

Austerità e deflazione L'EURO SI PRENDE LA SUA RIVINCITA

di MARCO FORTIS

IDESTINI in economia sono spesso mutevoli e lo sono nello spazio di poco tempo. Dato per spacciato sino a poco tempo fa, subito dopo l'esplosione della crisi greca e la sua confusa gestione da parte dell'Europa, l'euro è risalito nelle ultime ore intorno a 1,29-1,30 sul dollaro, dopo essere sceso fino a quota 1,19 il 7 giugno scorso. A questo punto non sappiamo dire se nel futuro più o meno lontano l'euro scomparirà, come preconizzato da alcuni guru anglosassoni, o si dividerà in un euro di serie A del Nord Europa (virtuoso) e in un euro di serie B del Sud Europa (lassista nei conti pubblici), come profetizzato da altri. Certo è che per essere la moneta di un continente malato l'euro pare mostrare sorprendenti doti di recupero. Ed è altrettanto certo che anche questo nuovo episodio in cui la realtà dei fatti ha, almeno per ora, smentito l'euro-catastrofismo dimostra come l'arte della previsionc economica rasenti spesso l'improvvisazione.

Gli operatori per un po' hanno scommesso fortemente contro l'euro. Ma adesso sembra che nemmeno i ripetuti declassamenti da parte delle agenzie di rating dei debiti sovrani di alcuni Paesi europei (la scorsa settimana era toccato al Portogallo, ieri all'Irlanda) riescano più a intimorire gli investitori. La realtà è che c'è chi sta molto peggio dell'Europa e dell'euro e sono gli Stati Uniti e la Gran Bretagna, il dollaro e la sterlina. Lo sosteniamo da tempo. Ma adesso sembra che anche i mercati, metabolizzata la vicenda greca, comincino a capirlo.

Negli ultimi giorni la sensazione diffusa è che la ripresa negli Stati Uniti si stia rivelando assai meno forte del previsto. Lo dimostrerebbero la debolezza degli indici manifatturieri di New York e Filadelfia, il persistente malessere del settore immobiliare, il calo delle vendite al dettaglio in giugno. Se a ciò si aggiunge che i debiti privati degli americani sono ancora molto elevati e il deficit pubblico federale cumulato del triennio 2009-2011 potrebbe superare i 3.000 miliardi di dollari, senza considerare lo stato disastroso delle finanze dei singoli Stati

e di alcune importanti municipalità come, ad esempio, quella di Los Angeles, il quadro è completo. Quanto alla Gran Bretagna, nemmeno più l'"Economist" oggi nega che le finanze pubbliche inglesi siano tra le più disastrose al mondo.

La vecchia Europa, grazie alla solidità di Germania, Francia e Italia, sta invece dimostrando di poter "reggere" gli squilibri finanziari di tre piccoli stati membri come Grecia, Portogallo e Irlanda e di un importante Paese come la Spagna. Germania, Francia e Italia non solo posseggono i più bassi rapporti tra debito aggregato e Pil, ma stanno evidenziando anche una migliore tenuta della loro economia reale rispetto agli altri maggiori Paesi avanzati. Come messo in evidenza dall'Ocse, Germania e Italia, in particolare, pur essendo state colpite da diminuzioni del Pil più forti durante la crisi a causa della caduta del loro export, hanno fatto registrare una dinamica della disoccupazione meno preoccupante di Paesi come Stati Uniti, Gran Bretagna e Spagna dove la recessione è nata da fattori "interni" ed ha colpito più direttamente le famiglie. Le esportazioni tedesche, francesi ed italiane, inoltre, sono ora in sensibile ripresa.

Sbaglierebbe chi pensasse che in Eurolandia è forte solo la Germania. Anche Francia e Italia fanno la loro parte ed insieme i tre più grandi Paesi dell'euro rappresentano un soggetto economico di grande spessore. Sempre per citare l'export, ad esempio, nel primo trimestre 2010, secondo gli ultimi dati dell'Organizzazione mondiale del commercio, Germania, Francia ed Italia hanno esportato insieme 537 miliardi di dollari, più

di Cina e Giappone insieme (493 miliardi) e di Stati Uniti e Gran Bretagna insieme (391 miliardi). La Germania è un colosso, con esportazioni per 303 miliardi ma anche Francia e Italia non sono da meno avendo esportato insieme 234 miliardi di dollari, cioè 57 miliardi più del Giappone. Ciò dimostra l'importanza di un'Eurolandia unita intorno ai suoi tre membri principali.

Il dibattito è ora dominato dal tema dell'austerità, come dimostrano anche gli interventi degli ultimi giorni sul "Financial Times" di Martin Wolf e del consigliere economico di Obama, Lawrence Summers. Il timore è che gli sforzi per ridurre i debiti pubblici esplosi durante la crisi possa portare alla deflazione se non addirittura ad una nuova grande depressione. La nostra impressione è che in realtà ci si trovi già in una sorta di grande depressione, certo non come quella del '29 perché oggi il mondo è più ricco, più grande e più aperto. Tuttavia la crisi dura ormai da quasi due anni e potrebbe continuare ancora per molto tempo, anche se non con l'intensità del 2009 e con modalità diverse, sotto forma di una persistente debolezza della domanda interna del mondo ricco. In altri termini con tassi di crescita assai modesti.

In questo dibattito pare di capire che, secondo alcuni punti di vista, chi pratica l'austerità ed esporta con successo come fa la Germania (e come fanno anche Italia e Francia) possa rischiare di essere messo sotto accusa perché egoisticamente contribuisce troppo poco a favorire la ripresa mondiale o addirittura potrebbe pregiudicarne gli esiti. Evidentemente sono in tanti ad



avere la memoria corta. Infatti, in questo cul de sac l'economia mondiale è finita non certo per colpa di chi, come Germania, Francia e Italia, tra il 2002 e il 2007 ha esportato prodotti e tecnologie vincenti e tenuto relativamente sotto controllo i debiti delle proprie famiglie e i conti dello Stato, magari rinunciando a qualche punto in più di crescita del Pil. La responsabilità di questa crisi e della sua complicata convalescenza è invece di chi, dentro Eurolandia ma soprattutto fuori, ha prodotto ed esportato nel mondo titoli tossici per finanziare un insostenibile indebitamento privato a cui si è poi aggiunto il pesante carico del nuovo mostro dei debiti pubblici.