

**di Andrea Ferrario**

[crisiglobale](#)

A sei anni dal suo inizio l'economia mondiale continua a trovarsi in una profonda crisi alla quale non si riesce a trovare una via di uscita. In questa prima parte della nostra analisi della crisi globale in corso ci occupiamo dei rischi di recessione in Germania, del vicolo cieco dell'economia Ue, dell'anemica crescita Usa, degli esorcismi di Draghi e dello spettro della deflazione.

Mentre i media di tutto il mondo celebravano il venticinquesimo anniversario della caduta del muro di Berlino, pochi si sono soffermati su un altro e ben più attuale anniversario di questo autunno, quello del sesto anno della crisi economica mondiale. Per un sistema capitalistico globale che ormai da anni annaspa in un vicolo cieco economico è evidentemente più conveniente celebrare i "bei vecchi tempi" in cui molti andavano ripetendo con baldanza che la storia era ormai finita, piuttosto che soffermarsi sullo spettacolo dei propri odierni fallimenti.

Giusto un anno fa su Crisi Globale abbiamo pubblicato uno speciale sullo stato dell'economia mondiale intitolato "Danzando sull'orlo dell'abisso" e diviso in tre puntate (che potete leggere qui: [uno](#) , [due](#) , [tre](#) – per un'analisi delle radici della crisi si veda anche ["A che punto è grave; la crisi economica?"](#) di Ilario Salucci). Allora il ritornello imperante nei grandi media era quello, già sentito a più riprese nel corso di questa crisi, della "luce in fondo al tunnel" e di una crisi che stava ormai finendo. La nostra analisi dell'anno scorso sosteneva invece che "l'economia mondiale continua a muoversi sull'orlo dell'abisso e per il momento l'unica alternativa al disastro, sempre incombente, sembra essere quella di una stagnazione a lungo termine che scarichi per intero i suoi costi sui lavoratori". I fatti degli ultimi dodici mesi ci hanno dato ragione: la stagnazione è ancora il leitmotiv dell'economia globale, che continua a danzare sull'orlo dell'abisso scaricando

sempre più i suoi costi sui lavoratori. Qui di seguito facciamo a un anno di distanza un punto della situazione, partendo dall'Unione Europea e dagli Usa, fino a toccare il tema dello spettro della deflazione a livello mondiale. Nella seconda parte ci occuperemo di quantitative easing, di shadow banking, della bolla cinese e del fallimento dell'Abenomics in Giappone.

### **La Germania in difficoltà**

Il segno più preoccupante per l'economia europea è arrivato quest'estate dalla Germania, il cui modello in questi ultimi anni ci era stato vantato come prova del fatto che uscire dalla crisi è possibile. L'economia tedesca, nonostante le leggende fatte circolare, ha però sempre avuto numerosi punti fragili, a cominciare dal ruolo preponderante delle esportazioni, conseguito grazie a una stretta sui salari e che ora, in condizioni di rallentamento dell'economia globale, sta mostrando tutti i suoi limiti. La Germania è il nucleo portante dell'economia europea, visto che il suo Pil da solo è responsabile del 30% di quello totale dell'Eurozona, [come spiega il &ldquo;Financial Times&rdquo;](#);

