



La Santa Sede

Molti i candidati al Nobel per l'antieconomia di Ettore Gotti Tedeschi

L'attuale complessità dei mercati è influenzata da fatti irrazionali e imprevedibili, quali il panico e la speculazione, ma anche da fatti ben più razionali - e pertanto più prevedibili nelle conseguenze - legati alle prospettive di crescita futura delle economie. Si può immettere liquidità sui mercati e cercare di rassicurarli, ma se le prospettive di crescita del pil futuro diminuiscono, i valori di Borsa si adeguano diminuendo. I valori di Borsa cui siamo abituati dipendono dalla capacità delle imprese quotate di generare utili secondo la crescita dell'economia. Quando questa si è rivelata camuffata, i valori hanno iniziato ad adeguarsi. Se si dichiara, come ora succede, che si sta entrando in recessione, ben poco può fare l'immissione di liquidità: sono infatti le prospettive dell'economia a spiegare i valori attuali delle Borse. Quando si prevede recessione significa che le imprese non crescono, gli utili diminuiscono e la Borsa si ridimensiona.

Lo scorso 9 ottobre su questo giornale abbiamo sostenuto la tesi che molte responsabilità della crisi attuale fossero di quei Governi che l'avevano tollerata o persino incoraggiata. Il 12 ottobre il presidente Bush si è presentato alla riunione dei ministri dell'Economia del G20 a Washington e ha ammesso la responsabilità della sua Amministrazione (e di quelle precedenti) nella generazione della crisi. Il successivo e conseguente intervento sui mercati ha avuto come obiettivo di ristabilire fiducia (e rapporti interbancari) tra le banche, grazie alla liquidità immessa. Le banche hanno di conseguenza frenato la pressione sulla restituzione dei crediti fra loro (il cosiddetto rientro) e soprattutto sugli hedge fund, fondi speculativi molto indebitati strutturalmente, che hanno a loro volta interrotto le vendite di azioni sul mercato, frenando anche la speculazione al ribasso che di solito accompagna questi fenomeni. La soluzione si è rivelata essere però contingente e tecnica, non strutturale.

Dopo il cosiddetto rimbalzo di quasi il 20 per cento dei primi due giorni di questa settimana molti investitori istituzionali, che avevano bisogno di liquidità per ristabilire i propri rapporti patrimoniali, hanno ripreso a vendere e le Borse a cadere. Ciò continuerà fino al riequilibrio, valutato soggettivamente, tra prospettive di recessione e valori conseguenti di mercato. In proposito c'è un fattore che impensierisce i mercati: esso riguarda la possibile crisi di debito delle famiglie americane che usano le carte di credito con troppa "fiducia nel futuro". Si teme infatti che queste

famiglie comincino a non rimborsare i debiti confidando nell'intervento del Governo come è accaduto per il problema dei mutui. Se il futuro dell'economia non è chiaro, non può essere chiaro neppure il valore di quotazione delle imprese sui mercati, legato appunto agli andamenti futuri, non a quelli passati.

Qual è allora la prospettiva del futuro che preoccupa maggiormente? Le possibili perdite conseguenti alla crescita solo finanziaria del pil americano, che il Governo sta ora cercando di correggere, sono molto consistenti, pari forse a vari trilioni di euro. Queste perdite non si possono cancellare, e qualcuno dovrà assorbirle. Saranno certamente gli Stati a farlo, ma come? Stampando carta moneta e provocando inflazione? Emettendo obbligazioni che dovranno essere sottoscritte da qualcuno, sottraendo liquidità finanziaria al mercato? Aumentando le tasse e di conseguenza diminuendo il potere di acquisto dei cittadini e la capacità di investimento delle imprese?

Chi si occupa di finanza deduce le conseguenze di queste tre ipotesi sul sistema industriale e perciò sulle Borse. La stima approssimativa di questo impatto è intorno a percentuali del 5-7 per cento del pil negli Stati Uniti e poco meno in Europa. Ciò significa che la crescita prevista fino a ieri per i prossimi anni - già piuttosto ridotta (intorno all'1,5-2 per cento) - verrà ancora più ridimensionata o persino cancellata. La prevista mancanza di crescita viene incorporata nei valori di Borsa, rendendo le considerazioni sulle sottovalutazioni eccessive totalmente irrilevanti. Da ora in avanti la prospettiva economica spiegherà con minore ottimismo i valori di mercato presenti.

Naturalmente ogni Stato cercherà soluzioni per ammorbidire questa prospettiva: chi è più forte cercherà di trasferire il problema ad altri e i più deboli dovranno subire. Gli Stati Uniti, utilizzando svalutazioni del dollaro, cercheranno di riportare più pil reale possibile al proprio interno riducendo le importazioni e il deficit commerciale, ricominciando a produrre in casa - grazie alle loro capacità tecnologiche non sarà difficile - ma anche riequilibrando l'occupazione e frenando finalmente il consumismo a debito cui sono abituati.

Certo, in questo modo gli Stati Uniti indeboliranno i Paesi - soprattutto asiatici - le cui economie si fondano sulle esportazioni e che saranno perciò costretti a trasferire le eccedenze delle proprie produzioni all'interno, facendo crescere il potere di acquisto domestico: cioè migliorando il livello di vita della popolazione, ma facendo anche crescere i propri costi e divenendo così meno competitivi. Gli Stati Uniti indeboliranno anche l'Europa, non responsabile di questa crisi, che dovrà finalmente accelerare le riforme, ridurre i costi e probabilmente svalutare l'euro. Creando anche una maggiore opportunità per costruirsi realmente.

Essendo tempo di premi Nobel, abbiamo la tentazione di proporre l'istituzione di una nuova categoria: un Nobel per l'antieconomia, da conferire a chi causa maggiori danni all'economia mondiale. E oggi di candidati ce ne sono parecchi.

Copyright © Dicastero per la Comunicazione - Libreria Editrice Vaticana