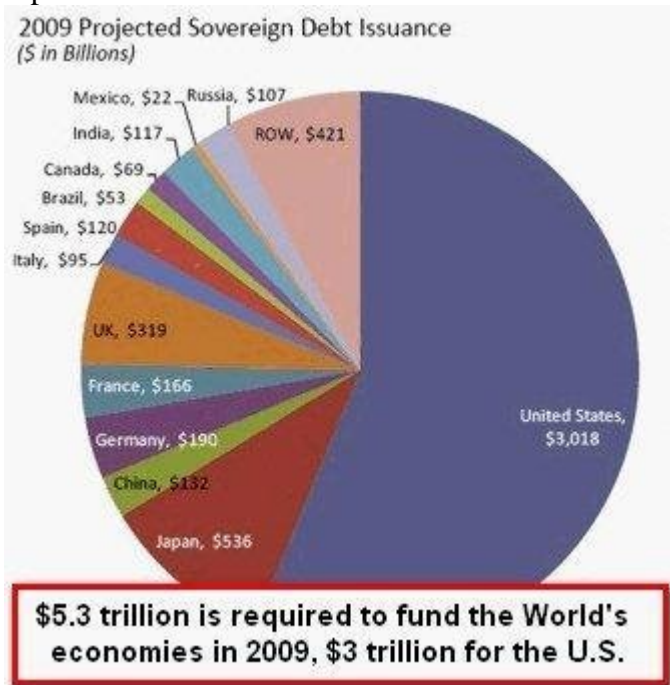


GEAB N ° 40 è disponibile! Primavera 2010 - Nuovo punto di flessione della crisi sistemica globale: Quando il cappio dei disavanzi pubblici strangolerà gli Stati e i sistemi sociali occidentali (Trad. di G.P.)

Secondo LEAP/E2020, la crisi sistemica globale conoscerà un nuovo punto di flessione da partire dalla primavera del 2010. Infatti, in questo periodo, le finanze pubbliche dei principali paesi occidentali diventeranno ingovernabili perché sarà simultaneamente ovvio che nuove misure di sostegno all'economia si imporranno in base al fallimento dei vari stimoli del 2009 (1) e che l'ampiezza dei disavanzi di bilancio proibirà una nuova spesa significativa. Se questo "cappio" dei disavanzi pubblici che i governi si sono volontariamente messi attorno al collo nel 2009, rifiutando di fare assumere al sistema finanziario il prezzo dei suoi difetti (2), peserà molto sull'insieme delle spese pubbliche, esso influirà particolarmente sui sistemi sociali dei paesi ricchi impoverendo sempre più la classe media ed i pensionati, lasciando i più svantaggiati alla deriva (3). Parallelamente, il contesto di insolvibilità di un numero crescente di stati e di Comunità locali (regioni, province, stati federati) comporterà un doppio fenomeno paradossale di risalita dei tassi d'interesse e di fuga dalle valute in direzione dell'oro. Dinanzi all'assenza di una alternativa organizzata ad un dollaro US sempre più debole e per trovare una alternativa alla perdita di valori dei buoni del tesoro (in particolare americani), le banche centrali del mondo intero dovranno in parte "riconvertirsi all'oro", il vecchio nemico della riserva federale US, senza poter ancora dichiararlo ufficialmente. Essendo la scommessa della ripresa ormai persa dai governi e dalle banche centrali (4), questo punto di flessione della primavera 2010 rappresenterà l'inizio del trasferimento massiccio dei 20.000 miliardi USD di "attivi fantasma", (5) verso i sistemi sociali dei paesi che li hanno accumulati. In questo GEAB N°40, il gruppo di LEAP/E2020 sviluppa le sue analisi su questi vari argomenti presentando una valutazione dettagliata delle sue anticipazioni per il 2009 che hanno ottenuto uno score generale del 72% (6). Infine, i nostri ricercatori espongono le loro raccomandazioni, di questo mese in particolare: settore immobiliare commerciale, valute e redditi degli espatriati.

