

I PREVISIONARI

ECONOMIA E CASSANDRE

All'inizio gli organismi internazionali avevano minimizzato la crisi.

Poi è partita la corsa, tardiva, a rivedere le stime al ribasso. Con qualche eccesso di pessimismo.

Tranne che per gli Stati Uniti, sui quali stranamente il Fmi non vuole infierire.

di Marco Fortis*



La crisi mondiale era stata prevista da poche e inascoltate Cassandra. Quando ha cominciato a profilarsi minacciosa, nell'estate del 2007, è stata sostanzialmente esorcizzata dalla classe politica, dalla maggior parte degli economisti e dai mass media. Se anche il settore immobiliare americano fosse entrato in difficoltà – si diceva – la crisi sarebbe stata circoscritta all'America e sarebbe stata solo di natura finanziaria.

Poi si cominciò a prendere atto che sarebbe potuto succedere qualche cosa di più che non una semplice crisi di as-

sestamento del mercato immobiliare degli Stati Uniti. E, quando nel settembre-ottobre 2008 prese corpo il crollo delle Borse internazionali, trascinata dal crollo di Wall Street e dal fallimento di Lehman Brothers, fu d'obbligo riconoscere la gravità della situazione e il rischio di contagio dei titoli «tossici».

Ma, ancora, erano in molti a sostenere che la crisi sarebbe stata solo di natura finanziaria e non si sarebbe trasferita all'economia reale, né avrebbe colpito le

nuove «locomotive» della globalizzazione. Ciò perché – si sosteneva da più parti – ormai l'America non era più l'unico motore del mondo, ve ne erano altri, i cosiddetti Brics (Brasile, Russia, India e Cina), e quindi il focolaio americano sarebbe stato facilmente isolato e non avrebbe fermato la crescita dei Paesi emergenti.

Questa incredibile successione di errori di valutazione durante le varie fasi della crisi si rispecchia nella rocambolesca rincorsa degli avvenimenti cui sono state costrette le previsioni macroeconomiche, soprattutto nelle ultime settimane. Poiché tutti hanno sottovalutato ciò che sarebbe successo nessuno può, ovviamente, scagliare la prima pietra, ma è altrettanto evidente che tutti oggi devono cospargersi il capo di cenere.

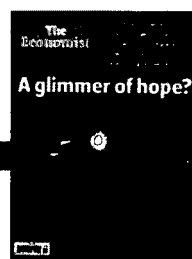
Ancora a fine ottobre 2008 il Fondo monetario internazionale (Fmi) prevedeva che nel 2009 il Pil degli Stati Uniti sarebbe aumentato dello 0,1% e quello del Giappone dello 0,5%, mentre per la Germania era pronosticata una crescita zero. Sempre a inizio novembre, per il consensus dei previsori dell'*Economist* la dinamica economica degli Stati Uniti e della Germania sarebbe calata nel 2009 solo dello 0,2% e quella del Giappone dello 0,1%.

A novembre 2008 il Fmi rivedeva una prima volta al ribasso – ma non troppo – le proprie precedenti previsioni, con gli

UN'ONDATA DI REVISIONI NEGATIVE PER LE STIME SUL PIL

La revisione delle previsioni di due organizzazioni internazionali, l'Ocse e il Fondo monetario, e degli economisti che partecipano al consensus dell'*Economist*.

A destra, la copertina del settimanale britannico in edicola lo scorso 25 aprile, intitolata «Un barlume di speranza? L'economia mondiale e i pericoli dell'ottimismo».



PAESE	OCSE			FMI			THE ECONOMIST			
	NOV. 2008	MAR. 2009	OTT. 2008	NOV. 2008	GEN. 2009	MAR. 2009	APR. 2009	NOV. 2008	GEN. 2009	APR. 2009
 ITALIA	-1	-4.3	-0.2	-0.6	-2.1	n.d.	-4.4	-0.4	-1.2	-3.7
 STATI UNITI	-0.9	-4	0.1	-0.7	-1.6	-2.6	-2.8	-0.2	-1.2	-2.7
 GIAPPONE	-0.1	-6.6	0.5	-0.2	-2.6	-5.8	-6.2	-0.1	-1.4	-6.5
 GERMANIA	-0.8	-5.3	0	-0.8	-2.5	n.d.	-5.6	-0.2	-1.4	-4.3
 FRANCIA	-0.4	-3.3	0.2	-0.5	-1.9	n.d.	-3	0	-1	-2.7
 REGNO UNITO	-1.1	-3.7	-0.1	-1.3	-2.8	n.d.	-4.1	-1	-1.7	-3.5

STEPHEN JAFFE/IMAGEFORUM



Il Fondo monetario internazionale.

