

## **Piani di salvataggio già vecchi. Per i nuovi rischi, nuovi rimedi**

*di Giacomo Vaciago*

Il limite di fondo del piano di salvataggio Usa preparato da Henry Paulson è che cerca solo di sanare il passato, mentre ora abbiamo bisogno di interventi proiettati verso il futuro, e c'è da sperare che il vertice europeo di sabato vada in questo senso (anche se le premesse non sono incoraggianti). Riflettiamo, allora, su cosa abbiamo imparato dalla crisi dell'ultimo anno. Nel secolo scorso il capitalismo ha avuto due decenni molto difficili: la grande depressione negli anni 30 e la grande inflazione negli anni 70. Disoccupazione di massa prima; inflazione a due cifre poi: in entrambi i casi, abbiamo poi avuto una rivoluzione teorica che ci ha fatto capire quali erano i veri problemi.

Abbiamo potuto, quindi, adottare regole politiche idonee a curare quei problemi evitando che si ripetessero. John Maynard Keynes e i suoi allievi hanno proposto una teoria generale della domanda aggregata che ha dato un obiettivo macroeconomico alla politica di bilancio. Da allora, nessun Paese capitalista ha più registrato una grave e persistente disoccupazione di massa. Dal monetarismo di Milton Friedman ai teorici delle aspettative razionali è invece venuta una teoria dell'inflazione basata su una corretta definizione di teoria e politica monetaria. E tutti i Paesi che hanno messo in pratica quella teoria, e sono tanti - avendo Banche centrali indipendenti dai Governi che predeterminano in modo efficiente il controllo dell'inflazione "attesa" - hanno avuto una notevole stabilità monetaria. Anche quando come l'anno scorso sono raddoppiati i prezzi dell'energia e degli alimentari, l'inflazione attesa - quindi l'inflazione di base - è aumentata di pochissimo. Non era mai successo in passato.

Il terzo millennio, ormai lo abbiamo ben visto, è caratterizzato da una esperienza molto difficile con riferimento a un diverso problema. Non è la disoccupazione di massa né la stabilità monetaria, ma è il "rischio" e quindi la stabilità finanziaria il problema evidentemente irrisolto. Enormi e imprevedute variazioni della ricchezza dei cittadini arricchiscono alcuni mentre impoveriscono tanti; e il dissesto di istituzioni finanziarie fino a ieri l'altro rispettate e utili all'economia aumenta l'incertezza fino a trasformarla in panico.

Chi sarà il nuovo teorico del rischio e quali nuove regole e politiche ricaveremo da una "teoria generale del rischio"? E' questa un'esigenza politicamente molto sentita anzitutto a Washington e Londra, ma anche a Parigi, Berlino, Roma.

Chi prova a riassumere i termini del dibattito e delle proposte che vi sono state negli ultimi 14 mesi non può non ricordare come si discuteva della disoccupazione prima di Keynes o dell'inflazione prima del monetarismo e delle aspettative razionali. Siamo tuttora spesso fermi a una rappresentazione dei fatti riconducibile all'"avidità" dei finanziari, oppure agli "errori" delle istituzioni (ma non sono le stesse che hanno fatto bene in tanti altri casi?).

A dire il vero non è che su questi temi non ci sia stata alcuna riflessione teorica, perché ci sono state alcune opere scientifiche e qualche premio Nobel (da James Tobin a Joseph Stiglitz) è stato dato a chi ha studiato la teoria della finanza e del rischio. Ma certo il mondo è molto cambiato nel frattempo, e abbiamo bisogno per farlo funzionare meglio di nuove regole, istituzioni, politiche, e quindi anzitutto di nuove idee.

E nel frattempo? Nel nostro caso, credo che vi siano alcune meritevoli iniziative di cui il

sistema politico, e quindi anzitutto il Governo, potrebbe occuparsi. Pensiamo a due temi di grande importanza come la cultura finanziaria e l'indebitamento delle nostre famiglie.

La prima proposta era venuta due anni fa da una ricerca svolta da Abi (PattiChiari) e Ambrosetti, da cui risultava molto grave l'ignoranza degli italiani su fatti elementari in finanza, come l'attesa che titoli con rendimenti promessi maggiori fossero anche più rischiosi. Insegnare già dalle scuole che la finanza è gestione, ma non assenza, del rischio è sempre più desiderabile.

Il secondo problema è dovuto al crescente debito delle nostre famiglie. Qualcosa ha iniziato a farlo il ministro Giulio Tremonti, ma molto resta da fare e l'iniziativa non dovrebbe essere lasciata alla Chiesa, come finora è perlopiù avvenuto.

Se la finanza abbandonata a se stessa continuamente arricchisce qualcuno e impoverisce tanti altri, c'è un problema sociale che dovrebbe avere priorità anche nella riflessione e poi nella azione politica.