

INCUBO RECESSIONE

Senza l'euro e senza i conti in ordine l'Italia sarebbe stata travolta: cauta attesa nelle stanze del Tesoro

Ottimismo anche dall'Unione Europea
Almunia: «Non siamo così dipendenti come in passato dalle sorti degli Usa»

L'Europa: abbiamo le carte per reagire

Preoccupazione e fiducia al vertice dei ministri finanziari. E qualcuno spera nel calo dei tassi

di Bianca Di Giovanni / Roma

PREOCCUPAZIONE Se non fossimo entrati nell'euro, se non avessimo messo a posto i conti, a quest'ora l'Italia sarebbe stata travolta. Nelle stanze del Tesoro, mentre il ministro Tommaso Padoa-Schioppa vola a Bruxelles per l'Eurogruppo di ieri sera e

Ma il cauto ottimismo del Vecchio continente è stato gelato ieri sera dalle posizioni del direttore dell'Fmi Dominique Strauss-Kahn. Secondo il «managing director» Fmi il contagio americano si estenderà an-

che ai paesi emergenti: e lo ha detto chiaro e tondo alla riunione di ieri sera. Nessuna «diga» a difesa delle economie meno esposte: se rallenta il mondo anche l'Europa sarà travolta. Per le autorità politico-finanziarie dell'Ue però è ancora presto per lanciare allarmi. Certo, l'allerta c'è, ma i dati dell'economia reale europea non sono tanto fragili. Il rallentamento americano ha già prodotto una frenata in Europa, ma in ogni caso la crescita c'è. Anche l'Italia crescerà ancora: persino quel pessimistico 0,9% è migliore dello zero assoluto del 2005. I ministri en-

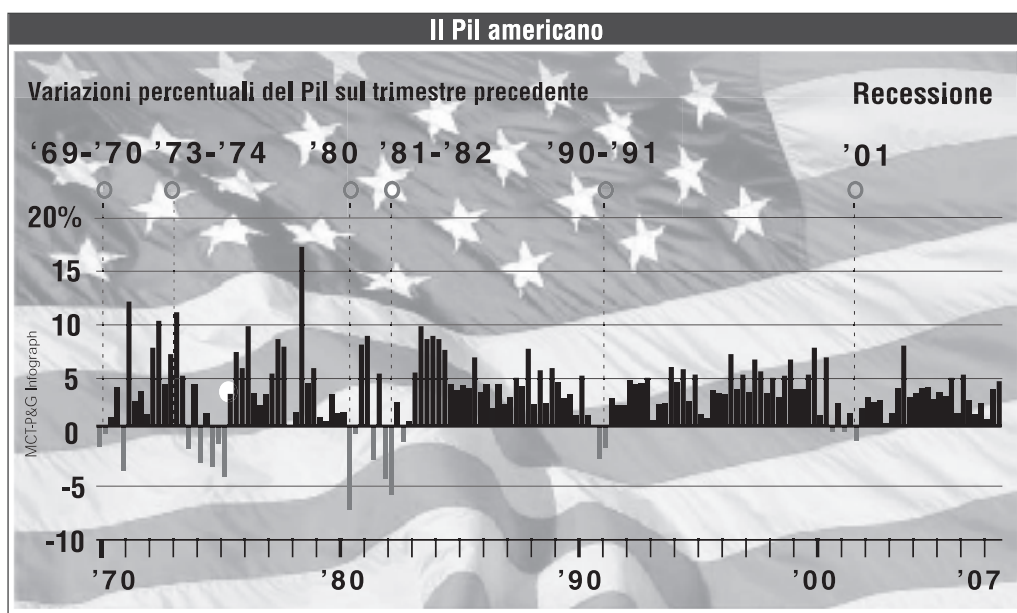
trano alla prima riunione dell'anno dell'Eurogruppo alla spicciolata. A Tommaso Padoa-Schioppa spetta fronteggiare oltre che la crisi dei mercati anche quella, imminente, del governo che rappresenta. Sembra davvero un appuntamento al buio. Tace Jean-Claude Trichet. A parlare è Joaquín Almunia, il commissario agli affari economici e monetari. E la sua posizione resta molto cauta. «L'eccessiva volatilità dei mercati finanziari non è una buona notizia. Ma spero che si possa tornare ad una situazione più tranquilla, anche perché la crisi