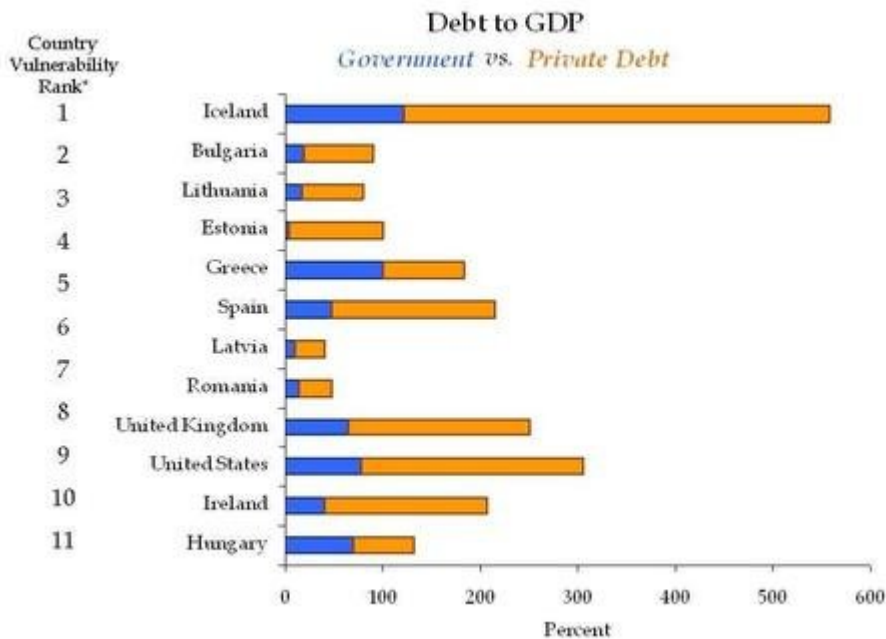


Emission de nouvelles dettes souveraines en 2009 (en milliards USD) - Source : PhoenixProject, 07/2009

L'attualità si è rapidamente incaricata di rafforzare l'anticipazione del GEAB N°39 che segnalava come il 2010 sarebbe stato un anno segnato da tre tendenze tra cui l'insolvibilità di Stato (7): da Dubai alla Grecia, passando per i discorsi sempre più ansiosi delle agenzie di rating sui debiti americani e britannici, o con il bilancio draconiano approvato dall'Irlanda e le raccomandazioni della zona euro per il controllo dei disavanzi pubblici, l'incapacità crescente degli stati da far fronte ai loro debiti ha occupato le prime pagine dei mass media. Tuttavia, nell'ambito di quest'agitazione mediatica, le informazioni non hanno lo stesso valore: alcune sono soltanto elucubrazioni "sul dito,, del proverbio cinese (8), altre trattano realmente della luna. Al capitolo delle elucubrazioni "sul dito,, questo comunicato pubblico del GEAB N°40 presenta il caso delle analisi sulla Grecia

Crisi del debito greco: Piccolo problema per Francoforte ed avvertimento rigoroso per Washington e Londra

Veniamo alla Grecia. Qui, si ritrova una tematica simile a quella che il nostro gruppo aveva denunciato nella GEAB N°33, nel marzo 2009, nel momento in cui la stampa trasmetteva in maniera massiccia l'idea che l'Europa dell'est conduceva il sistema bancario europeo e l'Euro in una crisi maggiore. Avevamo allora spiegato che questa "informazione,, non riposava su nulla di credibile e che non era che "un tentativo deliberato da parte di Wall Street e della City (2) di far credere ad una frattura dell'UE e d'infondere l'idea di un rischio "mortale,, gravante sulla zona euro, facendo passare, senza discontinuità, informazioni false "sul rischio bancario venuto dall'Europa dell'est,, e tentando di stigmatizzare una zona euro "prudente,, di fronte alle misure "volontaristiche,, americane o britanniche. Uno degli obiettivi è anche di tentare di deviare l'attenzione internazionale dall'aggravarsi dei problemi finanziari di New York e Londra, indebolendo la posizione europea alla vigilia del vertice del G20,,. Il caso greco è abbastanza simile. Non che non ci siano crisi delle finanze pubbliche greche (è reale), ma le sue conseguenze supposte sulla zona euro sono sopravvalutate mentre questa crisi indica una tensione crescente attorno ai debiti sovrani, tallone d'Achille degli Stati Uniti e del Regno Unito (9).



