

Il futuro dell'Euro

L'ECONOMIA USA RALLENTA, L'EUROPA NO...

Gli effetti di un'economia americana più fredda non saranno così negativi sul vecchio continente. La domanda interna è la spinta più efficace alla crescita. I consumi privati sono in aumento a seguito dei miglioramenti ottenuti nel mercato del lavoro

di Stefano Marchese

— Il raffreddamento dell'economia americana che, in misura più o meno marcata a seconda degli indicatori presi in considerazione, si sta verificando in questa prima parte del 2001 ha indotto molti analisti a rivedere le stime di crescita dell'intera economia mondiale.

Tali conclusioni sono tutt'altro che censurabili: nell'ultimo decennio, la più grande economia del mondo, che ha registrato incrementi medi annui del Pil dell'ordine del 3,8%, è stata la principale locomotiva della crescita internazionale. La caduta dei corsi azionari, che ha inciso in modo significativo sul valore del patrimonio netto di molti investitori individuali, le elevate quotazioni petrolifere e l'incremento dei tassi d'interessi (la Federal Reserve ha elevato i tassi di riferimento di 175 punti base da metà 1999 a metà 2000) hanno determinato la riduzione del Pil statunitense ad appena l'1,4% nel quarto trimestre 2000. La Banca centrale americana ha reagito con tempestività, mediante successive riduzioni, talvolta anche a sorpresa, dei tassi, ma è ormai regola empirica che gli effetti di tali manovre di politica monetaria si esplicano con un ritardo di circa sei mesi.

Tale rallentamento, che secondo i dati del primo trimestre 2001 sembra inferiore alle previsioni (il dato preliminare di crescita del Pil è del 2%), certamente produrrà effetti sull'intera economia mondiale.

Purtuttavia, con riguardo all'area dei dodici paesi di Eurolandia (si ricorda che dal 1° gennaio 2001 è entrata nel club dell'euro anche la Grecia), il rallentamento prevedibile deve ritenersi limitato sia nell'entità sia nella durata. Deve infatti essere sottolineato come l'area del-

l'euro si collochi, dal punto di vista dinamico, in una fase tipicamente di "punto di svolta" verso la crescita, propria della tassonomia dei manuali di macroeconomia. La domanda interna è infatti in crescita, e fa seguito all'aumentata domanda all'esportazione, stimolata dai bassi tassi di cambio dell'euro rispetto al dollaro statunitense. Tale componente appare essere il principale fattore di spinta alla crescita economica nella prima parte del corrente anno, precursore di uno sviluppo economico di più ampia portata.

Nello scorso anno, difatti, il dinamismo della crescita economica mondiale è stato associato alla debolezza dell'euro, il che ha determinato una crescita vigorosa delle esportazioni dall'area euro che, a sua volta, ha agito quale stimolo dell'attività economica complessiva della regione. In termini reali, l'incremento su base annua di export di beni e servizi è stimabile per il 2000 in circa il 12%. Tuttavia, la domanda per le esportazioni europee è probabile che tenda a diminuire a seguito del rallentamento economico statunitense, che produrrà inevitabilmente i suoi effetti anche nei paesi terzi.

Tale dinamica tenderà ad accentuarsi per effetto della prevedibile crescita dei corsi dell'euro, che renderà meno competitivi i prodotti europei presso i paesi terzi. Detto questo, sarebbe fuorviante sopravvalutare gli effetti negativi sull'economia europea della riduzione della crescita dell'export, stimata per quest'anno del 7,5%. Da un lato, anche le importazioni si espanderanno meno nel corrente anno; dall'altro lato l'economia di Eurolandia sta dando dimostrazione di un certo grado di indipendenza rispetto all'andamento di quella dei Paesi terzi.

A questo proposito si può evidenziare che le esportazioni nette reali, che hanno contribuito per 12,2 miliardi di euro alla crescita del Pil nel primo trimestre 2000, sono scese a 1,7 miliardi di euro nel terzo trimestre dello stesso anno. E il contributo alla crescita fornito dall'*export* nell'ultimo trimestre dello scorso anno è pressoché nullo, come si deve ritenere che rimarrà nel corso del corrente anno.

