Periferia europea: la convalescenza continua

23 ottobre @ 16.51

Laura Magna

Piigs, Grecia, Portogallo, Crisi greca, Crisi europea, Italia, Irlanda, Spagna

Piigs

Non c'è fiducia su Portogallo, Italia, Irlanda, Grecia e Spagna mentre mostrano segni di cedimento alcuni dati dell'economia tedesca. Numeri e indicatori di cui tenere conto. Sempre che non peggiori il quadro internazionale

Lo spauracchio dell'Europa? Si chiamano (ancora) Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna. La notizia più recente riguarda Lisbona, dove la Borsa è stata trascinata verso il basso da Portugal Telecom: la causa è l'improbabilità del rimborso di un prestito da 897 milioni concesso ad aprile dalla società telefonica a RioTinto, holding del gruppo Espirito Santo, che sta per essere messa in liquidazione. Risultato: Portugal Telecom non riavrà il suo credito e la brasiliana Oi, con cui avrebbe dovuto fondersi, non ne vuole più sapere. La notizia ha scatenato le vendite anche sui titoli di Stato, il cui rendimento è schizzato dal 3,38% al 4,14% nel giro di 24 ore. Anche lo spread Btp-Bund è salito da 165 a 172 punti. Venti punti base in più per i Bonos spagnoli e cinquanta per i Ggb greci, che hanno sfondato la soglia dell'8%.

Il terremoto della periferia, ovunque sia il suo epicentro, si scatena nei dintorni facendo traballare la struttura troppo fragile dell'Europa. Così un battito di ali di farfalla scatena l'inferno in tutto il Continente. E non aiutano i dati che mostrano i segni di cedimento dell'economia tedesca. A sei anni dalla deflagrazione della crisi greca e dopo un piano di salvataggio triennale a opera della Troika che si concluderà a fine anno, la situazione va normalizzandosi.

Eppure ai mercati è bastato realizzare che la supervisione europea sugli indisciplinati greci si è quasi esaurita per entrare in fibrillazione: rendimento del decennale greco al 9%, spread Btp-Bund a 200. Qual è dunque lo stato di salute di questi Paesi? Sono servite, e se sì a cosa, le manovre lacrime e sangue, i salvataggi, le riforme? pagina99 ha provato a fare un viaggio virtuale nella periferia d'Europa con l'aiuto di due esperti.

Partiamo proprio da Atene, dove tutto è iniziato. Oggi la situazione congiunturale della crescita mostra timidi segnali di ripresa, mentre le finanze pubbliche (tuttora oberate da un rapporto debito/pil al 167%) sembrano essere tornate sotto controllo in termini tendenziali. "Si tratta di dati certamente positivi ma che non fanno trasparire il reale impatto delle misure di austerity approvate in questi anni. - dice a pagina99 Francesco Citta, dell'Ufficio Studi di Copernico Sim - La disoccupazione rimarrà elevata, sopra il 20%, e il clima politico rimane acceso. Ma a spaventare i mercati è soprattutto l'ipotesi che Atene, abbandonando il piano di aiuti internazionali possa riprendere le vecchie cattive abitudini che hanno portato il Paese al collasso".

Restaurare la fiducia dei mercati è difficile. E la Grecia resta "un sorvegliato speciale - per dirla con le parole di Nicola Esposito, responsabile degli investimenti di Tendercapital – per evitare nuovi rischi serve una crescita importante del Pil dato l'avanzo primario del Paese in area +2% raggiunto con grandi sacrifici e tensioni sociali. Uno scenario che rimane fortemente condizionato dalle riforme strutturali e dall'investimento in infrastrutture".

