

Introduzione

ALESSANDRO RONCAGLIA

Con questo numero, *Moneta e Credito* riprende la sua regolare cadenza trimestrale dopo l'interruzione connessa al passaggio di proprietà dalla Banca Nazionale del Lavoro alla Associazione Paolo Sylos Labini. Abbiamo tentato di colmare tale interruzione con i numeri speciali per il 2008 e per il 2009 usciti nei mesi scorsi: nel primo caso con gli indici dei primi sessant'anni di vita delle riviste e due articoli introduttivi di ricostruzione del loro percorso (Roncaglia, 2008a e 2008b), nel secondo caso con una raccolta di articoli pubblicati negli ultimi anni su temi connessi alla crisi finanziaria ed economica che sarebbe poi esplosa e una breve introduzione per inquadrare questi contributi nel dibattito teorico più recente (Roncaglia, 2009a e 2009b).

Anche questo numero della nostra rivista concentra l'attenzione sulla crisi e sulle scelte di politica economica connesse a favorirne il superamento e ad evitare il suo ripetersi. I saggi qui raccolti sono stati presentati e discussi in due riunioni scientifiche: quella organizzata dalla Società Italiana degli Economisti in collaborazione con la Storep, l'Associazione italiana per la storia dell'economia politica, il 23 ottobre 2009 (Sarcinelli e Tonveronachi), e quella organizzata dall'Accademia Nazionale dei Lincei il 10 dicembre 2009 (Ciocca, D'Adda, Gandolfo, Montesano). Altri due lavori presentati in quest'ultima occasione, di Quadrio Curzio e Roncaglia, verranno ospitati nel prossimo numero (giugno 2010) di *Moneta e Credito*.

Il contributo di Mario Sarcinelli (2010), che apre questo numero, concentra l'attenzione sul dibattito tuttora in corso sulle nuove regole da imporre alle istituzioni finanziarie per evitare una nuova crisi. Si tratta di una questione di estrema urgenza, dati gli elementi di fragilità tuttora presenti nei sistemi finanziari internazionale e dei maggiori paesi; ma anche di una questione assai complessa, dato che le diverse misure proposte hanno un impatto potenziale assai diverso fra loro, che in alcuni casi – come sottolinea Sarcinelli – può essere negativo dal punto di vista dell'efficacia e dell'equità. In particolare, l'impostazione adottata dal Financial Stability Board (cui il G-20 ha affidato l'incarico di predisporre il nuovo assetto regolamentare per il sistema finanziario) basata sui

disincentivi all'assunzione di rischi eccessivi da parte delle istituzioni finanziarie è considerata insufficiente, se non accompagnata anche da vincoli diretti a stabilire una maggiore segmentazione del mercato finanziario.

L'articolo di Mario Tonveronachi (2010), dal provocatorio titolo "Cominciamo a parlare della prossima crisi", copre un terreno assai vicino a quello del contributo di Sarcinelli. Tonveronachi sottolinea gli elementi di squilibrio presenti nell'economia internazionale, aggravati più che rimossi dalla crisi economica e finanziaria e dalle risposte di politica economica che essa ha ricevuto. Contemporaneamente, si registra un indebolimento della spinta ad attuare una seria regolamentazione della finanza. Di fronte a una tendenza endogena a una crescente instabilità sistemica registrata in passato, rafforzata dalla forte deregolamentazione degli ultimi decenni, le regole di Basilea si sono dimostrate insufficienti e in parte fuorvianti, per cui in assenza di una impostazione di riforma più radicale dei mercati e delle istituzioni finanziarie si rischia una nuova crisi, che troverebbe le autorità di politica economica impreparate a intervenire, dati i costi già sostenuti nell'affrontare la crisi in corso.

Pierluigi Ciocca, nel suo contributo (Ciocca, 2010), illustra il declino dell'economia italiana che, pur aggravato dalla recente crisi finanziaria, può però essere fatto risalire alla debole crescita della produttività e alla perdita di competitività internazionale che persistono dall'inizio degli anni 1990. L'analisi di queste tendenze e delle loro cause è poi utilizzata per indicare le misure di politica economica e le risposte autonome dei produttori che potrebbero contribuire a una inversione di rotta.

Carlo D'Adda (2010) richiama l'origine della crisi nelle due bolle, finanziaria e del mercato immobiliare e ricostruisce sinteticamente le vie attraverso le quali la crisi finanziaria si è trasformata in crisi economica, fornendo un giudizio complessivamente positivo sulle misure adottate dalle autorità di politica economica per fronteggiare la crisi ma relativamente cauto sulle prospettive di uscita dalla crisi stessa.

L'articolo di Giancarlo Gandolfo (2010), dopo avere sottolineato la distinzione tra le cause tecnico-finanziarie immediate della crisi e le sottostanti cause macroeconomiche, illustra due modelli formali paradigmatici relativi a due aspetti centrali nell'esplosione e nella trasmissione internazionale della crisi: la formula di Li sulla correlazione fra le insolvenze e il moltiplicatore finanziario internazionale di Krugman.

Infine, nel suo breve intervento Aldo Montesano (2010) sottolinea il ruolo di mercati opachi e illiquidi, *over the counter*, nel favorire una allocazione inefficiente delle attività finanziarie e comportamenti caratterizzati da azzardo morale. Inoltre, Montesano sottolinea il carattere pro-ciclico delle regole di Basilea.

Rispecchiando la tradizione di questa rivista, gli articoli seguono impostazioni diverse, da quella più immediatamente orientata alle scelte di politica economica a quella di analisi teorica caratterizzata dal ricorso a strumenti matematici avanzati, dalle riflessioni orientate da una prospettiva storica a quelle basate sullo studio dettagliato degli assetti istituzionali. In ciascun caso, comunque, il rigore del ragionamento si accompagna alla ricerca del realismo, sempre con l'obiettivo di contribuire alla definizione di orientamenti solidi nelle scelte di politica economica.

BIBLIOGRAFIA

- CIOCCA P. (2010), "La specificità italiana nella crisi in atto", *Moneta e Credito*, vol. 63 n. 249, pp. 51-58.
- D'ADDA C. (2010) "Dalla crisi finanziaria alla crisi reale", *Moneta e Credito*, vol. 63 n. 249, pp. 59-66.
- GANDOLFO G. (2010), "Modelli formali della crisi", *Moneta e Credito*, vol. 63 n. 249, pp. 67-79.
- MONTESANO A. (2010), "Inefficienze finanziarie recenti", *Moneta e Credito*, vol. 63 n. 249, pp. 81-85.
- RONCAGLIA A. (2008a), "Moneta e Credito: storia e prospettive di una rivista", *Moneta e Credito*, vol. 61 nn. 241-244, pp. 3-36.
- RONCAGLIA A. (2008b), "From BNL-QR to PSL-QR: the history (1947-2007) and prospects of a journal", *PSL Quarterly Review*, vol. 61 nn. 244-247, pp. 3-32.
- RONCAGLIA A. (2009a), "Le regole del gioco, l'instabilità e le crisi", *Moneta e Credito*, vol. 62 nn. 245-248, pp. 3-12.
- RONCAGLIA A. (2009b), "Rules, instability and crisis", *PSL Quarterly Review*, vol. 62 nn. 248-251, pp. 3-13.
- SARCINELLI M. (2010), "Passata e futura regolamentazione per prevenire una crisi finanziaria sistemica", *Moneta e Credito*, vol. 63 n. 249, pp. 7-33.
- TONVERONACHI M. (2010), "Cominciamo a parlare della prossima crisi", *Moneta e Credito*, vol. 63 n. 249, pp. 35-50.