

Ancora sulla crisi

ALESSANDRO RONCAGLIA*

Sono passati due anni e mezzo dal fallimento della Lehmann Brothers, che ha segnato una drastica accelerazione di una crisi finanziaria già in atto da vari mesi. Sia la crisi finanziaria, sia la crisi economica che ne è derivata, tuttora incombono in vari modi su di noi. La situazione appare per vari aspetti controversa, suscitando un ampio dibattito al quale *Moneta e Credito* continua a partecipare con contributi aperti a diversi punti di vista ma comunque improntati al perseguimento del realismo e del rigore scientifico.

Questo numero ospita gli atti di un convegno su “La crisi della macroeconomia” svoltosi presso l’Accademia Nazionale dei Lincei il 30 novembre 2010 (con l’avvertenza che tutti i testi sono stati rivisti dopo il convegno, per tenere conto della discussione che ebbe luogo in quella sede e della successiva evoluzione dell’economia e della finanza, oltre che dei commenti dei *referees* della rivista).

Due contributi – la relazione introduttiva di Alberto Quadrio Curzio (2011), che fornisce un ampio quadro del contesto in cui la crisi si è sviluppata, e la relazione di Alessandro Roncaglia (2011) su “Macroeconomie in crisi e macroeconomie in ripresa”, che offre una rassegna del dibattito teorico – verranno pubblicati nel prossimo numero di giugno. In questo numero vengono pubblicati i contributi di Jan Kregel (2011), sul ruolo delle dinamiche politiche nel determinare gli orientamenti di politica economica negli Stati Uniti nel dopo-crisi, con un confronto con la Grande Crisi del secolo scorso; di Terenzio Cozzi (2011), sui limiti della cosiddetta “nuova sintesi neoclassica” che con i modelli DSGE (*dynamic stochastic general equilibrium*) aveva preteso di chiudere il dibattito teorico stabilendo la casualità e irrilevanza della disoccupazione involontaria; di Paolo Bosi e Carlo D’Adda (2011) sul ruolo che possono avere le politiche di sostegno della domanda privata in

* Sapienza Università di Roma. E-mail: alessandro.roncaglia@uniroma1.it.

presenza di elevato debito pubblico; di Antonio Pedone (2011) che, affrontando il tema dei problemi relativi all'impiego delle politiche di bilancio, mette in evidenza l'estrema eterogeneità della situazione pre-crisi e dell'impatto post-crisi nelle diverse economie, e la conseguente necessità di un coordinamento delle politiche economiche nazionali.

Questo numero è aperto da un articolo di Carlo Azeglio Ciampi (2011), Presidente onorario della Repubblica Italiana: un ricordo affettuoso di Tommaso Padoa-Schioppa, grande *public servant* scomparso di recente. Entrambi hanno pubblicato in passato importanti scritti su *Moneta e Credito* e sulla sua consorella *BNL Quarterly Review*. Il Presidente Ciampi ha contribuito tre articoli, uno sulla promozione della competitività europea (Ciampi, 1996), uno su "Stabilità dei prezzi ed equilibrio dei conti pubblici quale condizione per uno sviluppo duraturo" (Ciampi, 1998a) e uno su "Globalizzazione dei mercati e stabilità dei settori finanziari e creditizi" (Ciampi, 1998b), tutti pubblicati anche in *BNL Quarterly Review*, dove è uscito anche un articolo su "Statistics, expectations and economic policy" (Ciampi, 1993). Padoa-Schioppa ha pubblicato sette articoli, di cui tre in collaborazione (Padoa-Schioppa, 1974; 1982; 1998; 2002; Padoa-Schioppa e Conigliani, 1976; Padoa-Schioppa e Cotula, 1971; Padoa-Schioppa e Modigliani, 1977); anche nel suo caso vari tra questi articoli sono apparsi anche nella *BNL Quarterly Review*. L'ampio articolo con Modigliani, una radicale critica dell'indicizzazione al 100% dei salari ai prezzi allora in vigore e al centro del dibattito di politica economica e dello scontro politico, diede luogo a un ampio dibattito (Roncaglia e Tonveronachi, 1978; Casarosa, 1978; Crivellini, 1978).

