

La nota di Pierleone Ottolenghi

"Dimmi quando tu verrai?"

9 Giugno 2009

Le parole della bella canzone, in voga quando ero giovane, tengono banco non in relazione ad una bella ragazza, ma alla ripresa di questa, ormai lunga, recessione. Non vi è dubbio che in queste ultime settimane vi sono stati dei segnali positivi.....ma ancora non ci siamo e temo che i tempi saranno ancora lunghi nonostante gli interventi "superenergetici" dei governi e delle banche centrali dei principali paesi del mondo.

Penso che valga la pena citare la conferenza tenuta ieri dal Nobel Krugman alla *London School of Economics*. Egli ha detto, che probabilmente, la recessione americana avrà fine verso settembre di quest'anno; ma che sarà "certificata" dal *National Bureau of Economic Research* di Cambridge, Mass. - l'arbitro ufficiale che si pronuncia sull'inizio e la fine delle recessioni - molti mesi dopo che questo sarà avvenuto, ossia nel marzo del 2010. Le cose, ha detto Krugman, "vanno meno peggio", però la ripresa per arrivare ad un tasso di crescita decente sarà molto lunga e debole. In tre giorni, Krugman, ha fatto un passo avanti non indifferente: in una conferenza a Dubai il 5 Giugno aveva detto infatti: "abbiamo fatto la transizione dal panico totale all'ansia cronica", e aveva aggiunto, riferendosi ovviamente agli anni 90 del Giappone, che temeva che "l'eurozona, come gli USA, potrebbero dover affrontare un decennio perduto". Speriamo che si sbagli!

Su Repubblica del 2 Giugno, Nouriel Roubini, in un lungo articolo intitolato "Le erbacce sulla strada della ripresa" avverte che "i germogli dei quali tanto si sente parlare in questi giorni potrebbero tuttavia essere soffocati dalle erbacce nel medio termine, indicando una ripresa globale debole che si avrebbe nel

corso dei prossimi due anni". Sia Krugman, sia Roubini attribuiscono alla crescita della disoccupazione con relativa compressione dei consumi una parte rilevante del problema così come, immodestamente, ho scritto anch'io nelle mie precedenti note.

Mi si potrà accusare di aver scelto due "falchi" normalmente pessimisti. Non credo. Secondo una ricerca della Euler Hermes di Parigi, nota assicuratrice di crediti, posseduta da Allianz, i fallimenti di aziende, a livello globale aumenteranno del 35% rispetto al 27% nel 2008. La ricerca prevede anche che negli USA i fallimenti aumentino del 45 % rispetto al 54% del 2008 per scendere solo l'anno prossimo; e per l'Eurozona prevede un aumento del 7% nel 2010 (*Financial Times*, 4 Giugno). Ovviamente i fallimenti non aiutano né il tasso di occupazione né i bilanci bancari.

Un altro problema serio è il recente aumento del prezzo del petrolio, non dovuto ad un aumento della domanda, od a un taglio dell'offerta. Negli USA ad esempio, secondo il *New York Times* del 9 Giugno, il gallone di benzina è cresciuto per 41 giorni consecutivi arrivando a \$ 2.62 contro \$ 1.62 a fine 2008. Questo aumento ha un effetto molto negativo per una grandissima parte della popolazione che per raggiungere il lavoro deve fare molti chilometri al giorno senza che vi siano mezzi di trasporto pubblici. Il prezzo del petrolio ha naturalmente effetti negativi sui bilanci di molte aziende industriali.

* * *

In questa nota non voglio addentrarmi nei problemi della finanza se non per dire che ancora molti problemi restano non risolti non solo negli USA ma anche in Europa. Mi auguro che si possa dire che forse non sono previsti problemi sistemici come il fallimento Lehman.

Nella prossima nota affronterò il problema, anche perché proprio in questi giorni stanno accadendo cose importanti e non tutte belle (vedi *Financial Times* del 9 Giugno dove la bravissima antropologa commentatrice di finanza, Gillian Tett,

fa una analisi intitolata "*Bad banks: furious investors challenge the Wall Street stitch-up*").

Allora, tutto brutto? No, in effetti le cose vanno meno peggio; il clima è cambiato e per fortuna c'è la Cina che è già in ripresa. Obama sembra muoversi bene e sta dando delle utilissime iniezioni di fiducia. Però come dice la canzone inglese: "Its a long way to Tipperary".

* * *

P.S. Questa nota, più corta del solito, vuole ribadire, pur non dicendolo esplicitamente che l'attuale recessione, se tutto va bene sarà a U come già ho detto nelle due precedenti note. A tale proposito ho usato la testimonianza di due dei più autorevoli economisti – Krugman e Roubini – che nel recente passato hanno "visto" con insolita chiarezza l'evolvere della crisi attuale. In fondo il National Economic Research Bureau ha "certificato" l'inizio della recessione nel Dicembre 2007. Questo è avvenuto parecchi mesi dopo. Quindi sono già passati 19 mesi e se Krugman avesse ragione nel prevedere che il punto di svolta per l'economia americana avverrà in settembre, sarebbero 22 mesi. Entrambi ritengono che l'uscita dalla crisi sarà "lunga e molto debole". Così penso anch'io.

Senza entrare nei problemi finanziari e immobiliari che tuttora persistono, anche se attenuati, ho voluto usare esempi semplici: quali l'andamento dei prezzi della benzina e il suo effetto sul reddito disponibile, dei consumatori USA, l'andamento dei fallimenti in USA ed in Europa con il relativo effetto sulla disoccupazione e sui bilanci bancari (è di questi giorni la notizia dell'imminente insolvenza di Arcador in Germania (50.000 dipendenti) e di Heidelberg (20.000

dipendenti) sempre in Germania. Quest'ultima, come noto, è la più grande produttrice al mondo di macchine per la stampa.

Non ho citato la crescita dei rendimenti dei titoli di stato USA ed il suo effetto sui tassi di interesse soprattutto sui mutui ed anche sui prestiti alle aziende e sui privati. Di questo scriverò nella prossima nota. Non ho parlato altresì dei numerosi e positivi provvedimenti che l'amministrazione Obama sta prendendo in materia di occupazione e di fiscalizzazione: essi entreranno in vigore solo tra qualche tempo, ad eccezione della riduzione delle imposte sui redditi delle famiglie meno abbienti, che è entrata in vigore il 1° Aprile.