

DOCUMENTI IAI

L'ECONOMIA MONDIALE DOPO IL CONFRONTO IRACHENO

di Paolo Guerrieri

Relazione presentata al terzo incontro Global Outlook del Laboratorio su "Country risk ratings: metodi e strategie di valutazione dei rischi nel nuovo scenario internazionale"
Roma, 22 gennaio 2003

IAI0301

ISTITUTO AFFARI INTERNAZIONALI

L'ECONOMIA MONDIALE DOPO IL CONFRONTO IRACHENO

di Paolo Guerrieri

La salute dell'economia mondiale è tutt'altro che florida, da qualche tempo. E' in corso una ripresa economica assai modesta a livello internazionale, ma molte aree e paesi sono esposte al rischio di un vero e proprio ristagno. Il prossimo anno potrebbe andar meglio, ma non di molto. Allo stesso tempo restano aperti numerosi focolai di crisi. L'ordinata svalutazione del dollaro dell'ultimo anno potrebbe accelerare e precipitare verso un rovinoso atterraggio della valuta americana. La deflazione si è impossessata di due delle più grandi economie del mondo, il Giappone e la Cina, e minaccia da vicino altri grandi paesi. Anche nei paesi in via di sviluppo i problemi si accumulano pericolosamente ed aumentano le possibilità di nuove pesanti crisi finanziarie.

Un quadro economico complessivo, dunque, tutt'altro che esaltante. Le cause? Certamente molte, ma una, soprattutto, ha finito per prevalere nel dibattito più recente: la paura di una guerra contro l'Iraq, che avrebbe creato un clima di paralizzante incertezza per le decisioni a breve e medio termine degli operatori economici, stravolgendo il funzionamento dell'attività economica a livello globale.

Una guerra lampo e vittoriosa contro l'Iraq, dai costi relativamente contenuti, dovrebbe dunque restituire fiducia ai mercati – secondo molti osservatori - ed innescare una serie di eventi favorevoli, quali una forte discesa dei prezzi del petrolio, una rapida ripresa delle quotazioni sui mercati azionari, una crescita delle spese dei consumatori ed investitori. Si potrebbero rimettere così in moto un ciclo di espansione – negli Stati Uniti ed a livello globale - inceppatosi più di due anni fa e refrattario, almeno finora, agli stimoli più tradizionali.

Se a tutto ciò si aggiungono i vantaggi a medio termine che potrebbe assicurare il controllo delle risorse di petrolio irachene, grazie ad un cambio di regime a Baghdad, si può capire l'ottimismo di molti operatori sull'impatto economico di un conflitto vittorioso con l'Iraq. Non va dimenticato che le riserve di petrolio dell'Iraq sono le più grandi del mondo dopo quelle dell'Arabia Saudita, anche se oggi vengono sfruttate solo per una frazione del loro potenziale.

Ma quanto sono fondate queste argomentazioni? Soprattutto, è sensata l'ipotesi di un'economia mondiale che possa ritrovare prontamente slancio e stabilità all'indomani di un vittorioso conflitto contro l'Iraq?

La guerra lampo e le persistenti fragilità dell'economia mondiale

Una prima obiezione da muovere è che una guerra lampo, in cui una coalizione di paesi guidata dagli Stati Uniti conquista l'Iraq in un brevissimo periodo di tempo, con danni trascurabili alla produzione petrolifera dell'area e con effetti economici assai limitati, è sì un evento possibile ma - secondo le stime di accreditati osservatori - non ha più del 50-60 per cento di probabilità di verificarsi.

Non è affatto da escludere, né tantomeno da trascurare, la possibilità di un secondo scenario: un conflitto destinato a protrarsi nel tempo, con vaste ripercussioni nell'area del Medio oriente e sui mercati petroliferi. In questa eventualità, l'aumento dei

prezzi del petrolio sarebbe di entità consistente e destinato a protrarsi nel tempo. Non riuscirebbero certo a scongiurarlo le riserve strategiche degli Stati Uniti, che sono in grado di proteggere il sistema economico americano ed internazionale solo da brevi interruzioni delle forniture di greggio.

