



oggi su www.unioncamere.eu

La citazione del 1° Dicembre

“Dobbiamo imparare dall’esperienza americana. Ma dobbiamo riconoscere che la class action americana ha molte specificità, costruite intorno a un cocktail tossico di elementi: contingency fees, punitive damage. In Europa tutto questo non c’è.”

Meglana Kuneva, Commissario per la tutela dei consumatori

The quote of December 1st

“The closer you are to the electorate, the better the chances to engage people in a common vision and future for the European Union. We just need to show the citizens that European problems are local problems, and that subsidiarity is the principle.”

Herwig van Staa, President of the conference of presidents of the regional legislative assemblies of Europe

SOMMARIO

La Repubblica (Affari e Finanza)

- Le quattro “T” che geleranno i rapporti tra Obama e la Cina

Corriere della Sera

- Piano Ue, la Merkel frena. Tassi, maxi-taglio della Bce
- L’Europa, le tre fasce del deficit pubblico e la partita sul mercato

Corriere della Sera (Economia)

- Merkel e Sarkò guidano il fronte dei dubbiosi
- Bruxelles alla prova del 2009 «horribilis»

La Stampa

- Crisi, l’Europa è un alibi

Il Messaggero

- «Il piano Ue efficace se applicato entro i prossimi tre mesi» - *intervista a Jean Pisani-Ferry*

Le Monde

- Les marchés attendent un geste historique de la BCE

Financial Times

- Lisbon treaty could be back from the dead

Le quattro "T" che geleranno i rapporti tra Obama e la Cina

TIMOTHY GARTONASH

Mi dicono che Obamama in cinese si direbbe 'aoba ma kuang re', ma qui ne ho vista ben poca. Chi arriva da un Occidente esultante alla prospettiva della presidenza Obama riceve una doccia fredda nella capitale della maggior potenza emergente mondiale.

Ho conosciuto dei ragazzi che apprezzano Obama, perché è giovane, fautore del cambiamento, e non è il classico occidentale bianco, ma le reazioni di chi, più maturo, conosce la politica estera cinese, vanno dal moderato entusiasmo allo scetticismo fino al vero e proprio sospetto.

In realtà la Cina è uno dei pochi luoghi sulla terra che può forse piangere la dipartita del presidente George W Bush. Anche se Bush esordì nel 2001 con un approccio teso e competitivo alla Cina, da quando gli attacchi dell'11 settembre misero in luce un nemico immediato e pericoloso, i rapporti sino-americani hanno base quanto mai solida, assai più dei rapporti sino-europei, tuttora frammentari.

Forse c'è anche una ragione più implicita.

Dato che Bush è riuscito a guastare la reputazione e l'influenza americana nella maggior parte del mondo, la Cina, grazie al dinamismo economico, è uscita bene dal confronto, o quanto meno meglio del solito. Ora che Obama promette di ripristinare l'autorità morale e il *soft power* degli Stati Uniti nel resto del

Pechino è uno dei pochi luoghi che piangerà l'addio di Bush

mondo, la Cina dovrà impegnarsi di più per mantenere il suo smalto internazionale post-olimpico.

Gli internazionalisti liberali ribatteranno che non dovrebbe essere un gioco a somma zero, ma l'internazionalismo liberale come quello che dall'esilio nei think-tank oggi torna alla Casa Bianca, non è la modalità preferita a Beijing.

Qui le voci di cauto pragmatismo si mescolano a quelle dei realisti puri per i quali l'ordine delle priorità vede al primo posto gli interessi nazionali della Cina, al secondo il suo sviluppo economico e al terzo il suo status nel mondo.

Alcuni intellettuali politici cinesi negheranno di aver qualcosa da temere da una per così dire rinnovata competizione ideologica. Dopo il tracollo subito quest'autunno dal capitalismo di libero mercato targato Usa il mondo metta pure a confronto i modelli cinese e americano! Ma ho l'impressione che non siano poi così sicuri di sé. Su un fatto tutti sono concordi, che esistono cioè delle problematiche in grado di turbare i rapporti tra Cina e Stati Uniti - e tra Cina e Europa - già agli esordi della presidenza Obama.

Ne citano due che iniziano entrambe per T: Trade (commercio) e Tibet. Aggiungo altre due T, Taiwan e Tienanmen (a simbolo della più vasta tematica dei diritti umani, in particolare nell'approssimarsi del ventesimo anniversario degli eventi del 1989 a piazza Tienanmen, il giugno prossimo). Sono quattro T quindi.

Il problema più pressante per gli Stati Uniti è il commercio. Dato che ci vorrà tempo prima che il pacchetto di stimolo fisca-

le da 600 milioni di dollari varato dal governo cinese abbia effetto e poiché la reazione istintiva dei consumatori cinesi alla crisi non è certo spendere di più, l'economia cinese continuerà a dipendere dalle esportazioni per il sostegno alla crescita - anche nella misura minore oggi prevista. Ma nel momento in cui in America si passa ai licenziamenti, mentre Obama in campagna elettorale ha promesso di creare nuovi posti di lavoro, non c'è dubbio che si leveranno più forti le voci che invocano il protezionismo. Se l'invocazione verrà sotto forma di istanze per una maggior tutela del lavoro e dell'ambiente negli accordi commerciali, è plausibile che il nuovo presidente vi presti orecchio. Sono due aspetti a lui cari. E se Hillary Clinton verrà nominata segretario di stato dopo la festa del Ringraziamento, le preoccupazioni cinesi si faranno più intense, perché su questo tema la senatrice è stata ancor più decisa di Obama in campagna elettorale.

