

Un Atlantico in piena tempesta

di Carlo Bastasin

Il summit del G-20, a Seul, avviene in una fase molto turbolenta per il coordinamento internazionale. Il rallentamento dell'economia americana e la decisione di adottare una politica monetaria aggressiva fanno pensare che Washington voglia scaricare sugli altri il costo del riequilibrio globale. Quello che preoccupa è il rapido deterioramento dei rapporti economici tra Usa e Ue. Subito dopo Seul, Usa e Ue s'incontreranno a Lisbona per un vertice che il buon senso avrebbe collocato prima - non dopo - quello del G-20. Si tratta di un vertice troppo importante perché venga sprecato. Il peggioramento dei rapporti Usa-Ue è drammatico rispetto solo ai dodici mesi seguiti alla crisi della Lehman, una specie di "era dell'oro" della governance globale il cui rafforzamento era riconosciuto come indispensabile da Usa ed Europa.

Nell'autunno del 2008 le banche centrali coordinarono i tagli dei tassi d'interesse e adottarono misure analoghe di concessione di liquidità alle banche, i governi armonizzarono le garanzie sui depositi e pur con accenti diversi presero misure simili per rafforzare il capitale delle istituzioni finanziarie. Lo scambio di informazioni tra le banche centrali si intensificò attraverso il Global economy meeting (Gem) di Basilea e gli altri comitati della Banca dei regolamenti internazionali (Bri), infine furono adottate pratiche di swap valutari temporanei tra la Bce e la Fed che furono poi estese ad altre banche centrali. Il timone saldo sui flussi di capitale, in un mondo in cui le attività finanziarie si muovono simultaneamente creando sincronia anche nelle economie reali, consentì di non far scaricare le tensioni della crisi sul commercio in particolare tra Usa e Ue. La cooperazione si è riflessa nello sviluppo delle istituzioni mondiali di governo dell'economia, cosicché al tempo del G-20 di Londra, nell'aprile 2009, al culmine della crisi economica, l'intera cornice di cooperazione, inclusa la convergenza sulla necessità di stimolo fiscale, era sembrata avere un giusto assetto.

L'accordo tra Usa e Ue ha cominciato a deteriorarsi a fine 2009 e poi nel 2010. Al summit del G-20 di Toronto le posizioni sono apparse in tutta la loro distanza: gli europei chiedevano di avviare le strategie di uscita dalle politiche di stimolo, convinti che ulteriori deficit e liquidità avrebbero destabilizzato l'economia. Gli americani invece vedevano la crescita Usa in pericolo e chiedevano maggiore stimolo. Essendo nel 2010 il deficit Usa doppio di quello della Ue e lo squilibrio commerciale molto più grave, lo stimolo è stato affidato alla politica monetaria con rischi di incertezza per i mercati e per la crescita dell'area euro.

Politiche economiche divergenti possono essere giustificate e perfino desiderabili se le condizioni economiche sono anch'esse divergenti, ma devono essere coordinate se non si vogliono creare disordini - tra giugno e novembre il dollaro ha perso il 20% sull'euro - che pregiudicano le stesse politiche: in Europa la restrizione fiscale finisce per sommarsi a quella valutaria, mentre negli Usa il calo del dollaro può aggravare i timori di sostenibilità di una politica fiscale poco disciplinata.

Un'interpretazione ottimista della divergenza tra Usa e Ue è che si tratti di un problema ciclico che sarà assorbito con la ripresa delle economie. Una visione più disincantata è che la cooperazione del 2008-2009 fosse solo dovuta alla natura identica dei problemi per le due aree - stessa crisi, stessa risposta. Ma nel 2009-2010 si è visto che il grande rimbalzo dell'economia Usa non era sostenibile e, non appena le condizioni economiche di Usa e Ue si sono distaccate, la "cooperazione accidentale" ha cessato di esistere e si è tornati alle divergenze politiche degli ultimi dieci anni. Un'interpretazione più cauta è che Usa e Ue non hanno ancora calibrato la loro cooperazione sul nuovo quadro globale uscito dalla crisi e segnato da tre fattori: il diverso peso dell'economia transatlantica; la relazione tra crescita e politiche fiscali di lungo termine; e la necessità di politiche nazionali o regionali che tengano conto degli squilibri globali.

La governance globale esce rivoluzionata dalla crisi. Il G-20 ha preso il posto del G-7 come prima sede di incontro per governi e banche centrali. Il coordinamento monetario è ora centrato sul Gem con 34 banchieri centrali anziché sul G-10. Il Financial stability board ha allargato il numero dei paesi membri ben oltre il G-7 e infine il Fondo monetario internazionale sta rivedendo il suo sistema di quote di capitale riducendo il peso degli europei. Usa e Ue devono ancora calibrare il loro rapporto su questa nuova cornice. Per esempio è impossibile oggi ragionare sul cambio euro-dollaro senza considerare il ruolo del renminbi. Se lo facessero, Usa e Ue riscoprirebbero l'utilità di cooperare. Per quanto riguarda la politica fiscale, sia negli Usa sia nella Ue essa dovrà essere restrittiva nel lungo termine in considerazione dei debiti accumulati o delle prospettive demografiche. Inevitabilmente Usa e Ue dovranno porsi la domanda su "chi sosterrà i consumi" e ancora una volta entrambi dovranno guardare in modo coordinato verso le economie emergenti.

Ma il coordinamento delle politiche economiche può funzionare solo se le esigenze del riequilibrio globale sono rispettate dalle politiche nazionali. Questo è esattamente quello che non sta succedendo. Da un lato la politica monetaria tende a scaricare i costi del riequilibrio sull'euro e minaccia di rendere instabili i flussi di capitale verso i paesi emergenti. Dall'altro i paesi dell'area euro, evitando di affrontare la crisi che ha colpito i paesi della periferia come un'occasione di crescita comune, stanno riducendo il loro contributo allo sviluppo globale e mantenendo in incubazione rischi di instabilità finanziaria per tutto il mondo.

Al summit di Lisbona, Usa e Ue concorderanno sul rifiuto del protezionismo, si impegneranno ad abbassare le barriere agli scambi di tecnologia, in particolare a quelle ambientali, dichiareranno infine il comune impegno all'innovazione per la difesa dei posti di lavoro. Ma Usa ed Europa hanno bisogno anche di porre il tema del riequilibrio globale sul tavolo negoziale e per farlo credibilmente devono essere coerenti al loro interno. Finora i segnali non sono affatto quelli giusti.

Anche se il summit Usa-Ue di Lisbona non è la sede per negoziati monetari, un impegno al coordinamento delle politiche deve essere preso pubblicamente da Washington, così come la Ue dovrebbe arrivare con un quadro credibile di governo economico. Senza impegni che tengano conto degli effetti sui paesi terzi delle politiche locali, l'agenda transatlantica rischia di perdere definitivamente credibilità.