Un incremento del prezzo del petrolio è in grado di colpire l'economia in due modi: da un lato aumentando, al pari di una imposta, i costi e, quindi, i prezzi delle imprese; dall'altro, trasferendo reddito dai paesi importatori ai paesi produttori di petrolio e riducendo così, nei primi, la spesa aggregata. In questo secondo scenario lo shock per l'economia mondiale potrebbe essere assai violento e penalizzare in maniera consistente le potenzialità di crescita, nel futuro più immediato, di tutta l'area dei paesi avanzati. Non è addirittura da escludere una nuova fase recessiva, con il manifestarsi del tanto temuto effetto 'double dip'.

A questo riguardo, non va dimenticato che la guerra del Golfo del 1990-91 provocò un brusco aumento dei prezzi del petrolio e portò ad un rapido deterioramento delle aspettative economiche, precipitando l'economia americana, con altrettanta rapidità, in una fase di profonda recessione, che costò a Bush padre la rielezione nel novembre del 1992. Va ricordato, altresì, che tutte le recessioni mondiali degli ultimi tre decenni sono state precedute da forti e significativi aumenti dei prezzi del petrolio.

Ma anche accettando l'ipotesi più favorevole, di un conflitto breve e vittorioso, è altamente improbabile che le sorti dell'economia americana e mondiale ne potrebbero trarre durevole sollievo. A monte delle attuali difficoltà dell'economia globale non vi sono solo l'incertezza e la paura della guerra - per quanto rappresentino certamente delle aggravanti - ma i problemi strutturali che affliggono da diverso tempo gli Stati Uniti, l'Europa ed il Giappone e, di qui, il resto dell'economia mondiale. E' evidente che tali problemi continuerebbero a gravare sull'area avanzata e sull'economia mondiale anche dopo un conflitto lampo contro l'Iraq.

Nei primi mesi dello scorso anno, subito dopo gli attentati terroristici dell'11 settembre, una robusta espansione, sostenuta dagli elevati incrementi della spesa pubblica e dalle riduzioni dei tassi di interesse negli Stati Uniti, aveva dato l'impressione che fosse possibile una rapida fuoriuscita dalla crisi recessiva del 2001. Non è stato così, visto che nella seconda parte dell'anno la ripresa si è rapidamente sgonfiata, trasformandosi in una modesta e fragile espansione a livello americano e globale. La causa è stata soprattutto il ristagno delle spese per investimenti delle imprese, il vero motore di ogni fase di ripresa stabile e duratura. La riluttanza ad investire degli operatori, soprattutto negli Stati Uniti, ha avuto in questo caso assai poco a che fare con i timori di una guerra contro l'Iraq, e può essere spiegata mediante variabili tradizionali, legate al funzionamento dei sistemi più avanzati dopo l'esplosione delle bolle speculative degli anni '90.

E' stato lo stesso Alan Greenspan, il Presidente della Federal Reserve americana, ad aver sottolineato, di recente e con forza, che le persistenti debolezze delle maggiori economie potrebbero non essere il semplice riflesso di incertezze geopolitiche, per cui molte delle presenti difficoltà potrebbero sopravvivere ad un esito positivo della crisi irachena, in quanto "squilibri e distorsioni del tutto erroneamente classificati oggi come temporanei".

Ed è, in effetti, a questi squilibri e distorsioni delle tre grandi economie - Stati Uniti, Europa e Giappone - che bisogna guardare se si vogliono cogliere alcune cause di fondo delle difficili condizioni in cui versa attualmente l'economia mondiale.

La guerra non eliminerà gli squilibri strutturali dell'economia americana

La fase ciclica attraversata dall'economia americana negli ultimi diciotto mesi ha presentato aspetti del tutto peculiari. E' in corso una modesta fase di ripresa in questi primi mesi dell'anno, ma un suo rafforzamento è tuttora incerto. Sia la persistente debole dinamica dei consumi sia l'eccesso di capacità produttiva contribuiscono a deprimere gli investimenti delle imprese americane, al cui rilancio sono legate, in larga misura, le possibilità di un rafforzamento della crescita economica.