Intanto sui rapporti sino-europei è tornato incombente il problema del Tibet. Molti cinesi

(non solo nei ranghi statali ma anche tra gli internauti nazionalisti) ancora si affliggono, in una misura che probabilmente la maggior parte degli

europei non riesce a cogliere, a causa delle manifestazioni proibite al passaggio della torcia olimpica a Parigi e a Londra. Ma molti europei (tra gli internauti internazionalisti ben più che nei ranghi statali) si affliggono ancora, in una misura che probabilmente la maggior parte dei cinesi non riesce a cogliere, per ciò

che è accaduto in Tibet. L'opinione pubblica è in fermento da entrambe le parti.

In questa situazione ad alto grado di infiammabilità il 26 novembre il governo cinese ha rinviato il vertice UE-Cina in calendario per il primo dicembre in Francia con la partecipazione del premier cinese Wen Jiabao. Apparentemente il motivo principale del rinvio è il previsto incontro alla fine della prossima settimana tra il presidente Nicolas Sarkozy e il Dalai Lama, in occasione dei festeggiamenti per il venticinquesimo anniversario del Nobel per la Pace a Lech Wałęsa. Il premio nobel tibetano terrà un discorso di fronte al Parlamento europeo e avrà colloqui con altri leader europei. Pare incredibile e assurdo che rapporti strategici importanti come quelli esistenti tra Cina e UE vengano posti in discussione su questa base. Dopo tutto i rapporti tra Cina

e Usa sono floridi a dispetto del fatto che Bush non solo ha incontrato il Dalai Lama, ma ha partecipato di persona alla cerimonia con cui il leader tibetano è stato insignito della Medaglia d'oro del Congresso. Questo rinvio unilaterale da parte cinese otterrà verosimilmente l'effetto opposto a quello auspicato, rafforzando la posizione comune dell'UE riguardo agli incontri con il leader tibetano.

Così una delle T ha già fatto addensare nubi minacciose prima che il sole di Obama sia davvero alto in cielo. Come impedire un futuro peggioramento? In parte preparandoci a turbolenze su queste problematiche, ma anche ampliando il contesto. Cogliendo l'occasione promettente offerta

dall'avvento della presidenza Obama dovremmo iniziare a collaborare con la Cina per dar vita a una partnership strategica su quattro grandi progetti che definiscono di realismo visionario: un ordine economico globale riformato e rafforzato, un approccio multilaterale e multidimensionale allo sviluppo (che includa commercio, aiuti, buon governo, trasparenza, democrazia e stato di diritto), all'energia e all'ambiente (uno dei pilastri della campagna di Obama) e, non da ultimo, un'inversione di rotta nella proliferazione nucleare. Chiamiamole le quattro S, i quattro obiettivi strategici. Sono iniziative valide in sé e per sé ed oggi l'Occidente può attuarle solo in collaborazione, non in antagonismo, con la Cina.

Servono anche a rafforzare i rapporti generali con quel paese, così che possano resistere a qualche scossone legato alle quattro T.

Q u a n d o

sostengo l'opportunità di dare avvio alla collaborazione con la Cina, intendo proprio questo. Non vedo il vecchio Occidente intento ad elaborare un insieme di posizioni comuni da presentare alla Cina, ma intenzionato a collaborare con la Cina fin dall'inizio per forgiare posizioni strategiche comuni.

Qui a Beijing c'è chi sostiene che la Cina non sia ancora in grado o disposta ad impegnarsi sotto il profilo strategico al di là di garantire i requisiti esterni diretti per il proprio sviluppo inter-

no. C'è chi dice che l'Europa sia incapace di un'azione comune. Non pochi sospettano che persino l'America di Obama sarà assorbita da una lista di preoccupazioni più urgenti. Forse hanno ragione tutti. Ma il compito di un commento analitico non è scrivere un cauto saggio sulla realtà immediata. Il compito di un commento - non l'unico, bensì uno dei tanti - è sollevare lo sguardo dei policymaker dalle priorità 'urgenti' puntandolo verso obiettivi di più ampio respiro, difficili ma non impossibili da raggiungere.

Dopo lo schiaffo di ieri potrebbe sembrare un pio desiderio, ma a volte gli sviluppi negativi possono avere involontarie conseguenze positive. E' anche perché i rischi associati alle quattro T sono così palesi che dobbiamo continuare a lavorare sulle quattro S. E conto che si tradurranno in caratteri cinesi.

Piano Ue, la Merkel frena Tassi, maxi-taglio della Bce

Peter Muller, governatore della Saar: «E' più importante promuovere la crescita che pareggiare il bilancio»

DAL NOSTRO INVIATO

STOCCARDA — Il mondo sta scoprendo che Angela Merkel è tedesca. Oggi — al congresso del suo partito, la Cdu, a Stoccarda — la cancelliera pronuncerà un discorso importante. Avrà due facce. Aprirà la sua campagna per le elezioni del prossimo settembre e cercherà di negare che in Europa esista un "caso Germania". Cioè, risponderà alle critiche, ormai estese, secondo le quali il governo del Paese con l'economia più forte, i conti pubblici migliori e la tradizione più europeista si rifiuta di fare da locomotiva in una fase di crisi straordinaria.

La questione accompagnerà i ministri di Berlino per i giorni a venire: alla riunione dell'Eurogruppo sempre oggi, all'Ecofin domani, fino al Consiglio europeo dell'11-12 dicembre in cui si deciderà il piano di stimolo economico da 200 miliardi proposto dalla Commissione Ue. Probabili parole forti, che precederanno la riunione della Bce, giovedì, dalla quale ci si aspetta un taglio di almeno mezzo punto percentuale dei tassi d'interesse.