. Le dimensioni globali dell'economia tedesca sono dimostrate dal fatto che le sue esportazioni annue, pari a 1,1 trilioni di euro, pongono il paese al terzo posto a livello globale dopo Cina e Usa. Lo sbilanciamento del paese verso le esportazioni è molto forte, visto che queste ultime sono responsabili del 50% del Pil, rispetto a circa il 30% in paesi come la Francia, il Regno Unito e l'Italia. L'economia tedesca aveva già registrato un inaspettato calo dello 0,2% del Pil nel secondo trimestre di quest'anno e il paese è sfuggito per un pelo all'entrata ufficiale in recessione nel terzo trimestre, durante il quale l'economia è cresciuta di un misero 0,1%. Dopo sei anni di crisi mondiale, alla fine di quest'anno il Pil della Germania dovrebbe essere superiore di solo il 10% a quello precedente alla crisi: l'economia tedesca è cioè cresciuta più di quella di altri paesi europei, ancora sotto i livelli del 2008, ma in modo anemico e inferiore a un'altra economia che ha registrato una crescita stentata, quella degli Usa (+13% in sei anni). La sua crescita media annua negli ultimi sei anni è stata di solo l'1,1%, cifra che la pone al tredicesimo posto tra i 18 paesi dell'Eurozona. Questa lenta crescita rende difficile a Berlino mettere in atto programmi sia sul fronte della crescita dei consumi, sia degli investimenti nelle infrastrutture. Gli investimenti lordi in capitale fisso, che nel 2008 superavano il 22% del Pil, oggi sono scesi al 17%, molto meno della media mondiale del 21%. Per porre rimedio a questo gap Berlino dovrebbe spendere circa 80 miliardi di euro all'anno, ma il governo fino a oggi ha varato solo un piano di 10 miliardi per il triennio 2014-2017. Anche il settore privato investe poco in patria (il 6,2% del Pil) e preferisce concentrarsi sugli investimenti esteri, un problema che affligge un altro paese, il Giappone. I risultati di questa situazione generale si sono fatti sentire questa estate, quando tre dati uno di fila all'altro hanno tracciato un quadro estremamente preoccupante per l'economia tedesca: ad agosto la produzione industriale è arretrata del 4,0 rispetto al mese precedente, gli ordinativi sono calati del 5,7% (il calo più forte dal picco della crisi a inizio 2009) e le esportazioni addirittura del 5,8%. Particolarmente preoccupante il calo dell'8,8% nella produzione dei beni di investimento, come i macchinari, un segno del fatto che gli imprenditori tedeschi vedono nero per il futuro. Le imprese tedesche, ivi compresi colossi

come Siemens e Volkswagen, stanno già reagendo a questa situazione tagliando i costi. Il risultato è che si registrano

[tagli alla forza lavoro o ferie forzate](#)

, con la conseguenza che la disoccupazione per ora è solo in lieve crescita ma, come fa notare un esperto, il rallentamento economico di norma ci mette qualche mese per riflettersi in modo chiaro sul livello della disoccupazione. Non meraviglia quindi che in Germania si registri

[un forte aumento degli scioperi](#)

, di cui sono una testimonianza le recenti lunghe azioni sindacali in grandi aziende come Lufthansa,

[Deutsche Bahn](#)

e Amazon, tutte mirate ad aumenti dei salari in una situazione in cui i redditi dei nuclei familiari sono in termini reali fermi dal 2006. Già nel 2013 sono state 1.384 le imprese tedesche in cui si sono svolti scioperi, il numero più alto negli ultimi due decenni. A questa situazione il governo di Berlino sta reagendo con la proposta di limitare il diritto di sciopero, soprattutto per quanto riguarda i piccoli sindacati e i sindacati di categoria.

### **L'Ue non riesce a uscire dalla crisi**

Se questa è la situazione di quella che fino a poco tempo fa era la locomotiva dell'Ue, le cose non vanno certo meglio negli altri paesi europei. La Grecia è tornata recentemente all'onore delle cronache per i rinnovati timori che la sua crisi torni ad avere effetti destabilizzanti su tutto il continente, e lo stesso vale per il **Portogallo** dopo [il crollo del Banco Espirito](#). Anche la **Spagna**

la quale fino a poco tempo fa si diceva che stava uscendo con successo dalla crisi,

[d'ora in poi preoccupanti nuovi segni di difficoltà;](#)

. La crescita sta rallentando, mentre ormai è da cinque mesi che i prezzi al consumo stanno calando e il paese sprofonda sempre più nella deflazione, che è al -1%. Ciò rende ancora più pesante l'onere dell'enorme debito totale (pubblico più privato) del paese, che rimane circa tre volte maggiore rispetto al Pil: se ci fosse inflazione almeno il debito si svaluterebbe, mentre nell'attuale contesto deflazionistico accade esattamente il contrario. La disoccupazione rimane altissima, al 23,7%, così come in generale permane una disastrosa situazione sociale.