A sostenere la speranza che una nuova robusta fase di ripresa possa sprigionarsi alla fine della guerra contro l'Iraq, vi è la convinzione che i cosiddetti fondamentali dell'economia americana siano nel complesso assai solidi. Ma non è così, visto che sono ancora da riassorbire i pesanti effetti derivanti dall'esplosione della bolla speculativa dello scorso decennio. Per dimensioni, è stata la più grande nella storia americana.

A preoccupare di più sono i gravosi squilibri strutturali che continuano a pesare sull'economia americana: l'altissimo indebitamento privato, il basso tasso di risparmio e, soprattutto, il persistente elevatissimo disavanzo della bilancia dei pagamenti correnti. Il deficit corrente ha ormai raggiunto valori annuali pari al 5 per cento del Prodotto interno lordo americano, un livello che è chiaramente insostenibile nel medio-lungo periodo. A parte ogni altra considerazione, il finanziamento di tale disavanzo obbliga gli Stati Uniti a dipendere da un ingente flusso di capitali esteri, qualcosa come 4 miliardi di dollari al giorno.

In questi ultimi anni, l'afflusso netto è stato copioso ed ha consentito un agevole finanziamento del disavanzo corrente. Più di recente, anche per le incognite di varia origine gravanti sulla ripresa americana, tali flussi hanno subito una sensibile riduzione, provocando un significativo deprezzamento del dollaro nei confronti dell'euro e dello yen. La svalutazione del dollaro è indubbiamente positiva per le esportazioni americane, e può portare ad una parziale correzione dell'attuale ingente disavanzo della bilancia corrente degli Stati Uniti. Purchè sia graduale e si svolga in tempi lunghi. Troppo rapide ed intense correzioni verso il basso della valuta americana avrebbero effetti fortemente destabilizzanti sia per l'economia americana, sia per il resto dell'economia mondiale. Per ora sono state evitate, ma nulla assicura che sarà così anche in futuro.

Anche perché al deficit esterno si è aggiunto in quest'ultimo anno un crescente e allarmante disavanzo dei conti pubblici americani, pur tenendo conto degli effetti del ciclo economico. Ancor più in prospettiva, alla luce della proposta più recente dell'Amministrazione statunitense di effettuare tagli delle imposte per 690 miliardi di dollari, destinati, peraltro, ad avere modestissimi effetti di stimolo all'economia nel breve periodo.

Il deterioramento dei conti pubblici è particolarmente preoccupante perché il tasso di risparmio degli Stati Uniti continua ad essere molto basso e non appare in grado di finanziare l'ammontare di investimenti necessario per sostenere la crescita della produttività e l'espansione dell'economia. Di qui il carattere strutturale che ha assunto la dipendenza del paese dall'afflusso di capitale estero.

Tutto ciò rende altamente improbabile una nuova stabile ripresa economica a livello mondiale tutta imperniata sulla locomotiva americana, al pari di quanto avvenuto negli anni Novanta. Ed è dalle modalità di aggiustamento agli squilibri sottostanti i rapporti tra economia americana e resto del mondo che finiranno per dipendere la futura stabilità, ad un tempo, dell'economia americana, del sistema finanziario globale e dell'intera economia mondiale.

In definitiva, se è certamente sensato affermare - come fanno in molti - che timori ed incertezze legate alla guerra contribuiscono ad aggravare le difficoltà dell'economia, non lo è affatto ipotizzare che una volta archiviato il conflitto questi problemi siano destinati a scomparire, come d'incanto. A meno che non si voglia usare la guerra, o la sua paura, come un conveniente capro espiatorio di problemi strutturali che hanno ben altra origine e richiedono ben altre soluzioni.

L'Europa è quasi ferma e rischia di pagare un conto salato

Anche la crescita dell'Europa e di Eurolandia, in particolare, ha subito in questi mesi un secco ridimensionamento, sia per la forte caduta delle quotazioni azionarie sui mercati borsistici europei, addirittura più intensa, per certi versi, di quella americana, sia per il rallentamento economico degli Stati Uniti. E' così emersa, ancora una volta l'endemica vulnerabilità dell'Europa ai sussulti del ciclo economico americano. Il deprezzamento del dollaro ha penalizzato ulteriormente le già modeste prospettive di crescita di Eurolandia. Se dovesse continuare, com'è nelle attese, ne soffrirebbero soprattutto le esportazioni e, quindi, la domanda aggregata dell'UE, con flessioni difficilmente compensabili mediante politiche monetarie e/o fiscali più espansive, a causa dei noti vincoli esistenti in Europa.

