



www.lavoce.info

[Finanza](#) / [Europa](#)

EPISODIO V: LE ASPETTATIVE COLPISCONO ANCORA

di [Micael Castanheira](#) 20.10.2008

Se l'Europa non coordina le politiche finanziarie, abbandonando l'ortodossia, si creeranno aspettative di una crisi ben peggiore di quella del 1929. Per i prossimi due anni, allora, il Patto di stabilità dovrebbe costringere i governi ad aumentare sensibilmente tutti i deficit, ben al di là del 3 per cento, se necessario. Politiche di bilancio aggressive, se temporanee, hanno il pregio di ricostruire la fiducia e limitano la caduta della domanda aggregata. Ed è l'ora di impegnarsi in riforme che richiedono investimenti proficui nel lungo periodo, anche se costosi nel breve.

Vi ricordate Luke Skywalker in *Guerre stellari* e la sua lotta per diventare uno Jedi? Durante il corso di addestramento, Luke deve entrare in una caverna umida e tetra per combattere il lato oscuro della Forza. Non sa, però, che questo lato oscuro altro non è la materializzazione delle sue paure. Reso potente dalla Forza, Luke uccide la materializzazione dei suoi nemici. Ma l'obiettivo della lotta non è questo. Il vero obiettivo è insegnare a Luke che la Forza si nasconde non tanto nella spada quanto nella mente. Luke deve lasciar da parte la sua spada laser e concentrarsi sulla sua mente. Se domina le sue paure, mostri e nemici spariranno. Questa è la vittoria che Luke deve conseguire.

ASPETTATIVE E PAURE

L'esempio, tratto da uno dei momenti più suggestivi dell'"Impero colpisce ancora", serve a spiegare come possa avverarsi ciò che è solo frutto dell'immaginazione. È solo perché Luke si immagina che esista un nemico, che il nemico si materializza. La corsa agli sportelli è l'equivalente del film nella realtà: se tutti gli altri correntisti lasciano i loro soldi nella **banca**, anche i miei soldi sono salvi. Ma se immagino un diverso equilibrio, nel quale i clienti della banca corrono a ritirare i loro risparmi, allora la banca non è più sicura, e anch'io devo correre a ritirare i miei soldi. Se poi tutti fanno così, la banca fallisce. Confermando così le mie aspettative. Proprio come Luke con la sua spada laser, i governi hanno finora mobilitato enormi quantità di energie (e di liquidità) per combattere queste paure della gente. È stata una lotta epica, ma insufficiente: i governi combattono contro nemici che si sono già materializzati.

Sinora, la crisi si è rivelata elusiva e **inarrestabile**, come del resto ci vien ripetuto in ogni capitolo di un buon testo di economia. Tutti gli economisti hanno studiato gli equilibri multipli e le profezie che si auto-avverano. Tutti noi – e nel "noi" includo anche banchieri centrali, *broker* e *trader* – abbiamo studiato il fragile equilibrio del sistema bancario. Tutti noi abbiamo studiato la crisi del 1929, la crisi dei risparmi e prestiti, nonché quella del Giappone. Tutti noi nutriamo gli stessi timori e ci poniamo gli stessi interrogativi, chiedendoci chi sarà il vincitore: l'azione eroica e maldestra dei governi o il panico degli operatori di borsa? Come nelle teorie di Keynes, ogni giocatore tenta di prevenire le mosse dell'altro. Ma abbiamo tutti gli stessi libri di testo e, quindi, le stesse paure nel medesimo



www.lavoce.info

momento. Oggi si teme che la crisi sia peggiore di quella del '29 e possa durare di più. Questa non è una previsione. È solo una paura.

Perché le paure dovrebbero toccare anche l'Europa? Dopo le crisi degli anni Settanta e Ottanta, abbiamo messo a punto istituzioni che, sulla carta, dovrebbero garantirci, a lungo termine, una politica di stabilità di stampo conservativo: una **Banca centrale europea**, solida, garante di quella politica. E il **Patto di stabilità** che intende prevenire il verificarsi di deficit improduttivi, quali quelli degli anni Ottanta. Tali istituzioni sono tuttavia totalmente inadatte a gestire ed evitare le attuali paure del mercato. Anzi, rafforzano le aspettative che l'Europa sia incapace di adattare la sua politica macroeconomica. I libri di testo dicono che Herbert Hoover, nel 1930, aumentò le tasse per prevenire l'incremento del deficit, peggiorando così la crisi. **(1)** I libri di testo ci spiegano anche come il Giappone, incapace di reagire con tempestività, soffra ancora della crisi degli anni Novanta. Oggi il governo belga sta mettendo a punto il bilancio del 2009 e aspira al pareggio di bilancio. Se non coordiniamo le nostre politiche finanziarie, lasciando da parte l'ortodossia, finiremo con l'ancorare le aspettative a una crisi ben peggiore di quella del 1929.

COME UTILIZZARE IL PATTO

Dobbiamo sfruttare il Patto di stabilità in modo diverso, per giovarci appieno del suo ruolo stabilizzatore. Per i prossimi due anni il Patto dovrebbe costringere i governi nazionali ad aumentare sensibilmente *tutti* i **deficit**, ben al di là del 3 per cento, se necessario.

I libri di testo ci dicono che le politiche keynesiane non possono funzionare per periodi lunghi, né quando i paesi affrontano uno shock negativo di domanda. Ma potrebbero essere estremamente utili per far fronte alla probabile **contrazione della domanda**, che ci aspettiamo nel 2009. Politiche di bilancio aggressive, anche se temporanee, hanno il pregio di ricostruire la fiducia e di ancorare le aspettative a una moderata e breve caduta della domanda aggregata.

L'Europa poi ha rinviato molte decisioni politiche, perché troppo costose: ad esempio, gli investimenti destinati al **risparmio energetico** e all'abbassamento dei livelli di CO₂, gli investimenti sulla ricerca e lo sviluppo previsti dal trattato di Lisbona, nonché le riforme fiscali mirate al miglioramento dell'efficienza, ma che generano deficit. Si tratta di investimenti proficui, costosi nel breve termine, ma benefici nel medio-lungo termine. È giunta l'ora di accelerare tali riforme, lasciando aumentare sensibilmente i deficit, per tornare a controllarli quando finiranno i tempi bui. L'obiettivo non è certo quello di abbandonare le sane politiche che hanno funzionato negli ultimi anni. Però, nel momento attuale, se vogliamo soffocare le ondate di panico dei mercati, dobbiamo anticipare il prossimo capitolo dei libri di testo, e ancorare le aspettative nella giusta direzione: in tal caso no, Luke, questa crisi non ci sarà.

(1) Si veda anche l'articolo di Barry Eichengreen "[Da Wall Street alla strada](#)".

Traduzione dall'inglese di Daniela Crocco