

Eurolandia. Al di là del commercio e degli investimenti, ci sono altre tipologie di esposizione verso Londra che possono avere un impatto negativo: come quella della Germania con 343 miliardi di derivati

Il peso di Brexit sulle economie europee

INTERSCAMBIO

La più vulnerabile appare l'Irlanda poiché il suo export verso la Gran Bretagna rappresenta il 10,6% del Prodotto interno lordo

INVESTIMENTI DIRETTI

Lo stock più consistente dopo quello degli Stati Uniti è da parte dell'Olanda con 183 miliardi di sterline, seguita dal Lussemburgo

di **Riccardo Sorrentino**

L'attenzione, oggi, è tutta rivolta ai mercati finanziari. È attraverso di essi - levalute, i tassi, i prezzi delle case - che Brexit dispiegherà nell'immediato i suoi effetti. Per due anni almeno - qualcosa in più in realtà - fattori importanti come i flussi commerciali e gli investimenti diretti esteri dipenderanno quasi solo dall'andamento della sterlina e delle altre monete e dalle incertezze politiche, a Londra ma anche nel resto dell'Unione europea. Poi però arriverà anche il conto dei nuovi rapporti che la Gran Bretagna stringerà con il resto della Ue, inevitabilmente meno "liberi" di quelli attuali sia sul piano commerciale che su quello finanziario, e non solo per il desiderio di Bruxelles di disincentivare altre uscite. È un cambiamento, dunque, che si preannuncia come una svolta strutturale, con effetti di lungo periodo.

L'ampiezza dei possibili effetti è dunque ampia. Chi appare allora, tra i partner della Gran Bretagna, più vulnerabile a questi urti?

Sul piano commerciale, non è una sorpresa il fatto che l'Irlanda sia il paese che esporta di più in Gran Bretagna: non certo in valore assoluto - la Germania (100 miliardi di dollari) e la Cina (62,7 miliardi) detengono questo primato, seguite dall'Olanda (50,7 miliardi) - ma in rapporto al prodotto interno lordo: l'export raggiunge un livello del 10,6%. Seguono Cipro (7,5%), Norvegia (7,4%) e Malta (7,1%) ma subito dopo si trovano Belgio (6,8%) e Olanda (6,7%), le cui esportazioni verso la Gran Bretagna sono importanti anche in valore assoluto.

I grandi partner commerciali della Gran Bretagna non hanno invece una grande esposizione, in termini di esportazioni. La Germania vende in Gran Bretagna (dati 2014) merci e servizi per 100 miliardi di dollari, ma il totale si ferma al 2,8% del Pil; la Francia vende 45,1 miliardi, il 2% del Pil; e l'Italia il 28,1 miliardi, l'1,6% del pil.

Discorso diverso vale per gli investimenti diretti esteri. La Gran Bretagna è stata la destinazione preferita da molti paesi europei (proprio mentre Londra, e durante tutti gli anni successivi alla crisi del 2008, cercava di disimpegnarsi per riavvicinarsi agli Stati Uniti). Al punto che se i conti correnti con l'estero britannici sono in deficit è anche per effetto di redditi da capitale in uscita più elevati di quelli in entrata, e non semplicemente per l'eccesso di importazioni sulle esportazioni.

Il paese europeo che ha lo stock di investimenti più grande, dopo gli Stati Uniti (260 miliardi di sterline nel 2014), è l'Olanda, con 183 miliardi, seguito dal Lussemburgo (83,7 miliardi), dalla Francia (81,7 miliardi) e dalla Germania (63,1 miliardi). Seguono - dopo l'ex paradiso fiscale Jersey... - la Svizzera (49,9 miliardi) e la Spagna (48,5 miliardi), molto attiva nel costituire a Londra filiali delle proprie aziende, soprattutto delle banche. L'Italia è relativamente indietro, a quota 13,1 miliardi, lo stesso livello grosso modo di Hong Kong e Australia.