[Secondo i dati della Caritas spagnola](#)

sono oltre 700.000 i nuclei familiari che non dispongono di alcun reddito da lavoro e allo stesso tempo non ricevono sussidi statali. Più in particolare, in Spagna ci sono 2,4 milioni di persone disoccupate da più di due anni, termine dopo il quale non vengono più corrisposte le indennità di disoccupazione. La stessa Caritas nel 2007 forniva assistenza a 350.000 persone in difficoltà, numero che oggi è balzato a 1 milione. Gli spagnoli che soffrono di "esclusione sociale", cioè che non hanno accesso ad almeno alcuni dei diritti e servizi fondamentali dati per scontati per il resto della società, sono quasi 12 milioni. E' in aumento anche il numero dei cittadini che sono sotto la soglia di povertà pur avendo un'occupazione. L'

**Italia**

continua a sprofondare nella crisi, con il suo Pil che rimane inferiore del 10% rispetto a sette anni fa e secondo le stime continuerà a calare sia quest'anno sia nel 2015. Il "Wall Street Journal" del 3 novembre ha dedicato un articolo al nostro paese in cui spiega che perfino un'eventuale politica di "quantitative easing" a tutto campo da parte della Bce (sulla quale torniamo sotto maggiormente nei dettagli) potrà fare poco per l'Italia, che è un paese tra le altre cose "malato di banche". Nella penisola i prestiti bancari sono infatti pari al 53% del Pil, un livello molto più alto di quello di paesi come la Francia e la Germania. I prestiti delle banche rappresentano poi il 40% delle passività finanziarie nel paese, un dato di gran lunga più alto del 15% negli Usa e del 23% in Francia, per citare solo due esempi. Ma il dato più preoccupante è quello dei 320 miliardi di euro di crediti inesigibili, pari al 16% del totale. Come conclude il WSJ, sull'Italia pesa tra le altre cose un modello economico "dominato da piccole imprese a controllo familiare con una forte leva finanziaria, molte delle quali sono così indebitate che non posso sostenere il costo di nuovi finanziamenti".

Intanto su tutta l'Ue, più ancora che in altre aree del mondo con un problema analogo, pesa lo spettro della deflazione, sulle cui dimensioni mondiali torniamo più sotto. I prezzi al consumo hanno toccato il loro punto più basso degli ultimi cinque anni e il loro ritmo di crescita è dello 0,3% annuo, molto al di sotto dall'obiettivo del 2% fissato dalla Bce e raccomandato da tutti i testi sacri neoliberali. Sono già cinque su 18 i paesi dell'Eurozona che sono in deflazione, tra questi, oltre alla già menzionata Spagna, ci sono anche anche l'Italia (-1,6%), che entra in deflazione per la prima volta dal 1959, il Belgio (-1,5%) e la Francia (-0,4%). In questo contesto deflattivo le imprese, non potendo mettere in conto futuri aumenti dei prezzi preservano i loro margini di profitto tagliando posti di lavoro e investimenti. Così facendo vanno a ridurre i redditi dei lavoratori e di conseguenza i loro consumi, alimentando così ulteriormente la deflazione in quella che non a caso viene chiamata "spirale deflattiva". Tutto questo mentre a sei anni dall'inizio della crisi il Pil dell'Eurozona rimane inferiore a quello di prima della crisi. Le cose non vanno meglio al di fuori nelle altre aree d'Europa. L'intera **Europa Centro-Orientale**, dipendente dalle esportazioni verso l'Ue, è in rallentamento, mentre la

### **Russia**

è sull'orlo della recessione, con il rischio di precipitare contemporaneamente nel caos finanziario dopo la svalutazione del 30% del rublo, e l'

### **Ucraina**

è sempre più vicina al default (si veda:

<http://thenextrecession.wordpress.com/2014/11/10/from-poroshenko-to-putin-its-all-downhill/>).

