



LE INTERVISTE FINORA PUBBLICATE SONO: A **GIORGIO LUNGHINI** IL 18 NOVEMBRE; A **CATIA KALDARI** IL 22 NOVEMBRE, A **GIACONO BECATTINI** IL 25 NOVEMBRE, A **TITO BOERI** IL 29 NOVEMBRE, A **PIERLUIGI CIOCCA** IL 2 DICEMBRE. PROSSIMO APPUNTAMENTO IL 9 DICEMBRE CON **DUCCIO CAVALIERI**

LA PAROLA A FABIO MASINI

La possibile via d'uscita dalla crisi può essere trovata solo a livello globale. I capitali, infatti, si muovono in un mercato mondiale fortemente interdipendente e la presenza di regole nazionali fra loro incoerenti sarebbe assolutamente inefficace

Un bailout senza **Politica**

Cosma Orsi

Le soluzioni alla crisi economica non potranno che essere sovranazionali, data l'interdipendenza delle economie nazionali. Per questo motivo, un ruolo attivo di realtà politiche come l'Unione europea è indispensabile. La costituzione dell'euro ha funzionato come un cordone che ha salvaguardato il Vecchio continente da possibili conseguenze disastrose della crisi. Ma oltre alla moneta, l'Europa deve dotarsi di una politica economica comune che favorisca gli investimenti produttivi, scoraggiando speculazioni finanziarie. Ma deve riuscire anche a elaborare una politica estera comune per reggere la forte competitività internazionale. Fabio Masini risponde così alle domande rivolte a un gruppo di economisti all'interno dell'iniziativa «Il capitalismo invecchia?».

Le domande fondamentali a cui gli economisti cercano una risposta possono essere riassunte così: qual è la natura di questa crisi; è una crisi finanziaria o reale, ciclica o sistemica? Ha senso un confronto con la crisi del '29?

In una prospettiva globale, che è l'unica sensata nel mondo di oggi, in cui l'interdipendenza dei fenomeni economici e politici è assolutamente planetaria, il primo dato da rilevare è che la crisi odierna ha chiuso un periodo di crescita economica probabilmente senza precedenti. Grazie alla fine dell'equilibrio bipolare, con la conseguente esplosione del commercio mondiale e la concomitante fase di rapida innovazione nelle tecnologie informatiche e di comunicazione, la globalizzazione ha generato un'euforia che ha contagiato i mercati, i *policy makers* e perfino la teoria economica. Negli Stati Uniti, l'ottimismo e una politica monetaria accomodante hanno favorito comportamenti di consumo "spensierati", e successivamente, il miraggio del possesso di un'abitazione, facendo però salire l'indebitamento delle famiglie a livelli preoccupanti. Le innovazioni finanziarie legate ai mutui immobiliari, su mercati sempre più deregolamentati e globalizzati, hanno infettato le istituzioni finanziarie della maggior parte del mondo.

Le autorità monetarie hanno guar-

dato alla bassa inflazione dei panieri di consumo, drogati dalla diminuzione dei prezzi di gran parte dei prodotti di largo uso provenienti dai mercati emergenti. Ed hanno invece a lungo ignorato l'inflazione degli asset azionari e immobiliari, spingendo in basso i tassi e favorendo la diffusione e l'innalzamento del grado di rischio generale, al quale ha contribuito anche il continuo afflusso di capitali negli Usa dovuto al perdurare del ruolo centrale del dollaro come moneta di riserva internazionale. Quando la situazione è diventata insostenibile e non hanno più potuto ignorare il problema, le banche centrali hanno reagito rialzando improvvisamente e in maniera decisa il costo del denaro. Ma ormai era troppo tardi. Il rialzo dei tassi ha messo allo scoperto l'insolubilità insita nel sistema ed ha segnalato ai mercati l'esigenza di modificare radicalmente le proprie aspettative. Cosa che è prontamente avvenuta, col crollo dei corsi azionari e dei valori immobiliari, con lo smaltimento delle scorte, l'arresto della produzione e le conseguenti ripercussioni sull'occupazione.

La risposta delle autorità di politica economica, in modo più rapido e deciso rispetto al '29, è stata di abbassare nuovamente i tassi ed iniettare liquidità al sistema bancario attraverso il canale monetario e quello fiscale. Oggi ci troviamo esattamente a questo punto, con una liquidità che sta uscendo da sotto il materasso del sistema bancario e che riprende a far correre i mercati. Ma ci troviamo anche con un sistema produttivo cui le banche hanno pesantemente razionato il credito e che stenta a ritrovare fiducia sulle prospettive future della domanda aggregata, preoccupato che l'inflazione ed una nuova impennata dei tassi, prima o poi, erodano nuovamente la capacità di spesa di famiglie ormai indebitate a tassi variabili ed a lungo termine.

