



By: [Kevin Dooley](#) - [CC BY 2.0](#)

da repubblica - NEW YORK . Arrivano i nostri, il settimo cavalleggeri: le banche centrali. Nel martedì del quasi-rimbalzo, i mercati europei vogliono credere in un film a lieto fine. La speranza insegue una sceneggiatura nota: la bacchetta magica dei banchieri centrali. Per quello che fanno (tagliano i tassi in Cina) e per quello che forse non faranno (se non aumentano i tassi in America) le autorità monetarie sono protagoniste di una tregua. Effimera: il recupero di Wall Street muore in serata, turbato da voci su capovolgimenti politici a Pechino. Il copione è il terzo remake dalla crisi del 2008: il protagonismo delle banche centrali è una costante. Basterà stavolta?

PECHINO RIDUCE IL COSTO DEL DENARO

Dopo venerdì e lunedì neri, anche la giornata di ieri si apre sotto pessimi auspici: la Borsa di Shanghai in caduta libera, meno 7,6%. La mini-svolta positiva arriva dopo la chiusura del mercato di Shanghai, quando la banca centrale cinese annuncia due misure anti-crisi. Taglia i tassi d'interesse, decurtando dello 0,25% il costo del credito. E riduce le riserve obbligatorie delle banche. Questo secondo gesto equivale a "liberare" più di 100 miliardi di dollari di liquidità. Inondare di moneta l'economia reale: è una cura che ricorda il "quantitative easing" (acquisto di bond) della Federal Reserve. Sui media cinesi per la prima volta affiorano critiche verso il dirigismo dei giorni scorsi, quando le autorità cercavano di calmare la Borsa acquistando direttamente titoli sul mercato. Il quarto giorno consecutivo di ribassi ha distrutto 1.000 miliardi di dollari di ricchezza finanziaria in Cina. Il Financial Times evoca un siluramento del premier cinese Li Keqiang.

WALL STREET E LA FED

In Europa si sentono i primi benefici dalla mossa della banca centrale cinese. Rialzi ovunque: gli europei vogliono credere che Pechino sta riprendendo la situazione in mano. Wall Street parte in recupero ma chiude in calo. In America cresce l'auspicio che la Fed rinunci ad alzare i tassi nel 2015. Vi contribuisce un appello autorevole. Lo firma sul Financial Times Lawrence Summers, ex segretario al Tesoro di Bill Clinton ed ex consigliere di Obama. Summers ammonisce: «Un rialzo dei tassi nel futuro prossimo sarebbe un grave errore, minaccerebbe i principali obiettivi della banca centrale e cioè stabilità dei prezzi, piena occupazione, stabilità finanziaria». Gli investitori sperano che la Fed ascolterà il suo appello. Nel weekend i banchieri centrali si riuniscono per il seminario estivo a Jackson Hole sulle Montagne Rocciose. Un rialzo dei tassi era preannunciato, tra settembre e dicembre, come un segno di ritorno alla normalità dopo sei anni di crescita Usa. Ma questo prima dello shock cinese.

BANCHE CENTRALI, È VERA ONNIPOTENZA?

Ancora una volta i mercati implorano salvezza dai sacerdoti della moneta. Il primo capitolo di questa storia risale al dicembre 2008: fu allora che la Fed decise l'ardita politica del "tasso zero" pur di rianimare un'economia americana agonizzante. Seguì una terapia perfino più audace, lo stampar moneta per comprare bond. Con 4.500 miliardi di "nuovi dollari" la Fed inondò l'America e il mondo. Missione compiuta, sei anni dopo, la crescita Usa è ripartita e la disoccupazione è scesa ai livelli pre-crisi. L'esperimento innovativo della Fed venne imitato di volta in volta dalle banche centrali inglese, svizzera, giapponese. Infine anche dalla Bce, col beneficio di una svalutazione dell'euro, che ora si è interrotta per il "vento contrario" della svalutazione del renminbi cinese. Le banche centrali sono onnipotenti? Può continuare all'infinito il loro intervento come "pompieri" anti-crisi? Gli stessi economisti che hanno sempre appoggiato l'audace politica monetaria della Fed - da Summers a Paul Krugman - avvertono che siamo in una "stagnazione secolare". Tra le sue cause c'è l'ingorgo di capitali evocato ieri da Krugman su queste colonne. Neil Irwin ha coniato il neologismo "the everything bubble" ovvero la "bolla di tutto". Le masse monetarie generate dalle banche centrali sono le stesse che in cerca di rendimenti hanno creato bolle speculative dalla Silicon Valley alla Borsa brasiliana all'immobiliare cinese.

LA VERA CRISI CINESE

Nessuno sa quale sia, con certezza. La Borsa è il termometro di altri problemi. Un rallentamento della crescita, se fosse vera la versione governativa che prevede un aumento del 7% del Pil quest'anno a fronte del 10% degli anni passati, sarebbe perfino benefico: l'occasione per passare da un modello di sviluppo troppo orientato all'export e agli investimenti pesanti, ad uno più centrato sui consumi interni. Ma il Wall Street Journal ammonisce che l'economia cinese "è come una scatola nera". Scopriremo il vero guasto solo quando l'aereo si sarà schiantato? L'economista Kenneth Rogoff ricorda che la Cina ha una fragilità nel suo debito pubblico. Si tende a dimenticarlo perché Pechino ha gigantesche riserve valutarie accumulate con il commercio estero, ma il suo debito pubblico è pari a 28.000 miliardi di dollari cioè il 282% del Pil. Molto più del debito Usa o anche di quello italiano in proporzione al Pil. Che dire degli altri paesi emergenti, meno solidi della Cina? Il Fmi teme che la fine della "liquidità a gogò" creata dalla Fed, sia l'inizio di nuovi shock nell'emisfero Sud. Capitali in fuga, più materie prime che crollano, è la ricetta per crisi destabilizzanti in tutto l'arco che va dal Sudamerica all'Africa al Medio Oriente.

TROPPE INCOGNITE E UNA TEORIA: IL CAOS

Il mondo contemporaneo ha conosciuto altre crisi, finanziarie e valutarie. Quella attuale ha un'incognita in più. E' utile il paragone con il crac del Giappone che nel 1989 concluse un trentennio di boom del Sol Levante. Ma quella crisi fu gestita all'interno del G7, un club di alleati. Questa volta c'è di mezzo la Cina, il cui rapporto con l'Occidente è più complicato. L'opacità della Cina dà luogo a voci incontrollate, Wall Street in chiusura di seduta si agita su illazioni di "manovre militari". L'imprevedibilità delle crisi finanziarie è stata spesso interpretata alla luce delle teorie del caos. Un parallelo è "la fisica delle slavine". Un altro: i granelli di sabbia che scendono in una clessidra, all'inizio compongono una montagna, poi un solo granello aggiuntivo fa franare tutto. Infine c'è la farfalla che battendo le ali provoca un uragano dall'altra parte dell'oceano. La farfalla era l'America, gli altri subivano l'amplificazione delle sue crisi. Oggi la farfalla è cinese. Paradosso: i paesi relativamente meno vulnerabili sono quelli un po' meno esposti al commercio estero. America e India, sono meno "globalizzate" della vecchia Europa. Qualcuno avrà ripensamenti sui trattati di libero scambio, TpeTtip.