

LA CRISI ETERNA

L'ARGENTINA
E LE LEZIONI
MAI IMPARATE

di **Marcello Minenna**

Per la quinta volta in 50 anni l'Argentina precipita in una crisi valutaria grave. Il Fondo monetario internazionale è sceso in campo con un programma record per 57 miliardi di dollari, di cui 15 già sborsati. L'attuale presidente Mauri-

cio Macri è salito al timone nel 2015 sull'onda dell'insoddisfazione popolare per le politiche keynesiane della coppia Nestor e Christina Kirchner.

— Continua a pagina 10

LA CRISI ETERNA

L'ARGENTINA E LE LEZIONI MAI IMPARATE

di **Marcello Minenna**

— Continua da pagina 1

La cura peronista dei Kirchner ha garantito una ricostruzione "post-bellica" dell'economia argentina dopo le devastazioni del 2001-2002 e default sul debito pubblico. In meno di 5 anni, l'Argentina ha recuperato il PIL perduto, ricostituito la base industriale e riportato al lavoro oltre 6 milioni di persone. Tra i successi va annoverata la riduzione del rapporto debito/PIL dal 120% al 40%.

I costi sono stati tangibili: per via della scala mobile che indicizzava i salari al 100% dell'inflazione ed il finanziamento monetario del deficit l'inflazione è rimasta intorno al 20%.

Dopo 3 iperinflazioni, 4 riforme valutarie ed il famigerato corralito che ha comportato la conversione forzata dei depositi in valuta estera in pesos e di parte

dei depositi in peso in debito pubblico quasi in default, il sistema monetario argentino è oramai duale, con il peso valuta corrente ed il Dollaro valuta pesante per il risparmio privato. È la stessa crescita economica ad incrementare la domanda di Dollari ed alimen-

tare una perenne "fuga di capitali" ed il deprezzamento del peso.

Un controllo dei capitali per limitare la Dollarizzazione ed il declino del peso è stato inevitabile, ma sostenibile in un periodo di boom dei prezzi di soya, grano, petrolio di cui è il Paese è forte esportatore.

Dal 2012 il crollo dei prezzi ha ridotto il valore delle esportazioni e reso difficile l'afflusso di valuta forte per le crescenti importazioni ed il risparmio. In termini più ampi, le istituzioni di un sistema dirigista, inefficiente e corrotto ed una finanza all'età della pietra non hanno intercettato le necessità di risparmio e consumo della ri-nascente classe media.

La contro-rivoluzione liberista di Macri è stata brutale: la libertà di movimento dei capitali ha provocato la svalutazione del 30% del peso, riflessa in maggiore inflazione. Macri ha ridotto le tasse all'esportazione, salari ed occupazione pubblica ed aumentato le tariffe delle utilities, oltre ad imporre una dura riforma pensionistica.

L'Argentina è poi tornata sui mercati internazionali del debito patteggiando con gli hedge fund. Da allora il governo è riuscito nel dubbio risultato di accrescere il

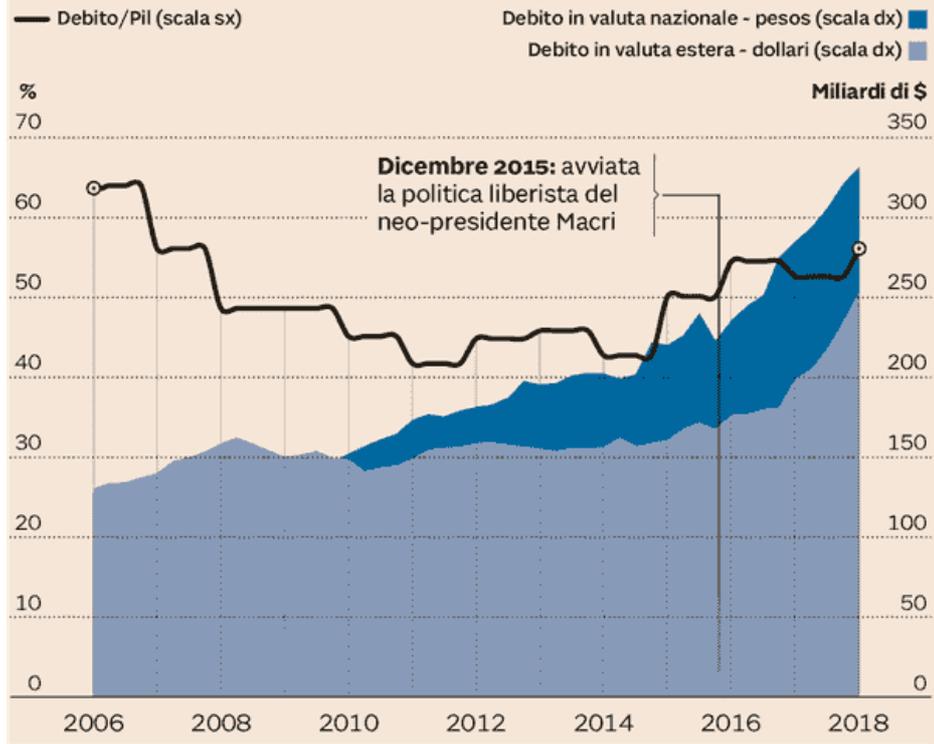
debito in Dollari del 56% in 2 anni. La ricetta neoliberista ha previsto, insieme all'indebitamento pubblico, lo sviluppo del mercato del debito privato attraverso prestiti strutturati ancorati all'inflazione (UVA) con cap alle rate e reprofiling automatico della durata. Il mercato dei mutui e del credito al consumo nel 2017 è esploso, consentendo agli argentini di indebitarsi per immobili ed auto e di sostenere la crescita nonostante il rafforzamento del Dollaro.

Nel 2018 tuttavia la guerra commerciale di Trump e la crisi valutaria turca hanno spinto il peso in free-fall, con una svalutazione del 293%. Da inizio 2018 i rendimenti impliciti sul debito pubblico estero sono raddoppiati fino al 10%, misurando un rischio di default ad 1 anno del 10%.

I tassi di interesse a breve al 60% e nuova austerità non hanno placato i mercati ma hanno aggravato la recessione. Il prestito FMI potrebbe tenere a galla Macri fino alle elezioni per evitare il ritorno dei populistici, ma dopo sarà solo, a gestire la recessione ed un debito estero - di nuovo - insostenibile.

I numeri della crisi

Evoluzione del debito estero e del rapporto debito/Pil



Fonte: Istituto Nacional de Estadística y Censos

Il prestito Fmi riuscirà solo ad aiutare Macri fino al voto per evitare il ritorno dei populist