

LA SFIDA AL MADE IN USA

di Federico Rampini

su La Repubblica del 13 settembre 2019

Mario Draghi prepara la sua uscita di scena con un'offensiva anti-crisi che gli attira i fulmini di Donald Trump. L'euro s'indebolisce, avvicinandosi alla parità con il dollaro: un aiuto per le esportazioni tedesche e italiane, una sfida al made in Usa. La Casa Bianca tuona contro la sua Federal Reserve accusandola di non essere aggressiva quanto la Bce; potrebbe anche accelerare i tempi di una nuova guerra commerciale, con dazi sulle auto tedesche e i vini italiani. Il tweet presidenziale è minaccioso: "La Bce - lancia Trump - tenta con successo di svalutare l'euro verso un dollaro molto forte, e così danneggia le nostre esportazioni".

L'ultima mossa di Draghi trae ispirazione dal "manuale per le terapie d'urto" inventato negli Stati Uniti. Fu Ben Bernanke, allora alla guida della Fed, che fece fronte alla grande crisi schiacciando i tassi d'interesse a quota zero e poi lanciandosi in massicci acquisti di bond per fare affluire moneta a un'economia agonizzante. Oggi l'Eurozona è un'area depressa, in media la crescita del Pil è rallentata all'un per cento annuo, la Germania anziché fare da locomotiva trainante sta peggio della media ed è già in recessione. Draghi ricorre a mezzi estremi: i suoi tassi sono negativi dello 0,5%, una situazione innaturale e al tempo stesso logica. È un disincentivo a parcheggiare i capitali presso la Banca centrale, perché bisogna pagarla per prestarle soldi. È una multa se non investi in attività produttive, in un certo senso. Poi c'è il rilancio degli acquisti di bond, proprio quel che fece la Fed inventando il quantitative easing. Questi acquisti nell'Eurozona erano terminati a dicembre, ora riprendono al ritmo di 20 miliardi di euro al mese. Draghi ci aggiunge la direttiva per cui questo pompaggio di liquidità «andrà avanti finché è necessario». In un certo senso vincola Christine Lagarde che gli succederà dal primo novembre. Le banche tedesche e i falchi del rigorismo monetario brontolano. Ma più di tutti protesta Trump: un euro debole è un altro "vento contrario" che soffia sull'economia americana ostacolando la sua rielezione. Lui se la prende con tutti, a cominciare da chi gli sta più vicino: «La Fed sta seduta a far niente - protesta Trump nell'ennesimo attacco al banchiere centrale che ha

nominato lui -; gli altri si fanno pagare per prendere denaro a prestito mentre noi ancora versiamo interessi». Anche se la settimana prossima la Fed annuncerà un nuovo calo dei tassi (un quarto di punto), la constatazione di Trump non fa una piega. In questo momento gli Stati Uniti offrono rendimenti positivi, l'Eurozona no. Anche se ufficialmente Draghi non si occupa di pilotare il tasso di cambio, quella divaricazione dei rendimenti tra le due sponde dell'Atlantico contribuisce ad alimentare flussi di capitali verso l'America. Questo rafforza il dollaro, già irrobustito perché l'economia Usa continua a crescere a una velocità doppia rispetto a quella europea. È normale che fra due economie concorrenti e di pari dimensioni - Stati Uniti, Eurozona - quella più dinamica attiri capitali e subisca un rafforzamento della sua moneta, mentre la più debole vede calare la sua valuta. Un deprezzamento dell'euro in teoria aiuta il Vecchio Continente ad agganciarsi alla locomotiva americana, almeno finché questa conserva un certo vigore (la domanda di consumi è nettamente più vivace negli Stati Uniti).

È possibile però che Trump voglia mettere una zeppa dentro questo meccanismo. Accusa velatamente Draghi di manipolare il cambio e di manovrare una svalutazione competitiva. Sembra quasi predisporre il terreno per appioppare sui prodotti europei nuovi dazi. Nella prossima lista ci sono le auto tedesche (con dentro tanta componentistica made in Italy) e il nostro Prosecco. Qui la svalutazione dell'euro, "incoraggiata senza dirlo" dalla Bce, incontra un limite. Svalutare rende meno di una volta, se siamo entrati durevolmente in una fase di protezionismi.

L'altro limite dell'audace manovra monetaria europea non c'entra con Trump. Lo ha indicato lo stesso Draghi. L'efficacia della Banca centrale si è ridotta. Può anche schiacciare il costo del denaro sotto zero, ma "il cavallo non beve". L'espressione coniata da Guido Carli negli anni Sessanta indica una situazione in cui gli investitori privati non hanno fiducia e quindi parcheggiano la liquidità anche se non gli rende nulla.

La domanda dei consumatori è fiacca, le imprese sono pessimiste sul futuro.

Draghi ha detto chiaramente che in situazioni così depresse deve farsi avanti la spesa pubblica, cominciando dai Paesi che hanno bilanci floridi come la Germania. Su questo Lagarde è già d'accordo con lui. Un rilancio di crescita trainato da investimenti tedeschi avrebbe un altro vantaggio: l'Eurozona si darebbe finalmente un motore propulsivo interno, non avrebbe più bisogno di agganciarsi alla domanda americana o cinese, diventerebbe un po' meno vulnerabile ai protezionismi incrociati delle due superpotenze.