

Giugno 2009  
n. 1

# La grande crisi, il mercato, le regole

La profonda recessione che ha investito l'economia mondiale e, in particolare, le economie dei maggiori Paesi industriali, con epicentro negli Usa e nell'area della sterlina, induce a porre la questione se sia fallita l'economia di mercato, se siano adeguate le istituzioni e le regolamentazioni vigenti ed occorra un nuovo ordine monetario e finanziario mondiale (sintetizzabile con lo *slogan* "una nuova Bretton Woods"). E' divampata anche un'altra discussione: quella sui metodi per contrastare la crisi ed avviare la ripresa. Ed infine, mentre molto si discute di un nuovo ordine mondiale, poco si discute di ciò che fanno e che non fanno la Commissione Europea e il Consiglio Europeo. Di fatto, il mercato unico è stato incrinato prima dalle distorsioni create dai governi, con il salvataggio di banche, poi da quelle dovute agli incentivi per il settore dell'auto, collegati alla salvaguardia degli stabilimenti nazionali, e da ultimo dalla assegnazione all'acquirente di Opel di sovvenzioni e aiuti del governo tedesco, sotto forma di erogazioni di denaro e di garanzie di crediti per 4,5 miliardi di euro, in cambio dell'impegno di contenerne al minimo la sua riduzione di manodopera. Il fatto che le imprese concorrenti, così, sono danneggiate e rischiano di dover licenziare i propri lavoratori, in conseguenza di una distorsione della concorrenza, non è stato considerato rilevante dalla Commissione Europea. Questi fatti pongono inquietanti interrogativi sul futuro del mercato unico europeo. Ma ciò di cui ora voglio trattare è della grande questione delle cause della crisi, del fatto se ciò che ha fallito sia stata l'economia di mercato, se occorran regole radicalmente nuove e se sia opportuna e fattibile una riforma delle istituzioni monetarie e finanziarie mondiali fondata su soggetti sopranazionali, per affrontare la finanza internazionale nel quadro della globalizzazione. E

**di Francesco Forte***Professore emerito dell'Università  
"La Sapienza" di Roma – Facoltà di Economia*

se siano corrette le terapie keynesiane, basate sulla espansione della domanda globale con *deficit* pubblici coperti da debito pubblico o da espansione di moneta e quelle di neo dirigismo o quali altre terapie.

## LE CAUSE DELLA CRISI

Poiché questo non è un romanzo giallo ma un breve saggio, dico subito quali sono le tesi che esporrò e le risposte ai quesiti di cui sopra. Le cause della crisi stanno essenzialmente nella violazione delle regole, proprie dell'economia di mercato, riguardanti la quantità di moneta e il rapporto di cambio fra monete. Si tratta, quindi, di una crisi che nasce da una violazione macroscopica della prima regola dell'economia di mercato: quella del vincolo monetario, cioè della non creazione illimitata di moneta (Milton Friedman avrebbe voluto una espansione della moneta annua pari solo alla prevista espansione del Pil reale, più un modesto aumento di prezzo). Questa

espansione monetaria anomala, espressa soprattutto in dollari, è stata causata dalla espansione eccessiva della moneta bancaria, dovuta essenzialmente: **I)** al fatto che il cambio fra le monete asiatiche e il dollaro è stato ampiamente manipolato dalle autorità monetarie asiatiche, il che è ovviamente contrario ai criteri dell'economia di mercato; **II)** al fatto che è stata (troppo) privatizzata la funzione monetaria<sup>1</sup>, lasciandola in modo improprio alle banche e agli intermediari della nuova finanza. In regime di moneta metallica, la regolazione della moneta è assicurata automaticamente dal fatto che la moneta di base è una merce (o un binomio di merci) pregiata. In regime di moneta convenzionale, tale regolazione è assicurata dalla attribuzione a una autorità autonoma, imparziale, del compito di emettere moneta, garantendone (il più possibile) il potere di acquisto. Lasciare la creazione di moneta in balia degli intermediari finanziari, dunque, vuol dire derogare ad una fondamentale regola dell'economia di mercato.

Lo squilibrio strutturale che si è determinato sistematicamente dalla metà degli anni '90 ad ora, con le bilance commerciali degli Usa e della Gran Bretagna in disavanzo e quelle dei Paesi asiatici in avanzo, è stato prima fisiologico, data la convenienza differenziale a investire negli Usa, ma poi *artificioso*, a causa delle manipolazioni sistematiche del cambio o yen. Il *deficit* strutturale Usa ed inglese è stato controbilanciato da un flusso costante di investimenti, in gran parte di portafoglio, da parte di soggetti esteri nelle compagnie statunitensi e nel mercato finanziario di Londra, mentre le multinazionali americane e di origine britannica effettuavano massicci investimenti diretti all'estero, soprattutto nel Sud Est dell'Asia. La convenienza ad effettuare investimenti di portafoglio negli Usa da parte degli operatori esteri, dei più diversi Paesi, inizialmente si spiegava con il fatto che il mercato azionario americano era (ed è) molto efficiente e in esso il rendimento dell'investimento di portafoglio tende ad essere molto vicino al livello di rendimento dell'investimento di coloro che detengono il controllo delle imprese. Analogamente, il massiccio investimento di portafoglio su Londra. D'altra parte, l'investimento diretto estero delle compagnie americane si spiegava bene con il superiore *know how* tecnologico e organizzativo che in molti settori (non in tutti, per altro) le imprese Usa hanno. E che poteva essere messo pienamente a frutto solo con l'ampliamento della produzione in aree ove il rendimento del capitale e l'aumento del fatturato erano elevati, in quanto esse erano in rapida crescita. Un "terzo fattore" ha poi aggiunto patologia a questo investimento estero: la convinzione che il dollaro fosse sottovalutato e che le monete asiatiche, prima o poi, sarebbero state rivalutate. Ma il governo

