

La crisi fa meno paura, anche grazie all'Europa

Pubblicato: Venerdì 21 Maggio 2010

Crisi, crisi e ancora crisi. Da settimane non si parla d'altro. Si è parlato di fallimento della Grecia, di rischio infezione, di euro che non gode buona salute. In questa intervista **Marco Ratto**, Capo degli investimenti per Europa e Asia di Pioneer del **Gruppo Unicredit** (ovvero colui che decide come investire i soldi della banca, n.d.r) spiega cosa è successo in queste settimane e cosa succederà dopo che l'Unione Europea "in occasione della crisi greca ha messo in campo misure di dimensioni eccezionali che hanno superato le più alte aspettative".

Cominciamo dall'inizio. Quali sono le ragioni della crisi che ha colpito la Grecia e gli altri paesi dell'area periferica europea e perché si è così intensificata nelle ultime settimane?

La crisi nasce dal deficit pubblico dei paesi **periferici** dell'area euro, divenuto sempre più insostenibile. A questo si è aggiunta l'assenza di una politica fiscale comune nell'area Euro e la mancanza di una politica monetaria comunitaria, elementi che hanno fatto esplodere la crisi. Con un effetto domino, la crisi, infatti, ha iniziato ad interessare anche il settore finanziario e rischiava di avere conseguenza sulla liquidità globale del sistema finanziario e sulla stabilità dell'unione monetaria.

Oltre a essere una crisi economica è anche una crisi dell'Unione europea, quindi...

Il progetto Europeo ha mostrato in questo contesto tutte le sue debolezze. L'aggravarsi della crisi ha portato ad inizio maggio ad un forte allargamento degli spreads tra il rendimento dei titoli decennali dei paesi periferici e il relativo titolo tedesco. In sostanza gli stati periferici, Grecia in primis, dovevano pagare tassi molto alti per convincere gli investitori a sottoscrivere i loro titoli di stato. Il clima di avversione al rischio ha impattato anche i mercati azionari hanno registrato un forte rialzo della volatilità e nella sola prima settimana di maggio hanno perso oltre l'8% (indice MSCI World). Sotto attacco anche l'euro, che nello stesso periodo è sceso per la prima volta da oltre un anno sotto quota 1,3 contro il dollaro (1,276 al 7 maggio).

Ma l'Ue ha reagito, nel frattempo...

Certo, ha varato il piano da **750 miliardi di euro** che consente di guardare con più ottimismo alla tenuta dell'euro e dei mercati, ma alcuni problemi dovranno comunque essere affrontati con maggior chiarezza in futuro.

Quali sono le misure approvate e che impatto potranno avere sui mercati?

Al termine di una lunga riunione l'Ecofin ha varato un maxi piano per consentire di aiutare i paesi della zona euro in difficoltà ed evitare manovre speculative sul mercato. Il piano da 750 miliardi di euro, che si aggiunge a quello da 100 miliardi recentemente approvato a favore della Grecia, è **suddiviso in 3 macro misure**: € 60 miliardi arrivano dalla Commissione Europea sotto forma di Balance of Payment Facility (BPF): ovvero fondi raccolti sul mercato tramite emissione di bond (obbligazioni) garantiti da fondi del bilancio UE. €440 miliardi sono prestiti e garanzie forniti dai paesi dell'eurozona sotto forma di Special Purpose Vehicle (SPV): fondo di stabilizzazione composto da prestiti bilaterali da parte degli Stati dell'Eurozona. Fino a €250 miliardi dal Fondo Monetario Internazionale (FMI).

Ma anche la banca centrale europea è intervenuta...

Infatti, l'altra importante misura riguarda proprio la Banca Centrale Europea (Bce) che potrà intervenire direttamente sui mercati obbligazionari acquistando titoli di stato. Si tratta in questo senso di una decisione storica che non era mai stata presa dalla nascita della BCE ad oggi.

Basterà per affrontare la crisi?

Il pacchetto approvato è di fatto **la maggiore operazione finanziaria della storia dell'Unione Europea** e segna un concreto passo in avanti verso una maggiore concertazione in tema di politiche fiscali. Resteranno comunque da affrontare alcune problematiche legate ai meccanismi di supporto per i paesi in difficoltà e alle eventuali modalità di espulsione dall'euro, ma sicuramente le misure approvate avranno un impatto positivo sui mercati e sono ben superiori alle attese, confermata dalla reazione dei mercati. Basti pensare che sulle principali piazze azionarie europee gli indici nella sola giornata di lunedì 10 maggio hanno recuperato tra il 5% e il 14%. Ancora più evidente la reazione sui mercati obbligazionari dove i rendimenti sul decennale greco sono scesi di circa 500 basis points, portando il differenziale con i titoli tedeschi a 377 basis points (dal livello di 965 basis points di venerdì 7 maggio).

Quali sono le prospettive per l'economia globale e che impatto potranno avere eventuali misure restrittive per i paesi periferici sulla crescita europea?

I dati macroeconomici recenti confermano **un quadro di crescita globale** trascinato soprattutto dal mercato americano e dai paesi emergenti. In particolare, la stabilizzazione del mercato del lavoro americano confermato dagli ultimi dati occupazionali porta ad una revisione al rialzo delle stime di crescita US.

Anche la Cina e i paesi emergenti confermano buoni tassi di crescita, con qualche rischio inflazionistico in più.

E l'Europa?

Per quanto riguarda il Vecchio continente, va ricordato che i paesi periferici (Grecia, Spagna, Portogallo, ecc.) pesano per circa il 25% del PIL complessivo. **Su questi paesi verranno messe in atto politiche restrittive con piani molto duri** di rientro del debito pubblico che potrebbero, così, impattare sulla crescita complessiva dell'area. Altri paesi, però, hanno una prospettiva di crescita maggiore, trainata soprattutto dalle esportazioni e da un recupero degli investimenti (ad esempio Germania e Francia) che compenseranno i rallentamenti. Alla fine ci sarà crescita complessiva per l'area, anche se più contenuta rispetto a quella americana, con l'euro che riteniamo si manterrà debole.

Redazione VareseNews

redazione@varesenews.it