

O.Giannino – Il Messaggero – 25-08-10

## L'INVADENZA DELLO STATO

*IL MERCATO americano si attendeva ieri una vendita mensile di nuove abitazioni pari a 4,6 milioni, e invece quelle davvero avvenute sono state inferiori del 20%, fermandosi a 3,8 milioni. È il dato più basso da maggio 1995, una nuova doccia gelata che sposta gli indicatori della crisi immobiliare americana a 12 anni prima dell'inizio della crisi. La notizia ha portato al ribasso i listini europei, oltre a quelli statunitensi, ma ma, come questa volta è l'America, il problema.*

Un'America che sta vedendo il mito di Obama, almeno in economia, squagliarsi come neve al sole.

Eppure la crisi era nata proprio dal sogno americano -sbagliato- di sostenere oltre misura gli acquisti di case da parte di chi aveva pochi dollari ed era già molto indebitato, oltre il proprio reddito disponibile. Tassi d'interesse troppo bassi e disinvolute tecniche finanziarie di ripiazzamento dei mutui a bassa sostenibilità hanno regalato al mondo intero la più grave crisi del dopoguerra. Senonché, a distanza di tre anni, l'America non ha ancora imparato la lezione.

A differenza che da noi, i massicci acquisti di case avvenivano con la garanzia di giganti parapubblici, Freddie Mac e Fannie Mae. A differenza che da noi, l'errore della loro maxi esposizione è stato curato con un nuovo salvataggio ancora pubblico, garantendo l'equivalente di 6 trilioni di dollari, l'equivalente del 50% dell'intero Pil nordamericano. Si è detto per tre anni che la mano pubblica era necessaria per garantire che il prezzo delle case americane non cadesse troppo, e che dunque milioni di altri mutui ancora non rescissi dai contraenti continuassero ad essere garantiti da un valore adeguato dell'immobile sui quali erano stati contratti. Ma il mercato non ha creduto alla prima garanzia pubblica, e non crede nemmeno a quest'ultima. La presenza diligente della mano pubblica fa solo pensare a tutti che le cose andranno di male in peggio, e dunque tra i privati nessuno se la sente ancora di rischiare, facendo ripartire il mattone.

Aggiungete a questo che l'economia privata americana non crede più alla crescita per effetto del debito aggiuntivo per un altro trilione di dollari votato dall'amministrazione Obama a sostegno dell'economia. Esauriti gli effetti delle assunzioni pubbliche aggiuntive, che avevano spinto la ripresa USA oltre il 3% annuo, i profitti delle società quotate americane nel secondo trimestre sono andati meglio delle aspettative, ma si devono ancor a tagli dei costi e a licenziamenti, non alla ripresa di ordini. Per questo il ritmo della crescita americana è in caduta, verso il 2% annuo, probabilmente anzi già al di sotto, se anche il terzo trimestre si chiuderà com'è cominciato..

La lezione è che a crescere di più nel mondo avanzato - la Cina e l'India e il Brasile sono un mondo a parte - sono i Paesi in cui si è tagliato di più il deficit pubblico, come Germania e Regno Unito, non quelli come l'America che continuano a seguire la ricetta deficiista keynesiana, si tratti del debito pubblico o dell'invadente e distorto presenza dello Stato nell'immobiliare. Nei mercati globali, alla vecchia ricetta di ispessire il ruolo e l'intervento pubblico nelle crisi, gli attori privati dell'economia reagiscono dopo un po' iniziando a far di conto su quante tasse aggiuntive costerà la nuova massa di debito pubblico aggiunta dalla politica a quella precedente.

Il paradosso è che tutto ciò avvenga in America, cioè in un Paese che siamo da sempre abituati a considerare come a bassa presenza pubblica nel mercato. E che la lezione non venga capita malgrado che la crisi sia nata lì, e di lì si sia diffusa in altri parti del mondo, che per carità avevano anch'esse le loro colpe e i loro squilibri.

All'immobiliare di Stato e all'eccesso di deficit pubblico si somma infine un ruolo della FED e della politica monetaria anch'esso al traino della prevalenza pubblica, e anch'esso attualmente sempre più alle corde. La FED aveva iniziato a limitare i suoi acquisti di titoli pubblici e privati sui mercati, la modalità d'intervento a cui era ricorsa per sostenere il debito federale e per tirare su le Borse. Ma Obama e le sue politiche in sempre maggiori difficoltà hanno costretto la FED a tornare indietro, e a riprendere gli acquisti. Il mercato però, a differenza di prima, interpreta questa marcia indietro come un segno di debolezza della FED verso la politica e come un segno di disperazione della politica stessa. I mercati dunque vanno giù. E i rendimenti dei titoli pubblici USA vanno ancora più giù, mostrando che il mercato crede alla minaccia della deflazione.

Ecco spiegata la giornata di ieri. Che colpisce anche i mercati europei perché il dollaro è la moneta mondiale. Ma noi per fortuna non abbiamo lo Stato nel mattone, abbiamo fatto meno deficit pubblico di tanti altri, e mi auguro che presto avremo una BCE che con tassi adeguati spinga la politica a essere ancora più virtuosa.