

SCENARI Il no di Merkozy agli eurobond e gli Usa a rischio recessione, mentre i Bric frenano. Inutile contare sulla Bce, che ha appena alzato i tassi e non vuole tornare sui suoi passi. A Eurolandia resta solo una carta per ricominciare a crescere: non esagerare con l'austerità

Quei tagli di troppo

di **Marcello Bussi**

Stati Uniti ed Eurolandia «sono particolarmente vicini alla recessione». L'allarme lanciato da Morgan Stanley mercoledì 17 ha rotto il tabù e così gli uffici studi delle principali banche mondiali hanno cominciato a sfornare revisioni al ribasso sulle stime di crescita. L'ultimo in ordine di tempo è quello diffuso venerdì 19 da Jp Morgan, dove si parla di «rischi elevati di recessione» per gli Usa. Lo spettro del double-dip si è ormai materializzato e sono tornati di moda i paragoni con l'America 1937 quando, illudendosi di essere riusciti a debellare la crisi, il presidente Franklin Delano Roosevelt decise che era arrivato il momento di rimettere in ordine il bilancio federale tagliando le spese e aumentando le tasse. Con il risultato di riprecipitare gli Stati Uniti nella Grande depressione, dalla quale si risollevarono solo con la Seconda guerra mondiale.

Sperando che nessuno ponga una guerra come la ricetta giusta per uscire dalla crisi economica, resta il fatto che Morgan Stanley ha evidenziato, tra i fattori che zavorreranno la crescita nei prossimi trimestri in Europa, «le misure di austerità aggiuntive annunciate in diversi Paesi». Guarda caso, la banca ha stimato per l'Italia una crescita limitata allo 0,7% quest'anno, mentre nel 2012 ci sarà una vera recessione, con il pil in calo dello 0,3%. Appena un po' meglio andrà all'altro Paese finito sotto l'attenzione degli speculatori, la Spagna, che nel 2011 registrerà un incremento del pil pari allo 0,7%, mentre l'anno prossimo la crescita sarà pari a zero. La recessione, poi, continuerà in due Paesi che stanno adottando mi-

sure draconiane in cambio degli aiuti della Ue e del Fondo monetario internazionale (Fmi): il Portogallo e la Grecia. Lisbona è destinata a un ambo davvero deprimente: -1,8% e -3,1%, mentre Atene dovrà sopportare un -4,2% e un -1%, che porterà a quattro anni la durata della recessione in corso. Ancora più inquietante è il fatto che le nuove misure di austerità imposte dalla Ue e dal Fmi per concedere il secondo piano di salvataggio cominceranno a essere attuate solo a partire da settembre. Per i greci, insomma, il peggio deve ancora venire. E già fonti del governo di Atene parlano di un calo del pil del 5,2%, che porterebbe il rapporto con il deficit pubblico tra l'8 e l'8,5%, ben lontano dall'obiettivo del 7,6%.

«**Le imprese** e gli individui», ha commentato una fonte ellenica, «continuano a evadere il fisco in misura massiccia. E il fatto che le loro entrate siano diminuite perché i loro clienti spendono meno, unite alla mancanza di liquidità sul mercato, li renderà sempre più decisi a non pagare le tasse». Sarà una questione di mentalità, con i greci che si meritano il titolo di Paese più indisciplinato d'Europa (d'altronde la crisi attuale è nata perché si è scoperto che il governo truccava i conti pubblici), ma qualche perplessità sull'efficacia dei tagli draconiani comincia a sorgere anche tra gli insospettabili. Altrimenti, la stessa Christine Lagarde, la direttrice generale del Fmi, non si sarebbe lasciata andare alle seguenti considerazioni: «Le economie avanzate devono risanare i propri conti ma senza perdere di vista l'obiettivo di sostenere crescita e occupazione», ha affermato, spiegando che «ciò di cui c'è bisogno è una duplice attenzione sul consolidamento di medio termine e il sostegno a breve a crescita e lavoro. Questo

potrebbe sembrare contraddittorio, ma le due cose si rafforzano reciprocamente». Insomma, per la Lagarde, «le priorità sono chiare: piani di risanamento credibili nel medio termine, combinati con un'aggressiva esplorazione di tutte le misure che potrebbero risultare efficaci nel sostenere la crescita nel breve». Qualche dettaglio in più su come raggiungere questi obiettivi sarebbero stati graditi, ma quello della Lagarde sembrerebbe un invito a non esagerare con le richieste di tagli alla spesa. Tagli che invece esige Merkozy, il mostro nato dalla simbiosi tra la cancelliera tedesca Angela Merkel e il presidente

(continua a pag. 10)