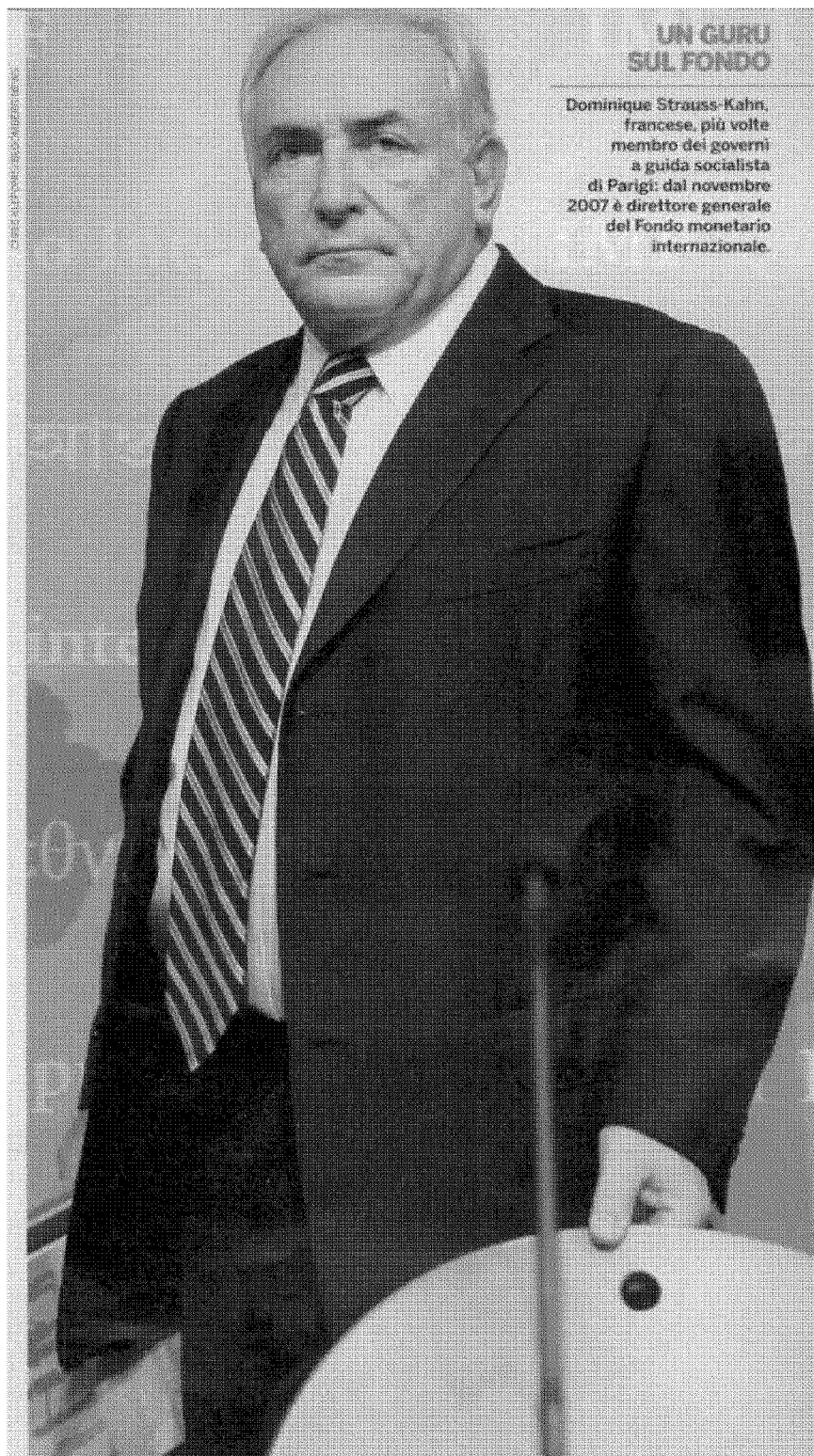
Stati Uniti proiettati in calo nel 2009 dello 0,7%, mentre l'Ocse era solo un pelo più pessimista e prefigurava per il 2009 un possibile calo del Pil americano dello 0,9%, una flessione dello 0,8% per la Germania (idem il Fmi), ma ancora una diminuzione modesta, solo del -0,1%, per il Giappone (-0,2% il Fmi). A quell'epoca, infatti, il Giappone presentava agli occhi di tutti un sistema bancario-finanziario relativamente più solido e, quindi, la maggior parte degli osservatori riteneva che il Paese sarebbe stato tra i meno colpiti dalla crisi. Dietro questo ragionamento stava l'ipotesi, poi rivelatasi clamorosamente sbagliata, che l'economia «reale» sarebbe potuta rimanere indenne, o quasi, di fronte all'infuriare delle conseguenze dello scoppio della bolla dei mutui subprime e delle obbligazioni collateralizzate a essi collegate. E che, dunque, i grandi Paesi esportatori avrebbero sofferto poco.

