

ASTRID - Fondazione Italianeuropei - Fondazione La Malfa

Gruppo di studio

## **“Il governo della globalizzazione”**

Appunto di Silvano Andriani

Dalla fine degli anni '80 le crisi finanziarie sono diventate la principale manifestazione dell'instabilità dell'economia mondiale, in analogia con quanto accadeva nell'800 e fino agli inizi del '900. Dalla crisi di Wall Street del 1987 possiamo contare sei grandi crisi finanziarie con possibili effetti sistemici, una ogni cinque anni circa e tre di esse hanno avuto per epicentro gli Usa.

Le crisi finanziarie possono essere semplice manifestazione di “ irrazionale esuberanza dei mercati” ed allora i loro effetti sull'economia reale non sono molto importanti e duraturi, o, pur mantenendo nel loro svolgimento tutte le caratteristiche di irrazionalità analizzate da Minsky, hanno alla base l'accumularsi di grandi squilibri nell'economia mondiale. E queste sono le più pericolose, foriere, una volta esplose, di pesanti effetti sull'economia reale. Di ciò erano ben consapevoli coloro che stabilirono le regole di Bretton Woods che assegnarono al Fondo Monetario il compito di evitare che si protraessero situazioni di squilibrio sotto forma di deficit delle bilance dei pagamenti. Il Fondo Monetario ha avuto facoltà di intervenire sulle politiche macroeconomiche dei paesi aderenti tranne quella degli Usa.

Il sistema di Bretton Woods è finito nel 1971 mettendo in luce le deviazioni cui è soggetto un sistema monetario basato sul ruolo egemonico di una moneta nazionale ed il limite, anche questo previsto da Keynes, di interventi diretti esclusivamente nei confronti dei paesi con passivi strutturali di bilancia dei pagamenti, trascurando il fatto che gli attivi strutturali sono l'altra faccia della medaglia e sono altrettanto anomali. Dagli anni '80 si è passati gradualmente ad un sistema di regolazione basato sul mercato, nel quale il compito della stabilità è stato affidato sostanzialmente a politiche monetarie focalizzate sul controllo dell'inflazione ed a politiche di rientro dai deficit pubblici, nella presunzione, che in presenza di buone politiche monetarie e fiscali, i mercati siano in grado di trovare da sé l'equilibrio.

Gli squilibri si sono invece accumulati negli ultimi trenta anni e, per quanto ci si sia accorti gradualmente che l'instabilità si manifestava ora attraverso le crisi finanziarie e si sia tentato di focalizzare su di esse l'attenzione del Fmi, la capacità di intervento di questi è andata degradando sia per l'inadeguatezza del pensiero dominante ad interpretare i processi reali sia per il fatto che l'epicentro degli squilibri erano Gli Usa. Negli ultimi dieci anni ai paesi tradizionalmente portatori

di passivi e attivi strutturali di bilancia dei pagamenti – rispettivamente Usa e Germania/ Giappone si sono aggiunti altri paesi attivi: Cina, India e l'intero blocco dei paesi petroliferi. Data la situazione è probabile che tali squilibri tendano ad aggravarsi.

Ci sono notevoli problemi di regolazione ed in vari campi. Qui ci si limiterà a qualche considerazione sulla regolazione macroeconomica.

- Una prima questione riguarda il ruolo della politica monetaria. Deva la politica monetaria darsi carico di prevenire la formazione di bolle speculative? A questa domanda la Fed ha dato una risposta di principio negativa, sostenendo che non sta alle Banche centrali di influire sulla formazione dei prezzi degli asset. Senonchè, quando la bolla è scoppiata, la Fed è pesantemente intervenuta per impedire una eccessiva caduta dei prezzi dei titoli in crisi. L'intervento dunque c'è, ma a senso unico. La Bce ha invece, giustamente un atteggiamento più disponibile. Resta un problema: come si fa ad identificare la formazione di bolle? Le ricerche dell'Ibs hanno selezionato alcuni parametri, primo fra tutti il livello di indebitamento privato che mostra storicamente una forte correlazione con il formarsi di bolle.
- Si tratta poi di chiedersi se nel valutare il concorso di ciascun paese alla stabilità od instabilità dell'economia mondiale si debba continuare a tenere conto solo dell'indebitamento pubblico o si debba considerare anche quello privato, che è all'origine di tutte le recenti crisi finanziarie. Abbiamo giustamente stabilito che un eccesso di indebitamento pubblico è cosa cattiva, ma non è detto che un eccesso di indebitamento privato sia cosa buona o meno cattiva. Questo è un discorso che vale anche per il patto di stabilità europeo. Se si adottasse questo criterio la graduatoria dei paesi virtuosi e viziosi cambierebbe radicalmente.
- Viene poi il problema delle grandi istituzioni economiche internazionali. Va da sé che una sostanziale riforma, che consenta loro di rappresentare la nuova realtà dell'economia mondiale, è indispensabile se si vuole arrestare la deriva dell'irrelevanza nella quale sono oggi trascinate ed impedire la diaspora che già si intravede. Dopo di che si tratta di decidere quale debba essere il loro ruolo. Per Fmi il ruolo principale dovrebbe essere proprio quello di impedire che si protraggano squilibri strutturali generatori di crisi. Allora occorrerebbe affidare la gestione dell'analisi e degli interventi ad

una struttura molto professionale e meno politicizzata che sia in grado di analizzare le politiche economiche seguite da tutti i paesi e rilevarne l'eventuale conflittualità o il formarsi di coerenze perverse, come nel caso delle politiche della Cina e degli Usa negli ultime anni. Un organismo politico dovrebbe naturalmente controllare il lavoro della tecnostruttura.

- E probabile che per molto tempo ancora ci saranno paesi dotati di surplus di bilancia dei pagamenti. Si tratta di vedere se al Fmi si debba affidare il compito di concorrere al riciclaggio di tali surplus, magari con operazioni sul mercato.
- Se tali interventi dovessero essere indirizzati anche ad indirizzare le risorse in modo da ridurre le disuguaglianze della sviluppo ed a conseguire gli obiettivi del Millenium allora si potrebbe prendere in considerazione la possibilità di fondere Fmi e Wb.