Quanto ha giocato, nella loro incapacità di valutare la probabilità della crisi, la predilezione degli economisti mainstream per la formalizzazione matematica, a scapito della conoscenza della storia dell'analisi economica - e della storia in generale?

L'economia è una scienza sociale, non una scienza esatta. Studia relazioni fra soggetti umani - con i loro umori, desideri, frustrazioni - non fra variabili fisiche dal comportamento prevedibile. Per questo la formazione dell'economista dovrebbe cessare di essere meramente analitica, orientata esclusivamente alla modellizzazione sempre più complessa di fenomeni di per sé non modellizzabili, in quanto sfuggono alle ipotesi necessarie al funzionamento del modello. Dovrebbe invece privilegiare l'acquisizione di capacità critica, la ricerca della creatività teorica che può essere maggiormente incentivata proprio dalla conoscenza dell'evoluzione storica del pensiero economico. Il ruolo dell'economista come consigliere dovrebbe essere pertanto mostrare opzioni alternative, immaginare scenari eterogenei.

Da tempo commentatori autorevoli avevano fatto notare che la libera e frenetica circolazione dei capitali (risultato delle liberalizzazioni e deregolamentazioni della finanza) mina le basi della democrazia economica, cioè della democrazia stessa. Riteneva che il ruolo della politica, oggi,



KEITH HARING
-SENZA TITOLO,
GESSO BIANCO
SU CARTA NERA,
NOVEMBRE 1984,
METROPOLITANA,
NEW YORK

IL CAPITALISMO INVECCHIA?

to sociale, se ancora di un modello europeo si può parlare, possa rappresentare un riferimento per politiche economiche alternative tanto al Washington Consensus, quanto al capitalismo di Stato cinese? O c'è il rischio che nel futuro assetto economico-politico mondiale l'Europa (con il sud del mondo) venga confinata ad una posizione marginale?

L'asse Washington-Pechino è un dato di fatto, anche se si regge su "ricatti incrociati" o, se si preferisce un'espressione più soft, su "alcuni interessi comuni". D'altronde, si tratta oggi delle uniche potenze politico-militari ed economiche coese e di un peso tale da consentire di mettere in atto strategie globali. In questo quadro, che rischia di riproporre un nuovo bipolarismo, l'Europa è ad un bivio, probabilmente irreversibile. O decide di diventare un

dovrebbe essere soltanto quello di regolatore del mercato o dovrebbe spingersi più in là?

Il mercato fornisce un servizio insostituibile. I segnali di prezzo indirizzano le decisioni di investimento, produzione, consumo. E la mobilità dei capitali è una condizione *fondamentale* per assicurare l'uso efficiente degli stessi. Purtroppo non è anche *sufficiente*. I capitali si muovono in base ad aspettative di rendimenti e queste aspettative devono essere opportunamente indirizzate e sostenute in modo da incentivare investimenti produttivi piuttosto che meramente speculativi.

Per ottenere questo risultato servono regole precise. Magari poche ma di rango, oserei dire, costituzionale. E siccome i capitali si muovono in un mercato mondiale fortemente interdipendente, regole nazionali fra loro incoerenti sarebbero assolutamente inefficaci.

È qui che entra in gioco la Politica, quella con la P maiuscola, che deve dimostrare di poter superare la semplice ed assolutamente inefficace "complicazione" internazionale basata sulla negoziazione diplomatica del consenso, nella quale prevalgono compromessi derivanti dai rapporti di forza, per lasciare spazio ad una nuova architettura economica, finanziaria e politica internazionale in grado di dare stabile fiducia agli operatori pubblici e privati. Solo a livello di istituzioni internazionali può essere efficacemente tutelata, oggi, la democrazia politica ed economica.

Molti ritengono che la soluzione della crisi non possa avvenire che sull'asse Washington-Pechino. È ipotizzabile che il modello europeo di sta-

sogetto continentale dotato della capacità di agire su scala mondiale, con regole democratiche comuni e competenze strategiche affidate ad un livello sopra-nazionale (almeno *politica economica e politica estera e di difesa*) o è destinata ad un ruolo da comparsa nella definizione dei nuovi assetti economici e politici mondiali.

Già oggi è così. L'euro ha avuto un ruolo di stabilizzazione interna importante e potrà avere un ruolo decisivo nel ridisegnare l'architettura monetaria mondiale. Ma la moneta, da sola, non è sufficiente. Gli equilibri di potere, anche solo limitandosi al settore economico, si giocano sulla capacità di creare un ambiente favorevole alla diffusione della conoscenza, alla crescita del capitale umano, delle reti infrastrutturali, delle innovazioni.