cinese ha continuato ad attuare una sistematica sottovalutazione del cambio, mediante politiche valutarie dirigistiche, rivolte a sostenere artificialmente l'esportazione. Fra queste politiche vi era, appunto, l'investimento finanziario sull'estero da parte dei soggetti bancari pubblici e dei capitalisti privati, autorizzato in parte in azioni e altri titoli societari espressi in dollari, e in parte in debito del Tesoro Usa.

Questo meccanismo, all'inizio fisiologico, poi mano a mano sempre più artificioso, ha generato, negli Usa, un nuovo modello di sviluppo basato sulla espansione del consumo, come motore di una alta crescita del Pil da un anno all'altro, senza vincolo del pareggio fra domanda e offerta globale, ma con costante *deficit* commerciale e zero risparmio delle famiglie. Tale crescita dava agli intermediari finanziari e ai consumatori la sensazione che essi potessero indebitarsi senza rischio. I titoli, data la domanda robusta delle economie in *surplus*, crescevano di valore, e così gli immobili, sospinti dal credito al consumo. E che bisogno vi era di una politica monetaria restrittiva, se i prezzi rimanevano bassi a causa delle importazioni dalla Cina e da altri Paesi asiatici con moneta sottovalutata e il dollaro manteneva la sua quotazione robusta, in quanto la bilancia dei pagamenti Usa, nonostante il *deficit* commerciale, era in pareggio? Il crescente deflusso di redditi da capitale sull'estero dagli Usa era compensato da un afflusso maggiore di capitale, garantito dal fatto che i Paesi in *surplus* calibravano la loro esportazione di capitale finanziario in modo da compensare i *deficit* di partite correnti degli Usa.

Se ci fossero stati libertà valutaria e cambi flessibili, i "dollari bancari" in eccesso avrebbero generato inflazione negli Usa anziché essere accumulati in Cina e nei Paesi petroliferi, perché il cambio del dollaro sarebbe sceso, quello dello yuan sarebbe salito e la Fed sarebbe stata obbligata a rialzare il suo tasso molto prima, mentre la Cina avrebbe dovuto ampliare la domanda interna per sorreggere la crescita, senza aspettare che a ciò fosse obbligata per combattere la crisi venuta dagli Usa.

Concludendo, per questa parte del quadro, *la sovraespansione della moneta bancaria espressa in dollari è stata favorita dalla mancanza di cambi flessibili fra Paesi in surplus di bilancia dei pagamenti, come la Cina, e Paesi in deficit come gli Usa.*

## L'ESPANSIONE ANOMALA DI MONETA BANCARIA

Ora passo alla seconda parte del quadro, quello dell'anomala espansione di moneta bancaria. Anche qui, poiché non siamo in un romanzo giallo, anticipo la

conclusione. Tale moneta bancaria in eccesso, non governata né governabile dalle Banche centrali, se non a prezzo di causare una recessione perché auto alimentata, si è sgonfiata quando, di fronte all'inflazione mondiale dovuta all'eccesso di domanda rispetto alle materie prime, la Fed è stata costretta ad aumentare il suo tasso. Il denaro bancario facile era andato in misura inadeguata ai settori produttivi, in quanto il credito per essi era (ed è) regolamentato, a differenza di quello della nuova finanza riguardante immobili, consumo, *trading* finanziario. Si è avuta, cioè, una espansione di credito, eccessiva dal punto di vista globale e anche nel rapporto fra investimenti e consumi. L'aumento di tasso della Fed al culmine del prolungato ciclo espansivo ha ridotto la disponibilità di moneta delle banche, generando un effetto di contrazione della moneta secondaria e terziaria che si è propagato nella piramide rovesciata che deriva dalla provvista di mezzi delle banche per fare credito.

L'effetto rapido e ampio di questa contrazione di direzione, opposta a quello della espansione, non è stato tale da riportare alla situazione iniziale, ma ha generato una crisi a catena, dai debitori delle banche agli intermediari finanziari non bancari che avevano gestito i rischi di tali crediti, alle banche d'affari che li possedevano o li avevano finanziati, alle banche ordinarie che erano esposte con questi soggetti. Insomma, un aumento modesto di tasso di interesse ha generato una abnorme riduzione della moneta bancaria, così come prima le riduzioni di tassi ne avevano generato una espansione abnorme. Con la differenza che la contrazione della moneta bancaria ha generato il *crack* delle banche e degli altri intermediari finanziari che non avevano adeguate garanzie patrimoniali per i rischi assunti.

