

VALUTE IN TENSIONE

# EURO SEMPRE PIÙ DEBOLE: È RECESSIONE?

di **Marcello Minenna**

**C**ampanelli di allarme per un'imminente recessione nell'area Euro. I dati di dicembre sulla produzione industriale, che non scontano lo shock provocato dal coronavirus, sono pessimi: -4,14% anno su anno per l'intera Eurozona, -4,3% per l'Italia ed addirittura -6,78% per l'economia tedesca. Al di là della manifattura, a preoccupare è la contrazione intensa dell'indice relativo all'edilizia, uno dei settori ancora solidi in Germania.

Anche la *Bundesbank* si è unita alle illustri istituzioni che stanno spingendo affinché il governo tedesco reindirizzi parte del significativo avanzo di bilancio (13,5 miliardi di € nel 2019) verso un sostegno agli investimenti; il quadro normativo che si sta delineando dopo il varo del *green deal* europeo con la definizione di una tassonomia degli investimenti *green* potrebbe essere una bussola di orientamento. *Continua a pagina 12*

TRA STALLO DEL COMMERCIO GLOBALE E SPECULAZIONE AL RIBASSO

## EURO SEMPRE PIÙ DEBOLE: RISCHIO DI RECESSIONE IMMINENTE?

di **Marcello Minenna**  
 —*Continua da pagina 1*

I contesto economico in peggioramento spiega molto dell'attuale debolezza dell'Euro: in 2 anni la moneta unica ha perso il 12,5% sul Dollaro, l'8% sul Franco Svizzero ed il 10% sullo Yen. Il calo si è determinato con il progressivo rallentamento della congiuntura economica globale e della produzione manifatturiera. Nell'economia *export-led* dell'area Euro la prima vittima illustre sono state le esportazioni: -8% dei tassi di crescita dei volumi dal picco di fine 2017 ai minimi (negativi) di inizio 2019. La debole ripresa nella seconda parte del 2019 è principalmente attribuibile all'export verso Paesi europei extra-UE (Turchia, Svizzera e Russia), un contributo però già in rapido declino. Costantemente negativo l'interscambio con il Regno Unito, che ha risentito della complessa evoluzione dei negoziati sulla *Brexit*.

L'analisi dell'indice WTOI (*World Trade Organization Index*) nelle sue componenti permette di osservare i fattori chiave che hanno determinato la fase di contrazione e successiva

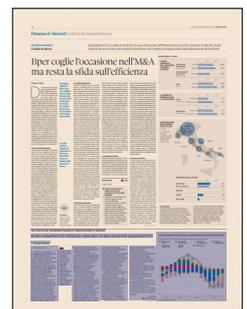
stagnazione del commercio globale che ha impattato negativamente sulle esportazioni dell'area Euro.

Balza subito all'occhio la debolezza persistente del settore *automotive* (barre celesti) che mostra una crescita molto al di sotto del *trend* anche nella fase ascendente del ciclo, e subisce un vero e proprio tracollo nel terzo trimestre 2018 dopo il varo della normativa europea anti-inquinamento sui motori diesel fino ai minimi raggiunti nel marzo 2019. È superfluo aggiungere come gli impatti di questo calo si siano riverberati soprattutto sull'industria automobilistica tedesca e sull'indotto manifatturiero nei Paesi satelliti ed in Italia. Molto male anche l'industria elettronica a trazione cinese (barre arancioni), e non sorride peraltro nemmeno il comparto agricolo (barre grigie), danneggiato dalle ritorsioni cinesi sulla produzione agricola USA.

Tuttavia ci sono altre ragioni - di natura finanziaria - che stanno favorendo la speculazione al ribasso sulla moneta unica. In un contesto di tassi di interessi profondamente

negativi come quello dell'area Euro, la bassa volatilità incoraggia gli operatori sul mercato FX a prendere in prestito Euro per investire in altre aree valutarie dove si possono ottenere maggiori rendimenti (c.d. *carry trade*).

Nell'ultimo mese l'incertezza sull'evoluzione dell'economia globale è cresciuta drammaticamente con l'*escalation* della crisi sanitaria in Cina, che ha provocato il congelamento di 2/3 della seconda economia del mondo e la parziale interruzione delle catene di fornitura internazionali. Si tratta di uno shock simultaneo alla domanda ed all'offerta in Cina di enormi proporzioni, di cui è razionalmente impossibile prevedere le conseguenze in



questo momento.

In una visione costruttiva, urgono sempre più soluzioni *out of the box* per rilanciare gli investimenti *green* e la domanda domestica e ridurre simultaneamente lo squilibrio verso l'estero delle economie europee.

Economista

@MarcelloMinenna

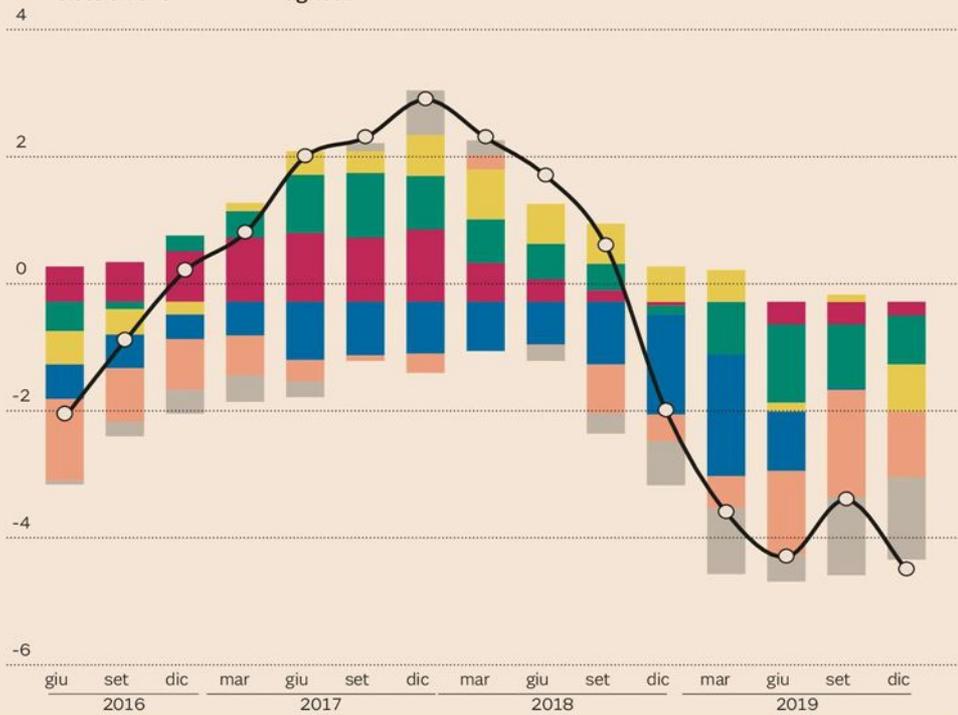
© RIPRODUZIONE RISERVATA

In due anni la moneta unica ha perso il 12,5% sul dollaro, l'8% sul Franco Svizzero e il 10% sullo Yen. Nell'economia export-led dell'area euro la prima vittima illustre sono state le esportazioni

### Indice di andamento del commercio globale (World Trade Outlook Indicator)

Scostamento dal valore di crescita tendenziale ed indici componenti

- Esportazioni Ordini
- Commercio per via aerea
- Commercio via cargo navale
- Settore automobilistico
- Componenti elettroniche
- Prodotti agricoli
- Indice WTOI



Fonte: World Trade Organization