(segue da pag. 9)

francese Nicolas Sarkozy, che ha baldanzosamente proposto (con toni da diktat) di sospendere i finanziamenti strutturali della Ue a quegli Stati che «non si conformeranno alle raccomandazioni della procedura sui disavanzi eccessivi». È passato più di un anno dallo scoppio conclamato della crisi greca e non si è fatto un passo avanti. La Merkel, nel timore di essere accusata dagli elettori di pagare il conto per quegli scansafatiche che si crogiolano al sole nei Paesi dell'Europa mediterranea, continua a imporre sacrifici agli Stati del sud, anche quando questi si rivelano controproducenti, come è ormai evidente nel caso della Grecia. Il tutto senza rendersi conto che in questo modo si aiuta la speculazione. Perché siamo al gatto che si morde la coda: la Merkel (Sarkozy si limita a ripetere i diktat della signora) e i mercati impongono l'austerità, ma questa peggiora le condizioni economiche del Paese che la subisce. La recessione mal si concilia con l'aumento delle entrate dello Stato che sarebbe necessario per raggiungere gli obiettivi di

risanamento fiscale. E così la speculazione può tartassare ancora di più i Paesi inadempienti. Ma la ricetta della Merkel per avere sfiorato gli obiettivi resta la stessa: più severità, tagli più profondi. Risultato: la recessione si aggrava e la speculazione bastona. Ci si è insomma infilati in un circolo vizioso, da cui sembrerebbe impossibile uscire. Anche perché di aiuti

esterni non si vede l'ombra. Gli Stati Uniti hanno gli stessi problemi di conti pubblici, che sono anzi in condizioni ben peggiori di quelli di Eurolandia nel suo insieme. Nella recente tragicommedia sull'aumento del tetto del debito pubblico, che agli Usa è costata la perdita della tripla A di Standard & Poor's, i repubblicani sono riusciti a imporre a Obama la loro politica tutta basata sui tagli alle spese. Mentre anche per la crescita americana è arrivata una raffica di revisioni al ribasso. Jp Morgan ha tagliato le stime sul pil degli Stati Uniti degli ultimi tre mesi del 2011 e del primo trimestre del 2012 rispettivamente all'1% (dal 2,5% precedentemente stimato) e allo 0,5% (dall'1,5%). Più ottimista Citigroup, che per il terzo trimestre ha previsto una crescita dell'1,6% e dell'1,8% per il quarto trimestre. Ma i suoi analisti hanno calcolato che il recente ribasso dei prezzi delle azioni è pari a un declino di 2 mila miliardi di dollari del patrimonio netto dei consumatori. «Secondo i nostri calcoli», sostiene Citigroup, «l'entità dello shock potrebbe costare circa 3 o 4 punti del pil nel prossimo anno, con un picco in autunno e in inverno».

E i Bric, ritenuti per molto tempo la speranza del mondo occidentale, tanto che in qualche ambiente tedesco si è accarezzato il sogno di piantare in asso il carrozzone di Eurolandia perché le esportazioni tedesche verso quei Paesi sarebbero aumentate all'infinito? Ormai non si può più contare nemmeno su di loro. Lo ha già dimostrato il dato sul pil tedesco nel secon-

do trimestre, aumentato di un impercettibile 0,1% rispetto al primo, alla faccia delle esportazioni verso la Cina. E a prestar fede a Morgan Stanley, il colosso asiatico l'anno prossimo crescerà dell'8,7% invece che del 9% precedentemente stimato, in frenata dal 9% di quest'anno. E ancora peggio faranno gli altri Bric: nel 2012 il pil dell'India aumenterà del 7,4% invece del 7,8%, la Russia del 5,2% invece del 5,5%, il Brasile del 3,5% invece del 4,6%. Sicuramente qualcuno si inventerà il boom dell'Africa (il Ghana quest'anno crescerà del 12%), facendo finta di dimenticarsi che questi Paesi partono da sottozero. Niente aiuti esterni per Eurolandia, quindi. Ma gli stimoli interni? Il no agli eurobond di Merkozy sembra inamovibile ed è impensabile contare sulla Bce, che negli ultimi mesi ha addirittura aumentato i tassi dall'1 all'1,50% e, per ragioni di prestigio, non sembra affatto pronta a ritornare sui propri passi.

Scartate tutte queste possibilità ne resta sul tavolo solo una, minimalista: piantarla con le misure aggiuntive di austerità. Ma al momento Merkozy non ne vuole nemmeno sentir parlare. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanofinanza.it/euro

LE TRE MAGGIORI ECONOMIE DELL'EUROZONA A CONFRONTO

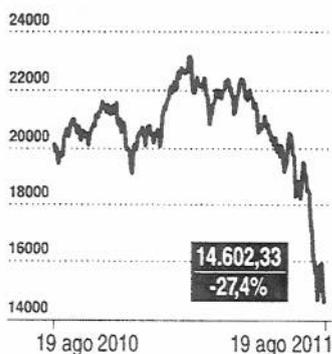
Crescita media annua nel periodo 2001-2010