### **L'anemica ripresa Usa**

Su questo sfondo l'economia degli Usa sembra essere in decisa ripresa, soprattutto dopo gli

ultimi dati che vedono nel terzo trimestre una crescita anno su anno del 3,5% (comunque in calo rispetto al 4,6% del trimestre precedente). [Secondo il &ldquo;Financial Times&rdquo;](#) , tuttavia, se si analizzano i dettagli il quadro è quello di una crescita che riesce solo a trascinarsi a un livello immutato, oberata dalla zavorra del clima recessivo nell'Eurozona e dal rallentamento dei mercati emergenti, senza riuscire ad accelerare. Insomma, la crescita dell'economia Usa non è sufficiente per fare del paese il motore dell'economia mondiale. Gli ultimi dati infatti dipingono il quadro di un progresso trainato essenzialmente dalle esportazioni e dalla spesa militare, mentre i fattori che dovrebbero essere alla base di una crescita "reale", come i consumi e gli investimenti, incidono di meno, in particolare i secondi che sono in forte frenata. La fiacca crescita dei consumi è un segno del fatto che per la grande maggioranza degli americani la ripresa economica non si è tradotta in aumenti salariali. Non a caso anche l'inflazione, all'1,5%, rimane al di sotto degli obiettivi della Fed. Come osserva l'economista Michael Roberts, "le imprese Usa hanno sfruttato la netta ripresa dei profitti rispetto alla fine del 2008 per accumulare liquidità all'estero, oppure per pagare maggiori dividendi agli azionisti o per acquistare proprie azioni al fine di gonfiare il valore che hanno sul mercato. Gli investimenti in nuove tecnologie o nuovi impianti che generano posti di lavoro sono venuti per ultimi".

### **Gli esorcismi di Draghi**

A essere in forte difficoltà è anche la politica monetaria della Bce. Mario Draghi ha promesso di aumentare il bilancio della Banca Centrale [portandolo dall&rsquo;attuale livello di 2 trilioni di euro a 3 trilioni](#) , con l'obiettivo di fare salire l'inflazione e di indebolire l'euro al fine di favorire un incremento delle esportazioni. Questo aumento del 50% rimane comunque di gran lunga inferiore a quelli applicati dalle banche centrali di altre grandi economie: la Banca d'Inghilterra ha aumentato il proprio bilancio del 70%, la Federal Reserve del 100% e la Banca del Giappone ancora di più. L'annuncio di Draghi è venuto dopo che nel corso dell'estate erano stati effettuati due ulteriori tagli dei tassi d'interesse, che in termini reali sono scesi a zero come in molte delle altre grandi economie mondiali, ed era stato varato un nuovo piano, denominato TLTRO, per immettere altri 400 miliardi di euro nell'economia. In particolare, il secondo inatteso taglio dei tassi a settembre è stato un segno di come il primo, effettuato solo tre mesi prima, si sia rivelato del tutto inefficiente. Draghi si sta avvicinando sempre di più a una politica di "quantitative easing classico" analoga a quella messa in atto dagli Usa e appena portata a termine, ma senza fare il passo decisivo dell'acquisto di titoli di stato dei paesi Ue, al quale è contraria la Germania. Per ora il piano della Bce prevede l'acquisto di titoli derivati come gli ABS (asset backed securities) e di covered bonds (obbligazioni bancarie garantite da mutui), immettendo così un'ulteriore massa di liquidità nell'Eurozona. Tuttavia la prima asta a settembre ha dato risultati di gran lunga inferiori a quanto preventivato e la maggior parte degli osservatori ritiene che questa strategia della Banca Centrale sia troppo debole per conseguire gli obiettivi fissati. Secondo indiscrezioni riprese dalla Reuters, Draghi si preparerebbe a passare quindi tra breve all'acquisto di corporate bonds, cioè obbligazioni emesse da grandi aziende private. Si

tratterebbe di un importante salto di qualità, vista l'ampiezza del loro mercato, ma anche in questo caso c'è chi dubita degli effetti, visto che le grandi aziende non hanno finora incontrato problemi ad aumentare il loro livello di debito. Secondo quanto ha scritto

