

Le forze contrapposte nell'America di Obama

di Fabrizio Galimberti

Non è vero che, come diceva Mae West, «non si può mai avere troppo di una buona cosa»: la "buona cosa" dell'aggiustamento degli squilibri americani (troppo poco risparmio e troppo debito) era da tutti auspicato negli anni passati. Ma, come dice il vecchio detto, bisogna stare attenti a quel che si auspica, perché potrebbe realizzarsi. E l'aggiustamento sta assumendo il volto butterato di una severa recessione: il pendolo della correzione oscilla ormai verso un estremo opposto e pericoloso.

Da diversi anni molti economisti ammonivano che il passo dell'economia americana non era sostenibile, che un risparmio zero delle famiglie e un debito privato ed estero in costante crescita avrebbero imposto un aggiustamento. Non era chiaro che forma avrebbe preso questa correzione: una crisi del dollaro, o una recessione, o tutte e due le cose assieme. L'auspicio, più volte richiamato su queste colonne, era che quell'indispensabile aggiustamento potesse essere graduale, consumarsi senza strappi profondi. Un auspicio non irragionevole, dato che nell'altra metà del mondo era andata dispiegandosi una forte e strutturale fase di crescita: la pausa dell'economia americana avrebbe allora potuto essere alleviata dall'export verso le aree emergenti, e queste non avrebbero sofferto oltre misura dal mancato assorbimento del mercato più grande del mondo.

La correzione invece, come si sa, ha preso altre vie. Il "ventre molle" si è rivelato essere un «sistema bancario ombra» che era stato lasciato colpevolmente proliferare e che aveva avuto tanta parte nel sostenere quell'eccesso di spesa privata che spingeva a zero il risparmio delle famiglie. E l'aggiustamento macroeconomico si è incanalato per la china scivolosa di una crisi finanziaria che rischiava, come in effetti è successo, di interagire con l'economia reale e avviare una spirale recessiva.

Che cosa succedeva? Di solito le recessioni guariscono sotto l'onda portante di due forze curanti. La prima è interna al processo ciclico, e la seconda esterna. La recessione porta a una riduzione dei prezzi che, se assottiglia i margini delle imprese, conforta tuttavia il potere d'acquisto dei consumatori.

Questa spontanea riduzione dei prezzi si estende al prezzo del danaro - il tasso d'interesse - e anche questa riduzione aiuta gli acquisti a rate e gli investimenti. Nel frattempo, un settore pubblico che oggi (a differenza del passato) copre almenio il 40% del Pil registra una spontanea tendenza a sostituire potere d'acquisto pubblico (sussidi di disoccupazione, e mantenimento della spesa anche in presenza del calo delle entrate) a potere d'acquisto privato: questi "stabilizzatori automatici" possono fermare la spirale depressiva.

La "forza curante" esterna sta invece nella risposta di politica economica: al di là delle tendenze spontanee di discesa dei tassi a lunga e di un benefico ampliamento del deficit pubblico, la politica monetaria e quella di bilancio possono rincarare la dose del sostegno. Un normale episodio ciclico si dispiega allora lungo contrapposte linee di forza: da una parte quelle negative - debolezza della spesa privata - e dall'altra parte quelle positive - i rimbalzi spontanei e le risposte della politica economica. Ma questo non è più un normale episodio ciclico. Troppi nodi sono venuti al pettine: lo scoppio della bolla immobiliare e l'implosione di una piramide di debiti si sono sommati al rientro degli squilibri macroeconomici, e l'interazione finanziaria

garantisce all'economia Americana venti contrari e dolorosi attriti per un tempo più lungo della normale fase al nadir del ciclo.

C'è una consolazione, però: così come le forze negative sono anormalmente intense, altrettanto anormalmente gagliarde sono quelle positive. La riduzione dei prezzi delle materie prime è stata massiccia e conforta sia i conti delle imprese che il potere d'acquisto delle famiglie. E la risposta della politica economica è stata possente e tempestiva.

La politica monetaria ha tirato fuori i pezzi da novanta, ha rispolverato vecchie armi, se ne è inventata di nuove e, soprattutto, ha trasmesso il messaggio di una forte determinazione a mettere una potenza di fuoco praticamente illimitata al servizio del risanamento di un sistema finanziario ferito.

La politica di bilancio è intervenuta e interverrà ancora con sostegni robusti, mentre l'imminente cambio di dirigenza e l'apertura di credito della "luna di miele" dell'America con Barack Obama potrebbero intrecciare più strettamente i fili invisibili della fiducia. Lo spettacolo americano è affascinante, come quello di un circo dove si affrontano due nerboruti gladiatori. Il prezzo del biglietto è alto per tutti, ma vale la pena di assistere allo scontro.