesi forti. Questo fatto è dimostrato anche dai bassi rendimenti dei bund tedeschi. Il secondo fattore è che probabilmente questo tasso di cambio è pilotato politicamente. Sia la Fed sia la Bce non vogliono che vi siano strappi che possano ingenerare conseguenze negative sui flussi commerciali internazionali.

In altri termini, è probabile che gli Stati Uniti non vogliano un indebolimento dell'euro che metterebbe a repentaglio i tentativi americani di rilanciare l'economia. Altrettanto vale probabilmente per i grandi paesi emergenti le cui valute sono agganciate attraverso un tasso di cambio fisso al dollaro. Questi paesi emergenti stanno già soffrendo della recessione di una parte dell'Europa. I tassi di crescita di India e Cina stanno diminuendo e il Brasile sembra già in recessione. Brasilia addirittura accusa i paesi ricchi di aver spinto al rialzo la propria valuta conducendo una vera e propria guerra commerciale.

Dunque si può dire che la debolezza dell'economia europea sta già avendo una crescente influenza sui tassi di crescita dell'economia mondiale. Una ulteriore svalutazione dell'euro rispetto al dollaro accentuerebbe questo fenomeno. Non è certo, anzi è molto improbabile, che in un quadro di debolezza generale, il guadagno di competitività dell'economia europea si tradurrebbe in un corrispondente effetto di stimolo per il vecchio continente. E' invece probabile che l'aumento dell'export europeo e la diminuzione dell'import europeo abbiano un effetto recessivo sull'economia internazionale.

Per quanto riguarda l'Italia, il guadagno di competitività dovrebbe avvenire soprattutto nei confronti degli altri paesi europei, Germania in testa. Una svalutazione dell'euro nei confronti del dollaro non migliorerebbe di molto la posizione relativa dell'economia italiana. Infatti, da un deprezzamento della moneta unica trarrebbero vantaggio soprattutto i paesi forti dell'Europa che già vantano cospicui attivi della bilancia commerciale. Il problema di competitività dell'Italia è soprattutto all'interno dell'Europa. Quindi, fino a quando esisterà l'euro il recupero di competitività potrà essere attuato solo riducendo i costi di produzione italiani più di quanto faranno i paesi forti dell'Europa.

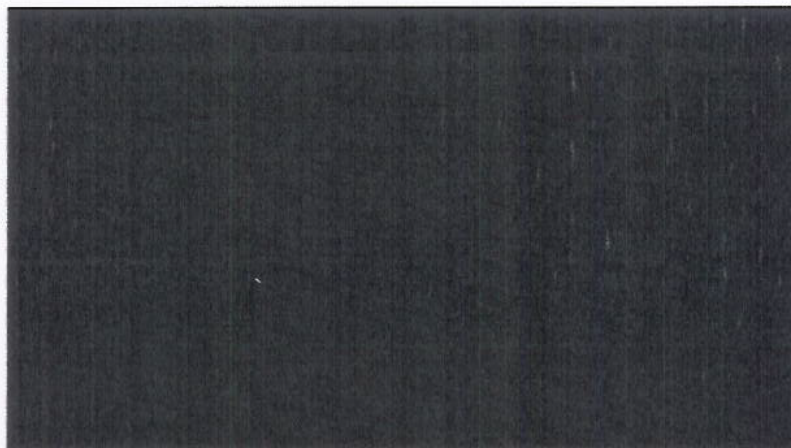
Gli aspetti negativi di una svalutazione riguardano gli effetti sui movimenti dei capitali. Infatti, una svalutazione del 30% dell'euro vorrebbe dire una rarefazione degli afflussi di capitali stranieri in Europa. Potrebbe anche voler dire una fuga dei capitali stranieri dall'Europa. Ciò implicherebbe inevitabilmente un acuirsi della crisi dei debiti sovrani e probabilmente anche delle difficoltà del sistema bancario europeo, che dovrebbe pagare tassi più alti per rifornirsi di liquidità.

Lidia Undiemi, economista di Wall Street Italia.

In questo contesto, anche la riduzione dei tassi di interesse si rivela uno strumento insufficiente per risollevare le sorti di una economia reale indifesa. Ciò è

dimostrato anche dai deboli risultati prodotti dalla politica monetaria espansiva statunitense: **liquidità non significa** necessariamente crescita.

GUARDA L'INTERVENTO con il quale Luca Ciarrocca, direttore di Wall Street Italia e fondatore del movimento politico Indipendenti, chiede a Mario Draghi di svalutare l'euro, come soluzione a breve per ridare fiato a un'Europa depressa e per evitare che la gente - soprattutto nel nostro Paese - soffra per misure di austerità recessive:



Per contattare l'autore: Twitter @neroarcobaleno