



PREVISIONI & POLEMICHE

ITALIA BATTE USA
TRE A ZERO

Economisti, banchieri e giornali anglosassoni da tempo sostengono che il nostro Paese è in crisi, «triste», arretrato. Ma ora che l'America annaspa e Londra nazionalizza le banche, tutti tacciono. di Marco Fortis *



Sembra un episodio di secoli fa, ma è passato meno di un anno. Il 27 dicembre 2007 il *New York Times* pubblicava a firma di Ian Fisher un ritratto impietoso del nostro Paese, che irritò parecchio anche il sempre pacato presidente della Repubblica, Giorgio Napolitano, in visita negli Stati Uniti. In quell'articolo, l'Italia veniva descritta come un Paese in declino economico e il popolo italiano addirittura come «il più triste dell'Europa occidentale».

Quel giudizio, ampiamente ripreso dai media di casa nostra, fu costruito sulla base di una serie di posticce testimonianze, tra cui in particolare quella di un consulente finanziario italiano di 36 anni e di gusti estero-fili che esprimeva la sua tristezza per l'Italia perché noi – a suo avviso – non saremmo «un Paese normale».

Oggi, a distanza di pochi mesi, viene





RIPENSACI, JIM!
Un affollato negozio di specialità alimentari italiane negli Stati Uniti: l'attivo commerciale del made in Italy continua a crescere e nell'anno terminato in agosto è stato di 61 miliardi di euro. Nella pagina a fianco, un fast food di New York offre hot dog scontati di un dollaro «causa recessione». In basso, Jim O'Neill, a capo della ricerca economica di Goldman Sachs: un anno fa sosteneva che all'Italia «adesso restano solo il cibo e un po' di calcio».

spontaneo domandarsi se il *New York Times*, oltre che indagare le ragioni del successo di Silvio Berlusconi (come ha fatto il 22 ottobre), pensi ancora che gli italiani siano davvero così tristi; o piuttosto non ritenga che lo siano maggiormente gli americani, la cui economia è ormai allo stremo sotto i colpi della crisi dei mutui immobiliari, con il tasso di disoccupazione cresciuto dall'inizio di quest'anno del 27% (dal 4,8% al 6,1%).

Lo stesso *New York Times* dedica peraltro una rubrica del suo sito internet alla «trappola del debito», evidenziando come nel 2007 una famiglia americana media avesse ormai 121.650 dollari di debiti privati a fronte di un risparmio medio annuo di soli 449 dollari.

Sono passati invece meno di due anni da quando, in occasione del tradizionale World economic forum di Davos, il capo della ricerca economica di **Goldman Sachs International**, Jim O'Neill, in una «saletta di un albergo difeso come una fortezza» illustrava a un ristretto nucleo di giornalisti gli scenari mondiali elaborati dalla grande banca americana. Era il

gennaio 2006: «*L'economista*» raccontava l'inviato del *Corriere della Sera* «spazia da un continente all'altro con analisi nitide e originali».

Tra le nitide profezie evocate quel giorno, il dirigente della Goldman Sachs preconizzava per l'Italia un fatale declino economico perché, disse, «le cose che sapeva fare bene il vostro Paese ora le fanno a costi più bassi India e Cina, ormai forti anche nelle produzioni di qualità. Se nelle manifatture di fascia alta l'Italia non riesce nemmeno ad avere costi competitivi con la Germania, cosa le rimane da offrire? Solo cibo e un po' di calcio».

COMPLESSO D'INFERIORITÀ. Il giorno dopo, come spesso accade in Italia per un inguaribile complesso di inferiorità verso l'estero, molti giornali fecero su questa frase titoli a nove colonne. La storia ha invece clamorosamente smentito O'Neill: infatti, l'Italia non è per niente declinata e si mantiene anzi ben competitiva nell'arena del commercio internazionale, con un surplus manifatturiero che dal 2005 agli ultimi 12 mesi termi-

nanti nell'agosto del 2008 è salito da 41 a 61 miliardi di euro (il 49% in più), un nuovo record assoluto nella nostra storia.

