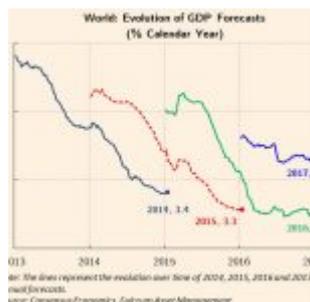


I crocevia economici del 2017



Come si legge un po' ovunque, ci sono buone speranze che nel 2017 il mondo possa non solo non ridurre la propria crescita economica bensì addirittura accelerarla. A fare da traino della crescita un po' tutte le aree del globo: dall'America che crede anche troppo al miracolo-Trump fino alle economie emergenti che sperano un po' troppo nel non dover fare i conti con il super-Dollaro, passando per le tigri asiatiche che anche quest'anno porteranno a casa un risultato da record, fino alla vecchia Europa che, quasi dappertutto, registrerà una modesta crescita...

Quel "quasi" siamo noi italiani e pochi altri, che a livello statistico dovremmo cavarcela "quasi" altrettanto (a causa di una live ripresa degli investimenti fissi), ma che a livello di potere d'acquisto siamo già certi che non vedremo un bel niente, soprattutto se si tiene conto che anche in Italia la media del pollo del dato nazionale con le crescenti disparità tra nord e sud serve a poco per capire cosa succede davvero nello Stivale.

LA CRESCITA ECONOMICA

Il grande Martin Wolf in un recente intervento sul Financial Times ci ricorda che -a livello planetario- essa è determinata dall'innovazione tecnologica oppure dall'adozione nei Paesi emergenti di modelli di business che hanno avuto successo in quelli più sviluppati (il c.d. "catch up").

Mentre non possiamo proprio lamentarci del livello crescente di innovazione tecnologica di questi anni, non è chiaro se possa determinare effettivamente un incremento del reddito disponibile per la popolazione, tenendo conto del fatto che determina crescita ma anche disoccupazione e che sono alcuni decenni che le statistiche dei Paesi OCSE non registrano più gli incrementi di produttività del lavoro che si vedevano in passato.

Alla montagna di disoccupazione e prepensionamento forzoso che viene generato dall'innovazione aveva sino a ieri provveduto la previdenza pubblica più o meno ovunque nel mondo. Era il prezzo da pagare per il progresso tecnologico.

Ma il prezzo crescente dei deficit dei bilanci governativi causati dal forte ricorso a politiche

di “welfare” le generazioni attuali non lo stanno pagando davvero, addossandolo invece a quelle che seguono attraverso l’aumento dei debiti pubblici, senza una chiara strategia per ovviare al problema.

Le nazioni più fortunate finanziano il deficit attirando ricchezza verso di esse dai Paesi meno solidi o con maggiori prospettive di svalutazione monetaria, ma questo fino a prova contraria è un gioco a somma zero. Semplicemente qualcun altro paga (e pagherà) il conto del benessere di cui esse godono (e ce ne stiamo accorgendo anche in Italia).

Di qui la vera questione: il modello attuale di crescita economica dell’Occidente è sostenibile nel tempo? Ogni anno, come si può notare dal grafico sulle previsioni di crescita, gli analisti hanno peccato di eccessivo ottimismo.

La risposta a quella domanda probabilmente non la conosce nessuno. E fors’anche interessa a pochi leaders politici, di questi tempi totalmente impegnati a combattere un’ondata di ribellione generale mal definita “populismo” a causa del fatto che nuovi leaders la stanno cavalcando cercando di soppiantare quelli che erano in sella.

INFLAZIONE O DEFLAZIONE

La questione della sostenibilità del modello di crescita economica attuale ha un’immediata applicazione pratica: dobbiamo aspettarci nei prossimi anni nuova inflazione o ancora deflazione?

L’inflazione basa i suoi presupposti sull’aspettativa di prevalenza della domanda sull’offerta di beni e servizi (che fa gonfiare i prezzi) la deflazione sul suo opposto. La prima ha i suoi svantaggi ma normalmente riflette una condizione di salute economica, la seconda rispecchia invece aspettative di declino e minor potere di acquisto, oltre a scoraggiare direttamente consumi e investimenti rendendo conveniente rimandarli nel tempo.

Da questo punto di vista le banche centrali hanno oramai mostrato di avere le armi spuntate perché l’enorme liquidità da esse riversata sui mercati finanziari (negli anni che hanno seguito la grande crisi finanziaria) si è tradotta assai poco in maggior disponibilità di reddito da parte dei consumatori e soprattutto in una ancor minore crescita dei prezzi al consumo.

Questo a livello globale e della media generale, sebbene esistano importanti differenze a livello geografico e anche merceologico.

