

# La ripresa è più solida anche in Europa

Il buon umore dei mercati già suffragato dagli indicatori macroeconomici si rafforza grazie agli stress test

di **Fabrizio Galimberti**

Gli stress test fanno bene all'economia. Prima in America e oggi in Europa i mercati hanno rialzato la cresta e la crescita si è irrobustita dopo che l'esercizio dei regolatori ha messo a nudo i punti di forza e i ventri molli dei rispettivi sistemi bancari. Un esercizio il cui scopo non era solo quello di accertare lo stato di salute delle banche, ma di farlo nel modo più trasparente possibile. La luce del sole è il miglior disinfettante, e la trasparenza è la miglior politica.

Sarebbe esagerato, tuttavia, attribuire agli stress test tutto il merito del buonumore dei mercati. La messe di dati sintetizzata nell'indicatore qui presentato è anteriore all'annuncio dei risultati (anche se vi è stato merito, naturalmente, nella semplice messa in cantiere di questi test). E il buonumore dell'economia, che si è mantenuto inalterato, come rilevato il mese scorso, malgrado il passato malumore dei mercati, segnala una forza sotterranea della ripresa che si è andata rivelando più radicata e profonda di quanto molti pensavano.

È anche consolante guardare alla distribuzione geografica della salute economica. Erano i paesi europei a rischiare di più quando infuriava (e sotto le ceneri infuriava ancora) la crisi da debiti sovrani. Quel che i mercati temevano era una doppia disgrazia: da un lato alcuni paesi avrebbero avuto difficoltà a finanziare il proprio debito e queste difficoltà si sarebbero estese a macchia d'olio facendo un fascio di ogni erba di debiti sovrani. Questa sfiducia avrebbe forzato verso l'alto i tassi sui titoli pubblici, e con questi l'intera struttura del costo del danaro, per i governanti e per i governati. Dall'altro lato, la disordinata corsa verso le misure di correzione dei deficit avrebbe ingenerato

un'ondata recessiva, tanto più forte in quanto (involontariamente) coordinata. Sfiducia e restrizione avrebbero dato il colpo di grazia a una ripresa ancora fragile, e la Grande recessione avrebbe meritato ancor di più il suo nome, con una ricaduta nelle spirali della debolezza congenita.

Tutto questo non è successo: gli indicatori anticipatori, così come quelli coincidenti, continuano a segnalare, in Europa, una robustezza inattesa. È la Germania la punta di diamante della ripresa europea, ma anche altri paesi partecipano della forte tenuta dell'area euro. Fra gli indicatori considerati nel "cruscotto" figurano le esportazioni, e la ragione per cui questo indicatore è stato inserito sta nel fatto che "l'altra metà del mondo", cioè i paesi emergenti, continua a crescere, e l'export dell'America, dell'Europa e del Giappone rappresenta, nella misura in cui cresce, uno stimolo per i paesi di antica industrializzazione. Questo segnale è inequivocabilmente positivo sia per l'Italia che per gli Usa e l'area euro. I dati della congiuntura in Europa indicano comunque una ripresa che fa affidamento anche sulla domanda interna, mentre sono gli Stati Uniti, che all'inizio avevano corso la prima lunghezza della staffetta, a perdere qualche colpo.

Il famigerato *double dip* (la ricaduta) non è tuttavia all'orizzonte in America. Proprio gli Stati Uniti avevano maggiormente bisogno di ridurre gli squilibri (troppo debito e troppo deficit con l'estero) e se i consumi crescono poco non tutto il male viene per nuocere. Il risparmio delle famiglie deve essere ricostituito e il prezzo da pagare è un periodo di bassa crescita. L'importante è che questo riassorbimento degli squilibri sia graduale, ed è quello che sta succedendo in America.

fabrizio@bigpond.net.au

## Il barometro positivo delle ultime quattro settimane

### I CRITERI E LA METODOLOGIA DEL «SUPERINDICE»

L'indicatore sintetico è costruito a partire dai dati congiunturali rilasciati ogni settimana e riguardanti Italia, Eurozona, Stati Uniti e Giappone.

Anche se la ripresa è tirata dai paesi emergenti (dove peraltro i dati statistici sono spesso di dubbia qualità), vale la pena seguire le economie «occidentali» (includendovi il Giappone, malgrado la sua collocazione geografica), perché sono quelle dove la ripresa si deve radicare per essere veramente globale.

I dati sono scelti fra quelli disponibili e reputati più importanti come segnali-coincidenti o anticipatori dei movimenti dell'economia. La variazione del dato viene classificata come positiva o negativa e a ogni dato viene assegnato un punteggio, da +2 a -2 (il punteggio, positivo o negativo, viene raddoppiato se il dato è considerato particolarmente importante).

Facendo la somma dei punteggi e dividendola per il numero dei dati si ottiene il punteggio medio complessivo, che è raffigurato nel cruscotto qui in alto a destra.

Se questo numero è nella fascia positiva, vuol dire che la ripresa sta muovendo passi in giusta direzione; in caso contrario vuol dire che la ripresa sta subendo qualche intoppo.