Per contro, forse adesso Goldman Sachs, che è in enorme difficoltà come tante altre banche americane e prossima a tagliare un decimo dei suoi dipendenti, ci invidia persino il cibo e il calcio, visto che le sue azioni in Borsa nelle ultime 52 settimane hanno avuto una flessione da un massimo di 243 dollari del 29 ottobre 2007 a un minimo di 89 dollari del 10 ottobre di quest'anno (il 63% in meno).

Auguriamo a O'Neill, famoso per avere coniato il termine alla moda «Brics» (Brasile, Russia, India e Cina) e per avere azzeccato a suo tempo qualche previsione sui cambi, di riacquistare le capacità intuitive del passato, che ultimamente sembra avere un po' smarrito.

Infatti, pochi giorni prima dell'ondata ribassista che avrebbe colpito tutte le Borse mondiali e dell'ufficializzazione dello stato di crisi dell'economia americana, il 5 settembre scorso a Cernobbio O'Neill aveva nuovamente affermato: «Tutti si sono concentrati sul problema

dei mutui, nessuno ha notato il miglioramento della bilancia commerciale Usa». E aveva aggiunto che «nel secondo trimestre la crescita degli Usa è stata più forte di quella di Europa e Giappone». Sappiamo poi come è andata a finire.

È inutile ripetere che l'attuale crisi finanziaria mondiale origina proprio dalla crisi dei mutui subprime in America. E che quella crisi, i cui riflessi sull'economia reale sono ancora tutti da valutare, non è per nulla finita; anzi sta precipitando, coinvolgendo anche carte di credito subprime e altre diavolerie. Ciò perché la percentuale dell'indebitamento per i mutui per la casa in America ha raggiunto l'80% del Pil. Una follia difficile da immaginare in un Paese come l'Italia, magari «non normale», come ci definiva un anno fa il consulente finanziario intervistato dal *New York Times*, ma dove l'indebitamento per i mutui delle famiglie in percentuale sul Pil è invece normalissimo, appena il 17%.

Può essere perciò utile far capire meglio ai lettori quanto perversa sia la spirale dei mutui subprime americani e in che misura essa ci potrà ancora condizionare per molto tempo, anche se l'Italia è fortunatamente il Paese oggi più riparato dalle conseguenze, perlomeno finanziarie, della crisi americana. Per prima cosa va precisato che i mutui sulla casa in America hanno una garanzia limitata al bene oggetto del prestito. In altri termini, se uno non riesce a pagare il mutuo sulla casa, gli possono portar via solo quella; il creditore non può infatti rivalersi su altri beni (auto, barche, depositi in banca, stipendio). Ciò innesca un meccanismo diabolico.

Infatti, poiché ormai sono sempre più numerosi coloro la cui casa, dopo il crollo dei prezzi delle abitazioni, vale meno del prestito stesso, molti preferiscono restituire la casa e andare a vivere temporaneamente in affitto in un appartamento, anche in previsione del fatto che in futuro le case costeranno di meno e ci sarà quindi una migliore occasione per ricomprarne una. Nuove case senza proprietario vanno così continuamente ad aggiun-

gersi allo stock di quelle in eccesso sul mercato e i prezzi scendono sempre più, alimentando molte nuove decisioni premeditate di fallimento.

CINQUE MILIONI IN BILICO. L'economista Martin Feldstein oggi calcola che se vi sarà un altro calo del 10-15% dei prezzi delle abitazioni, come è probabile, vi potranno essere 5 milioni di americani, cioè una popolazione grande come quella della Finlandia, il cui mutuo eccederà del 30% o più il valore delle case stesse. A quel punto si genererebbero milioni di falli-

nale diventeranno «spazzatura», minando i bilanci di banche e famiglie.

