

# Gli Stati uniti per risollevarsi non devono cedere allo statalismo

■ ■ ■ ANTONIO MARTINO

■ ■ ■ Quanto sta accadendo dipende solo in parte da fattori contemporanei, in larga misura è invece la conseguenza ritardata di eventi del passato remoto. Uno di questi è connesso con l'evoluzione determinata dalle crisi asiatiche del 1997-98. Quei gravi episodi di patologia finanziaria vennero determinati dall'adozione da parte di questi Paesi di tassi di cambio fissi, per insistenza del Fondo Monetario Internazionale.

Dal momento che i tassi d'interesse in molti paesi industriali erano più bassi di quelli interni e che, essendo il tasso di cambio fisso, non c'erano rischi valutari, gli investitori di questi Paesi trovavano conveniente prendere a prestito all'estero per investire in patria. Questo afflusso di capitale nelle economie asiatiche determinò potenziali deficit di bilancia dei pagamenti che furono inizialmente "tamponati" dalla diminuzione delle riserve ufficiali di cui i paesi disponevano.

A lungo andare, tuttavia, l'esaurimento delle riserve e la conseguente impossibilità di continuare a finanziare il deficit costrinsero i paesi asiatici a svalutare le proprie monete.

Gli investitori interni si trovarono a dovere onorare prestiti che erano aumentati considerevolmente in termini della moneta nazionale per via della svalutazione. Trovandosi nella impossibilità di farlo, fallirono e la crisi diventò drammatica. A quel punto i Paesi interessati decisero di non seguire più l'indicazione del Fondo Monetario internazionale e fissarono il tasso di cambio delle loro monete ad un valore che venne definito "competitivo", sufficientemente

basso da determinare una rapida crescita delle esportazioni. Grazie a questo boom delle loro esportazioni, i paesi asiatici si liberarono della crisi in poco tempo.

Tuttavia, data la crescita delle esportazioni, per mantenere basso il cambio furono costretti ad accumulare ingenti quantità di riserve ufficiali (soprattutto dollari), incassate grazie alla vendita di prodotti all'estero. Riuscirono anche ad evitare che questo si traducesse in inflazione, con-

tinuando così a tenere il cambio a livelli di molto inferiori a quello di equilibrio. Il loro esempio è stato seguito anche da altri paesi, come la Cina, col risultato che per molti anni questi Paesi hanno avuto saldi attivi nei propri conti con l'estero e gli Stati Uniti crescenti deficit commerciali.

La situazione non poteva ovviamente continuare all'infinito e difatti non è continuata. La crescente debolezza del dollaro è dovuta soprattutto a questo insieme di fattori. L'euro si è apprezzato nei confronti del dollaro, passando da \$0,85 a \$1,25, con punte nell'intorno di \$1,47. Una svalutazione considerevole della moneta americana che ha contribuito a determinare un calo nella fiducia degli investitori, lo "sciopero del capitale", cioè il progressivo ritiro degli investitori dalla borsa americana, contribuendo così a determinare la spettacolare caduta dei valori azionari. L'indice medio dei valori industriali, il Dow Jones, dal massimo storico di 14.000 è rapidamente sceso sotto quota 7.000.

D'altro canto, il tentativo delle autorità monetarie americane di tenere bassi i tassi d'interesse per favorire, fra l'altro, l'accesso alla proprietà della casa a quanti ne

erano privi ha grandemente contribuito a far crescere vertiginosamente il prezzo delle case. Naturalmente, il prezzo degli immobili non poteva continuare a crescere all'infinito e difatti si è guardato bene dal farlo. Non appena il prezzo delle case ha cominciato a diminuire ed i tassi d'interesse ad aumentare, il castello di carte è crollato.

La diminuzione del corso dei titoli azionari e la crisi dei mutui immobiliari si sarebbero rapidamente riassorbite se i governi si fossero astenuti dall'intervenire. È già successo in moltissimi casi analoghi che sono stati superati in media dopo due anni. Gli interventi statali, temo, rischiano di fare diventare questa crisi molto più profonda e duratura. In questo, l'elezione di Barack Obama è stata l'evento più dannoso: sarebbe difficile immaginare un presidente peggiore in un momento peggiore.