Gli squilibri mondiali stanno per venire al pettine

di ERNESTO PREATONI

Imprenditore e finanziere. Autore negli anni '80 della prima grande scalata di Piazza Affari (il take over di Bi-invest), è considerato "l'inventore di Sharm El Sheikh" dove negli anni '90 ha creato il primo complesso alberghiero del Mar Rosso. Nel 2012 ha ideato il manifesto "una Scelta Diversa", per avviare una discussione sul ruolo della Bce e sulle manovre adottate dagli Stati europei

La Federal Reserve si prepara ad aumentare i tassi d'interesse. Doveva farlo a metà settembre. Ha deciso di aspettare la fine dell'anno. L'iniziativa della Banca centrale serve soprattutto a evitare che l'economia americana corra troppo velocemente. Una manovra, quindi, per stabilizzare la crescita. C'è l'incognita dell'inflazione ancora distante dal 2% considerato ottimale. Gli obiettivi della Fed sono due: la piena occupazione e il controllo dei prezzi. Il primo traguardo è stato raggiunto visto che il tasso di disoccupazione si aggira intorno al 5,1%. Il secondo ancora no. E questa potrebbe essere stata una delle ragioni del rinvio. Ma non la sola.

Molto hanno pesato le preoccupazioni per l'economia mondiale. Quest'estate la Cina ha svalutato per tre volte lo yuan nel tentativo di metter benzina nei motori dell'economia. Un investimento più remunerativo in titoli Usa provocherebbe la fuga di capitali da questi Paesi. Per di più il dollaro forte peserebbe come un macigno sia perché renderebbe più caro il rimborso del debito (che in molti casi è espresso proprio in biglietti verdi), sia perché deprezzerebbe ulteriormente le monete locali già in caduta libera.

Quali sarebbero i riflessi per l'Europa? La risposta non può essere una sola. Certamente ci sarebbe un vantaggio per le imprese che esportano. Il rialzo dei tassi sul dollaro indebolirebbe l'euro favorendo le esportazioni. Ritengo, però, difficile, che la migliore penetrazione sul mercato Usa riesca a compensare le difficoltà nei Paesi emergenti che, come abbiamo visto, saranno accentuate dalla stretta imposta dalla Fed. Inoltre un dollaro più forte porterà con tutta probabilità ad un innalzamento della bolletta petrolifera visto che il prezzo del petrolio è espresso in dollari.

Contrariamente a quanto pensano in tanti sono convinto che alla fine i problemi provocati dal rialzo dei tassi americani saranno maggiori dei vantaggi. In particolare per quanto riguarda l'Italia. Il nostro debito pubblico, infatti, impone che ogni anno vengano emessi 400 miliardi di nuovi titoli per finanziare quelli in scadenza e pagare gli interessi. Si tratta, in sostanza di emettere più di un miliardo al giorno (comprese le domeniche e festivi). Fino a ora il Tesoro ha potuto trarre beneficio da una situazione irripetibile: tassi praticamente a zero tanto in Usa quanto in Europa grazie al quantitative easing varato da Mario Draghi. Ma ora che l'equilibrio sta per rompersi che cosa accadrà? I grandi capitali internazionali saranno spinti ad abbandonare l'euro per investire in dollari. Come risponderà la Bce? Lascerà che anche i tassi europei salgano per bloccare lo spostamento dei capitali oppure proseguirà per la sua strada di tenere il costo del denaro a livelli minimi per favorire la ripresa? Fra qualche settimana verranno al pettine gli squilibri tra le due più grandi economie del mondo. Da una parte la velocità della Federal Reserve che dopo la crisi dei mutui sub-prime nel 2007 avviò la politica degli stimoli monetari per impedire che l'economia americana frenasse. Il crollo di Lehman nel 2008 rese gli interventi ancora più incisivi. Ora finalmente coglie i frutti con l'economia Usa che sale del 3% e la disoccupazione ai minimi storici.

> I problemi provocati dal rialzo dei tassi americani saranno maggiori dei vantaggi. Soprattutto per l'Italia

L'Europa, invece, paga il ritardo con cui si è mossa: il Qe della Bce è iniziato da pochi mesi e fin'ora ha dato risultati inferiori alle attese. Ora deve incrociare anche il rialzo dei tassi sul dollaro. Le Borse stanno già precipitando. Vedremo adesso che cosa succederà ai bond e, soprattutto, alla produzione. In questi giorni ho sentito molta soddisfazione in giro per come vanno le cose in Italia. Non vorrei che molti di queste grida di gioia si strozzassero in gola. F