		ITALIA	FRANCIA	GERMANIA	AREA EURO
✦ Pil		0,2%	1,1%	0,9%	1,1%
✦ Inflazione		2,2%	1,9%	1,6%	2,0%
✦ Costo del lavoro unitario		2,8%	2,1%	0,6%	1,8%
✦ Pil pro capite (in euro - 2010)		25.600	29.800	30.600	27.700
✦ Popolazione (in milioni - 2009)		60,2	64,5	81,9	330,4
✦ Popolazione sopra i 65 anni		20,2%	16,6%	20,7%	18,3%
✦ Disoccupazione (tasso %)		7,0%	8,9%	8,9%	8,8%
✦ Deficit/surplus pubblico	2007	-1,5%	-2,7%	0,3%	-0,7%
	2008	-2,7%	-3,3%	0,1%	-2,0%
	2009	-5,4%	-7,5%	-3,0%	-6,3%
	2010	-4,6%	-7,0%	-3,3%	-6,0%
✦ Debito pubblico/pil	2007	103,6%	63,9%	64,9%	66,3%
	2008	106,3%	67,7%	66,3%	70,0%
	2009	116,1%	78,3%	73,5%	79,5%
	2010	119,0%	81,7%	83,2%	85,3%
✦ Debito aggregato (pubblico-privato, in % del pil)		315,0%	322,0%	286,0%	
✦ Debito aggregato con creditore all'estero		35,0%	56,0%	50,0%	
✦ Debito pubblico/ricchezza finanziaria netta famiglie		65,0%	60,0%	56,0%	
✦ Ricchezza mediana per adulto (in dollari)		115.182	66.521	59.077	
✦ Variazione della ricchezza privata dai livelli antecrisi		-3,8%	-4,8%	-6,6%	
✦ Ricchezza netta del settore privato (in rapporto al pil)		1,65	1,17	1,15	
✦ Pil primo trimestre 2011		0,1%	0,9%	1,3%	0,8%
✦ Pil secondo trimestre 2011		0,3%	0,0%	0,1%	0,2%
✦ Pil secondo trimestre 2011 (variazione annua)		0,8%	1,6%	2,8%	1,7%

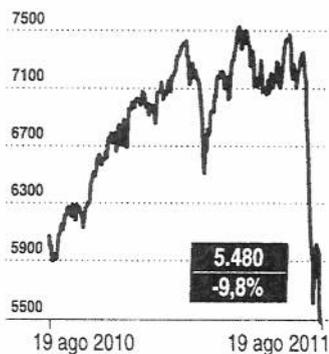
Fonte: elaborazione Milano Finanza su dati Eurostat, Bce, Istat, Fondazione Edison, McKinsey

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

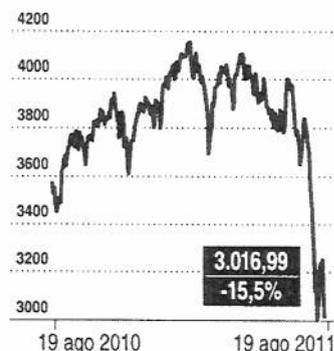
FTSE MIB - MILANO



DAX 30 - FRANCOFORTE



CAC 40 - PARIGI



RAFFICA DI REVISIONI AL RIBASSO

	2009	2010	stime 2011		stime 2012	
			nuovo	vecchio	nuovo	vecchio
■ Globale	-0,7%	5,1%	3,9%	4,2%	3,8%	4,5%
■ Stati Uniti	-2,6%	3,0%	1,8%	2,6%	2,1%	3,0%
■ Area Euro	-4,1%	1,7%	1,7%	2,0%	0,5%	1,2%
■ Giappone	-6,3%	4,0%	-0,6%	-1,2%	1,3%	2,9%
■ Regno Unito	-4,9%	1,4%	1,2%	1,2%	1,4%	1,8%
■ Cina	9,2%	10,3%	9,0%	9,0%	8,7%	9,0%
■ India	7,2%	9,0%	7,3%	7,3%	7,4%	7,8%
■ Russia	-7,8%	4,0%	4,7%	5,0%	5,2%	5,5%
■ Brasile	-0,2%	7,5%	3,7%	4,0%	3,5%	4,6%

Fonte: Morgan Stanley Research

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

L'ANNO PROSSIMO ITALIA IN RECESSIONE

	2009	2010	stime 2011	stime 2012
■ Austria	-3,9%	2,0%	3,3%	1,1%
■ Belgio	-2,7%	2,1%	2,5%	1,0%
■ Danimarca	-5,2%	1,7%	1,3%	1,4%
■ Finlandia	-8,3%	3,2%	3,5%	1,0%
■ Francia	-2,6%	1,4%	1,6%	0,9%
■ Germania	-4,7%	3,6%	2,7%	0,7%
■ Grecia	-2,3%	-4,4%	-4,2%	-1,0%
■ Irlanda	-7,0%	-0,4%	0,7%	0,5%
■ Italia	-5,2%	1,2%	0,7%	-0,3%
■ Paesi Bassi	-3,5%	1,6%	1,8%	0,6%
■ Portogallo	-2,5%	1,3%	-1,8%	-3,1%
■ Spagna	-3,7%	-0,1%	0,7%	0,0%
■ Svezia	-5,3%	5,7%	4,5%	2,0%
■ Regno Unito	-4,9%	1,4%	1,2%	1,4%

Fonte: National Statistics, Morgan Stanley Research

GRAFICA MF-MILANO FINANZA