Gli altri contributi, come si è detto, riguardano gli sviluppi della crisi. Non deve sorprendere l'importanza attribuita alle politiche pubbliche di bilancio, dato che il maggiore problema che si profila all'orizzonte riguarda appunto il debito di alcuni paesi, Grecia e Portogallo in particolare ma anche Irlanda (dove continuano gli interventi pubblici di salvataggio di istituzioni finanziarie). Diverse questioni, pratiche e teoriche, specifiche e generali, interagiscono attorno a questo tema. Proviamo ad accennarne almeno alcune, in estrema sintesi.

Primo, le scelte europee di sostegno ai paesi in difficoltà: condizionate dalla posizione tedesca (alquanto irrazionale, o quantomeno

ideologica, dato che la Germania è uno dei paesi le cui banche hanno più da perdere da una crisi del debito greco), comportano – per il tentativo di addossare parte del rischio ai detentori privati di titoli dei paesi che entrassero in crisi, limitatamente ai sottoscrittori delle emissioni future – il pesante rischio di una anticipazione delle difficoltà stesse, come segnalato fra l'altro dal downgrading di Grecia e Portogallo immediatamente deciso da alcune agenzie di rating. Si tratta, evidentemente, di una questione di dettaglio: ma proprio l'importanza dei dettagli segnala quanto instabile sia la situazione attuale.

Secondo, l'immagine troppo ottimistica che molti tendono a dare della situazione attuale: una ripresa ormai consolidata dei mercati finanziari, accompagnata da un avvio di ripresa per quel che riguarda l'economia reale, specie nei maggiori paesi in via di sviluppo (con ritardi per l'occupazione, specie nei paesi più sviluppati, che però si spera possano essere recuperati rapidamente). In realtà, non solo la ripresa dei mercati finanziari appare tutt'altro che consolidata; ma anche la ripresa dell'economia reale si presenta tutt'altro che esente da problemi, per la forte varietà di situazioni tra le diverse aree geografiche, che avranno pesanti conseguenze durature.

Terzo: le tensioni politiche e sociali, fra l'altro accentuate dall'impatto differenziato della crisi. Il mancato coordinamento delle politiche fiscali a livello internazionale non solo rallenta la ripresa, ma impone a molti paesi che tuttora risentono pesantemente della crisi di adottare politiche di bilancio restrittive. Il rifiuto anche solo di considerare imposte patrimoniali o comunque concentrate sulle fasce più ricche della popolazione sembra rendere inevitabile il ricorso a tagli alle spese sociali definite in senso lato; tuttavia sembra difficile far accettare il fatto che il peso di un debito pubblico gonfiato dall'onere dei salvataggi bancari (fortunatamente in Italia meno che altrove) debba ricadere sulle fasce più deboli della popolazione. La ribellione aperta ai tagli apportati alla spesa pubblica in Grecia come in Portogallo e altrove, le tensioni nei quartieri poveri di molte città, le stesse rivolte in diversi paesi arabi, mostrano come la crisi economica possa agire da innesco per le tensioni politiche e sociali e possa risultarne essa stessa aggravata, in una spirale che potrebbe rivelarsi più difficile da disinnescare di quanto ritengano i

tanti Candide dei nostri giorni, che si rifiutano di vedere le interrelazioni tra i diversi problemi.

Quarto, quanto detto finora ha implicazioni chiare e tutt'altro che positive per quanto riguarda le prospettive di evoluzione della crisi. La maggioranza degli economisti *mainstream* prevede una crisi a "V", con una rapida e forte ripresa dopo il crollo. Alcuni hanno previsto un andamento a "L", simile a quello sperimentato dal Giappone nell'ultimo paio di decenni, con il crollo seguito da un lungo periodo di ristagno. Viceversa la maggioranza degli economisti keynesiani sottolineano gli elementi di instabilità presenti nella situazione attuale (pur se spesso si limitano a quelli finanziari ed economici, trascurando le interrelazioni sottolineate sopra con gli elementi di tensioni sociali e di instabilità politica); considerano pertanto un andamento a "W" come il più verosimile, con fasi di ripresa più o meno sensibile interrotte da nuovi problemi e nuove crisi. Gli interventi resi necessari per impedire che le nuove tensioni si trasformino in episodi di crisi conclamata, inoltre, contribuiscono per altri aspetti ad accentuare l'instabilità, in genere a causa del costo che le ondate successive di salvataggi hanno per i bilanci pubblici.

