

**C**os'altro posso aggiungere a quanto è stato scritto così bene? Forse, una riflessione su come uscire dalla crisi. Sebbene quella finanziaria sia stata la prima a manifestarsi, è la crisi economica che maggiormente preoccupa. La recessione in cui ci troviamo è simile a quella del Giappone negli anni '90. Anche in questo caso, una bolla immobiliare di dimensioni esorbitanti contagiò i mercati finanziari e fece esplodere il credito; complice una politica monetaria non del tutto appropriata, almeno inizialmente, si determinò una tendenza alla stagnazione della produzione e soprattutto alla riduzione dei prezzi. Scattò una trappola della liquidità, analoga a quella teorizzata da Keynes. L'economia non cadde in depressione soltanto in grazia di una politica di espansione della spesa pubblica, con riflessi sulla crescita del debito pubblico pari oggi a una volta e mezzo il Pil.

Nella presente crisi, le banche centrali di tutti i paesi hanno allentato la politica monetaria, abbassando i propri tassi di interesse, iniettando liquidità in quantità eccezionali, ampliando la gamma delle attività depositabili a garanzia dei finanziamenti. Ciononostante, i circuiti della liquidità bancaria non sembrano essersi ripresi e i finanziamenti attraverso obbligazioni restano anemici. Il ricorso quindi è alla politica fiscale, con riduzioni di imposte, ampliamento delle spese, salvataggi – con la funesta eccezione di Lehman Brothers – sino ad ora soprattutto nel settore bancario; in futuro ve ne saranno quasi sicuramente in quello automobilistico. Per i salvataggi bancari negli Stati Uniti, in aggiunta a quelli già effettuati dall'Amministrazione tra cui Fannie Mae e Freddy Mac, il Congresso ha approvato un Piano Paulson che dall'acquisto di *toxic assets* è stato dirottato, seguendo l'esempio britannico, al rafforzamento del capitale delle maggiori banche.

Ammaestrato dalla vicenda della Northern Rock, dal sapore ottocentesco, Gordon Brown è risorto a nuova vita politica attraverso la parziale nazionalizzazione di otto grandi banche. Questa soluzione fu anche illustrata a Parigi ai capi di stato e di governo dei paesi appartenenti all'Eurozona, riuniti dal Presidente Sarkozy, che la condivisero... Il timore espresso non solo dai liberisti, ma anche da chi ha tristi ricordi della presenza dello stato nell'economia e nelle banche è che il debito pubblico venga spinto fortemente verso l'alto, che riduca la flessibilità gestionale

del bilancio e soprattutto che favorisca un ritorno al dirigismo in economia. Quando si sta male, qualche medicina è pur necessario prenderla, ma con moderazione e attenzione se si conoscono o temono effetti collaterali indesiderati, al limite tossici.

Perciò, si torna a studiare la vicenda degli anni '30 e soprattutto l'esperienza americana del New Deal. Secondo la vulgata, F.D. Roosevelt salvò il capitalismo attraverso un ampio intervento pubblico. Tuttavia, l'indagine storica sembra confermare che egli cambiò direzione da un anno all'altro e sperimentò un insieme di politiche che si rivelarono talvolta buone, talaltra meno. D'altra parte, ciò era inevitabile poiché nessuno aveva ancora scritto un manuale su come trarsi fuori da una depressione. Tra le politiche con impatto favorevole vi furono quelle volte ad accrescere l'offerta di moneta, a rimettere in piedi il sistema bancario, a restaurare la fiducia nelle istituzioni finanziarie. Nella presente congiuntura, la politica monetaria è stata molto attiva, la ricostruzione di un sistema finanziario e della fiducia che lo deve sorreggere è ancora lontana. Sul fronte della politica fiscale, i programmi di lavori pubblici negli Stati Uniti furono imponenti, ma l'effetto espansivo fu contenuto dall'inasprimento delle tasse – se ne introdusse una anche sui “profitti eccessivi” – che si ebbe sia con Hoover sia con Roosevelt. Un aumento, anche rilevante, del debito pubblico è perciò inevitabile, il che può risultare finanziariamente destabilizzante se è di già molto elevato, come nel caso dell'Italia oggi. Un grande merito del New Deal fu anche la costruzione di una rete di base per la sicurezza sociale; nell'Italia di oggi, ampi strati della popolazione (giovani, precari, immigrati, ecc.) ne sono in gran parte esclusi.

Per quanto riguarda la politica strutturale la precedenza va data alla ricostruzione del sistema finanziario e delle sue regole in tutti i paesi. L'Europa ha definito alcuni principi incontrovertibili come regolamentazione, o almeno supervisione, universale e proporzionata per le istituzioni finanziarie, trasparenza e responsabilità delle banche, capacità di calcolare i rischi allo scopo di prevenire le crisi, centralità del Fmi nella nuova, più efficace architettura finanziaria. La riunione del G20 a Washington a metà novembre non ha sortito effetti, né lo poteva; per il prossimo incontro ha fissato una data che vedrà il presidente Obama nella pienezza dei poteri. Il cammino sarà lungo...

Mario Sarcinelli