Di converso, la domanda interna sembra, come si è detto, essere la spinta più efficace alla crescita nel corrente anno. I consumi privati, che nello scorso anno si

sono collocati sotto la media storica, paiono superarla nel 2001 a causa dei continui miglioramenti nel mercato del lavoro e nella crescita del tasso di occupazione, nonché per effetto dell'aumento delle retribuzioni medie.

Ulteriormente, la riduzione dell'imposizione sul reddito che si è verificata in pressoché tutti i paesi della U.e.m. contribuirà, in differenti misure ma comunque in modo non del tutto trascurabile, all'incremento della domanda interna. Dopo tutto, i tagli fiscali nella zona euro sono quantificabili in non meno di 50

L'OSPITE

Intervista all'Onorevole Podestà

L'INTEGRAZIONE PRIMA DI TUTTO

L'Onorevole Guido Podestà è vice-presidente del Parlamento Europeo. 54 anni, eletto nelle liste di Forza Italia, è uno dei protagonisti della politica comunitaria. Gli chiediamo se le alterne vicende dell'euro non siano un motivo in più per accelerare il processo di integrazione europea...

R. In questo momento non possiamo che avere un'evoluzione continua sia dell'assetto istituzionale che dei meccanismi di funzionamento dell'Unione Europea e a mio avviso l'elemento chiave sta nell'integrazione. Per ottenere il miglior funzionamento possibile dell'euro ed in vista dell'allargamento, è fondamentale che i meccanismi istituzionali permettano di ottenere il massimo livello di integrazione. Per questo, assumono notevole rilevanza l'estensione del voto a maggioranza, l'utilizzo delle cooperazioni rafforzate, ma anche la riponderazione dei voti del Consiglio. Quando penso ad un'Europa a più velocità non penso, peraltro, al metodo intergovernativo, ma al metodo comunitario perché permette di valutare meglio la coerenza degli obiettivi e degli approcci. Infatti, un meccanismo comunitario di garanzia per chi si muove con velocità diverse permetterebbe un maggior rispetto delle regole e renderebbe meno lacerante il conflitto presente in alcuni Paesi sulle riforme. Il dibattito in Gran Bretagna po-

trebbe per esempio diventare meno aspro, aumentando le probabilità che la sterlina voglia entrare nell'U.e.m., anche a beneficio di tutta l'Unione.

I Paesi dell'allargamento avrebbero la possibilità di compiere dei notevoli sforzi verso l'integrazione economica ma senza giungere a profondi disequilibri.

L'impegno politico deve poi concentrarsi sia sull'armonizzazione fiscale che sulle riforme strutturali. Anche se si

ostacolano l'Europa, ma bisogna avere un approccio più coordinato ed unitario. Questo ci consentirebbe di raggiungere un maggior livello di convergenza economica e di stabilità politica, che ci garantirebbero delle risposte migliori contro gli *shock* economici e farebbero di noi l'area valutaria ottimale che non siamo ancora.

D. *L'allargamento ad Est dell'Unione Europea è più un rischio o più un'opportunità per gli Stati membri?*



Il vice presidente del Parlamento Europeo Guido Podestà

stanno attuando numerose riforme, bisogna aumentarne il ritmo e concentrarsi sui punti nodali, quale per esempio il mercato del lavoro, la pressione fiscale e la previdenza.

Occorre affrontare con maggior determinazione e coraggio queste rigidità che

R. Non vi è dubbio che l'allargamento dell'Unione verso l'Est e verso il Mediterraneo sia un passo, sotto molti aspetti, senza precedenti e che, come tale, porti con sé tanto dei rischi, che delle opportunità. Bisogna, innanzitutto, tenere presente che la riunificazione dell'Europa, e penso soprattutto ai Paesi dell'ex blocco

sovietico, al di là dei molti vantaggi di ampliamento del mercato e degli indubbi costi economici, è un vero e proprio dovere morale per noi occidentali.

Un dovere che richiede un forte e razionale sostegno politico a questa opportunità storica di riunificare l'Europa rendendola più stabile e più sicura.

miliardi di euro, ossia lo 0,8% del prodotto interno lordo aggregato. Ancorché sia improbabile che l'entità delle riduzioni fiscali si traduca nella sua intierezza in consumi privati, lo stimolo alla domanda interna - per effetto della somma dei sopra ricordati fattori - dovrebbe tradursi in un incremento di circa l'1% del Pil.

