

Ritrovare la fiducia perduta

di Domenico Siniscalco

L'economia mondiale è in recessione. Tutti i Paesi industrializzati registrano un calo pronunciato del Prodotto interno lordo, a partire dagli Stati Uniti dove il Pil del quarto trimestre è crollato del 3,8 per cento. I Paesi emergenti sono egualmente in sofferenza, tanto che nel 2009, per la prima volta in sessant'anni, il Pil mondiale non crescerà.

Il detonatore della recessione è stato la crisi finanziaria iniziata nel 2007. Ma, dopo un anno e mezzo, la situazione è oggi più grave e complessa. Mentre il credito continua a non arrivare ordinatamente all'economia, la domanda di beni e servizi è crollata e non è più sufficiente a dare lavoro alle imprese e agli occupati. Alcune industrie a elevato contenuto di capitale, a partire dall'auto, subiscono la crisi con particolare violenza, ma la globalizzazione contribuisce a diffondere la crisi in ogni angolo del mondo, tanto che nessun Paese appare oggi al riparo.

In questo quadro, i governi e le banche centrali hanno segnato alcuni successi nel non ripetere gli errori del passato e nel contrastare le emergenze più acute, come quella bancaria dello scorso mese di ottobre.

Al di là dell'emergenza, tuttavia, colpisce la scarsa efficacia delle politiche economiche finora adottate.

La politica monetaria ha portato i tassi di interesse ai minimi di sempre. La politica fiscale ha varato pacchetti di stimolo ai consumi e agli investimenti di diversa intensità nei diversi Paesi. I governi hanno salvato o nazionalizzato banche e imprese nei settori strategici, ma tutte queste misure, nel complesso, non hanno sortito i risultati sperati e lasciano oggi spazio a spinte protezionistiche, come quella dei lavoratori inglesi contro un'impresa italiana, o a richieste indiscriminate di aiuto pubblico. Se la situazione negativa dovesse aggravarsi, come è probabile, non è difficile immaginare tensioni sociali con inevitabili ripercussioni politiche. Vale dunque la pena di interrogarsi sulle radici della crisi e sulla possibilità di rimedi più efficaci di quelli sinora adottati.

La crisi dell'economia reale, come si diceva poc'anzi, dipende dal credito, che non fluisce all'economia, e dal crollo della domanda. Per entrambi questi problemi, vi sono senz'altro problemi di dimensione degli interventi e di coordinamento internazionale.

Per quanto riguarda il credito, nelle precedenti crisi sistemiche gli Stati erano intervenuti in maniera più massiccia e radicale di quanto fatto sinora, sia sul piano del capitale sia sul piano delle regole. Si pensi alla Reconstruction Finance Corporation di Roosevelt che ricapitalizzò le banche americane, e alla simultanea regolamentazione del settore; all'esperienza dell'Iri e della legge bancaria in Italia; alle dimensioni degli interventi svedese e giapponese sul capitale delle banche negli Anni Novanta.

Per quanto riguarda la domanda, i pacchetti di stimolo sinora adottati sono stati egualmente tentennanti, quantitativamente inadeguati e non coordinati tra loro a fronte di una recessione simmetrica in un mercato globale.

Soprattutto, a fianco di queste misure, è mancato l'ingrediente più importante e impalpabile che è la fiducia. Come sappiamo da molti esempi storici, una identica politica economica può sortire effetti del tutto diversi a seconda del clima di fiducia su cui poggia e che è in grado di generare. Uno sgravio fiscale, ad esempio, può trasformarsi in consumi o restare inutilizzato a seconda delle prospettive future percepite dai cittadini. Lo stesso si può dire di un taglio dei tassi di interesse che può sostenere gli investimenti o perdersi in una trappola della liquidità. Per questo motivo, non ha senso separare la gestione dell'emergenza dalla credibilità complessiva della

politica economica, mentre occorre intervenire sin da subito anche sulle questioni strutturali, sebbene apparentemente meno urgenti, come le regole in grado di generare fiducia.

La vera sfida della politica economica in questa crisi è proprio quella di combinare le azioni richieste sul credito e sulla domanda con la capacità di ricreare un clima di fiducia e credibilità del sistema. Proprio questa sarà la chiave con cui valutare l'efficacia del pacchetto di politica economica dell'amministrazione Obama, che verrà presentato questa settimana. E proprio questo sarà l'elemento in grado di evitare una depressione: un evento possibile ma sicuramente evitabile.