Les dix premiers pays en termes de vulnérabilité au ratio Dette/PIB (en bleu : dette publique ; en orange : dette privée) - Source : Crédit Suisse, 03/2009

Innanzitutto, occorre ricordare che la Grecia resta il paese per eccellenza che ha male gestito la sua adesione all' Ue. Dal 1982, i diversi governi non hanno fatto che utilizzare l'Ue come una fonte inesauribile di sovvenzioni, senza mai riuscire a modernizzare le strutture economiche e sociali del paese. Con quasi il 3% del PIL che proviene direttamente da Bruxelles nel 2008 (10), la Grecia è in realtà un paese sotto aspersione europea quasi da trenta anni. Il deterioramento attuale delle finanze pubbliche del paese non è dunque che una tappa supplementare in una lunga evoluzione. I responsabili della zona euro sapevano da tempo che il problema greco sarebbe emerso un giorno. Ma il paese pesa il 2,5% del PIL della zona euro (e l'1,9% di quello dell'Ue), siamo lontani da un grave pericolo gravante sulla moneta unica europea e sulla zona euro. A titolo d' esempio, l'insolvibilità della California (12% del PNL US) è infinitamente più portatrice di destabilizzazione del dollaro e dell'economia americana. D'altronde, poiché si trova spesso sotto le stesse penne un elenco esauriente di tutti i paesi della zona euro che fanno fronte ad una grave crisi delle loro finanze pubbliche (Spagna, Irlanda, Portogallo ai quali aggiungiamo la Francia e la Germania), occorre essere precisi ed indicare che negli Stati Uniti, oltre allo stato federale tecnicamente in fallimento (11) se la FED non avesse stampato dollari in quantità illimitata per comperare direttamente ed indirettamente buoni del tesoro emessi in proporzioni identiche, ed oltre alla California (stato più ricco dell' Unione che pencola sul bordo del pozzo da mesi), si trovano ormai 48 stati su 50 in disavanzo di bilancio crescente (12). Come riassume il titolo di un editoriale del 14 dicembre di Stateline, il sito americano specializzato sugli stati e le Comunità locali US, "degli scenari d'incubo ossessionano gli stati,, è l'insieme degli stati degli Stati Uniti che ha timore di essere insolubile nel 2010/2011.

E la zona euro, che ha le più importanti riserve d'oro del pianeta (13), raccoglie anche paesi che hanno accumulato eccedenze di bilancio fino all'anno scorso, un commercio estero sempre eccedentario ed una banca centrale che non ha trasformato il suo bilancio in un serbatoio di attivi "marci o fantasma,, (come fa la FED da 18 mesi). Dunque, se la crisi delle finanze pubbliche greche indica qualcosa, non si tratta tanto della situazione della Grecia in sé o di una problematica specifica per la zona euro, ma si tratta di un problema più generale che peggiorerà fortemente nel 2010: il fatto che le obbligazioni di stato formano ormai una bolla sul punto di esplodere (più di 49.500 miliardi USD a livello mondiale, cioè un aumento del 45% in 2 anni) (14). La degradazione delle valutazioni effettuate dalle agenzie americane di rating nel battistrada della crisi di Dubai segnalano che, come sempre, queste agenzie non sanno (o non possono) anticipare questo tipo di evoluzione. Ricordiamo che esse non avevano visto nulla nella crisi dei subprimes o nel crollo della Lehman Brothers ed AIG, né d'altronde in quello di Dubai. Poiché sono dipendenti dal governo US (15), non possono naturalmente mettere direttamente in discussione il duetto nel cuore del sistema finanziario attuale (Washington e Londra). Tuttavia, indicano la direzione da dove verrà la prossima grande scossa, dalle obbligazioni di Stato... ed in questo settore, i due stati più esposti sono gli Stati Uniti ed il Regno Unito. È, del resto, molto istruttivo constatare che il discorso di queste agenzie evolve sottilmente. In alcune settimane si è passati dalla sempiterna spiegazione secondo la quale la qualità intrinseca delle economie e della gestione di questi due paesi (16) eliminava ogni rischio di insolvenza da parte dei loro rispettivi governi ad un richiamo che sarebbe necessario dal 2010 per dimostrare questa qualità e queste attitudini di gestione per conservare la famosa tripla A che permette di prendere in prestito a costo inferiore (17). Se anche le agenzie di rating iniziano a richiedere prove, vuol dire che le cose vanno realmente molto male. Per concludere sul caso greco, il nostro gruppo considera la situazione attuale triplicemente positiva per la zona euro:

- essa costringe a considerare seriamente le misure di solidarietà da attuare in questo tipo di situazione. Gli osservatori così dovranno fare una scelta chiara: sia che trattino la Grecia come un paese isolato, sia che la trattino come una componente della zona euro. Ma non possono fare le due cose allo stesso

tempo, addizionando la debolezza di una Grecia isolata con un indebolimento della zona euro a causa della Grecia.

- obbliga infine le autorità greche a fare un'operazione "verità,, sullo stato delle finanze del loro paese permettendo all' Ue di spingere le riforme necessarie in particolare per ridurre fortemente la corruzione e il clientelismo endemici (18).

