

■ Svizzera e Repubblica Ceca si sono «sganciate» dall'euro, e la Danimarca potrebbe presto seguire. Lo riporta un'analisi di Vito Lops pubblicata dal *Sole 24 ore* nella quale si dà conto dell'ipotesi sul tavolo della Banca centrale di Copenaghen di far saltare il «peg», ovvero il regime di cambio vincolato, tra la corona danese e la moneta unica.

L'eventuale scelta del Paese nordico sarebbe comunque peculiare e sganciata da quelle di Berna e Praga, prese rispettivamente nel 2015 e pochi giorni fa, come avete letto su queste colonne. Svizzera (esterna all'Unione europea) e Repubblica Ceca (membro Ue senza alcun accordo di cambio) hanno deciso, in tempi diversi, di abbandonare un regime di oscillazione controllata con la moneta unica. Gli elvetici hanno permesso nel 2015 di sfondare il cosiddetto «pavimento» che impediva, a forza di acquisti decisi dalla Banca centrale, al cambio con l'euro di andare sopra 1,20 (provocando così un violento apprezzamento del franco), i cechi hanno fatto più o meno lo stesso: dopo 47,8 miliardi di euro spesi in 4 anni per acquistare valuta e mantenere il cambio euro/koruna a 27, la banca centrale ha smesso di difendere la soglia. Anche in

Dopo i cechi, tocca alla Danimarca: un altro Paese si sgancia dall'euro?

Anche Copenaghen potrebbe presto mollare il cambio vincolato alla moneta unica

questo caso, la moneta nazionale è balzata di valore.

Perché i Paesi che possono farlo si stanno muovendo in questa direzione, e perché anche la Danimarca potrebbe intraprendere una strada simile? Trarre conclusioni «politiche» può essere affrettato. Di certo non è un periodo storico in cui vincolare la moneta a un cambio fisso o a un regime di oscillazione controllata (come era lo Sme prima dell'euro, dal quale l'Italia uscì e rientrò tra il 1992 e il 1996) pare garantire grandi benefici: avere una moneta libera di fluttuare permette quindi di non bruciare riserve per bloccare il cambio, ma espone il cambio stesso a rivalutazioni che possono creare problemi economici non irrilevanti (rafforzare la divisa ovviamente complica l'export dei propri prodotti).

Il caso danese, poi, è ancora differente: la corona era



FERMI TUTTI Mario Draghi, 69 anni, considera l'euro irreversibile

inizialmente ancorata al marco tedesco, con la nascita della divisa unica l'aggancio è stato traslato sull'euro, con un accordo (Exchange rate mechanism 2, o Erm 2) che

coinvolgeva un gruppo di Paesi in procinto di aderire al club della moneta unica (Grecia, Slovenia, Cipro, Malta, Slovacchia, Estonia, Lettonia). Con l'entrata della Li-

tuan nell'euro (e la conseguente uscita da Erm 2), la Danimarca dal 2015 è rimasta l'unico Paese all'interno dell'accordo, che vincola il cambio con l'euro a quota 7,46, in una banda di oscillazione non superiore al 2,25%. Uscire, pertanto, avrebbe una valenza politica maggiore rispetto alla Repubblica Ceca o alla Svizzera. Al momento, comunque, si tratta solo di un'ipotesi, che gli analisti sentiti dal *Sole 24 ore* ritengono così: «La Danimarca non ha piena fiducia nella solidità dell'area euro, sia monetariamente che politicamente. La Banca centrale vuol avere una via d'uscita pronta in caso di deflagrazione dell'euro. E in questo momento con le elezioni francesi e tedesche alle porte, oltre a tensioni future legate alla Turchia e all'immigrazione il rischio di una disintegrazione dell'euro non è pari a zero. E la Banca centrale vuole es-

sere preparata».

Anche Copenaghen sta mantenendo una politica estremamente «lasca» sul fronte monetario, con tassi negativi che non impediscono al sistema di ricevere flussi di capitale. «Se l'inflazione dovesse continuare a normalizzarsi», prosegue l'analisi, «la Banca danese sarebbe certo più serena nel prendere una decisione di sganciare il peg con l'euro». Anche in questo caso, è piuttosto ragionevole prevedere che l'eventuale scelta preluderebbe a un apprezzamento della corona, con tutti i rischi del caso. Il fatto comunque che l'ipotesi circoli, e sia ritenuta credibile, testimonia a suo modo che il vincolo con l'euro non sembra essere in questo periodo storico un aggancio favorevole, anche per economie forti come quella danese. Le nazioni che ne hanno facoltà sembrano ritenere più utile tenersi le mani libere per muovere più leve possibili e rispondere in maniera rapida alle sollecitazioni di un contesto drammaticamente variabile.

Cosa che, dentro l'euro, è doppiamente impossibile: sia dal punto di vista monetario, sia di fatto da quello fiscale.

M.C.

© RIPRODUZIONE RISERVATA