Ebbene, tutto questo, ancora oggi, è lasciato alle singole giurisdizioni e volontà politiche nazionali, spesso fra loro incoerenti. A livello di Unione, i meccanismi decisionali all'unanimità garantiscono il rispetto del criterio paritetico, tanto caro a noi economisti, ma costringono l'Europa ad un immobilismo che non può permettersi in un mondo che corre alla velocità della luce. Serve urgentemente il coraggio di scrivere una costituzione economica e politica europea in grado di modificare le competenze dei vari livelli di governo, dalle comunità locali all'intera collettività europea, per difendere le tipicità del modello sociale europeo (per quanto estremamente eterogenee) e governare l'economia del Vecchio Continente in un mercato in cui le sfide sono ormai globali.

L'attuale aumento della spesa pubblica non riguarda la spesa sociale (istruzione, sanità, pensioni e sussidi di disoccupazione), bensì il salvataggio di banche, società finanziarie e grandi gruppi. Ciò avviene però comprimendo i redditi da lavoro (salari reali e pensioni); un intervento dal lato dell'offerta, anziché della domanda è la giusta strategia per uscire dalla crisi, tornando a livelli accettabili di disoccupazione?

Non c'è dubbio che l'eccezionale aumento della produttività negli ultimi vent'anni abbia determinato un ampliamento delle differenze distributive fra salari e profitti. Questo, di per sé, non è un elemento negativo. Se i profitti vengono reinvestiti per finanziare ricerca e innovazione, per aumentare il reddito e l'occupazione la società nel suo complesso cresce senza particolari fratture sociali e senza squilibri economici che mettano a repentaglio i delicati meccanismi di funzionamento del sistema economico.

Il punto è che le aspettative di rendimenti su operazioni in immobili e strumenti finanziari hanno superato quelle in investimenti reali, determinando uno spiazzamento della spesa per investimenti produttivi a vantaggio di operazioni puramente speculative. Le istituzioni creditizie hanno avallato queste scelte, ricorrendo i più redditizi margini derivanti dalle innovazioni finanziarie piuttosto che favorendo processi di sviluppo e ristrutturazione imprenditoriale.

Il punto adesso non è tanto prendersela con la decisione di investire denaro pubblico per salvare le banche ma creare le condizioni normative per costringerle a comportamenti coerenti con le esigenze della collettività.

Ma neppure le regole sono sufficienti. Le aspettative degli imprenditori dipendono dalle prospettive di mercato. È qui che gioca un ruolo fondamentale la domanda, che sarebbe utile agevolare con programmi, anche modesti e selettivi, di spese pubbliche infrastrutturali altamente produttive, investimenti in servizi collettivi, sostegno dei redditi più bassi.

Quale sarà il prezzo che le future generazioni dovranno sopportare a fronte delle forme e delle dimensioni dell'indebitamento a cui oggi i governi hanno fatto ricorso nel tentativo di non far naufragare l'economia mondiale?

Le generazioni future sopportano da sempre gli errori, quasi sempre dolosi, delle generazioni precedenti. Ogni generazione riceve in eredità debiti pregressi (di risorse in generale, non solo finanziarie ma anche naturali, etel) e scarica debiti sempre maggiori su quella successiva. L'eccezionale ritmo di crescita della produttività dovuta al progresso tecnologico, all'accumulazione di conoscenze diffuse, alla capacità di sostituire risorse scarse con altre meno scarse sono riuscite finora ad evitare la resa dei conti. Non so se ci sarà mai una "resa dei conti" ma è certo che, ogni giorno di più, stiamo giocando col fuoco.

“

L'elevata produttività degli ultimi vent'anni ha accentuato le differenze fra salari e profitti, che non sono stati investiti per finanziare la ricerca, l'innovazione e l'aumento dell'occupazione

”

FABIO MASINI

L'integrazione europea e le regole della moneta unica

Docente di Economia Politica presso l'Università di Roma Tre, Fabio Masini si è occupato e si occupa tuttora di teorie dell'integrazione economica e monetaria, del rapporto fra autorità pubbliche e mercati, di storia del pensiero economico. Autore di contributi a lavori collettanei e di numerosi saggi su riviste nazionali ed internazionali, ha pubblicato anche alcuni volumi, tra i quali: «Il sistema monetario internazionale e la politica economica» (2003), «SMemorie della lira. Gli economisti italiani e l'adesione al sistema monetario europeo» (2004), «Dalla moneta alla costituzione. Storia e prospettive dell'integrazione europea» (2009). È nel comitato di redazione di riviste italiane e straniere. Già consulente per le politiche europee del Comune di Firenze e coordinatore di numerosi progetti di sviluppo locale, è Presidente del Centro Studi sull'Unione Europea.