La signora Merkel e il suo ministro delle Finanze Peer

Steinbrück sono accusati di non fare abbastanza per contribuire all'uscita europea dalla recessione. E' vero, la cancelliera ha scritto, assieme al presidente francese Nicolas Sarkozy, che sui parametri di Maastricht bisogna essere flessibi-

li. Ma quando si viene ai piani concreti, Berlino pensa a fare quadrare i conti pubblici, non a prendere la leadership per la ripresa.

Il governo dice di avere già fatto a sufficienza con un pacchetto di stimolo che secondo i calcoli ufficiali è di 32 miliardi in due anni (secondo altri è di 12). Cercare la ripresa gettando miliardi al vento, secondo la cancelliera, sarebbe la ripetizione degli errori - denaro facile - fatti dagli Stati Uniti negli anni passati: la crisi si riproporrebbe in peggio tra qualche tempo. Quindi, stimoli ma con misura. Soprattutto, niente taglio delle tasse, almeno prima delle prossime elezioni.

Abbiamo scelto, dice, «una politica misurata, di moderazione e buon senso». E poi, «la Germania è forte ed è equipaggiata a superare le sfide poste dalla crisi economica globale».

Forse è vero. Ma per gli altri governi europei è proprio questo il punto: la Germania

dà l'impressione di alzare muri di difesa ma non di contribuire a rilanciare la crescita. In attesa che altri lo facciano per poi tornare a esportare. Critiche sono arrivate da Sarkozy - «noi agiamo, i tedeschi ci pensano» - e da altri politici europei. Ma anche nel suo stesso partito, le critiche montano. «Vista la situa-

zione, è più importante promuovere la crescita che pareggiare il bilancio», dice Peter Müller, governatore della Saar. «E' vitale che la gente abbia più denaro in tasca», secondo Christian Baldauf, un altro leader della Cdu.

Fatto sta che la signora Merkel ha scelto austerità e

risparmio. Doti profondamente tedesche. Le famiglie hanno un tasso di risparmio altissimo, il 12%, lo Stato ha i conti praticamente in pareggio, il credito al consumo è limitato, le bolle immobiliari non ci sono. La cancelliera si era un po' dimenticata di questo amore tedesco per la virtù alle scorse elezioni, quando parlava di tagliare le tasse: il risultato fu che quasi perse elezioni. Ora, con un ministro come Steinbrück, socialdemocratico, che è il simbolo stesso dell'austerità, non vuole rischiare di scoprire ancora il fianco elettorale e lasciare spazio alla Spd. In più, Merkel e Steinbrück sono convinti che, se si dessero loro più soldi, i tedeschi non li spenderebbero ma risparmierebbero di più. Il risultato è che l'Europa bussa ma la Germania non apre.

Danilo Taino

L'Europa, le tre fasce del deficit pubblico e la partita sul mercato

BRUXELLES — Alla conferenza stampa dell'altro giorno, quella in cui si presentava il piano europeo per la ripresa, il commissario Joaquin Almunia allargò le braccia: «No, un approccio *one size fits-all* (taglia unica buona per tutti, ndr) non può funzionare, perché i singoli Stati partono da situazioni diverse. Non è necessario che, contro la crisi, si applichino misure uguali per tutti». Per questo, negli interventi sulle politiche di bilancio, saranno possibili «azioni discrezionali», purché in un quadro di complessiva coerenza.

Voleva dire, il responsabile dell'economia europea, che per scegliere come e dove graduare l'intervento da 200 miliardi sulle varie politiche di bilancio (170 miliardi tratti dai bilanci nazionali, il resto dal bilancio Ue o dalla Bei, la banca europea degli investimenti), ciascuno Stato dovrà guardare in casa propria, e poi decidere, in coordinamento con tutti gli altri. Sapendo che il patto di stabilità e crescita esiste ancora, ma che per via della crisi mondiale la Ue tollererà sforamenti «di pochi decimali» e «temporali» (un anno) nella barriera fissata al 3% del rapporto Pil-debito. Anche qui, il 2009 presenta un grafico irregolare: si andrà da un deficit del 7% dell'Irlanda, al 5,6% della Gran Bretagna, al 3% appena sfiorato da Italia e Spagna. E la crescita, sempre per il 2009? Dal +4% della Slovacchia si va alla crescita zero di Italia, Francia, e Germania. Messi insieme questi segnali, Almunia indica tre gruppi di paesi: «il gruppo dei paesi che hanno largo spazio di manovra» (deficit bassi, possibilità maggiori di surplus di bilancio), «il gruppo che non ha alcuno spazio»,

e infine «un gruppo intermedio che può operare, ma non troppo».

E dove sta l'Italia? No comment, ma la risposta ufficiale è che sta nel gruppo intermedio. Qualcosa in più potrebbe dunque spenderla. Se non lo fa, è probabilmente perché ha lo sguardo fisso alle molte scadenze dei titoli di Stato. Nel 2009 l'Italia dovrà rinnovare, con l'emissione dei nuovi titoli, circa 300 miliardi di debito, il 20% del debito pubblico totale. Una «scivolata» verso il terzo gruppo di paesi, causata da sforamenti troppo audaci del deficit pubblico seppure legata alle misure anti-crisi, potrebbe essere penalizzata sul mercato obbligazionario; già ora, con l'Italia che ha un rating inferiore a quello della Germania, lo spread fra Btp decennali italiani e i loro omologhi Bund tedeschi è arrivato a 117 punti-base (1,17%) e peggio di noi va solo la Grecia (162 punti-base sul Bund).

Tutti questi nodi dovranno essere sciolti, fra domani e dopodomani, dai ministri finanziari nell'Eurogruppo e dell'Ecofin, a Bruxelles. In queste riunioni ogni paese dovrà rivelare quale carta intende giocare, come e quanto vorrà contribuire allo sforzo da 200 miliardi previsto dall. E gli eventuali bluff, si spera, salteranno fuori.