BOLLA DI SAPONE. Solo con l'inizio del 2009 si è cominciato a prendere atto che la crisi finanziaria sarebbe diventata anche una profonda crisi del commercio mondiale. Altro che il mondo va avanti lo stesso perché ci sono la Cina e l'Asia! Il primo pilastro dell'economia «reale» mondiale a crollare è stato proprio l'export asiatico, perché senza i consumi americani e dell'Europa esso è scoppiato come una bolla di sapone.

Sicché a gennaio 2009 il Fmi non solo abbassava a -1,6% la previsione sul Pil statunitense, ma ritoccava una prima volta pesantemente il suo pronostico sul Giappone, portando la proiezione sul Pil dal precedente -0,2% a un severo -2,6%. Il Fmi rivedeva anche la previsione sul Pil tedesco nel 2009 correggendola da -0,8% a -2,5%. Analogamente il dato dell'Italia, altro importante esportatore, veniva ribassato da -0,6% a -2,1%.

Sempre a gennaio 2009 anche il consensus dell'*Economist* adattava le sue previsioni per l'anno in corso in modo da tener conto del deterioramento del commercio mondiale, sia pure con previsioni meno negative rispetto a quelle del Fmi.

I ritocchi alle stime però non erano finiti, perché il susseguirsi di crolli dell'export di questo o quel Paese in gennaio e febbraio spingevano il Fmi alla vigilia del G-20 di Londra a elaborare un documen-



UN GURU SUL FONDO

Dominique Strauss-Kahn, francese, più volte membro dei governi a guida socialista di Parigi: dal novembre 2007 è direttore generale del Fondo monetario internazionale.

to preparatorio, datato 13-14 marzo, in cui la previsione sul Pil americano nel 2009 veniva ulteriormente ribassata, da -1,6% a -2,6%, così come quella per l'Euroarea, da -2% a -3,2%, e quella per il malcapitato Giappone, che nel giro di pochi mesi si trasformava, da Paese ritenuto sostanzialmente impermeabile alla crisi, a locomotiva «sgangherata» dell'Asia, con un calo del Pil nel 2009 ribassato drasticamente da -2,6% di gennaio addirittura a -5,8%.

Il colpo di grazia, tuttavia, lo assesta l'Ocse in marzo, quando nel suo interim report ribassava drasticamente le sue precedenti previsioni, portando il Pil degli stessi Usa nel 2009 a -4%, la Germania a -5,3% e il Giappone a -6,6%. L'Italia veniva pronosticata a -4,3%.

Infine, nel suo ultimo «World Economic Outlook», pubblicato il 22 aprile, il Fmi ha limato

nuovamente verso il basso le sue proiezioni per tutti, portando l'Italia nel 2009 a -4,4%.

È del tutto evidente che, se in una prima fase la portata della crisi è stata sottovalutata, ora le istituzioni internazionali e i centri di previsione tendono a immaginarla sempre più cupa man mano che passano i giorni. Più o meno ormai le previsioni tendono a essere convergenti in negativo, sia pure con qualche differenza che suscita non poche perplessità. Per esempio, le proiezioni sui Pil per il 2009 del Fmi e dell'Ocse tendono a essere abbastanza simili per Italia, Germania, Giappone e Francia, ma il Fmi è assai più



IMAGOECONOMICA (02)

«È RALLENTATA LA CADUTA DEL TRAFFICO MONDIALE, CHE È LA NOSTRA RICCHEZZA».

GIULIO TREMONTI
MINISTRO DELL'ECONOMIA

domanda, qualche ulteriore perplessità sorge. Per esempio, se consideriamo le previsioni di marzo dell'Ocse per il 2009 vediamo che la caduta del Pil italiano è guidata principalmente dai consumi delle famiglie (-3%).

Ma sarà poi vero? Fino a questo momento se c'è una variabile che in Italia ha «tenuto» sono i consumi privati, mentre secondo l'Ocse nel 2009 il nostro Paese sarà quello che sperimenterà il più

«ottimista» dell'Ocse per gli Stati Uniti (-2,8% contro -4%). Prudenza diplomatica verso Washington?

