

L'euro forte penalizza l'export E c'è chi spera nella «svalutazione»

Le minacce sui dazi non scuotono i mercati. Ma il dollaro debole pesa, le attese sulla Bce

La prospettiva

La Banca centrale potrebbe tagliare i tassi entro l'anno. L'impatto però non è certo

di **Federico Fubini**

ROMA I mercati hanno reagito ieri alla raffica di lettere di Donald Trump a 23 Paesi e all'Unione europea — tutte con minacce di pesanti dazi — con un'alzata di spalle. Rendimenti dei titoli di Stato dei Paesi avanzati molto lievemente in aumento; borse poco mosse, con lo S&P americano e il Ftse-Mib in crescita a un soffio dai massimi; all'incrocio fra dollaro e euro, che in teoria dovevano essere scossi dal rischio di dazi al 30% sulla maggiore rotta commerciale al mondo, non è successo quasi niente: giusto un piccolo aggiustamento al ribasso della moneta europea sul biglietto verde, che ha recuperato un po' di terreno anche su gran parte delle altre valute principali.

Donald Trump, in questa fase, sembra aver perso il suo potere di scuotere i mercati. Le stesse minacce di sanzioni «secondarie» (future) per chi compra petrolio russo hanno innescato una caduta del Brent, l'opposto di ciò che ci si sarebbe attesi se la comunità degli investitori avesse preso il presidente sul serio.

Ciò non vuol dire che Trump non abbia avuto un impatto sui prezzi del sistema globale. La scivolata del dollaro degli ultimi sei mesi è la più rapida in un primo semestre dell'anno dal 1973, cioè da quando saltò il sistema monetario di Bretton Woods. Dall'inizio dell'anno l'euro si è ri-

valutato circa del 14,5% sul biglietto verde e ciò significa che la perdita di competitività di prezzo a causa del cambio va molto oltre gli Stati Uniti. In maniera più o meno rigida seguono i movimenti del dollaro le valute — fra gli altri — di Cina, India, Pakistan, Vietnam, Arabia Saudita, Emirati Arabi Uniti, Malesia e Thailandia. Così l'export in euro, ancora prima di calcolare gli effetti dei dazi americani, è diventato più costoso in Paesi che rappresentano circa il 54% dell'economia mondiale. Se si pesa per l'intensità degli scambi, la valuta europea quest'anno si è rivalutata del 7% sulla media del resto del mondo ed è nettamente ai massimi da almeno cinque anni.

Sembra dunque inevitabile che questo tema arrivi sul tavolo della Banca centrale europea, se non lo ha già fatto. Molti si stanno chiedendo se non possa essere la Bce l'arma segreta dell'area euro per ammortizzare l'impatto dei dazi di Trump — quale che sia il loro livello — manovrando una svalutazione dell'euro attraverso un ulteriore taglio dei tassi (oggi al 2%, dopo una serie di otto sforbiciate in un anno). Ma quanto è probabile?

I banchieri centrali europei di certo ridurranno ancora il costo del denaro, dunque potenzialmente anche il tasso di cambio dell'euro, se pensano che non ci sia alcun rischio di inflazione. Certo la stessa forza della moneta unica oggi è un freno al carovita, ma eventuali dazi europei contro gli Stati Uniti spingerebbero in direzione opposta. Per questo la Bce oggi resta alla finestra. Vuole vedere come finisce la guerra commerciale e aspetta

di leggere le proprie prossime previsioni, a settembre: a quel punto si vedrà che la dinamica dei prezzi — salvo sorprese — minaccia di nuovo di scendere sotto l'obiettivo del 2% nel 2026. Possibile dunque che prima di fine anno la Bce tagli ancora i tassi.

Meno scontato, invece, l'impatto sull'euro. Oggi i mercati seguono soprattutto le manovre di Trump per sopprimere l'indipendenza della Fed, la banca centrale americana. E il rischio che ci riesca può spingere il dollaro ancora più in basso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il confronto

La moneta Usa



La svalutazione del dollaro degli ultimi 6 mesi è la più rapida in un primo semestre dell'anno dal 1973. Da gennaio l'euro si è rivalutato circa del 14,5% sul dollaro

La moneta Ue



La moneta europea nel corso del 2025 si è rivalutata del 7% sulla media del resto del mondo ed è nettamente ai suoi massimi da almeno cinque anni