Gli investimenti diretti della Gran Bretagna negli altri paesi hanno intanto preferito come destinazione, dopo gli Stati Uniti (253,7 miliardi di sterline lo stock), l'Olanda

(117,7 miliardi) e il Lussemburgo (104 miliardi). Francia (36,9 miliardi) e Irlanda (34,9 miliardi) seguono a distanza mentre l'Italia, a 8 miliardi, è appena al di sopra del livello dell'Egitto (7,9 miliardi), confermando la difficoltà del nostro paese ad attirare risorse per così dire "produttive" dall'estero.

Non meno importante è l'esposizione creditizia verso la Gran Bretagna. Secondo le statistiche della Banca dei regolamenti internazionali, il paese più esposto - dopo gli Stati Uniti (424 miliardi di dollari a fine 2015) è la Spagna, con 410 miliardi di crediti, seguita dalla Germania (368,7 miliardi), che è però di gran lunga la prima (324 miliardi contro i 113 miliardi degli Stati Uniti e i 93 della Svizzera) per l'esposizione su derivati. Seguono, in Europa, la Francia (227,7 miliardi) e la Svizzera (177,9 miliardi), mentre l'Italia è esposta per 41,3 miliardi, in gran parte (25,5 miliardi) verso il settore non bancario. Il nostro paese ha però concesso garanzie per 35 miliardi, ed è il terzo dopo Stati Uniti (231,5 miliardi) e Svizzera (144,2 miliardi) e davanti la Germania (33,5 miliardi).

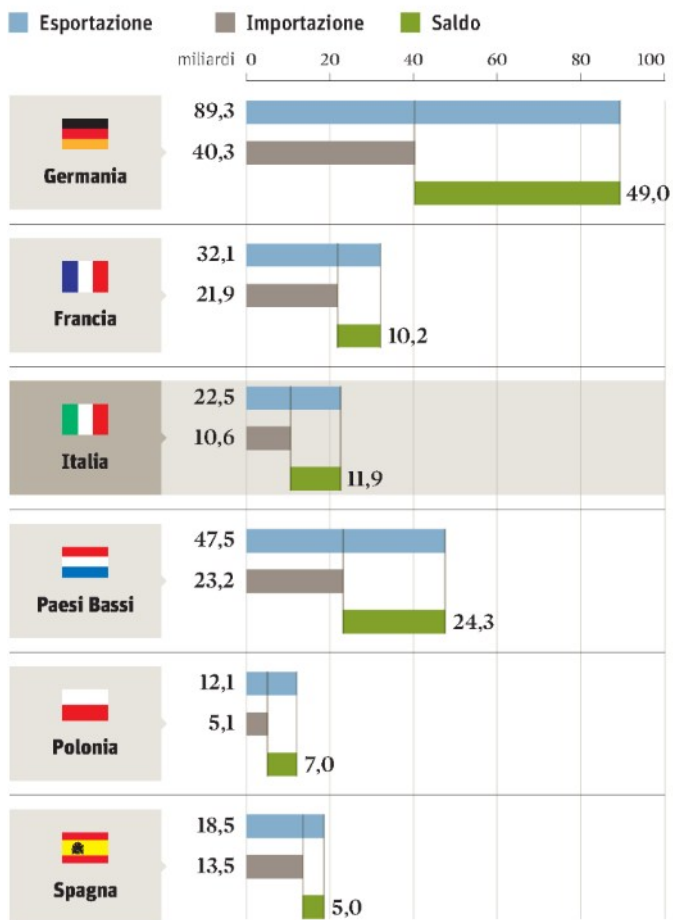
L'indice di sensitività della Standard & Poor's, elaborato sulla base di questi fattori riassume la vulnerabilità agli effetti del Brexit e colloca al primo posto l'Irlanda (con un indice pari a 3,5), seguita da Malta, Lussemburgo, Cipro e Svizzera. La Spagna è la prima economia tra le grandi dell'Unione europea ed è ottava con 1,5, seguita dalla Francia e dalla Germania (undicesima e dodicesima con 0,8). L'Italia è diciannovesima con 0,4.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'importanza di Londra

Dati in miliardi di euro



Fonte: Eurostat ComExt, Bruegel Calculations