[Satyajit Das su &ldquo;Economonitor&rdquo;](#)

, il sito di Nouriel Roubini, "la realtà è che le mosse della Bce difficilmente avranno effetti consistenti sull'economia reale. Le misure adottate daranno sostegno ai prezzi degli attivi finanziari, ma sono troppo limitate e vengono troppo tardi per dare un solido impulso alla domanda". Secondo l'esperto, poi, la politica dell'Euro debole probabilmente non darà i frutti sperati, visto che la maggior parte degli scambi in euro avvengono all'interno della stessa eurozona, mentre la crescita debole nei principali mercati delle esportazioni europee, come gli Usa, lasciano poco spazio ai potenziali benefici. Data la riduzione dei livelli di indebitamento delle aziende, dei nuclei familiari, delle banche e dei governi, la politica monetaria difficilmente riuscirà a dare un impulso significativo all'inflazione. Certo, in teoria un euro debole, rendendo più alti i prezzi delle merci importate, dovrebbe fare salire l'inflazione, ma in presenza dell'attuale forte erosione dei redditi dei nuclei familiari il risultato sarà piuttosto quello di portare a una limitazione dei consumi, e non all'inflazione. Secondo Das poi le iniziative della Bce non affrontano il problema essenziale dell'eccessivo indebitamento, e "mantenere o addirittura aumentare i livelli di debito è una soluzione stravagante al problema di un debito eccessivo, non troppo scarso", che è uno degli elementi alla base della crisi europea. Altre probabili mosse, vendute da alcuni ideologi del sistema capitalista come una "uscita dall'austerità" – stiamo parlando della dilazione dei termini per il conseguimento dell'obiettivo di un deficit sotto il 3% o l'esclusione dai calcoli del deficit degli investimenti mirati alla crescita – sono solo puri artifici contabili, come altri che in passato non hanno fatto che aggravare la crisi spingendo a chiudere gli occhi sulla realtà. L'opinione di Das è che quello di Draghi sia un ennesimo bluff, uno scongiuro nell'attesa che la crescita piova in qualche modo dal cielo. Nel 2012 la bufera sui mercati è stata placata dalla sua dichiarazione che la Bce avrebbe "fatto tutto ciò che è necessario" e da allora Draghi ha proseguito la propria politica di scongiuri mirati esclusivamente a fare leva sul "sentiment", osserva ironicamente Das: "Nell'ottobre 2013 era pronto a prendere in considerazione tutti gli strumenti disponibili. Nel novembre 2013 c'era un'intera gamma di strumenti che avrebbe potuto attivare se necessario. Nel dicembre 2013, per fugare ogni dubbio, ha ripetuto che era pronto a prendere in considerazione tutti gli strumenti disponibili. Nel gennaio 2014 ha detto che, se necessario, avrebbe adottato mosse decisive. Nel febbraio e nel marzo 2014 ha promesso che avrebbe deciso ulteriori mosse decisive se necessario. Nell'aprile 2014 il presidente della Bce si è impegnato ad agire rapidamente se necessario. Nel maggio 2014 ha ripetuto che, se necessario, avrebbe agito con rapidità. Nel giugno 2014 ha detto ai giornalisti: 'Abbiamo finito? La risposta è no'. Quindi ci si può aspettare che nei prossimi mesi il Presidente della Bce non farà che ripetere queste formulazioni. Così facendo non fa altro che assomigliare sempre di più al Mago di Oz: 'non ingannatevi, ho grandi poteri, poteri che vanno oltre la vostra immaginazione! Poteri tali da farvi tremare'". Draghi continua a fare questi esorcismi per prendere tempo prima di giocare l'ultima carta possibile, quella di un "quantitative easing" (QE) su larga scala. Con le sue ultime dichiarazioni di ieri ha infine affermato a chiare lettere che la Bce non esclude l'acquisto di titoli di stato. Tuttavia le stesse simulazioni della Bce, riportate dalla Frankfurter Allgemeine, dicono che l'impatto di una tale operazione sulla crescita e sull'inflazione sarà limitato, tanto che un programma di QE da 1 trilione farebbe aumentare l'inflazione di solo lo 0,2% portandola allo 0,8%.