Ma i problemi dei paesi europei non sono dovuti solo all'avversa congiuntura mondiale, visto che da molti anni l'Europa continentale soffre di bassi profili di crescita ed occupazione. Studi, anche recenti, hanno mostrato che in Eurolandia la crescita potenziale - quella raggiungibile occupando pienamente i fattori della produzione (capitale e lavoro) - è da anni in forte diminuzione, a causa, in primo luogo, del sensibile rallentamento della crescita della produttività media europea (mentre un andamento opposto ha caratterizzato gli Stati Uniti).

Invertire questo trend è fondamentale per l'Europa, se vorrà rilanciare stabilmente la sua dinamica di crescita nel medio periodo. Richiederà tempo e, soprattutto, riforme coraggiose oltrechè politiche mirate. Servirà soprattutto una strategia composita, che sappia associare primi passi importanti sul piano delle riforme strutturali ad una maggiore flessibilità nell'uso delle politiche macroeconomiche (fiscali e monetarie). A questo riguardo, è certamente importante che si adottino al più presto - come proposto dalla stessa Commissione - criteri interpretativi del Patto di stabilità più flessibili ed in grado di tener conto delle specificità di ogni paese, così da favorire la crescita europea meglio di quanto fatto in passato, salvaguardando al contempo il rigore dei conti pubblici.

Non servono, viceversa, proposte come quelle avanzate di recente nel nostro ed in altri paesi europei, in favore di un neo-protezionismo europeo di stampo colbertiano, che auspicano un'Europa 'fortezza' tutta protesa sia a difendere i suoi spazi di mercato dalla 'concorrenza sleale' dei paesi in via di sviluppo, sia a rilanciare massicci interventi statali a livello continentale. Se c'è un'asimmetria da correggere, oggi, nel sistema internazionale è semmai di segno opposto ed è l'eccessivo protezionismo praticato dai paesi avanzati - tra cui l'Europa - nei confronti delle esportazioni dei paesi meno sviluppati in settori per loro vitali, quali il tessile-abbigliamento e, soprattutto, l'agricoltura.

Anche per l'Europa, dunque, sarebbe del tutto infondato assumere che una guerra contro l'Iraq, per quanto breve e vittoriosa, possa contribuire a risolvere i suoi problemi di più lungo periodo, rilanciandone la crescita. E' semmai vero il contrario.

Proprio per le diffuse fragilità che ne caratterizzano l'attuale fase congiunturale, i paesi europei, o per lo meno la maggior parte di essi, dovrebbero fronteggiare costi assai pesanti nell'eventualità di un conflitto, con ritorni del tutto trascurabili. Tanto più se i tempi e l'area delle operazioni belliche dovessero ampliarsi. Evidenze recenti mostrano come una guerra prolungata possa arrivare a decurtare di oltre un punto e mezzo percentuali la crescita di Eurolandia, spingendo con molta probabilità l'intera area europea verso una nuova fase recessiva. L'eventualità di usare il conflitto per una temporanea sospensione dei vincoli alle politiche fiscali derivanti dal Patto di stabilità - di cui si è parlato diffusamente ed in varie sedi in questo periodo - non potrebbe certo compensare tali effetti negativi.

L'immobilità assoluta del Giappone

Se l'Europa è in difficoltà, ancor più deludenti sono gli andamenti dell'economia giapponese, il terzo grande polo dell'economia mondiale. Le difficoltà del Giappone, com'è noto, precedono e di molto la crisi dell'Iraq. La deflazione economica che lo ha colpito, dopo l'esplosione della bolla finanziaria dei primi anni Novanta, è la prima prolungata esperienza del genere nell'area industrializzata a partire dalla lontana drammatica crisi degli anni Trenta.

