

## Quando la Grande Depressione non finì

*di Paul Krugman*

Qual è la notizia più imminente sul versante economico? Il prossimo rapporto nazionale sull'occupazione potrebbe evidenziare che per la prima volta in due anni i posti di lavoro sono in aumento. Il prossimo rapporto sul Pil verosimilmente metterà invece in risalto una crescita sostenuta alla fine del 2009 e sarà accolto da molti commenti insulsi, mentre le pressioni che già iniziamo a sentire – e che vorrebbero spingere a porre fine al piano di stimoli, a un'inversione o revoca dei provvedimenti presi dal governo e dalla Federal Reserve per sostenere l'economia – si faranno ancora più assillanti.

Qualora si desse retta a tali pressioni, ripeteremmo il grande errore commesso nel 1937, quando la Fed e l'Amministrazione Roosevelt stabilirono che la Grande Depressione era alle spalle, che era quindi giunta l'ora per l'economia di sbarazzarsi delle stampelle che l'avevano sorretta. La spesa fu tagliata, la politica monetaria serrata: e l'economia immediatamente ricadde nell'abisso. Tutto ciò non dovrebbe ripetersi. Sia Ben Bernanke, presidente della Fed, sia Christina Romer - a capo del Consiglio dei consulenti economici del presidente Barack Obama – sono studiosi specialisti della Grande Depressione. Romer ha addirittura messo esplicitamente in guardia dal ripetere gli eventi del 1937. Ma talvolta perfino coloro che ricordano molto bene il passato ci ricascano.

Leggendo le notizie economiche sarà importante quindi ricordare, prima di tutto, che i piccoli segnali – cifre saltuariamente positive, che non significano nulla – sono frequenti e comuni anche quando l'economia di fatto è paralizzata in una recessione prolungata. All'inizio del 2002, per esempio, i primi rapporti dettero in rialzo l'economia, con un tasso percentuale annuale di crescita del 5,8. Ma il tasso di disoccupazione continuò a salire per un altro anno ancora.

All'inizio del 1996 da alcuni rapporti preliminari risultò che l'economia giapponese stesse crescendo a un tasso annuale superiore al 12 per cento, e ciò portò a trionfanti dichiarazioni secondo le quali "l'economia era finalmente entrata in una fase di recupero auto-alimentato", mentre di fatto il Giappone era a malapena a metà strada nel suo "decennio perduto".

Questi segnali, sporadici e di breve durata, spesso sono almeno in parte illusioni statistiche, ma – cosa di gran lunga più importante – di solito sono provocati da un "rimbalzo degli inventari": quando l'economia è in recessione, le aziende di norma si ritrovano con ingenti scorte di magazzino di prodotti invenduti. Per eliminare le loro giacenze in eccesso, tagliano la produzione. Una volta fatte fuori le scorte, riprendono la produzione, che si riflette in un aumento nella crescita del Pil. Purtroppo, però, la crescita dovuta a un rimbalzo degli inventari è un fatto unico e irripetibile, a meno che le tradizionali fonti della domanda di base – la spesa al consumo e gli investimenti a lungo termine - non riprendano.

Negli anni buoni dello scorso decennio, perché tali furono, la crescita è stata sorretta e alimentata da un boom immobiliare e da un'impennata della spesa al consumo. Ebbene, nessuno di questi due fattori si ripresenterà. Non ci può essere un nuovo boom immobiliare ora che la nazione si ritrova un numero considerevole di case e di appartamenti vuoti lasciati dal precedente boom, e ora che i consumatori – che sono di 11.000 miliardi di dollari più poveri rispetto a prima che scoppiasse la bolla – non sono certamente nella condizione di poter ritornare all'abitudine del "compra-adesso-non-risparmiare-mai" del buon tempo antico.

Che rimane, allora? Beh, un boom negli investimenti delle imprese sarebbe proprio d'aiuto di questi tempi, ma è decisamente difficile capire da dove potrebbe prendere avvio.

Potrebbero essere d'aiuto le esportazioni, allora? Per un po' il deficit commerciale in calo degli Usa ha contribuito ad attutire la recessione economica, ma adesso sta tornando a crescere, in parte perché la Cina e altri Paesi eccedentari si rifiutano di procedere ad aggiustamenti delle loro valute. Ne consegue che qualsiasi buona notizia economica vi giunga all'orecchio in un immediato futuro sia nulla più di un piccolo segno insignificante, e non un segnale forte e squillante che siamo sulla buona strada verso la ripresa. A questo punto non resta che chiedersi se chi è incaricato di prendere le decisioni non rischi di interpretare male questi segnali e ripeta gli errori del 1937. Di fatto è quanto sta già accadendo.

Si prevede che il piano di stimoli fiscali di Obama raggiungerà il culmine del suo effetto sul Pil e sull'occupazione intorno alla metà di quest'anno, per poi iniziare a dissolversi. Beh, sarebbe decisamente prematuro. Perché togliere gli aiuti a fronte di una continua disoccupazione di massa? Il Congresso avrebbe dovuto varare già alcuni mesi fa un secondo round di stimoli e incentivi, ma niente è stato fatto in proposito, e le cifre positive puramente illusorie che stiamo per vedere probabilmente faranno cambiare rotta a qualsiasi ulteriore possibilità di intervenire.

Nel frattempo, tutto ciò che si fa alla Fed è parlare della necessità di trovare un'"exit strategy", una strategia di uscita dai suoi stessi sforzi miranti a sostenere l'economia. Uno di questi – l'acquisto dell'indebitamento a lungo termine degli Usa – si è già esaurito. Si prevede che nello stesso modo anche un altro – il rilevamento dei titoli garantiti da un insieme di prestiti ipotecari – possa terminare nel volgere di pochi mesi. Tutto ciò significa una cosa sola: una stretta valutaria, anche se la Fed non dovesse alzare i tassi d'interesse direttamente (pur essendoci molte pressioni su Bernanke affinché faccia anche questo).

Prima che sia troppo tardi, la Fed si renderà conto che il compito di lottare contro la recessione non è finito? E il Congresso, saprà fare altrettanto? Se così non sarà, il 2010 diventerà l'anno iniziato con molte illusorie speranze dal punto di vista economico e conclusosi con afflizione e angoscia.