

# EUROPA: L'ECONOMIA RALLENTA, MA NON TROPPO



*Continuano le prese di posizione di giornali e analisti circa la mini-recessione in corso in Europa, con i rischi che ne derivano di possibile instabilità dei mercati finanziari dell'area Euro e, di conseguenza, quelli di sostenibilità dei debiti pubblici europei, in primis di quello italiano. Ma chi, tra gli osservatori indipendenti e scettici come il sottoscritto, cerca riscontri sui mercati internazionali ne trova pochi, anzi!*

Il ministro e vice-cancelliere tedesco Olaf Scholz non esita a dichiarare la "bufala" senza mezzi termini: le previsioni di esperti e commentatori che affollano la tribuna dei mezzi di comunicazione di massa sono passate sfacciatamente da un eccesso all'altro.



## **LA PRODUZIONE INDUSTRIALE SCENDE, MA L'ITALIA NON CROLLA**

E che il mondo non stia correndo verso il baratro lo dicono anche molti altri segnali, come l'enorme successo dell'ultima asta di titoli di Stato che ha visto una richiesta (in buona parte estera) di cinque volte l'offerta proprio sui BTP trentennali (se vogliamo: quelli teoricamente più a rischio di mancato rimborso).

Certo occorre prendere atto delle *difficoltà dell'economia globale che non aiutano*

*le esportazioni italiane.* Le difficoltà della Cina a proseguire la sua crescita impetuosa sintantochè non sarà stata trovata una tregua duratura nei rapporti commerciali con l'Occidente sottraggono infatti alla crescita economica un bel propulsore, così come la domanda interna di beni e servizi dell'intero sud-est asiatico resta debole anche nel primo trimestre 2019. In questa situazione il solo continente che beneficia di una propria dinamica positiva a causa della forte domanda interna è quello americano, e le borse d'oltreoceano sino a ieri ne hanno preso atto, mentre le altre (come la nostra) sono in crisi. La situazione non è peraltro semplice nemmeno per Wall Street, alle prese con la necessità di tornare a credere alla distensione dei rapporti con la Cina.

Ma tutt'altra cosa è invece partire dai risultati negativi dell'ultimo trimestre del 2018 ed estrapolarne prospettive negative per l'intero 2019 per tutta l'economia mondiale, con l'Italia in crescita-zero e una brusca frenata per il resto d'Europa. È sempre possibile che i nuvoloni si stiano addensando, ma la sensazione per chi scrive è che coloro che si esercitano nella lettura (ad alta voce) della sfera di cristallo stiano facendo esercizi di natura politica più che di chiaroveggenza!

### **LA MANOVRA IN CORSO**

Dello stesso avviso è il giornalista d'inchiesta Bottarelli che nel suo ultimo [editoriale](#) nota un forte nesso logico tra la campagna di criminalizzazione della manovra economica di governo ripartita lo scorso Mercoledì con un concerto di comunicati da parte di Commissione Europea (BCE) e Fondo Monetario Internazionale (se ci fosse stato anche quello della Banca Centrale Europea la "Troika" sarebbe stata al completo) che hanno fatto crollare le borse europee, e la necessità dell'intera Unione Europea di sollecitare "indirettamente" -cioè attraverso questi allarmismi- un nuovo intervento della BCE, guarda caso il terzo cavallo della Troika.

In effetti non soltanto l'Italia gradirebbe moltissimo un allentamento della politica monetaria europea per riuscire a finanziare le opere infrastrutturali pubbliche e mantenere i tassi d'interesse del debito nazionale più bassi possibile, ma di un nuovo intervento "di mercato" della BCE (leggasi: nuovo Quantitative Easing, anche detto QE) beneficerebbero moltissimo anche altri paesi dell'Unione in particolare quelli che hanno ancora in pancia svariate centinaia di miliardi di titoli di Stato italiani, come le banche francesi, che sa sole ne avrebbero accumulati ben 285 (più di tre volte l'interscambio commerciale di un anno con il Bel Paese).

## **UN'INIZIATIVA TUTTA FRANCESE...**

A volerci ricamare ancora un po' sopra si potrebbe andare a notare che -guarda caso- la presidente del FMI è francese e che l'iniziativa di allarme è coincisa con il clamoroso ritiro dell'ambasciatore francese a Roma, cosa che non si vedeva dal 1940. La tensione praticata dalla presidenza Macron in queste ore per l'offesa recata dai politici italiani che si sono permessi di osservare che qualche ragione i "gilet gialli" forse ce l'avevano pure, non poteva essere più alta.

Ma l'allarme lanciato da francesi & c. sarebbe stavolta una copertura, cioè una manovra del tutto strumentale ad una chiamata alle armi della Banca Centrale Europea, chiamata che ovviamente non risulta del tutto gradita al partner tedesco. Si spiegherebbe forse così l'acqua sul fuoco buttata dal numero due della Merkel a proposito di prospettive così grigie come quelle paventate negli ultimi giorni: la Germania ha meno da guadagnarci da un nuovo QE e l'opinione pubblica tedesca lo interpreterebbe come ennesimo balzello a loro carico richiesto dall'Europa.