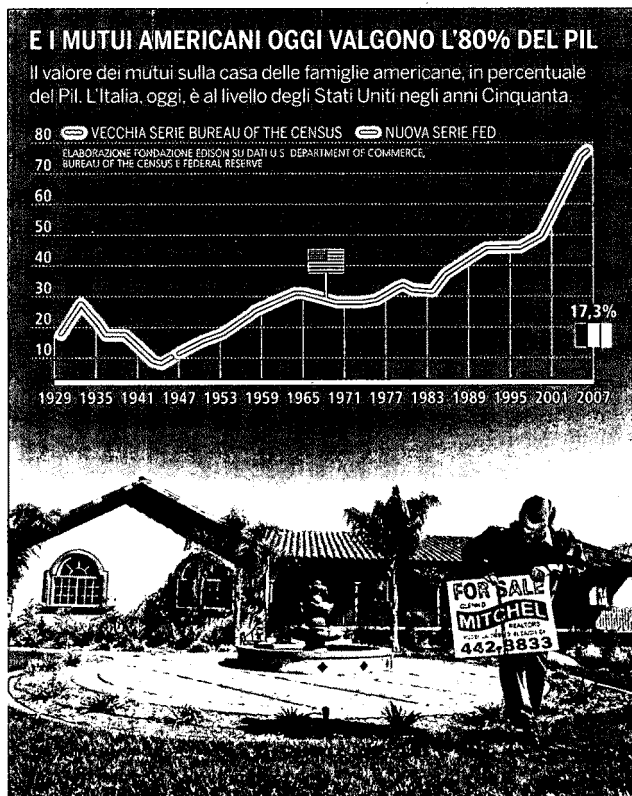
L'assurdità di tutto ciò è che qualche risparmiatore in Italia potrebbe aver finanziato inconsapevolmente, investendo in derivati, l'acquisto dell'auto di un americano che non avrebbe potuto permettersela; il quale forse oggi ha deciso di rinunciare alla casa, ma si è comunque tenuto l'auto, senza nemmeno ringraziare l'inconsapevole benefattore italiano.

Di fronte alla gravità, anche sotto il profilo etico, di questi eventi generati da un modello di crescita insano che noi in

Italia - Paese «non normale» - non abbiamo praticato perché eravamo «arretrati» e continuavamo a fare soprattutto i manifatturieri, suona davvero stonata la reprimenda del *Financial Times* nei riguardi del ministro dell'Economia Giulio Tremonti, che si è permesso di dire che gli hedge fund sono strumenti «demenziali» e perciò vanno regolati. Il quotidiano britannico, che è anche molto preoccupato di una presunta sudditanza dei media italiani verso il premier Silvio Berlusconi, ha raccolto e fatto proprie le lamentele delle associazioni americana e inglese degli hedge fund, dissociandosi da Tremonti.

A noi invece sembra molto più grave il freddo distacco con cui il *Financial Times* tratta in questi giorni la gigantesca nazionalizzazione delle banche inglesi, dopo il clamoroso fallimento della tecnofinanza britannica, il cui indebitamento è assolutamente gigantesco (oltre due volte il Pil) rispetto a quello del sistema italiano. Un distacco davvero singolare, quello del quotidiano finanziario inglese, come se nazionalizzazioni di questo tipo capitassero tutti i giorni nel mondo occidentale e soprattutto in Gran Bretagna, culla del mercato. Inoltre, è ormai evidente a tutti che le lobby degli hedge fund non sono la Bibbia e dopo quanto è successo verrebbe da suggerire loro, oltre che al *Financial Times*, almeno un po' di pudore. ©

* docente di economia industriale all'Università Cattolica di Milano e vicepresidente di Fondazione Edison



menti più o meno «premeditati».

La complicazione per noi europei deriva dal fatto che i mutui subprime americani sono stati agganciati a una moltitudine di titoli derivati che sono stati diffusi in tutto il mondo, complici anche i nuovi veicoli e i nuovi attori della tecnofinanza globale come gli hedge fund.

Quindi, più americani insolventi decidono di «fallire» restituendo la casa ipotecata, magari però tenendo l'auto che grazie alla garanzia sulla proprietà della casa stessa essi avevano potuto paradossalmente comprare con un altro prestito, più i derivati sparsi a livello internazio-