Il dibattito di politica economica si intreccia con quello teorico, che fortunatamente ha ripreso vigore. L'idea di una mano invisibile del mercato, divenuta il credo dominante nei decenni precedenti la crisi per quanto sottoposta a continue critiche (ad esempio, Roncaglia, 2005), sembra tuttora assai diffusa, costituendo la base per le più diffuse tesi di politica economica. Ancora una volta, come nella fase precedente lo scoppio della crisi, ciò accresce il rischio di scelte errate e potenzialmente molto dannose.

BIBLIOGRAFIA

- BOSI P. e D'ADDA C. (2011) "Politiche di sostegno della domanda in presenza di elevato debito pubblico", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 253, pp. 45-52.
- CASAROSA C. (1978), "Commenti a un recente studio di Modigliani e Padoa-Schioppa", *Moneta e Credito*, vol. 31 n. 121, pp. 21-36.

- CIAMPI C.A. (1993), "Statistics, Expectations and Economic Policy", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. 46 n.185, pp. 117-125.
- (1996), "Promuovere la competitività europea", *Moneta e Credito*, vol. 49 n. 194, pp. 159-181.
- (1998a), "Stabilità dei prezzi ed equilibrio dei conti pubblici quale condizione per uno sviluppo duraturo", *Moneta e Credito*, vol. 51 n. 201, pp. 3-16.
- (1998b), "Globalizzazione dei mercati e stabilità dei settori finanziari e creditizi", *Moneta e Credito*, vol. 51, supplemento al n. 201, pp. 11-17.
- (2011), "In ricordo di Tommaso Padoa-Schioppa", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 253, pp. 3-8.
- COZZI T. (2011), "La crisi della macroeconomia", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 253, pp. 31-43.
- CRIVELLINI M. (1978), "Commenti a un recente studio di Modigliani e Padoa-Schioppa", *Moneta e Credito*, vol. 31 n. 121, pp. 36-50.
- KREGEL J. (2011), "Uscire dalla crisi finanziaria statunitense: la politica domina l'economia nella Nuova Economia Politica", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 253, pp. 15-30.
- PADOA-SCHIOPPA T. (1974), "Il controllo qualitativo del credito: considerazioni sulla recente esperienza italiana", *Moneta e Credito*, vol. 27 n. 108, pp. 345-372.
- (1982), "La 'crisi' dell'esogenità", *Moneta e Credito*, vol. 35 n. 138, pp. 205-222.
- (1998), "Vigilanza globale: un termine alla ricerca di un contenuto", *Moneta e Credito*, vol. 51, supplemento al n. 201, pp. 169-180.
- (2002), "Titoli e attività bancaria: ponti e mura", *Moneta e Credito*, vol. 55 n. 220, pp. 321-344.
- PADOA-SCHIOPPA T. e COTULA F. (1971), "Il controllo quantitativo del credito: i 'massimali' come strumento di politica monetaria", *Moneta e Credito*, vol. 24 n. 94, pp. 115-27.
- PADOA-SCHIOPPA T. e CONIGLIANI C. (1976), "Note sulla specializzazione degli intermediari finanziari in Italia", *Moneta e Credito*, vol. 29 n. 114, pp. 199-216.
- PADOA-SCHIOPPA T. e MODIGLIANI F. (1977), "Inflazione in un'economia indicizzata: alcune generalizzazioni", *Moneta e Credito*, vol. 31 n. 122, pp. 193-209.
- PEDONE A. (2011), "Vecchi e nuovi problemi nell'impiego delle politiche di bilancio", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 253, pp. 53-74.
- QUADRIO CURZIO A. (2011), "Economie in crisi e crisi della macroeconomia", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 254, in via di pubblicazione.
- RONCAGLIA A. (2005), *Il mito della mano invisibile*, Laterza, Roma-Bari.
- (2011), "Macroeconomie in crisi e macroeconomie in ripresa", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 254, in via di pubblicazione.
- RONCAGLIA A. e TONVERONACHI M. (1978), "Commenti a un recente studio di Modigliani e Padoa-Schioppa", *Moneta e Credito*, vol. 31 n. 121, pp. 3-50.