Luigi Offeddu

Merkel e Sarkò guidano il fronte dei dubbiosi

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

DA BERLINO

DANILO TAINO

L'Europa avrà, finalmente, alla Casa Bianca il presidente che ha sognato per tutti gli anni della presidenza Bush: un multilateralista con cui parlare e fare business. Un guaio, probabilmente: con Barack Obama che ci prende sul serio, da questa sponda dell'oceano occorrerà rispondere, non basterà girarsi sdegnati dall'altra parte. Riuscirà, l'Europa, a cambiare approccio sul versante più concreto della relazione transatlantica, quello dell'economia e della finanza? Sarà un buon rapporto? Al momento, è difficile rispondere di sì.

Per cominciare, le nomine di Timothy Geithner a segretario al Tesoro, di Larry Summers a capo consigliere economico, di Peter Orszag a direttore dell'Ufficio del Bilancio e di Paul Volker a capo del nuovo Comitato dei consiglieri per la ripresa economica deludono i governi europei. La cancelliera tedesca Angela Merkel, per dire, sostiene da mesi che l'origine della crisi finanziaria sta nel «denaro facile» che ha inondato gli Stati Uniti per anni. Bene, Obama ha nominato nei posti chiave della sua amministrazione uomini che dell'epoca del «denaro facile» sono stati protagonisti, quando alla Fed c'era Alan Greenspan e alla Casa Bianca Bill Clinton o, come nel caso

di Volker, addirittura Ronald Reagan. Stessa delusione per il presidente francese Nicolas Sarkozy, che è amico dell'America, ma non della finanza anglosassone.

Il primo messaggio firmato Barack Obama ai governi europei dice insomma che dalla crisi si esce senza rivoluzioni, il modello americano è da restaurare, non da cambiare. Per Sarkozy, per il primo ministro britannico Gordon Brown e per il ministro dell'Economia Giulio Tremonti, che in vari modi avevano parlato di Bretton Woods da rifare, cioè di regole e di potere globale da ridisegnare alla radice, non è incoraggiante. Naturalmente, agli Stati Uniti, colpiti dalla crisi anche nel prestigio politico, si potrà imporre qualcosa. Ma non sarà facile.

Per esempio, tutti dicono di volere la riforma delle due istituzioni portanti di Bretton Woods, il Fondo monetario internazionale (Fmi) e la Banca mondiale. Il primo passo in questa direzione, però, dovrebbe essere la riduzione dei diritti di voto in sede Fmi proprio degli europei, oggi sovra-rappresentati: se si deve riconoscere un nuovo ordine economico mondiale, si tratterà di fare spazio a Cina, India, Brasile e altri emergenti. «Dovremmo rinunciare ai nostri diritti di signoria sulla nomina del capo del Fondo - sostiene l'ex commissario europeo Chris Patten - Ma Gran Bretagna, Francia e Germania com-

batteranno fino all'ultima sterlina e euro per evitare questi cambiamenti». Improbabile, dunque, che la Ue si presenti con argomenti forti a questo appuntamento.

Altro esempio. Durante la campagna elettorale, Obama ha dato segni di protezionismo in fatto di commercio internazionale. Per l'Europa sarà importante spostarlo su posizioni più aperte. Frau Merkel ha anche detto la settimana scorsa di volere il rilancio del Doha Round, cioè delle trattative per nuove liberalizzazioni commerciali che si sono interrotte pochi mesi fa. Il segretario generale dell'Organizzazione mondiale del Commercio, Pascal Lamy, è pronto. La Ue, però, sembra debole anche su questo versante. Da una parte, il negoziatore principe di questi anni, il commissario Peter Mandelson, ha lasciato Bruxelles per tornare a Londra, e la sua sostituta, Catherine Ashton, non ha lo stesso peso politico.

In più, da gennaio la presidenza semestrale della Ue sarà assunta dalla Repubblica Ceca. Un po' per le sue dimensioni, un po' per l'euroscetticismo del suo presidente Václav Klaus e del suo primo ministro Mirek Topolánek, è difficile che riesca a mobilitare i 27 europei su iniziative importanti, si tratti del Doha Round o di altro. Cosa che si può tra l'altro leggere così: mentre a Washington arriva un presidente nuovo e con un mandato ampio, in Europa

uno dei leader forti, Sarkozy, esce di scena come presidente della Ue a causa del sistema a rotazione. E al suo posto subentra una guida presumibilmente debole e che non va pazza per la Ue.

A dare vera forma ai rapporti transatlantici, però, sarà la capacità di rispondere alla crisi finanziaria e alla recessione. Qui, succede che, mentre Obama progetta un pacchetto di stimolo all'economia enorme, forse 5-600 miliardi, i Paesi Ue sono confusi e ciascuno va per conto suo. Anche il piano da 200 miliardi annunciato la settimana scorsa da José Manuel Barroso - che dovrà essere approvato dai governi l'11 e 12 dicembre - è già zoppo. La signora Merkel ha fatto sapere che non aggiungerà un euro a quelli già deliberati (32 miliardi in due anni) per rilanciare l'economia tedesca. E, se la Germania non farà da locomotiva, non lo faranno le altre economie europee, più piccole e spesso oberate da un debito pubblico più alto di quello di Berlino.