I problemi strutturali che affliggono l'economia giapponese sono stati affrontati poco e male negli ultimi anni, e hanno continuato così ad agire da freno sulla performance complessiva del paese. Il più grave è certamente la persistente debolezza strutturale del sistema bancario giapponese: i crediti inesigibili hanno raggiunto livelli così elevati che stime recenti mostrano come circa la metà delle banche giapponesi siano di fatto insolventi e la ricapitalizzazione del resto del sistema possa arrivare a costare una somma pari al 15-20 per cento del PIL. L'anno scorso il PIL giapponese ha evitato solo di poco un'ennesima diminuzione, per la terza volta nell'ultimo decennio. Data l'elevata storica dipendenza esterna della crescita giapponese, il deprezzamento del dollaro sta penalizzando e, in prospettiva, non potrà che peggiorare tali negative tendenze.

Non vi è dubbio pertanto che un rilancio stabile e duraturo dell'economia giapponese sia necessariamente legato ad una serie di riforme. Tra gli interventi più urgenti figurano: un rapido e sostanziale taglio dei crediti non esigibili del sistema bancario per migliorare la salute finanziaria e la fiducia del paese; l'adozione di 'target' positivi d'inflazione nella gestione della politica monetaria e finanziaria per invertire al più presto le tendenze deflazionistiche degli ultimi cinque anni; un ulteriore temporaneo stimolo fiscale per compensare gli effetti negativi sul ciclo economico legati alla ristrutturazione del sistema bancario. Tutti interventi che non è stato possibile finora attuare per le forti rigidità politiche ed istituzionali presenti nel sistema giapponese. Se non verranno rimossi tali ostacoli lo scenario di medio periodo resterebbe assai gramo, con una crescita media destinata a rimanere, nei prossimi cinque anni, addirittura al di sotto dell'1 per cento. Dato il peso rilevante del Giappone nel sistema economico mondiale, da tutto ciò deriverebbe un ulteriore freno alle possibilità di espansione dell'economia globale, anche all'indomani di una positiva soluzione del caso iracheno.

Per concludere, l'idea che la paura e l'incertezza legate ad una guerra contro l'Iraq siano la causa prevalente delle attuali difficoltà di ripresa dell'economia mondiale suscita non pochi dubbi e perplessità. Come si è cercato di argomentare in questo breve

saggio possono essere considerate delle aggravanti, senza tuttavia dimenticare che i fattori determinanti il cattivo stato di salute dell'economia globale sono i problemi di natura strutturale che affliggono da tempo - ben prima della crisi irachena - gli Stati Uniti, l'Europa ed il Giappone.

Sono problemi che i maggiori paesi hanno affrontato poco e male negli ultimi anni, determinando così un sovraccumulo di squilibri e distorsioni che gravano oggi sull'economia mondiale e ne penalizzano le potenzialità di crescita. Per iniziare a rimuoverli la strada è obbligata: gli Stati Uniti devono accrescere la propria capacità di risparmio, evitando ulteriori deterioramenti dei conti pubblici e della loro posizione debitoria verso l'estero; l'Europa deve far funzionare assai meglio i propri mercati del lavoro e del capitale rendendo allo stesso tempo più flessibile il Patto di stabilità e crescita; il Giappone deve riformare il sistema bancario e liberalizzare molti dei settori più protetti, contrastando con una politica monetaria più efficace le tendenze deflazionistiche in atto.

Tali problemi andranno affrontati anche dopo la guerra, al pari di quanto si dovrebbe, e potrebbe, fare oggi. In questa prospettiva l'Iraq è solo una delle difficoltà che l'economia globale si trova a fronteggiare. L'ipotesi di una guerra lampo e vittoriosa non deve essere pertanto considerata alla stregua di una panacea. Senza così nulla togliere alle motivazioni strategiche e di sicurezza che si possono portare a favore di un attacco militare contro l'Iraq, la guerra, dal punto di vista economico, produrrebbe effetti trascurabili nella migliore delle ipotesi, mentre l'estensione dei tempi e dell'area del conflitto potrebbe farne salire fortemente i rischi ed i costi economici.