### **Lo spettro della deflazione**

Uno dei dogmi del neoliberalismo è quello di un'inflazione al 2% come segno di un'economia "sana". Ma nonostante la massa enorme di soldi stampata negli ultimi sei anni, molti paesi sono in deflazione, in particolare in Europa come abbiamo visto sopra, mentre la terza economia mondiale, il Giappone, sta lottando a fatica e con scarsi successi per non ricadervi di nuovo dopo il "ventennio perduto" iniziato negli anni novanta, e gli Usa, come abbiamo visto, rimangono ad appena l'1,5% nonostante la valanga senza precedenti di denaro immessa dalla Fed nell'economia. Perfino la Cina ha un'inflazione inferiore al 2%. Ma perché la deflazione rappresenta un problema così grande? Come spiega l'"Economist" del 25 ottobre, quando si prevede che i soldi guadagnati domani varranno meno di quelli di oggi logicamente gli investimenti calano, e quando si prevede che le merci acquistate domani saranno meno costose di quelle acquistabili oggi i consumi diminuiscono. La conseguenza di tutto questo è una stagnazione, se non addirittura una diminuzione, di salari, redditi e gettito fiscale che rende più difficile ai nuclei familiari, alle imprese e agli stati il rimborso dei propri debiti. E' quello che sta avvenendo adesso in molti paesi, tra l'altro in un momento in cui le banche nazionali non possono più utilizzare il tradizionale strumento per regolare l'inflazione: i tassi, che di norma vengono diminuiti quando si vuole stimolare l'inflazione, sono già a zero in termini reali. Il fenomeno viene alimentato tra le altre cose in questo momento anche dal calo dei prezzi del petrolio, che però non è un fattore casuale, bensì un'ulteriore segno di crisi. visto che in larga parte è dovuto a una diminuzione della domanda di materie prime conseguente alla diminuzione dell'attività economica.

La deflazione è un fenomeno che emerge quando la domanda rimane per lungo tempo al di sotto della capacità dell'economia di fornire merci e servizi. Ciò porta le aziende a tagliare prezzi e salari, con il risultato che la domanda si indebolisce ulteriormente. Il debito, attualmente ovunque ad altissimi livelli, aggrava la spirale perché con il cadere dei prezzi e dei redditi, il suo valore reale aumenta costringendo i soggetti indebitati a tagliare la spesa per rimborsare il proprio debito, peggiorando così ulteriormente il problema della deflazione. Nell'ambito dei rapporti economici all'interno dell'Unione Europea la deflazione aggrava i già seri disequilibri interni. I paesi della cosiddetta periferia (come Italia, Spagna e Grecia, per esempio) si sforzano di aumentare la propria competitività rispetto al nucleo dell'Unione e in particolare alla Germania. Poiché non hanno una moneta nazionale che è possibile svalutare, devono comprimere i prezzi e i salari. Quindi se in Germania l'inflazione è allo 0,8%, nei paesi periferici, secondo la logica capitalista, deve essere inferiore a zero. Inoltre, in queste condizioni si verifica immancabilmente un aumento dell'indice del debito statale rispetto al Pil, che molti paesi della periferia stanno disperatamente cercando di tagliare. Il problema del debito tuttavia non riguarda solo i paesi della periferia europea, bensì l'intera economia mondiale, visto che secondo gli ultimi dati dopo la crisi del 2008-2009 il debito totale nel mondo sviluppato (privato più pubblico) ha toccato il 272% del Pil. Per ora il debito pubblico è sostenibile perché gli interessi che i governi devono pagare sono bassi. Ma se la deflazione dovesse perdurare e il Pil stagnare, come appare probabile, gli investitori chiederanno interessi più alti, il debito subirà una spirale al rialzo e automaticamente aumenteranno i rischi di default per i paesi



maggiormente esposti.

[About these ads](#)

18 NOVEMBRE 2014