

# Un'occasione per l'export ma l'Europa resta indietro

Negli Usa si è immessa liquidità per evitare il crac mentre la Ue ha puntato solo sull'austerità

## Perché l'Europa resta indietro

### L'effetto sull'economia del Vecchio Continente

Sicuramente il dollaro si apprezzerà rispetto all'Euro e saranno favorite le esportazioni negli Stati Uniti

### Ecco i fattori del successo

Washington ha affrontato efficacemente la crisi coniugando buone misure fiscali e politica monetaria

**Giorgio La Malfa**

**A**lla base della decisione di rialzare i tassi di interesse presa dalla Federal Reserve vi è l'andamento positivo dell'economia americana.

Grazie a una forte determinazione politica, l'America ha smaltito abbastanza rapidamente la crisi del 2007-2008 e poi ha ripreso a crescere a ritmi molto consistenti. In parallelo alla crescita del reddito vi è stato un calo significativo della disoccupazione che è ormai scesa sotto il 5%, che è meno della metà della disoccupazione registrata nell'eurozona. Janet Yellen, la Presidente della Fed, aveva dichiarato più volte che quando la disoccupazione americana fosse scesa stabilmente al di sotto del 5% sarebbe venuto il momento di alzare i tassi di interesse. Ora che gli Stati Uniti hanno realizzato questo obiettivo, la Banca Centrale può cominciare a riassorbire l'enorme liquidità riversata in questi anni prima per evitare che la crisi economica del 2007-2008 potesse diventare una vera e propria catastrofe come era avvenuto nel '29.

Il fattore determinante nella ripartenza dell'economia americana in questi anni è stata la combinazione delle politiche fiscali e delle politiche monetarie. Il governo ha fatto abbondante ricorso all'aumento del disavanzo pubblico, mentre la Fed, immettendo sui mercati attraverso il Quantitative Easing un'abbondante liquidità ha evitato che il fabbisogno pubblico facesse lievitare i tassi dell'interesse e scoraggiasse per questa via la ripresa dei consumi e degli investimenti.

Quali saranno gli effetti sull'Europa delle decisioni della Fed? L'aumento dei tassi dovrebbe comportare un apprezzamento del dollaro rispetto all'euro. E que-

sto, a sua volta, dovrebbe aiutare le esportazioni europee verso gli Stati Uniti, come anche la sostituzione di esportazioni europee ad esportazioni americane in altre aree del mondo. Due grafici, presentati in una conferenza tenuta nei giorni scorsi a Roma da Paul De Grauwe, professore alla London School of Economics e autore di un libro molto importante sull'integrazione monetaria europea, illustrano con chiarezza, meglio di molti discorsi, il problema della politica economica nell'eurozona. Il primo grafico riporta l'andamento del reddito nazionale fra il 2000 e il 2015 negli Stati Uniti, nella zona dell'euro e in 10 paesi europei che non hanno adottato la moneta unica. Il secondo grafico ripete lo stesso confronto per i dati sulla disoccupazione.

Come si vede dal grafico, fra il 2000 e l'inizio della grande crisi economica del 2007-2008 l'andamento del reddito nazionale è stato sostanzialmente analogo per i tre gruppi di paesi. I paesi europei non euro avevano avuto una crescita molto rapida, maggiore di quella degli Stati Uniti e della zona euro, ma questo andamento poteva essere attribuito al fatto che molti di questi paesi - si pensi alla Polonia o ai paesi baltici - uscivano da anni di arretratezza e di sottosviluppo e avevano tutte le caratteristiche ed i vantaggi delle economie nascenti. Le cose mutano drammaticamente all'indomani della grande crisi. Dopo una forte flessione fra il 2008 e il 2009 gli Stati Uniti e, ancor più, i paesi europei non-euro ripartono di colpo, recuperano in circa tre anni i livelli di reddito pre-crisi e da lì crescono ulteriormente a un ritmo accelerato. La zona euro, invece, entra in una fase prolungata di ristagno e solo nel 2015 il reddito nazionale torna più o meno dove esso era nel 2007. I paesi dell'euro hanno perso otto anni.



Il secondo grafico analizza i riflessi degli andamenti del reddito sul mondo del lavoro. Nel 2000, i paesi europei non-euro avevano un tasso di disoccupazione intorno al 9%, lievemente superiore a quello dell'area dell'euro e pari a oltre il doppio del tasso di disoccupazione degli Stati Uniti. Fra il 2000 e il 2007, per effetto del maggior tasso di crescita, la disoccupazione nei paesi europei non-euro era scesa al 6%, ed era ormai analoga a quella degli Stati Uniti, mentre nell'area dell'euro la disoccupazione si collocava di poco al di sotto dell'8%. Dopo un picco della disoccupazione fra il 2009 e il 2011, i paesi europei non-euro hanno ripreso a crescere, così come è avvenuto negli Stati Uniti, per cui nel 2015 la loro disoccupazione è dell'ordine del 6%, mentre negli Stati Uniti è scesa sotto il 5%. Nella zona dell'euro, invece, la disoccupazione non è diminuita, anzi è cresciuta fino al 2013, quando ha toccato il 12%, per cominciare a scendere, in misura molto modesta, soltanto nei mesi più recenti.