Ancora, i consumatori dovrebbero beneficiare del fatto che i prezzi dei carburanti si stanno stabilizzando, e in senso favorevole alle sopra svolte considerazioni depone anche la dinamica complessivamente positiva

dell'indice di fiducia dei consumatori, nonostante il fatto che in alcuni mesi del corrente anno esso abbia segnato aggiustamenti in negativo.

Nonostante che gli indicatori "anticipatori" stiano tuttora fornendo segnali contrastanti in relazione al *trend* economico europeo, le prospettive per l'attività industriale si stanno dimostrando positive. Così, l'indice degli acquisti sta oscillando sopra la soglia di 50, al di sopra della quale si colloca la crescita; nello stesso modo, nonostante gli effetti psicologici del rallentamento americano, anche l'indice di fiducia del settore

Stabilità e sicurezza, d'altro canto, migliorano i rapporti politici e costituiscono una base indispensabile per dei buoni rapporti economico-commerciali, in particolare per gli investimenti.

I timori per i rischi legati all'ampliamento, del tutto comprensibili, sono controbilanciati da tali aspetti di natura politica e dall'apertura di nuovi mercati di oltre 100 milioni di consumatori per le nostre imprese.

E' la stessa esperienza dei precedenti allargamenti a mostrarcelo.

Pensiamo al temuto ingresso di Spagna e Portogallo, nel 1987, due Paesi, all'epoca, molto poveri, prettamente agricoli, reduci da lunghe dittature e con una forte emigrazione. Nessuno dei rischi allora temuti si è verificato. Non è stato un miracolo, ma il frutto di un buon lavoro di preparazione e adeguamento da entrambe le parti.

Oggi, gli Stati Membri sono ormai da tempo i primi esportatori nei Paesi candidati e l'Italia è ai primi posti tra loro. In realtà questo è già un frutto dell'avvicinamento dovuto all'ampliamento e l'ingresso definitivo dei candidati nel mercato interno comunitario, con regole uguali per tutti, non potrà che facilitare ancora di più gli scambi commerciali.

Con riguardo ai rischi della concorrenza di realtà economiche diverse, ad esempio un costo del lavoro molto più basso, essa non può che spingere a cercare

soluzioni migliori per mantenere un buon livello di competitività.

Il rischio più grande è, dunque, quello di affrontare la futura convenienza con realtà certamente molto diverse senza prepararsi adeguatamente. Il lavoro minuzioso della Commissione ed il controllo attento del Parlamento costituiscono, tuttavia, ottime garanzie contro la possibilità che ciò avvenga.

D. Quali sono a sua giudizio le prospettive dell'euro?

R. Se vogliamo davvero capire le prospettive dell'euro non possiamo permetterci di limitarci al dato finanziario di breve periodo. Dalla sua nascita, l'euro ha infatti perso valore in maniera consistente, il 30%, ma non dobbiamo confondere la sua debolezza con quella delle valute europee.

Senza l'euro il cambio attuale delle singole divise non sarebbe superiore a quello attuale, inoltre rivivremmo le tensioni e le speculazioni che nel '92 e nel '95 rischiarono di rompere il mercato unico.

E poi perché non riconoscere anche le sue conquiste?

La crescita del Pil è aumentata in tutta l'Unione ed in particolare nell'area della moneta unica. L'occupazione è cresciuta dell'1,2% nel 1999 e tale tasso è previsto anche per il 2000. Dal punto di vista finanziario, la transizione è stata

molto morbida a livello bancario; il 60% delle obbligazioni più vendute è in euro; il mercato dei buoni del tesoro in euro è più ampio del 29% rispetto a quello in dollari.

E non dobbiamo tralasciare gli straordinari sviluppi e le trasformazioni delle piazze finanziarie dell'area euro: i mercati monetari, azionari e obbligazionari si sono ampliati, sono divenuti più integrati e più liquidi.

Temo che il problema sostanziale sia quindi a livello di percezione, come se il rischio venisse visto solo nell'euro.

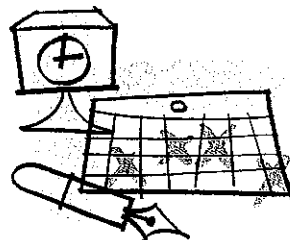
Inoltre credo sia opportuno sottolineare le prospettive e le potenzialità per i prossimi anni: per quanto il processo che porta una valuta ad essere davvero internazionale possa essere graduale, non vi è dubbio che la nostra moneta potrà competere sempre di più per una posizione di *leadership* contro il dollaro. Questo comporterà un maggior potere nei mercati finanziari, la possibilità di allentare i vincoli sulle politiche economiche e di sfruttare delle sinergie a livello di *trading* finanziario.