Grecia	2015	2014	2013
Crescita del Pil (anno su anno, in %)	1.4	-0.3	-3.88
Prezzi al consumo (anno su anno, in %)	0.0	-1.0	-0.87
Disoccupazione (in %)	24	26	27.3
Account Budget (% del Pil)	-2.2	-2.3	0.77
Fiscal Budget (% del Pil)	-1	-1.6	-12.7
Debito/Pil (in %)	172.4	177.2	175.1

Ufficio Studi Tendercapital

Se Atene è un sorvegliato speciale, sono invece diminuite le pressioni sull'Irlanda: il bond decennale rende oggi l'1,82%, contro il 10% di due anni fa, a livelli inferiori di quelli dei bond inglesi (2,5%) e statunitensi (2,2%). "Aiutata dalle piccole dimensioni, - continua Esposito – l'Irlanda è riuscita ad aggiustare il costo unitario del lavoro più velocemente di altri. Le stime di crescita del Pil nel 2015 sono al 2,5%, con la disoccupazione al 10,5%" Un dato comunque ancora elevato – se pure la metà dei livelli greci. La tassazione sulle imprese è ferma al 12,5%, continuando a fare dell'Irlanda il safe heaven del big business, nonostante le richieste sempre più pressanti dell'Europa ad avvicinarsi ai livelli di prelievo continentali.

"Ma è il governo di Madrid – secondo Esposito – quello ad essere intervenuto in maniera più forte sul versante delle riforme, con aggiustamenti anche sul fronte delle pensioni". La disoccupazione è quasi al 23%, comunque elevatissima ma in calo rispetto al 27% delll'anno scorso. E poi c'è il piccolo Portogallo, che nonostante il basso valore assoluto del Pil, periodicamente compare sulla scena e fa tremare anche il Dax. "Le sue piccole dimensioni rendono il Portogallo più vulnerabile agli shock – dice ancora Esposito – ma il paese ha un vantaggio inestimabile: quello di essere, per ragioni storiche legate al colonialismo, in ottimi rapporti con Sud America e Africa, che sono due locomotive importanti della crescita. Il Pil aumenterà dell'1,5% nel 2015, più del doppio rispetto allo 0,6-0,7% dell'Italia".

In linea teorica, l'andamento del rapporto debito/pil si può invertire in due modi: riducendo le spese e/o aumentando il Pil. Peccato che finora ci si stia affannando ad aumentare il gettito fiscale – per far salire velocemente le entrate, ma alla lunga strozzando l'economia - senza toccare i tasti dolenti che potrebbero davvero far salire il Paese sul treno della ripresa. Tagliare i costi è complicato per i governi, perché è impopolare, e non conduce alla crescita economica. E proprio per questo che la credibilità dei governi della "periferia europea" nel rispetto dei piani di bilancio previsti non sono creduti dagli investitori, così a ogni sentore di problemi gli spread si allargano e il mondo crolla.

2015	Portogallo	Italia	Grecia	Spagna	Irlanda
Pil	1.5	0.7	1.4	1.75	2.5
Inflazione	0.6	0.6	0	0.6	1.1
Disoccupazione	13.6	12.3	24	23.5	10.65
Avanzo Primario	1.1	1.4	-2.2	0.8	5.35
Avanzo Fiscale	-2.95	-2.5	-1	-4.7	-2.75
Debito/Pil	124.8	133.9	172.4	103.8	120.4

Fonte: Ufficio Studi Tendercapital

“L’Italia – aggiunge Esposito – ha dalla sua il fatto di essere l’unico paese periferico a non aver fatto ricorso alla Troika, insieme alla Spagna. Ma c’è qualcuno che fa peggio di noi, il nuovo malato d'Europa”. Ovvero la Francia, che ha di recente dichiarato di voler superare il rapporto del 3% deficit/Pil.

Paese	2015	2014	2013
Grecia Budget di bilancio (in % sul Pil)	-2.2	-2.3	-12.7
Portogallo Budget di bilancio (in % sul Pil)	-2.85	-4	-4.9
Italia Budget di bilancio (in % sul Pil)	-2.5	-2.9	-3
Irlanda Budget di bilancio (in % sul Pil)	-2.65	-3.9	-7.2
Spagna Budget di bilancio (in % sul Pil)	-4.7	-5.6	-7.1

Fonte: Commissione Europea

“Oggi come oggi – conclude Citta - alcuni Paesi godono di una maggiore fiducia da parte degli investitori ma non per questo le scelte che dovranno essere perseguite sono più agevoli. La situazione potrebbe deteriorarsi qualora il quadro economico internazionale dovesse peggiorare e si diffondesse la percezione che quanto fatto sinora non sia sufficiente”.