statunitense dovrebbe influenzare solo indirettamente l'economia europea, grazie al fatto che la nostra economia non è più dipendente da quella americana come in passato - dichiara Almunia - E spero anche le misure prese dalle autorità statunitensi possano realmente contrastare il pericolo di recessione». Per Padoa-Schioppa serve comunque una coordinazione più stretta tra le autorità di tutti i Paesi membri. Probabilmente se ne parlerà stasera alla cena dello «European Financial Supervision» con Almunia. Le autorità finanziarie dal canto loro

già hanno avviato azioni di controllo sul mercato del credito. A riferirne è stato Mario Draghi proprio nell'ultimo intervento pubblico, sabato scorso a Bari. «La Banca d'Italia ha fortemente intensificato la vigilanza sulla liquidità», ha detto il governatore - Linee guida appena emanate richiedono alle banche di rafforzare gli strumenti per la valutazione dell'impatto di scenari avversi, inclusi casi estremi, e di aggiornare i piani di gestione della liquidità in condizioni di stress. Da settembre è attivo un monitoraggio frequente e sistematico della liquidità delle ban-

che, esteso non solo ai principali gruppi e a quelli che presentano profili meritevoli di attenzione, ma presto anche alle banche medie e piccole, soprattutto a quelle specializzate nei finanziamenti a medio e a lungo termine». Non c'è un'esposizione diretta delle banche italiane alla crisi dei subprime. «L'esposizione lorda rappresenta meno del 3 per cento del patrimonio di vigilanza e meno del 20 per cento degli utili lordi del sistema - rievoca Draghi - la cui solidità patrimoniale non verrebbe intaccata da eventuali, ulteriori svalutazioni in questo comparto».

l'Ecofin di oggi, si guarda con attenzione al crollo dei mercati. La crisi è seria: un tonfo così non si vedeva dal 2001. 450 miliardi andati in fumo in Europa in una sola giornata, solo a Milano vanno «al macero» 32,6 miliardi. Ma l'Europa ha gli anticorpi giusti: questa la posizione di Roma e a quanto pare di tutta l'Unione. I fondamentali sono sani, quello che sta accadendo viene da fattori esogeni: la crisi finanziaria americana che si travasa nell'economia reale dovrebbe riflettersi in modo più blando da questa parte dell'oceano. Per due ordini di motivi: economie più solide e contemporaneamente traino dei Paesi emergenti, che resterebbero fuori dal «grande sbom» americano.



HANNO DETTO

Soros



La crisi finanziaria in atto è la più grave dalla fine della seconda guerra mondiale

Almunia



I fondamentali dell'economia europea sono buoni spero che l'America fermi la recessione

Strauss Khan



La situazione economica mondiale è seria, le difficoltà potrebbero colpire i paesi emergenti

Diagnosi e terapie per non soccombere alla tempesta finanziaria

di Laura Matteucci / Milano

Il mondo si risveglia con la crisi dell'economia e della finanza, con la paura della recessione e con la prospettiva di una stagione di gravi difficoltà. La crisi dei mutui subprime, poi la caduta dei consumi, il rallentamento del-

l'industria e del settore immobiliare sono i «fenomeni» che hanno esaurito la spinta propulsiva dell'economia americana che, proprio nell'anno delle elezioni, vede avvicinarsi lo spettro della recessione. Per saperne di più abbiamo posto tre domande agli economisti Giacomo Vaciago e Mario Deaglio, e al banchiere Gianluca Verzelli.

1 Le Borse internazionali hanno iniziato il nuovo anno con gravi segni di difficoltà e ieri sono crollate dall'Asia all'Europa. Quali sono le principali cause di questa crisi finanziaria e dove ci porterà?

2 Quali sono i rischi che l'Italia corre da questo repentino allarme-recessione e dalla caduta delle Borse mondiali? Quali sono i fattori di maggiore debolezza e quelli di forza della nostra economia in questo momento?