Se poi analizziamo le previsioni sulle singole componenti della

forte calo della spesa delle famiglie tra le sei maggiori economie avanzate, più degli stessi Stati Uniti (-2,4%) e della Gran Bretagna (-2,2%) cioè i due Paesi con le famiglie più indebitate (mentre quelle italiane non lo sono).

Ad avviso della maggior parte dei previsori, la Francia è tra i «grandi» del mondo avanzato il Paese che nel 2009 se la caverà meglio: -3,3% secondo l'Ocse; -3% secondo il Fmi. L'Ocse è più ottimista del Fmi sulla Gran Bretagna (-3,7% contro -4,1%). In Italia, l'istituto Prometeia ai primi d'aprile ha previsto per il nostro Paese un calo del Pil del 4,2%, non molto distante dalle proiezioni del Fmi e dell'Ocse: una previsione più negativa di quella di marzo di Confindustria (-3,5%). Ma, a differenza dell'Ocse, Prometeia prevede per l'Italia un calo dei consumi privati meno forte (-2%).

PIL, CONSUMI, SPESA PUBBLICA E ALTRI INDICATORI: STIME A CONFRONTO

Confronto tra le previsioni su sei grandezze macroeconomiche effettuate da quattro organismi nei confronti dell'Italia e da Ocse e Fmi per quanto riguarda gli altri Paesi. Per gli Usa, la contrazione del Pil passa dal 2,8% del Fmi al 4% dell'Ocse. In Italia, non c'è consenso sui consumi privati.

INDICATORI	ITALIA				STATI UNITI		GIAPPONE		GERMANIA		FRANCIA		REGNO UNITO	
	CONFININDUSTRIA MARZO 2009	PROMETEIA APRILE 2009	OCSE MARZO 2009	FMI APRILE 2009	OCSE MARZO 2009	FMI APRILE 2009	OCSE MARZO 2009	FMI APRILE 2009	OCSE MARZO 2009	FMI APRILE 2009	OCSE MARZO 2009	FMI APRILE 2009	OCSE MARZO 2009	FMI APRILE 2009
Pil	-3,5	-4,2	-4,3	-4,4	-4	-2,8	-6,6	-6,2	-5,3	-5,6	-3,3	-3	-3,7	-4,1
Consumi privati	-1,4	-2	-3	n.d.	-2,4	n.d.	-1,4	n.d.	0	n.d.	-0,2	n.d.	-2,2	n.d.
Investimenti fissi lordi	-9,1	-12,8	-11,7	n.d.	-14,3	n.d.	-10,5	n.d.	-6,6	n.d.	-7,1	n.d.	-12,5	n.d.
Spesa pubblica	n.d.	0,7	0,3	n.d.	2	n.d.	2,4	n.d.	0,6	n.d.	1,3	n.d.	2,8	n.d.
Esportazioni di beni e servizi	-9,3	-11	-15,9	n.d.	-11,3	n.d.	-26,4	n.d.	-16,5	n.d.	-11,4	n.d.	-9,8	n.d.
Tasso di disoccupazione (%)	8,6	8,3	9,2	8,9	9,1	8,9	4,9	4,6	8,9	9	-9,9	9,6	7,7	7,4



ETIENNE DE MALCANGE/REA

Château de la Muette,
sede dell'Ocse a Parigi.

Se restiamo sulle previsioni del Fmi, che sono le più recenti, osserviamo che nel 2009, Cina a parte, il calo del Pil italiano sarà comunque il meno accentuato tra i grandi Paesi manifatturieri esportatori assieme a quello della Corea del Sud (-4%) e di Hong Kong (-4,5%). Diminuzioni più consistenti sono previste per Germania (-5,6%), Giappone (-6,2%), Taiwan (-7,5%) e Singapore (-10%).

ALLARME DEBITO. I dati del Fmi che hanno destato più preoccupazione in Italia sono però quelli del debito pubblico. Il Fmi, infatti, prevede che il rapporto debito pubblico/Pil crescerà dal 105,8% del 2008 al 121,1% nel 2010. Una proiezione che però ci convince poco, visto che Prometeia prefigura al 2010 un rapporto debito/Pil del 116,9%, pur ipotizzando una dinamica economica solo lievemente

meno pessimistica di quella del Fmi.