Anche in questo passaggio, come sempre, il ruolo della Germania è fondamentale. Il problema è che il governo di Grosse Koalition non vuole prendere la leadership e tirarsi dietro la Ue: aspetta che l'economia del mondo riprenda per tornare a esportare. An-

gela Merkel, in altre parole, pensa anzitutto alla Germania, non all'Europa, a costo di passare alla storia come Signora No. «Attraverso la sua gestione della crisi - dice l'ex ministro degli Esteri Joschka Fischer - la Germania ha dato l'impressione che la maggiore economia europea stia agendo in modo puramente nazionale. E' una vera preoccupazione perché la crisi economica metterà il progetto europeo, compreso l'euro, a rischio». Per imporre al mondo e a Obama un multilateralismo economico e finanziario ci vorrebbe una sponda europea. Che, al momento, pericolosamente, non c'è.

Bruxelles alla prova del 2009 «horribilis»

L'Ue e l'Italia affrontano recessione, crisi bancario-finanziarie, disoccupazione e sbom boom immobiliare

Il premier Silvio Berlusconi, che è l'italiano più ricco, ha invitato i connazionali a comprare per rilanciare i consumi. Ha spronato perfino a investire in Borsa prevedendo tra un paio d'anni una risalita delle quotazioni, che quest'anno sono crollate anche per il suo gruppo (Mediaset -38%, Mediolanum -41%, Mondadori -49%, secondo i dati pubblicati venerdì scorso). Ma tanti lavoratori con bassi stipendi non lo seguono. Preferiscono (o possono) spendere solo per quanto è assolutamente indispensabile. L'imprevedibile futuro dell'economia impedisce di stabilire oggi con certezza se è più giustificato l'ottimismo di Berlusconi o il timore dei cittadini meno abbienti. Va notato però che perfino la solitamente rassicurante Commissione europea di Joaquín Almunia ormai ammette l'arrivo di un 2009 molto difficile per l'economia Ue a causa della recessione, della disoccupazione e della scarsa liquidità.

La crisi bancario-finanziaria non sembra superata. I governi Ue hanno promesso aiuti di Stato per oltre duemila miliardi di euro senza riuscire a ravvivare la circolazione della liquidità, frenata dalla paura di fallimenti di banche in serie. Molti banchieri, che conoscono la realtà del loro settore, si guardano bene dal prestarsi capitali. Il salvataggio del colosso Usa Citibank ha

disorientato ulteriormente. Troppe banche con operatività nascosta dietro le normative *offshore* dei paradisi fiscali non possono essere considerate «al di sopra di ogni sospetto». Anche gli istituti di credito sfuggiti alle devastanti conseguenze della finanza speculativa e dei mutui immobiliari *subprime* devono ora confrontarsi con la recessione. Una parte dei loro debitori potrebbe non rimborsare i prestiti. La sfiducia dilagante rende poi difficile e molto oneroso ricollocare l'enorme massa di obbligazioni bancarie in scadenza. La clientela al dettaglio non è più disinformata sui rischi di insolvenza come in passato. I risparmiatori si rifugiano sui meno insicuri titoli di Stato, che scontano comunque la possibile esplosione dell'indebitamento pubblico a causa dei salvataggi bancari e degli investimenti per rilanciare l'economia.

Dai mercati trapela incertezza sulla possibilità di reperire tutti i capitali necessari in un 2009 caratterizzato dalla recessione. Alcuni operatori fanno gli scongiuri se gli si chiede cosa succederebbe se Stati e banche private non riuscissero a collocare tutti i loro titoli. Le preoccupazioni si moltiplicano soprattutto per i Paesi con alto debito pubblico come l'Italia, che hanno visto schizzare all'insù i costi dell'assicurazione contro il mancato rimborso dei titoli di

Stato (per il timore di insolvenze tipo Argentina). Nel medio periodo l'Italia può contare su una struttura industriale manifatturiera abbastanza immune dai virus della finanza speculativa. Ma nel 2009 potrebbe dover fare i conti anche con lo scoppio della bolla immobiliare, già iniziato in Spagna, Regno Unito o Irlanda. Appartamenti standard, schizzati in pochi anni da 300-400 milioni di lire a oltre 300-400 mila euro, potrebbero tornare verso i valori originari. Non lo fa escludere un'occhiata alle tabelle di Borsa di venerdì scorso, che indicano lo spaventoso crollo nel 2008 delle quotazioni di big dell'immobiliare come Pirelli Real Estate (-85%), Aedes (-86%) o Risanamento (-89%). In più il sistema bancario non sembra sicuro di ammortizzare facilmente l'ennesimo contraccolpo, se tanti singoli acquirenti, immobilisti e costruttori indebitati non riuscissero a pagare i mutui per la crisi e per la svalutazione del mattone.

CRISI, L'EUROPA E' UN ALIBI

FRANCO
BRUNI

L'intensità e la probabile durata della crisi economica fanno apparire inadeguati i provvedimenti finora adottati in Europa per contrastarla. I canali del credito rimarranno a lungo parzialmente ostruiti dall'eccessivo indebitamento degli intermediari e di alcuni settori dell'economia reale. La revisione delle stime dei rischi, in corso presso le banche, porta a ristrutturare la qualità e il costo dei prestiti. Nessun ammonimento politico ai banchieri può evitare all'economia reale la fatica di adattarsi alle nuove condizioni.

Nel frattempo, le difficoltà di imprese e famiglie si propagano, domanda e produzione rallentano, con un'inerzia che cesserà solo qualche semestre dopo la ripresa dei circuiti finanziari.

La politica macroeconomica non può far molto. Per temperare la crisi, deve essere concertata internazionalmente e usare bene gli strumenti monetari e di bilancio.

Giovedì prossimo la Bce decide sui tassi. È probabile che li abbassi ancora, in misura significativa. L'importante è che non esageri e convinca i mercati che la discesa dei tassi europei si fermerà abbastanza lontano dallo zero, anche se l'inflazione diventasse temporaneamente negativa.