3 Davanti alla possibilità che la recessione si espanda dagli Stati Uniti al resto del mondo industrializzato fino alle potenze economiche emergenti dell'Asia, quali sono le strade per uscire da questa congiuntura?

Giacomo Vaciago

Una recessione prevista e da tutti ignorata

1 «Non s'è mai vista arrivare una recessione così ampiamente prevista e così ampiamente ignorata. Come la crisi dei mutui subprime, del resto. Le Borse crollano perché sentono arrivare i venti della recessione, i mercati riflettono una situazione americana che si sta facendo sempre più fosca, senza peraltro che, in Europa, ci sia un governo pronto ad intervenire e reagire. La carenza di governo dell'Europa è drammatica, e significa che dalla recessione americana noi non faremo altro che subire. In Europa, la Banca centrale è ancora preoccupata del rialzo dell'inflazione, sembra sia questo il nostro principale problema. All'orizzonte si stanno addensando i nuvoloni della recessione Usa, inizia a diffondersi la paura per quel che succederà, e noi siamo qui a pensare al Carnevale».



2 «Il mondo è globale. Noi oggi dipendiamo meno

di un tempo direttamente dagli Stati Uniti, ma in realtà ogni paese è interdependente. I più pessimisti dicono che subiremo le conseguenze individualmente, e io credo si tratti di un cinismo, ahimè, realistico. Siamo tutti preoccupati dalle cose più o meno ridicole di casa nostra, e non ci rendiamo conto che le conseguenze di questa crisi potrebbero essere drastiche. Il punto è che i singoli governi possono fare ben poco, al di là della forza della loro economia. Prodi non può certo fare politiche economiche anticicliche. Forse, questo sì, potrebbe fare una telefonata al cancelliere tedesco Angela Merkel per sollecitare una reazione comune europea. Perché la macroeconomia non può che essere comune. Diciamo che, invece di stare tutti a pregare davanti al Papa, potrebbero iniziare a preoccuparsi di quanto rischia di succedere nei prossimi mesi».

3 «Da questa congiuntura si esce solo e quando ci sarà l'Europa. Tutte le recessioni, prima o poi, finiscono. La buona notizia è quando iniziano, in realtà, è che la loro fine si fa più vicina. Il problema, semmai, è renderle meno gravi e dolorose, e per fare questo, l'ho detto e lo ripeto, ci vogliono politiche comuni. Il 70% delle nostre esportazioni è europeo, i 27 dell'Europa hanno un peso economico e politico pari a quello degli Stati Uniti: una recessione oltreoceano potrebbe anche non riguardarli, o riguardarli solo molto parzialmente. Ma dov'è il governo «somma» che dovrebbe prendere delle decisioni, decidere politiche economiche, impedire che l'Europa venga travolta dalla crisi americana? L'aritmetica non ha mai fatto politica».

Ci preoccupiamo di cose ridicole e non ci rendiamo conto che gli effetti di questa situazione potrebbero essere drastici

G. Luca Verzelli

Il rischio più grande è il contagio mondiale

1 «Le Borse hanno iniziato a scendere a fine dicembre, per la paura legata al rallentamento dei consumi e alla prospettiva recessiva degli Stati Uniti. Già la settimana scorsa, ricordiamolo, hanno chiuso tutte in negativo. L'elemento scatenante aggiuntivo, che ha fatto di oggi (ieri, ndr) una giornata-choc, è stato il tonfo dei paesi emergenti, con il crollo della Borsa indiana e le pessime notizie in arrivo dalla Bank of China, forse costrette a fare delle svalutazioni. In più, crolla anche Tokyo. Insomma: il timore è che la crisi americana finisca per diffondere il contagio a livello mondiale, che nessuno riesca a rimanere immune. È chiaro che si tratta solo di pretesti per far emergere una crisi che aleggiava da tempo. E che in quest'ultimo tracollo c'è una grossa componente tecnica, con molte vendite da panico di tipo emotivo e tecnico».