A ogni buon conto, il rapporto debito/Pil sta aumentando, nel caso dell'Italia, non perché crescono i debiti, ma perché il Pil cala. Cosa non vera nel caso di altri Paesi avanzati, dove la spesa dello Stato sta correndo senza più freni a causa dei piani di salvataggio delle banche e di stimolo dell'economia. Quando arriverà la ripresa, il rapporto debito/Pil dell'Italia calerà (crescendo il Pil), mentre non succederà lo stesso ad altri Paesi (in cui il debito continuerà ad aumentare più del Pil).

Ci consola il fatto che, anche assumendo per realistiche le proiezioni sul debito pubblico del Fmi, nel 2010 il debito «aggregato» (debito pubblico + debito delle famiglie) sul Pil dell'Italia sarà pari al 155,3%, risultato che deriva dalla somma tra un debito pubblico del 121,1% e un debito delle famiglie pari a 34,2% (mantenendo invariata per quest'ultimo la stima del 2007). Si tratta di un valore assai inferiore al debito «aggregato» previsto per il 2010 negli Stati Uniti (197,6% del Pil) e in Gran Bretagna (172,6%) e solo di poco superiore a quello tedesco (150,4%).

Infine, nel 2010 secondo il Fmi il tasso di disoccupazione salirà in Italia al 10,5%, mentre sarà al 10,1% in Usa, al 10,3%, in Francia e al 10,8% in Germania. Sono dati preoccupanti e abbastanza omogenei per i maggiori Paesi avanzati, ma migliori rispetto alle proiezioni per le ex tigri celtiche e iberiche, cioè Irlanda (13%) e Spagna (19,3%) per le quali si prefigura un autentico disastro occupazionale. Aggiungiamo che, probabilmente, le cifre del Fmi castigano eccessivamente l'Italia. Per Prometeia, per esempio, nel 2010 il tasso di disoccupazione italiano si fermerà al 9,2% (contro il 9,9% in Usa, il 10% in Germania e l'11% in Francia). È dunque alquanto probabile che alla fine, anche grazie al meccanismo degli ammortizzatori sociali, in Italia l'occupazione risulterà meno colpita che in altri Paesi.

Ciò che però deve più preoccupare di questa crisi mondiale non sono tanto i

tassi di caduta dei Pil, più o meno forti, che si possono prevedere per il 2009. Forse alla fine si finirà addirittura con l'esagerare con le proiezioni da tregenda, sviluppando sulla base dei dati in forte caduta del primo trimestre previsioni in media d'anno più negative della realtà. La cosa che dovrebbe invece preoccupare maggiormente sono gli strascichi di medio-lungo termine che questa crisi rischia di lasciarci in eredità, forse condannando il mondo a una crescita molto lenta nei prossimi anni.

Due settori cruciali come l'edilizia e l'auto sono in stato di eccezionale «saturazione» e di sovracapacità produttiva a livello globale. I piani di stimolo e di salvataggio stanno gravando in modo pesantissimo sui bilanci pubblici di alcuni Paesi: il caso della Gran Bretagna, dopo i dati scioccanti sul deficit

snocciolati dal cancelliere dello scacchiere Alistair Darling, è emblematico. Il Fmi ha appena aggiornato la sua stima sulle perdite causate a livello mondiale dai titoli «tossici» e dalle svalutazio-



«NELLA
SECONDA METÀ
DELL'ANNO
CI POTRANNO
ESSERE
DEI SEGNALE
POSITIVI».

EMMA MARCEGAGLIA
PRESID. CONFINDUSTRIA

ni portandola a ben 4 mila miliardi di dollari. Negli Stati Uniti lo «stress test» sulle banche rischia di trasformarsi in una sceneggiata: tutte le banche forse saranno promosse con un «18 politico».

Ma il problema delle banche e della trasparenza dei loro bilanci, come il 23 aprile ha affermato lo stesso direttore generale del Fmi, Dominique Strauss-Kahn, non può essere più rinviato perché è proprio nel dissesto del sistema bancario americano e internazionale che si radica una delle cause più profonde della crisi mondiale, assieme alla discesa inarrestabile dei valori immobiliari. Uno scenario reso più tetro, in questa stessa fine d'aprile, dalla notizia della tragica morte per suicidio di un alto dirigente di Freddie Mac: il colosso parastatale americano, finanziato massicciamente dalla Cina, che garantiva i mutui per l'acquisto della casa dei disoccupati a stelle e strisce. ☹

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

IN LIBRERIA

LA CRISI MONDIALE E L'ITALIA

L'evoluzione della crisi finanziaria ed economica, dalla nascita negli Stati Uniti alla diffusione planetaria, e perché l'Italia può uscirne meglio di molti altri Paesi.
Autore Marco Fortis, Editore il Mulino, 180 pagine, 14 euro.