In ultimo vorrei ricordare quanto l'area dell'euro grazie al suo peso economico e politico sia determinante nel mantenere la stabilità dei prezzi a livello dell'Unione e indirettamente nello smorzare i rischi di crisi a livello mondiale.

Dove saremmo altrimenti visto il rincaro del petrolio?

(S.M.)

CALENDARIO



LUGLIO

3	COMITATO DI REDAZIONE SUMMA	ROMA
4	CONSIGLIO NAZIONALE RAGIONIERI	ROMA
17	INSOL - VI CONGRESSO MONDIALE	LONDRA
18	CONSIGLIO NAZIONALE RAGIONIERI	ROMA
23	CONSIGLIO DIRETTIVO CILEA	CITTÀ DEL MESSICO
25	CONSIGLIO NAZIONALE RAGIONIERI	ROMA

AGOSTO

20	ICAI CONFERENCE: "CONCERNS OF DEVELOPING NATIONS IN THE WTO REGIME"	LONDRA
----	---	--------

SETTEMBRE

25	V SEMINARIO CILEA	BORDEAUX
30	55° CONGRESSO IFA	S. FRANCISCO (USA)

OTTOBRE

7	I.A.C.C. 10° CONFERENZA INTERNAZIONALE SULL'ANTICORRUZIONE	PRAGA
---	--	-------

industriale sta dando segnali positivi: a tale riguardo, le diminuzioni di 1 o 2 punti, segnate in alcuni mesi del corrente anno, non devono destare soverchie preoccupazioni, se si tiene conto che nell'ultimo decennio tale indice ha segnato una media annuale di - 8.

Anche i dati relativi agli ordini all'industria appaiono favorevoli, e ciò spiega come le imprese, nella media, si dichiarino cautamente ottimistiche sulle prospettive economiche del corrente anno. Nello scorso anno la produzione industriale è cresciuta di circa il 5% e per quest'anno la crescita dovrebbe assestarsi attorno al 4,5%.

Tutti questi fattori inducono a prevedere una crescita del Pil della zona euro nel corrente anno di oltre il 3%, per effetto di una verosimile accelerazione nel secondo semestre, anche dell'economia americana. Ma soprattutto inducono a stimare anche per l'anno prossimo una fase di espansione economica. Il corollario di quanto sopra è che Eurolandia stia gradualmente assumendo il ruolo di locomotiva dello sviluppo globale. Se ciò è vero, appare sensata la posizione della Bce, per la quale non vi sarebbe necessità di stimoli attraverso una politica monetaria espansiva. Per la Bce, peraltro, l'obiettivo del mantenimento della stabilità dei prezzi è prioritario, essendo questo una *condicio sine qua non* per il perdurare di condizioni eco-

nomiche favorevoli nell'area euro.

Fin qui, gli aspetti positivi.

Sarebbe tuttavia parziale e fuorviante se l'analisi delle condizioni macroeconomiche dell'area euro non tenesse conto delle inefficienze strutturali tuttora presenti, delle quali tuttavia i programmi dei governi contemplano politiche di rimozione. Allorché ciò avvenisse, lo stimolo per nuovi investimenti sarebbe assai elevato, stante la stabilità dell'ambiente economico e monetario e la sostanziale esiguità dei tassi d'interesse.

Soprattutto, nel segmento delle tecnologie proprio della *new economy*, al di là di alcuni eccessi speculativi di breve periodo, le prospettive di crescita in Europa appaiono di tutto rispetto nel medio termine e costituiscono un potenziale per l'economia certamente non trascurabile. Considerato l'ancora elevato tasso di disoccupazione in Europa, tale potenziale potrebbe mobilitare nuove risorse umane e contribuire, in modo assai dinamico, ad una crescita solida e duratura negli anni a venire.

E' dunque per queste ragioni, a nostro sommo avviso, che appaiono assai più importanti riforme strutturali del mercato del lavoro a livello europeo, di quanto non sia una politica monetaria accomodante, come taluni, da più parti, paiono richiedere.