Per uscire da crisi di questo genere ci vuole tempo, prima di tutto dovranno intervenire le banche centrali

2 «L'Italia, dal punto di vista dei mercati, rischia di più non meno come tutti gli altri paesi. Piazza Affari continuerà a muoversi come tutte le altre Borse europee. Una differenza, semmai, potrebbe essere collegata alla stretta creditizia frutto della crisi dei subprime, poiché il nostro listino presenta molte società di media e piccola capitalizzazione, proprio quelle che più soffrono per la stretta creditizia, e che nello stesso tempo rappresentano i titoli più falcidiati in questa fase. Se parliamo poi del sistema paese, se vogliamo capire che cosa rischia l'Italia nella prospettiva di un periodo recessivo statunitense, e di conseguenza anche europeo, il discorso ovviamente cambia, diventa politico. Di sicuro siamo molto più esposti rispetto ad altri paesi ad un serio rischio energetico. Ma oggi non siamo a questo punto. Oggi abbiamo solo assistito ad una fase di panico. Ricordiamoci che questa si caratterizza molto come una crisi finanziaria».

3 Per uscire dalla crisi, di qualsiasi tipo sia, ci vuole tempo. Una giornata così, con un tracollo così importante, può presentare anche degli aspetti salutari, di pulizia e di reazione. Finora, nonostante tutto, non erano emerse drammaticità di questa portata. Dovranno intervenire le Banche centrali, in materia di tassi, di sgravi fiscali, ma è evidente che qualsiasi intervento di politica monetaria ha bisogno di mesi per esplicare appieno i suoi effetti. Non esistono leve che possano sovvertire immediatamente il corso della crisi che in realtà deve fare il suo corso».

Mario Deaglio

Attenti alla stagnazione allentare «Maastricht»

1 Ci sono cause prossime, e altre più lontane. La causa più prossima che ha portato al crollo generale dei mercati finanziari è che le misure annunciate dal presidente Bush per rilanciare l'economia statunitense sono state giudicate inefficienti, inadeguate. Insomma, non hanno convinto. Le cause più lontane vanno rintracciate in quella crisi dell'edilizia americana che, in un mercato globale, è passata ad infettare tutti i paesi, seguendo i percorsi del denaro. Questo significa che un fenomeno all'inizio tipicamente, totalmente americano, come quello dei mutui subprime, in realtà è diventato mondiale; perché le cambiali che questi signori non riescono più a pagare oggi si trovano in ogni tipo di prodotto finanziario, in tutto il mondo. Il problema non è nemmeno chi è stato davvero «infettato» e chi no, perché le banche



Un fenomeno americano come quello dei subprime è diventato mondiale perché le loro cambiali sono in ogni prodotto finanziario

hanno preso a non fidarsi più l'una dell'altra, producendo così la crisi interbancaria».

2 Il rischio per l'Italia è quello di una forte rallentamento della crescita - il che di conseguenza porta anche ad incassare meno imposte - che renda la Finanziaria da rifare. Gli interventi previsti in Finanziaria si basano su ipotesi di crescita, peraltro non entusiasmanti; se scendiamo ancora, finiremo per essere stagnanti. Dal punto di vista finanziario, rispetto alla crisi dei subprime, l'Italia non ha preso il contagio diretto. Diciamo che l'attività bancaria si è solo un po' ridotta. Ma qui siamo come nel gioco dei birilli: se frena la domanda americana, frena la domanda globale. E l'Italia, anche solo pensando all'Europa, è meno attrezzata di altri paesi a resistere ad una congiuntura negativa».

3 «Sono convinto che, innanzitutto, bisognerebbe interpretare in modo più elastico il trattato di Maastricht. Non ci vuole molto, non penso affatto a fare della finanza allegra, ma a quel tanto di elasticità che ci possa portare una quota in più di domanda di cui abbiamo assolutamente bisogno. La Germania è l'ago della bilancia. Noi abbiamo bisogno di politiche europee. E se in Europa nessuno farà nulla, per l'Italia gli effetti saranno più pesanti, il contagio si farà sentire più che in altri paesi, meno deboli del nostro. Abbiamo complessivamente tre-sei mesi di tempo per contrastare gli effetti della contrazione americana. È evidente che impattano anche variabili politiche. Ma quello che dobbiamo impedire è di entrare anche noi in una spirale recessiva».