

## Le statue e il mercato

*di Luigi Spaventa*

Nelle ultime settimane ci si è resi conto che una successione disordinata e nazionalmente variegata di interventi ad hoc – in reazione e non in prevenzione – non bastava a rimuovere l'occlusione delle "arterie del credito"; anzi l'aggravava, eccitando paura.

Passo dopo passo (si veda l'esposizione del ministro Tremonti alla Camera dei deputati), si è giunti finalmente alla definizione di una strategia, illustrata nel comunicato del G7 di venerdì scorso: già anticipata dal piano inglese di Gordon Brown e, in notevole misura, dal tempestivo decreto legge del Governo italiano del 9 ottobre. I fini ne sono internazionalmente condivisi: evitare il fallimento di grandi istituzioni finanziarie (gli effetti dirompenti della sconsiderata decisione americana di far andare la Lehman in bancarotta, segnano l'inizio della fase più acuta della crisi); ricapitalizzare il sistema bancario; porre rimedio alla paralisi dei mercati monetari e del credito; proteggere i cittadini che hanno depositi nelle banche. I mezzi sono affidati alla discrezione di misure nazionali e delle banche centrali: da parte di queste ultime, provvista di liquidità alle banche senza limiti e con nuove modalità; rimozione dai bilanci delle banche di attività illiquide, anche se di qualità non spregevole (come si accingono a fare Stati Uniti e Spagna); interventi pubblici nel capitale delle banche, in prevenzione (come nel piano inglese e nel decreto italiano) e non in esito forzato di un salvataggio; rafforzamento delle garanzie sui depositi; garanzie pubbliche sulle passività a varia scadenza emesse dalle banche (previste dal piano inglese, in più ampia misura, e nel nostro decreto).

Ora che una strategia esiste, si pongono tre questioni, in ordine inverso di urgenza: in quale nuovo mondo ci sospinga l'attuazione di essa; se una iniziativa europea sarebbe stata preferibile a una somma di pur coordinate misure nazionali; soprattutto, se gli interventi divisati siano sufficienti a porre rimedio alla crisi.

Il nuovo mondo è ancora inesplorato. Al settore finanziario, già alfiere di un mercato senza costrizioni, viene imposto un regime di economia mista, con proprietà e intervento dello stato. E' la conseguenza di un clamoroso fallimento del mercato (e delle regole) nella produzione di servizi che hanno connotazioni pubblicistiche: "nei limiti in cui è possibile tutto va svolto e deve essere svolto in termini di mercato, ma c'è una soglia oltre la quale rileva anche l'interesse pubblico" (Tremonti); e quella soglia è stata ampiamente superata. I rischi potenziali del nuovo mondo sono noti. Mentre si riscrivono le regole, occorrerà impedire che esso assomigli a un vecchio mondo di statalismo, superato e non rimpianto.

Certamente, anche in reazione alla politica incerta e a volte dannosa dell'amministrazione americana, un'iniziativa di cui fosse soggetto l'Unione europea sarebbe stata idealmente preferibile: ne erano stati proposti i lineamenti (sino quasi a configurare una Iri europea). Nella presente situazione dell'Unione, tuttavia, un'iniziativa siffatta avrebbe suscitato contrasti e preso troppo tempo. Oggi si può solo chiedere un serrato coordinamento delle misure nazionali, onde evitare che ognuno cerchi di trasferire costi fuori dai propri confini. Le carenze politiche e istituzionali dell'Unione impongono tuttavia prezzi pesanti: sospensione di alcuni principi del mercato unico; retromarcia nel disegno di integrazione finanziaria; depotenziamento della Commissione.

Se la strategia individuata sia sufficiente dipende essenzialmente, nel breve periodo, dalla sua efficacia nel restaurare il funzionamento del mercato della moneta in cui le banche si prestano fondi a breve, che è ora praticamente chiuso. L'arresto nella circolazione di liquidità, come nota il Governo inglese, impedisce "il trasferimento dei fondi dai risparmiatori a quanti, imprese e famiglie, ne hanno bisogno per spendere". La stretta di credito che ne consegue compromette la

crescita; per alcune banche l'illiquidità può trasformarsi in insolvenza. La provvista di liquidità delle banche centrali è sinora servita a poco: in Europa le banche che ne hanno a sufficienza continuano a depositarla, anche a rendimenti bassi, presso la Banca Centrale Europea, piuttosto che offrirla a tassi più alti ad altre banche, di cui diffidano. Per affrontare questo problema, che è in assoluto il più urgente, potrebbe rivelarsi necessaria un'estensione della garanzia pubblica ai depositi interbancari (realizzata meglio e a minor costo se vi fosse un meccanismo centralizzato di compensazione).

La strategia disegnata dovrà essere attuata rapidamente e con qualsiasi mezzo si ritenga necessario. Altrimenti, nei confronti dei mercati, le autorità verrebbero a trovarsi – come dopo ogni nuovo intervento si sono sinora trovate – nella stessa situazione del personaggio di una grande commedia di De Filippo: quello che, per far piacere al figlio il presepe, aggiunge sempre nuovi ornamenti e statuine; ma a cui il figlio, riottoso, continuava a rispondere che no, il presepe continua a non piacergli.