Eccessivi ribassi dei saggi a breve controllati dalla Bce, se transitori, non fanno scendere i tassi sui rischi a più lungo termine e hanno effetti trascurabili; se invece sono ribassi duraturi, tolgono incentivi a correggere la gestione del rischio che ci ha messo nei guai e diventano premessa per nuove bolle finanziarie. Non è il denaro gratis che cura una crisi nata proprio dall'aver inondato il mondo di liquidità a buon mercato. Politici, banchieri e imprenditori dovrebbero smettere di scaricare in critiche alla Bce le loro frustrazioni e sensazioni di impotenza.

Più adatta a fronteggiare la crisi è la politica di bilancio. Si stanno discutendo le sue linee di indirizzo europee e i provvedimenti nazionali. È diffusa l'opinione che il disegno degli stimoli fiscali sia debole e insufficiente e che sia colpa del Patto di Stabilità e della Commissione.

Ideale sarebbe una forte espansione, concentrata in tutta Europa su tre voci. Taglio delle imposte sui redditi da lavoro, soprattutto i più bassi; aumento dei sussidi di disoccupazione; investimenti nelle banche per aiutarle a ricapitalizzarsi e a ridurre l'indebitamento. L'insieme delle tre voci beneficia sia la domanda sia l'offerta: stimola la spesa, contiene i costi lordi del lavoro, riduce il razionamento del credito, facilita le ristrutturazioni. Sussidi di disoccupazione e aiuti alle banche sono per natura temporanei; non si dovrebbe invece insistere sulla temporaneità dei tagli alle tasse, per evitare che alimentino i risparmi invece delle spese. Minori imposte sui salari bassi e welfare per i disoccupati frenano inoltre lo squilibrio della distribuzione dei redditi, che sta rendendo la crisi più drammatica.

Si fa troppo conto sulle spese in infrastrutture. Quelle utili devono aver luogo regolarmente, ma dalla crisi non ci salveranno i lavori pubblici. Sono spese comunque lente, favoriscono solo alcuni settori, spesso non privilegiano i progetti migliori ma quelli che generano più voti nel breve periodo.

L'inadeguatezza delle politiche di bilancio che si prospettano non è colpa del Patto di Stabilità né della grettezza burocratica della Commissione. È dovuta, da un lato, al desiderio dei Paesi membri di gestirle in modi non omogenei, accontentando i gruppi di pressione nazionali. Il che porta a far apparire Bruxelles come un intralcio, indebolisce l'impeto comunitario della manovra, incentiva stimoli di bilancio nazionali dispersi in mille rivoli, come sta succedendo in Italia.

L'altra causa di inadeguatezza delle politiche di bilancio europee è il mercato internazionale dei titoli pubblici, sul quale si stanno per riversare, fra l'altro, colossali emissioni Usa. I singoli governi europei non possono contare su una loro banca centrale per garantire la moneta necessaria a rimborsare i titoli che emettono; la Bce, per Statuto, non può finanziarli. I loro titoli sono dunque soggetti a rischio di insolvenza. Maggiori disavanzi ne fanno salire i tassi, soprattutto quelli dei governi più indebitati come il nostro. Da qualche tempo i Btp pagano ben più dei titoli tedeschi. Con debiti pubblici crescenti, fenomeni speculativi possono destabilizzare il mercato europeo dei titoli di Stato.

Il problema diventa tanto più trattabile quanto più il mercato avverte che l'espansione di bilancio è un fatto comunitario, che si fanno passi verso più coordinamento e accentramento delle finanze pubbliche europee. Per ora i passi sono troppo piccoli. La Commissione, anche sul piano dell'immagine, è troppo debole nell'esercitare il suo potere-dovere di iniziativa. I governi si oppongono caparbiamente a delegare poteri a organi comunitari. Come fa l'Europa a progettare di raccogliere imposte ed emettere titoli in proprio, se non è nemmeno capace, nonostante gli spaventi della crisi, di sbrigarsi a centralizzare la vigilanza su banche, borse e assicurazioni?

È cruciale che le prossime elezioni europee siano condotte parlando di Europa, non di bisticci nazionali. Dovrebbe emergere la richiesta che al nuovo Parlamento venga proposta una Commissione di alto profilo e grande autorevolezza. Un'interpretazione generosa e lungimirante delle elezioni europee aiuterebbe anche le politiche di bilancio dell'Unione a diventare più generose e lungimiranti.

«Il piano Ue efficace se applicato entro i prossimi tre mesi»

Pisani Ferry: «Ora bisogna vedere come verranno ripartiti gli sforzi e quali misure concrete saranno adottate»

di **FRANCESCA PIERANTOZZI**

PARIGI - Il piano di rilancio europeo ci aiuterà a non toccare il fondo; a condizione che venga applicato entro i prossimi tre mesi. Attenzione, mette in guardia l'economista Jean Pisani-Ferry, in questi casi «imbrogliare» è facile, e se le misure di sostegno non saranno reali, la crisi sociale - disoccupazione, deflazione - sarà ineluttabile. Direttore di Bruegel, un «think tank» che fornisce idee di politica economica all'Europa, membro del Consiglio di Analisi economica del governo francese, docente di Economia a Parigi, Pisani-Ferry ha firmato due settimane fa con i colleghi André Sapir, belga, e Jacob von Weizsacker, tedesco, un «manifesto» per il rilancio economico in Europa che ha largamente ispirato il piano approvato mercoledì scorso dalla Commissione. Per quanto riguarda la «somma» da destinare al sostegno dell'economia il piano è andato anche oltre le speranze degli economisti, arrivando all'1,5 per cento del Pil invece dell'1 per cento inizialmente preventivato. Eppure, molti sostengono che il piano è «miserico» e non riuscirà ad arginare la crisi. Pisani-Ferry è meno pessimista, anche se la prudenza è d'obbligo.