D'altra parte neanche negli USA è andata troppo diversamente, con una serie di crisi "concertate" dei mercati finanziari che hanno fornito la "scusa" al governatore della Federal Reserve di mutare atteggiamento (e rinfrancare stabilmente i mercati) senza perdere la faccia. I mercati borsistici anglosassoni poi, che scontano già nei loro numeri la conclusione di un nuovo accordo commerciale tra America e Cina, iniziano ad essere nervosi anche su

questo tema e stanno indirettamente facendo pressione su Trump perché "chiuda" in fretta.

Facciamo chiarezza: l'accordo con la Cina resta altamente probabile e tuttavia, il giorno che esso dovesse vedere la luce, probabilmente tornerebbe a dare fiato anche alle borse asiatiche, tenute a galla in queste settimane soltanto dall'ossigeno fornito dalle autorità monetarie cinesi (che hanno praticato un vero e proprio sostegno monetario sotto copertura).

## ***COSA ACCADREBBE CON NUOVI STIMOLI MONETARI ?***

Ora se anche in Europa dovesse accadere qualcosa di simile e le autorità monetarie continentali arrivassero ad agire con uno stimolo monetario:

- *Non sarebbe accaduto nulla di strano e anzi il coordinamento con il resto del mondo lo renderebbe più efficace,*
- *Non sarebbe poi così strano se anche le politiche di stimolo “fiscale” all’economia tanto reclamate dai gialloverdi italiani ma anche da Spagnoli, Francesi e Portoghesi, venissero di colpo un po’ meno demonizzate,*
- *Gli altri grandi beneficiari netti dell’iniziativa risulterebbero le banche, a partire da quelle italiane, che in questo modo avrebbero anche più fiato in gola per sostenerne le esportazioni,*
- *Il rischio principale, quello di una nuova fiammata inflazionistica, al momento resta decisamente compresso, e questo nonostante che le quotazioni del petrolio si siano risvegliate dal letargo.*



*Tutto tranquillo allora? La congiuntura astrale potrebbe magicamente divenire benigna? Forse sì, ma non così presto e non gratis, purtroppo. Innanzitutto qualche problema a livello di domanda aggregata l’economia mondiale l’ha subito davvero e questo non può essere totalmente ignorato. In secondo luogo l’accordo commerciale sino-americano non può arrivare così presto come qualcuno vorrebbe: sia perché senza il fucile puntato la Cina ha mostrato di voler provare*

*costantemente a rinegoziare tutto, ma anche perché Donald Trump non può far vedere che era così facile arrivarci, e non può concedere troppo a chi pretendeva tutto, non fornendo niente in cambio, sia pure in contropartita di un'operazione che il mondo leggerebbe come una vittoria trumpiana.*



In terzo luogo la manovra di “disinformazione costruttiva” in corso da parte dei media internazionali sembra di natura fin troppo francofona (ivi compresi Christine Lagarde del FMI, il commissario Moscovici e l’attuale presidente della Commissione, Junker, che è belga), ma ai grandi elettori tedeschi, da sempre sostenitori di una qualche forma di austerità, essa rischia di andare di traverso, e stiamo sicuri che chiederanno di avere qualcosa in cambio, come il prossimo presidente della BCE, per esempio (se basterà).

**L’ITALIA NE PUÒ BENEFICIARE MA, A DIFFERENZA DELLA FRANCIA, PAGHERÀ SICURAMENTE DAZIO**



Per noi in Italia non sarà dunque un percorso soltanto tra rose e fiori. Ma è pur sempre molto meglio che il contrario, e cioè che non si faccia proprio niente, perché in tal caso la deriva antieuropea nei mesi prima della votazioni potrebbe superare i livelli di guardia, proprio mentre le borse europee soffrono di più e con

il serio rischio che le banche italiane possano interrompere l'erogazione del credito per aver terminato i loro quattrini, senza nessun altro che glieli vuole prestare. Tutto ciò costituirebbe un regalo politico per le prossime consultazioni elettorali che chi comanda davvero non ha nessuna intenzione di consegnare alle opposizioni!

Per tutti questi motivi possiamo tranquillamente affermare che i tassi d'interesse non sono orientati a risalire, ma le borse europee continueranno probabilmente a subire pressione al ribasso da parte di chi investe, sintantochè non si schiuderanno le porte del nuovo intervento monetario. Questo probabilmente porterà di nuovo i capitali a rifuggire dalle piazze periferiche nel dubbio che non succeda niente, per poi eventualmente rifare il percorso a ritroso laddove Draghi arrivasse a compiere il suo ultimo gesto eroico da Governatore. Se così fosse i mercati obbligazionari saranno decisamente da preferire a quelli azionari, e i mercati emergenti da sconsigliare rispetto a Wall Street, Londra e Francoforte. Milano per lo stesso motivo probabilmente resterà debole ancora per un po' di tempo, almeno fino a quando non ci saranno buoni motivi per tornare a comprare titoli bancari a mani basse. Gli stessi che oggi la affossano.

***Stefano di Tommaso***