- essa dovrebbe servire da esempio ai governi europei (ed altri) che manipolano sempre più le statistiche economiche e sociali, dimostrando che queste manipolazioni non fanno che immergere di più i paesi nella crisi. Siamo ahinoi più dubbiosi su quest'idea che altri dirigenti seguirebbero l' esempio del primo ministro greco; in ogni caso non prima di cambiamenti di governo nel Regno Unito, negli Stati Uniti, in Francia o in Germania ad esempio.

Notes:

(1) La consommation reste toujours atone aux Etats-Unis comme en Europe (malgré les fêtes de fin d'année). La soi-disant croissance chinoise (voir cette vidéo d'[Al Jazeera](#) très éclairante sur la réalité derrière les chiffres chinois) n'arrive même pas à stimuler un tant soit peu celle de son voisin nippon (ce qui serait un signe certain qu'il y a bien un redémarrage de l'économie chinoise) obligé d'être le premier grand pays à adopter un second plan de stimulation économique en moins de deux ans (source : [Asahi Shimbun](#), 09/12/2009). En revanche la manipulation des statistiques bat des records d'activité : baisse « radicale » du chômage aux Etats-Unis alimentée par l'emploi précaire lié aux embauches des magasins avant les fêtes et par un mode de calcul toujours aussi « théorique » (source : [Global Economic Trend Analysis](#), 04/12/2009), « [Black Friday](#) » dont les ventes ont encore baissé en valeur par rapport à l'année dernière (source : [Reuters](#), 29/11/2009), chômage qui continue à grimper, et immobilier d'entreprise en chute libre en Europe (source : [Les Echos](#), 10/12/2009, et une intéressante promenade visuelle à travers les immeubles de bureaux vides à Amsterdam réalisée par [Taco Dankers](#), chiffre de la production industrielle chinoise « rassurant » en Novembre 2009 parce que comparé à la baisse radicale de Novembre 2008. Quels résultats fantastiques pour les centaines de milliards des plans de relance de l'année 2009 !

(2) Et en croyant les banques qui leur ont dit que les sauver, c'était sauver l'économie.

(3) Source : [USAToday](#), 14/12/2009

(4) Source : [CNBC](#), 08/12/2009 ; [Yahoo/Reuters](#), 27/11/2009

(5) Les deux-tiers du montant global estimé par LEAP/E2020 il y a plus d'un an, qui ne se sont toujours pas évanouis en fumée sur les divers marchés financiers ou immobiliers de la planète.

(6) C'est un score en baisse par rapport au 80% de 2008 mais qui reste très élevé, en particulier pour une année exceptionnelle, notamment par le degré d'intervention des acteurs publics et l'échelle sans précédent de leurs interventions multipliant les facteurs en jeu.

(7) Pour le volet « pression fiscale », Londres et Dublin viennent déjà d'ouvrir le bal (Sources : [Times](#), 06/12/2009 ; [IrishTimes](#), 11/12/2009).

(8) « Quand le sage désigne la Lune, l'idiot regarde le doigt ».

(9) Et du Japon dans une moindre mesure.

(10) Source : [LaCroix](#), 05/10/2009

(11) Source : [New York Times](#), 22/11/2009

(12) Source : [CBPP](#), 19/12/2009

(13) Ainsi, entre les banques centrales nationales et la BCE, la zone Euro possède 10.900 tonnes d'or et les Etats-Unis seulement 8.133 tonnes (source : [FMI/Wikipedia](#), 11/2009). Ou, pour être plus précis : le Trésor américain déclare que les Etats-Unis possèdent une telle quantité d'or, sachant qu'aucun audit indépendant sur le montant exact des réserves d'or US n'a été effectué depuis plus de quarante ans. Nous reviendrons d'ailleurs plus en détail sur le sujet du montant réel des réserves d'or US dans le prochain GEAB (N°41) puisque notre équipe considère qu'en 2010, face à l'explosion de la bulle des obligations d'Etat, l'or va redevenir une nécessité incontournable pour les banques centrales.

(14) Sources : [DailyMarkets](#), 24/11/2009 ; [Telegraph](#), 30/11/2009 ; [Forbes](#), 24/11/2009

(15) Légalement et même financièrement, voir GEABs précédents.

(16) On touche parfois au surréalisme le plus absolu en lisant les considérations de ces agences.

(17) Source : [Wall Street Journal](#), 08/12/2009

(18) Source: [Financial Times](#), 12/11/2009

Mardi 15 Décembre 2009