«Questo piano non è affatto misero. Alcuni lo paragonano a quello americano: è normale che sia inferiore, in quanto la situazione negli Stati Uniti è oggettivamente più grave, con la crisi immobiliare che si

aggiunge a quella finanziaria. E' anche assurdo dire che soltanto una minima parte dei duecento miliardi provengano da fondi comunitari e che il resto debba gravare sui bilanci nazionali: non dimentichiamo che il bilancio comunitario rappresenta soltanto il due e mezzo per cento della spesa pubblica europea.

La Commissione ha allora fatto la cosa giusta?

«La cosa importante è come verranno ripartiti gli sforzi e quali misure concrete verranno adottate. Deve trattarsi di reali misure di rilancio dell'economia per far fronte alla crisi. Il rischio è che si facciano rientrare nel piano misure già prese e comunque non dirette a contrastare la crisi in corso. In questo modo il piano di rilancio non avrebbe naturalmente alcun effetto»

La Germania dice di aver già fatto la sua parte...

«Non è così. Se il governo annuncia un piano da 30 miliardi di euro, devono essere trenta miliardi investiti in un programma di rilancio della domanda, e non trenta miliardi di stimato effetto economico delle misure. E' essenziale che ci sia una reale verifica delle politiche economiche. Tutti sanno benissimo che è facile «fare finta» e soprattutto «falsificare» le cifre. Perché il piano europeo abbia effetto contro la crisi, i duecento miliardi previsti devono concretizzarsi, nei prossimi tre mesi, in reali misure fiscali e di spesa pubblica».

Nel suo programma di rilancio proponeva una riduzione dell'Iva in ogni stato membro. La proposta non è stata ripresa dalla Commissione...

«Non è grave. Si trattava soprattutto di un «segnale» di politica cooperativa, di una misura chiara, visibile, verificabile, e facilmente attuabile nello stesso momento e in tutti i paesi. Il trasferimento di liquidità alle famiglie e alle imprese può avvenire anche in modo diretto. L'importante è che le misure siano immediate. Non servono progetti da mettere «allo studio», gare d'appalto, riflessioni: per vincere la crisi, è indispensabile che qualcuno spenda ora».

Basterà per uscire dalla crisi?

«Ci consentirà di non toccare il fondo. Il rischio è che si instauri un circolo vizioso: sempre meno credito, sempre più imprese che chiudono, sempre più disoccupazione, sempre meno consumo».

Les marchés attendent un geste historique de la BCE

FACE à une crise, ou plutôt à « *un tsunami comme on en voit un par siècle* », Alan Greenspan, l'ancien président de la Réserve fédérale américaine (Fed), autrefois adulé des marchés, avait fait part de son « *grand désarroi* ».

Début décembre, ce sera peut-être au tour de Jean-Claude Trichet, le président de la Banque centrale européenne (BCE), de reconnaître implicitement que la crise est plus forte que ce qu'il aurait jamais imaginé. Si forte qu'elle pourrait obliger la BCE à déroger brutalement à son habituelle stratégie des petits pas et à son orthodoxie monétaire.

Le marché le pense. Les investisseurs s'attendent à 95 % à ce que l'autorité monétaire réduise de 0,75 point le taux directeur de la zone euro, jeudi 5 décembre, réduisant le loyer de l'argent de 3,25 % à 2,50 %.

« *Ce serait du jamais-vu* », indique Jean-Louis Mourier, analyste pour la société de Bourse Aurel. Mais il faut bien lutter contre la crise, et « *10 % des investisseurs pensent même que la BCE pourrait baisser ses taux de 1 point* », indique-t-il. La Banque nationale suisse (BNS) n'a-t-elle pas réduit de 1 point ses taux le 20 novembre et la Banque d'Angleterre de 1,5 point il y a un mois ?

Déconfiture accélérée

Les pronostics d'une telle détente des taux en Europe ont contribué à faire reculer l'euro face au dollar. Sur la semaine, la monnaie unique, qui était passée brièvement au-dessus du seuil de 1,30 euro pour un dollar, est ainsi redescendue à 1,2690 dollar vendredi.

Pour la BCE, aller si loin sera toujours difficile. En particulier pour certains de ses membres soucieux de ne pas faire déraiser la « masse monétaire ». Et si M. Trichet s'est dit, mercredi 26 novembre, « *prêt à baisser les taux d'intérêt* », il y a débat sur l'ampleur de cette baisse. Lorenzo Bini Smaghi, l'un des gouverneurs de la BCE, a notamment pris soin de rappeler que « *dans les westerns-spaghettis* », les bons gagnent s'ils tirent les premiers,

mais qu'il faut aussi atteindre sa cible. « *Il n'y a pas de scène aussi déprimante que lorsque la cavalerie est cernée et qu'elle n'a plus de munitions* », a-t-il indiqué.

Autrement dit, face à une crise qui risque de durer, M. Bini Smaghi voudrait laisser un peu de marge de manœuvre à la BCE et n'appliquer qu'une baisse des taux de 0,50 point pour pouvoir agir plus tard. Au cas où.

« *La BCE aura du mal à baisser les taux de 0,75 point, mais elle sera bien obligée de s'y résoudre* », estime toutefois Gilles Moëc, économiste chez Bank of America. « *La récession en Europe est plus rapide, plus profonde que les pires scénarios envisagés il y a tout juste deux mois* », argue-t-il. Et pour y faire face, il faut, selon lui, agir vite et fort.

Assouplir brutalement la politique monétaire contribuerait en effet à soulager une économie euro-

péenne en déconfiture accélérée. Où le taux de chômage est monté à 7,7 % en octobre, son plus haut niveau depuis presque deux ans. Où plus de 12 millions de personnes sont aujourd'hui sans emploi. Où la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs s'est effondrée en novembre à son plus bas niveau depuis vingt-trois ans.