Si vedono perciò pochi elementi fondamentali a supporto delle recenti aspettative di risalita dei prezzi, persino se la si aspetta come conseguenza del maggior prezzo dell’energia, tutto da consolidarsi anch’esso, dal momento che vi sono poche certezze nella tenuta del cartello oligopolistico che dovrebbe limitare l’offerta di petrolio per favorirne il

prezzo. La recente esperienza narra invece una forte elasticità dell'offerta di petrolio al suo prezzo, limitandone di fatto la ripresa delle quotazioni.

Da un punto di vista strettamente teorico la continua crescita di valore del Dollaro americano potrebbe altresì aiutare il resto del mondo a generare/importare inflazione, ma non ci sono grandi evidenze nel riscontro pratico del fatto che andrà effettivamente così. Dunque il ritorno mondiale all'inflazione che tutti attendono potrebbe anche risultare in un fuoco di paglia di inizio anno, per poi non consolidarsi affatto.

IL NODO DELL'ECCESSO DI FINANZA NEL MONDO

Qualche analista accompagna le previsioni di crescita all'osservazione che nel 2017 non ci troviamo esattamente nella situazione delle precedenti espansioni economiche, quantomeno a causa di un nodo gordiano : quello dell'eccesso di debito e della parallela bolla speculativa sui mercati finanziari che vi si è gonfiata intorno.

Pur costituendo un grosso rischio (di replicare la crisi del 2008) il problema teoricamente si potrebbe risolvere con un forte coordinamento tra i principali Paesi nel mondo per arrivare a "monetizzare" i debiti pubblici, ma in realtà nessuno di essi ha oggi davvero interesse ad allentare, sperando di trarne profitto.

In effetti ogni volta che scoppia una grande crisi c'è sempre qualcuno che ne trae enormi benefici, e lo stesso vale per le guerre. Dunque non possiamo fingere di ignorare gli interessi che possono presiedere alle politiche economiche che le generano.

Il punto dell'eccesso di finanziarizzazione però non sono i deficit pubblici, bensì i debiti complessivi di ciascun Paese. Nei Paesi che hanno sviluppato il maggior debito complessivo è il sistema bancario che rischia di non avere indietro i propri prestiti, con eccessi evidenti come quello italiano (ma anche quello europeo in generale non naviga in acque sicure).

In Paesi come il nostro il sistema bancario invece "deve" rimanere in piedi, tanto per evitare shock monetari quanto per aiutare il collocamento dei titoli pubblici che -almeno a casa nostra- sono principalmente le banche ad acquistare con il sussidio finanziario della Banca Centrale.

Fiumi di inchiostro sono stati versati al riguardo, soprattutto perché in Italia è oramai allarme rosso non soltanto per il Monte dei Paschi, bensì anche per molte altre banche "sistemiche" del Paese, a iniziare dall'Unicredit. E se un numero consistente di banche italiane dovesse andare in crisi, chi acquisterà gli €400 miliardi di titoli di Stato italiani in scadenza nel 2017?

Il nostro da questo punto di vista è di gran lunga il Paese OCSE più a rischio, forse ancora più a rischio della Cina, che può sempre contare su una propria autonomia monetaria e su

una macchina produttiva prima al mondo (e di cui nessuno può fare a meno).

MORALE E CONCLUSIONE

Ancora una volta le importanti aspettative di crescita per l'anno appena iniziato rischiano di essere ottimistiche ed auto-referenziali, prive cioè di un terreno solido sotto i loro voli pindarici, alimentati soprattutto dalla grande liquidità di cui godono i mercati finanziari.

Se poi quella liquidità a sua volta galleggia su un oceano di debiti e su poco più di tenui speranze che gli investimenti in corso nelle numerose innovazioni tecnologiche all'orizzonte possano davvero innestare nei paesi più sviluppati una crescita del benessere collettivo e che questa possa a sua volta gradualmente estendersi al resto del mondo, forse per adesso non interessa proprio a nessuno.

Non interessa per esempio ai mercati finanziari, impostati su solidi fondamentali di una domanda di attività finanziarie che supera ampiamente l'offerta e fa presagire una nuova ondata di IPO's che nel 2016 iniziavano a diradarsi.

Non interessa alle imprese che, contrariamente a molte autorevoli previsioni, non hanno vissuto quella riduzione dei profitti di cui si è parlato per tutto lo scorso anno.

Non interessa alle banche centrali, che attraverso le facilitazioni monetarie erogate hanno conquistato le prime pagine della cronaca globale ed hanno vissuto un'esperienza di vere protagoniste anche a livello politico. Non saranno perciò così urgentemente interessate a rientrare nei ranghi del tempo passato.

La vita però è adesso, come dice la pubblicità globale della Vodafone (gestita da un Italiano illustre nel mondo come Vittorio Colao). C'è la seria possibilità che l'umanità riesca ancora una volta ad aggirare le numerosissime trappole pronte a tendere l'agguato alla nuova ondata di crescita che il mondo si aspetta.

Godiamoci perciò questo ottimistico primo scorcio dell'anno, perché viviamo in una delle epoche meno prevedibili che la storia abbia mai annoverato!

Stefano di Tommaso