

**Editoriali**

29/6/2008 -

Lo spettro dei terribili anni 70

PIETRO GARIBALDI

Dopo le cadute di borsa dell'ultima settimana, il semestre in via di conclusione sarà ricordato per i peggiori ribassi azionari degli ultimi vent'anni. Negli stessi giorni, il prezzo del petrolio ha raggiunto la quota record di 142 dollari al barile. Questi fenomeni ci riportano bruscamente ai terribili anni 70, quando in seguito alla creazione del cartello Opec il prezzo del petrolio quadruplicò e l'economia globale si avvitò in una terribile miscela di inflazione, recessione e disoccupazione. I fatti di questi giorni ci mostrano che i fattori di rischio nell'economia globale sono davvero molti.

Il primo rischio è legato al prezzo dell'energia. Anche se ragioniamo in termini reali, e teniamo quindi conto del deprezzamento della moneta, il prezzo del petrolio ha battuto ogni record. In questi giorni il greggio non ha solo duplicato il livello raggiunto con il primo shock petrolifero del 1974, ma ha addirittura superato il livello che raggiunse con il secondo shock di fine anni 70. In entrambi i periodi, l'economia Usa attraversò una dura recessione.

Il secondo rischio è legato alla crisi finanziaria. La crisi dei mutui subprime è scoppiata lo scorso agosto ma è ben lontano dal concludersi. In realtà, dopo il salvataggio di Bear Stern da parte delle autorità americane nello scorso marzo e dopo le grandi iniezioni di capitali asiatiche nelle banche americane, gli operatori finanziari pensavano che il peggio fosse passato. È stato un errore e oggi nessuno può sapere quanto lunga e profonda sarà la crisi finanziaria globale.

Il terzo rischio è legato all'inflazione. Dai terribili anni 70, quando l'inflazione media dei paesi sviluppati raggiunse il 15%, l'aumento generalizzato dei prezzi pareva un fenomeno storico. Grazie alla globalizzazione, a una più accurata gestione della politica monetaria da parte delle banche centrali e a una generale tendenza alla deregolamentazione, si pensava che l'inflazione fosse vinta per sempre. I segnali di questi giorni suggeriscono che ci eravamo sbagliati. Le aspettative di inflazione, ossia l'aumento atteso dei prezzi da parte degli operatori per i prossimi dodici mesi, hanno raggiunto il 5% sia in Europa che negli Stati Uniti.

Il quarto rischio è legato all'economia reale e all'arrivo della recessione. Tecnicamente, gli economisti tendono a definire la recessione come una riduzione di Pil per due trimestri consecutivi. Anche se non siamo ancora in quella situazione, i segnali non sono buoni e nell'anno in corso Stati Uniti ed Europa difficilmente supereranno di molto una crescita dell'uno per cento, il livello più basso da più di un decennio.

Quali vie d'uscite vi possono essere da una situazione tanto complessa? La storia economica ci insegna che le crisi finanziarie globali sono sempre accompagnate da vere e proprie recessioni. La storia però ci insegna anche che le crisi finanziarie sono fenomeni transitori. Alla crisi segue sempre la ripresa e non vi è motivo per pensare che questa volta le cose debbano andare diversamente. Nel frattempo, le autorità monetarie e la politica economica devono essere super attente. È necessario essere molto pronti ad abbassare i tassi di interesse, in modo simile a quanto ha fatto la Federal Reserve nell'ultimo anno, per evitare crisi sistematiche nei mercati finanziari. È altresì necessario usare la politica di bilancio qualora il rischio recessione dovesse bruscamente aumentare. Ma voler fare troppe cose sarebbe un errore, anche perché gli strumenti a disposizione sono pochi. I terribili anni 70, con l'inflazione e la disoccupazione a due cifre in quasi tutti i paesi industrializzati e l'iperinflazione in molti paesi in via di sviluppo, sono stati tanto terribili anche per un eccessivo attivismo da parte di molte autorità monetarie. Durante la tempesta, è sconsigliato fare movimenti bruschi. È spesso molto meglio tenere il timone fermo e aspettare la quiete.

Copyright ©2008 La Stampa