



La Santa Sede

Imprevedibilità dell'andamento economico

La foresta dei tassi e le bollicine speculative

di Ettore Gotti Tedeschi

Con grande umiltà l'economista, che già avrebbe dovuto riconoscere le proprie mancanze nella conoscenza e nella capacità di gestione degli strumenti economici, dovrebbe ammettere anche l'incapacità di prevedere il prossimo futuro. Sono infatti difficili da anticipare i risultati delle manovre economiche negli Stati Uniti. Non è allo stesso tempo possibile immaginare la consistenza della ripresa economica - a breve e medio termine - in Europa e in Italia, e resta di difficilissima previsione anche l'andamento dei tassi di interesse e delle valute. Ma a essere imprevedibile è soprattutto la ripresa della fiducia dei cittadini.

Il presidente Obama ostenta ottimismo nel superamento della crisi, grazie ai cosiddetti *stress test* che certificano il miglioramento del sistema economico. Ma le famiglie continuano a consumare poco e a risparmiare molto, aiutando così le banche. Il deficit federale nel frattempo, grazie ai salvataggi statali, è quasi quadruplicato. Obama cerca di rassicurare i consumatori proponendo riforme nel welfare. Ma gli americani hanno da sempre più fiducia nel mercato azionario - potenzialmente capace di crescere - piuttosto che nella sanità di Stato. Le Borse però oscillano e restano instabili, a causa anche della medicina usata per la cura dell'economia malata: i tassi zero. Questi consentono di sostenere gli Stati e le imprese indebitate, ma permettono anche "bollicine" speculative. Grazie ai tassi zero ci si può infatti indebitare per speculare su azioni, immobili, materie prime. Le autorità statunitensi sembrano chiudere un occhio e lasciano che ciò accada, nella speranza che si producano nuove opportunità, a loro volta imprevedibili.

In Europa potremmo essere più ottimisti, nonostante le previsioni grigie. Gli ordini delle imprese sono crollati, a motivo della crisi del commercio mondiale, del *credit crunch* ("stretta creditizia") e della paralisi degli investimenti. Ma i consumi non sono franati. Si direbbe che gli imprenditori hanno più paura dei consumatori. Così preferiscono ridurre le produzioni e vendere le merci in magazzino. Se però i consumi resteranno sostenuti, anche gli imprenditori dovranno adeguarsi, riprendendo gli investimenti e riempiendo di nuovo i magazzini svuotati. Si avvierà così un vero ciclo di ripresa. È necessario tuttavia che i consumi non calino, e perciò è essenziale mantenere l'occupazione stabile.

Lo spettro dell'inflazione potrebbe poi rendere ancora più imprevedibili le prospettive economiche. Sarebbe auspicabile che l'inflazione facesse aumentare il valore delle azioni e degli immobili. Ciò ridarebbe fiducia agli investitori e alle famiglie. Male sarebbe invece se non si riuscisse a

controllare la crescita dei prezzi dei beni di consumo. Ma per ottenere un efficace controllo dei prezzi è indispensabile usare lo strumento dei tassi di interesse.

Sui mercati finanziari potrebbe quindi generarsi un ulteriore fattore di imprevedibilità: la coesistenza di atteggiamenti diversi, di fronte alla crisi, da parte di Stati Uniti ed Europa. La Fed sembra disponibile, come si è accennato, a consentire piccole bolle speculative, mentre la Bce sembra muoversi in direzione opposta. Ciò lascia immaginare che in Europa i tassi potrebbero crescere rapidamente non appena ci sarà certezza della ripresa. Negli Stati Uniti dovrebbero invece restare bassi, con grandi conseguenze sui cambi.

La crisi ha aiutato il dollaro, in quanto unica valuta di riserva e più difensiva delle altre. Ma, passata la fase di recessione, la moneta statunitense potrebbe tornare a indebolirsi. Un dollaro fiacco avrebbe però conseguenze negative anche sull'economia asiatica, che continua a crescere a ritmi del 7-9 per cento annui e a trainare il resto del mondo. L'Asia vende prodotti negli Stati Uniti e finanzia il debito pubblico americano. Intrappolati nel sistema globale, gli asiatici sarebbero quindi costretti a sostenere il dollaro. Di fronte all'imprevedibilità dell'uso dello strumento economico è meglio allora leggere la *Caritas in veritate* prima di avventurarsi in altre previsioni.