Questi sono i fatti. Agli inizi degli anni '90, quando il Trattato di Maastricht avviò il cammino verso la moneta unica, l'Europa guardava a questo progetto con grande fiducia. Queste erano le speranze, ma la realtà si è rivelata molto diversa. Invece di un grande progetto di collaborazione, la moneta unica è nata sotto il segno della diffidenza reciproca e soprattutto

della preoccupazione dei paesi forti, come la Germania, di dover essere chiamati a sorreggere con le proprie risorse i paesi più deboli. Da qui l'ossessione per obbligare ciascun paese a mantenere i propri conti in ordine per non dover mai ricorrere all'aiuto degli altri. Le cose si sono trascinate nel bene o nel male fino alla grande crisi del 2007-2008 che naturalmente ha fatto saltare come avviene sempre nelle fasi di depressione economica l'equilibrio dei bilanci pubblici. A partire da quel momento i contrasti interni all'area dell'euro si sono ingigantiti. Bisognava dare priorità al riequilibrio dei bilanci, come pensava la Germania e, sotto la sua influenza, la Commissione Europea, senza tener conto delle conseguenze che l'austerità avrebbe avuto sul reddito e sull'occupazione? O bisognava adottare politiche più lungimiranti, magari affidando alla Commissione Europea il compito di aiutare la ripresa economica con un proprio programma di investimenti? In Europa ha prevalso la prima opzione e le conseguenze si vedono nei due grafici. Solo all'inizio di quest'anno, in mezzo a grandi contrasti, la BCE ha avviato una politica monetaria espansiva analoga a quella che gli Stati Uniti avevano iniziato all'indomani della crisi del 2007-2008.

Dopo avere illustrato ampiamente questa situazione e i contrasti in seno all'area dell'euro, la

conclusione di De Grauwe è stata che senza un cambiamento radicale di rotta che comprenda un progresso verso l'unione politica dell'Europa, la moneta unica rischia di non avere un futuro. In realtà sembra più probabile che le difficoltà economiche acuiscono i contrasti e paralizzino le decisioni europee.

In realtà la questione non può essere rimandata a un ipotetico stato europeo. Il futuro dell'euro dipende da una questione più ristretta e cioè se i paesi membri troveranno un accordo su una certa attenuazione della filosofia dell'austerità che consenta ai singoli paesi un maggiore spazio di manovra per sollecitare la crescita o se invece si insisterà sul rigore come condizione essenziale. In questo secondo caso è difficile essere ottimisti sul futuro della moneta unica.

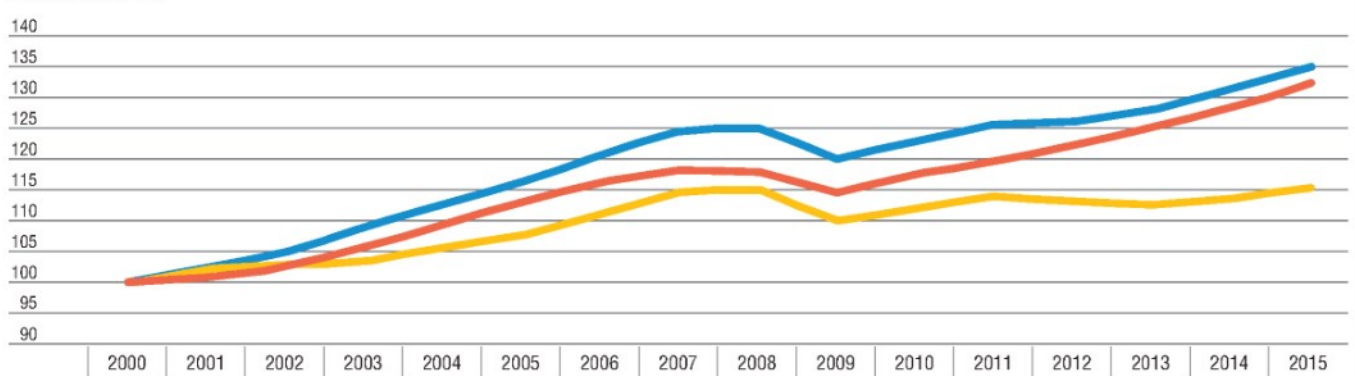
Almeno per un giorno, riflettendo sulle decisioni di oggi della Fed, le autorità europee ed i governi dei maggiori paesi decidano di avere maggiore coraggio. Oggi l'inflazione è bassa, i prezzi delle materie prime e del petrolio restano molto contenuti, perché non spingere il pedale dell'acceleratore e dare finalmente una risposta al malessere sempre più profondo dei popoli europei che hanno l'impressione che la scelta di unire l'Europa non abbia risposto alle speranze in essa riposte all'inizio. Un cambiamento si può e si deve fare. Presto, prestissimo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



### La stagnazione dell'Eurozona

Pil-Indice 2000=100



### Il tasso di disoccupazione

In %