« Helicopter Ben »

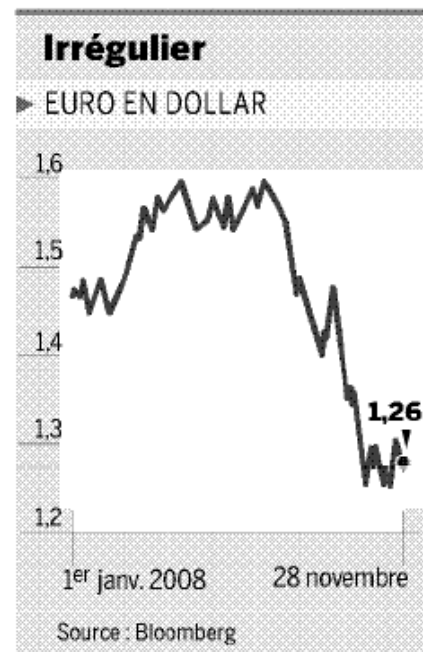
En outre, les craintes d'inflation, qui pouvaient jusqu'ici freiner la Banque centrale dans l'assouplissement de sa politique monétaire, s'évanouissent. La hausse des prix, qui avait dépassé les 4 % au début de l'été, est retombée à 2,1 % en rythme annuel. « *L'inflation recule partout, y compris en Espagne. Cela laisse la possibilité pour la BCE de baisser ses taux d'une manière inhabituelle* », conclut M. Moëc.

Le geste de la BCE serait ainsi exceptionnel, mais encore bien timide au regard de ce dont est capable son homologue américaine, la Fed. Après avoir déjà appliqué des baisses de taux radicales, la Réserve fédérale a indiqué, mardi, qu'elle comptait mobiliser jusqu'à 600 milliards de dollars (473 mil-

liards d'euros) pour racheter sur le marché des titres de crédit immobiliers et prêter jusqu'à 200 milliards de dollars pour permettre à des investisseurs institutionnels d'acheter des obligations adossées à des actifs tels que des crédits automobiles, des encours de cartes de crédit, des crédits étudiants et des crédits consentis aux PME.

En d'autres termes, la Fed va faire fonctionner la planche à billets. Une façon de créer de façon exogène de la masse monétaire et de contrer ainsi les risques déflationnistes. Ben Bernanke, l'actuel président de la Fed, avait un jour affirmé que, pour lutter contre la déflation, il suffisait de jeter des billets par hélicoptère à la foule. Ce qui lui avait valu le surnom de « Helicopter Ben ». ■

CLAIRE GATINOIS



Lisbon treaty could be back from the dead

Hopes are stirring in the European Union that the Lisbon reform treaty, declared dead by its opponents after the Irish voted No in a referendum last June, may yet be revived by the end of next year.

Last week the Czech constitutional court declared that the treaty was not in conflict with Czech law, clearing the way for a parliamentary vote on ratification; and an Irish parliamentary sub-committee said there was no legal obstacle to holding a second referendum.

It is much easier said than done. Brian Cowen, the Irish taoiseach (prime minister), is facing a disastrous slump in his personal and political popularity. His ruling Fianna Fáil party has seen its support drop to 26 per cent in recent weeks – its lowest ever score. The financial crisis has hit Ireland harder than almost any other EU member state, with a collapse in property prices, economic growth and tax revenues. It could scarcely be a worse moment to ask the electorate to think again.

Yet there is a sense of urgency, too. If the Lisbon treaty is not ratified by all EU members before the end of 2009, it is likely to fall foul of politics in the UK, where a general election is

due by 2010. The Conservative party will campaign on the promise of a UK referendum on Lisbon, in the confident expectation that it would be rejected. But neither Labour nor Conservatives wants the EU to be back as a big issue, because it splits both parties.

Mr Cowen has promised to give his 26 EU partners an answer on his tactics in the next 10 days, before their Brussels summit on December 11. The outline of a deal is already apparent. He will promise a second referendum if they make adequate concessions. He wants agreement that every state will be allowed to keep a member of the European Commission, instead of shrinking the size of the EU executive to a smaller number. He also wants declarations on issues such as Irish neutrality, taxation and abortion, saying that Irish law will not be affected by the treaty.

A deal on the size of the commission looks likely, although it is only popular with the smaller members. Big members such as Germany, France and the UK say a 27-member commission is inefficient, expensive, and that “national” commissioners end up as national lobbyists.

Under the present Nice treaty arrangements, the

commission should be streamlined from next year. But if Lisbon is ratified, that will be delayed until 2014. The 27 can decide unanimously to delay the date further – if the Irish vote Yes.

As for declarations, the question is whether they will be enough to persuade Irish voters there has been any real change in the treaty. “No” campaigners argue that calling a second referendum at all is an insult to popular democracy.

An alternative is for Ireland to copy Denmark and seek formal opt-outs from EU policies, such as European security and defence policy. For example, Dublin could opt out of the European Defence Agency, designed to promote European defence capabilities and armaments co-operation. The Irish army would not like it, but it might reassure some voters concerned that European defence policies endanger Irish neutrality.

The most recent Irish opinion poll on the Lisbon treaty, in the Irish Times, says 43 per cent would vote Yes, against 39 per cent No, and 18 per cent undecided. That is far too narrow a margin for Mr Cowen to be confident.

On the plus side for him, the financial crisis works both ways: it has shattered public confidence in his government, but it seems to have made Irish voters scared about excluding themselves from the comfort of membership of the EU and the eurozone. The credit crunch may have destroyed Mr Cowen’s domestic popularity, but it could just save his European reputation.