Questa crisi, pertanto, è molto diversa da quella del 1929, in cui la sovra espansione del credito ha riguardato più quello alle imprese che quello alle famiglie. E non vi fu carenza di risparmi delle famiglie nei Paesi a più alto sviluppo né carenza di investimenti nei settori produttivi insieme ad eccesso in quelli improduttivi. L'analogia con il 1929 sta nel fatto che la crisi è dovuta, anche ora, a squilibri settoriali e regionali, più che a eccessi globali.

Perché si è avuta la sovra espansione del credito al consumo invece che di quello all'investimento produttivo? La risposta, come ho accennato, sta nel fatto che il mercato del credito al consumo negli Usa, in Gran Bretagna, in Spagna, era (ed ancora è) poco regolamentato, perché in parte si tratta di prodotti finanziari nuovi (carte di credito, credito personale) e anche perché esso è stato volutamente deregolamentato. Negli Usa e altrove era stata abrogata la regola per cui i mutui non possono superare il 70 o lo 80 per

cento del valore degli immobili. Inoltre, negli Usa, era stata modificata per gli immobili la regola per cui i guadagni *capital gains* sugli stessi non sono tassati se l'immobile viene venduto dopo cinque anni. Per l'esonero bastano due anni. L'acquirente dell'immobile, con rata di mutuo che decorre dalla fine del primo semestre del secondo anno, lo poteva rivendere quando cominciava a pagarne la prima rata. Quindi, era possibile comprare immobili con mutuo del 100 per cento per rivenderli, sperando nel loro rialzo. Inoltre, parecchi Stati degli Usa hanno adottato regole per la non discriminazione del credito al consumo verso le minoranze etniche. Pertanto, le banche che facevano mutui immobiliari *subprime* a favore di famiglie appartenenti a tali minoranza, ricevevano un bollino blu di benemerita. E implicitamente, ciò è stato inteso come una garanzia informale che esse sarebbero state aiutate dalla mano pubblica, qualora si fossero trovate in difficoltà a causa di tali prestiti.

### COME È CRESCIUTA LA MONETA

Elenco ora otto vie, mediante le quali si è sviluppato il fenomeno della creazione di moneta bancaria *ad libitum*.

I) Le regole sul rapporto fra patrimoni e volume dei prestiti (regole di Basilea), riguardanti le banche, sono state limitate alle sole banche commerciali, denominate "soggetti bancari regolamentati", non alle banche d'affari e alle assicurazioni che garantiscono crediti e derivati, e alle operazioni su derivati.

II) Le regole di Basilea sono state costruite in modo troppo *pro* ciclico per il primo pilastro, il Tier 1, e compiacente per il secondo, il Tier 2. Il Tier 1 è un valore del 4 per cento, calcolato rapportando il totale delle esposizioni finanziarie ponderate per il rischio il patrimonio della banca, al netto delle azioni proprie da essa possedute, dell'avviamento, delle immobilizzazioni immateriali e delle perdite registrate negli esercizi precedenti. La Banca d'Italia ha indicato quale valore di sicurezza del Tier 1 il 6%, ed alcuni auspicano che questo parametro debba venire innalzato all'8 per cento. Infatti, a fronte del capitale proprio netto di avviamento, perdite di esercizio, beni immateriali del Tier 1, vi sono i cespiti patrimoniali della banca, che consistono di immobili, titoli obbligazionari, azioni di altre compagnie, contabilizzati al valore di libro, che può dipendere da valutazioni e rivalutazioni patrimoniali fatte in periodo di espansione. Quando i mercati declinano questi valori contabi-

li, non vengono rettificati, dato il principio del valore di libro. Ma è proprio allora che occorrerebbe rettificarli. Ciò perché gli attivi a cui si applicano questi coefficienti sono calcolati al *fair value*. E quando il mercato scende, ciò può dare luogo a minusvalenze, che generano perdite di esercizio e incidono sul Tier 1.

III) Il Tier 2, che è del 4 per cento, include i valori patrimoniali che vengono detratti dal Tier e altri impieghi finanziari. Fra di essi, quindi, anche le perdite riportate a bilancio, i beni immateriali e l'avviamento, cioè o cespiti negativi, o cespiti che si riducono automaticamente di valore, quando la congiuntura si sgonfia.

IV) I patrimoni delle banche sono stati gonfiati con regole contabili compiacenti, grazie alla *common law*, che si sviluppa per interpretazione. Così, i sovra prezzi pagati dalle banche per comprare altre banche o altri intermediari finanziari sono stati inclusi nei patrimoni delle banche acquirenti come avviamento, gonfiandone il valore in modo artificioso per oltre 600 miliardi di dollari. Questi, con il parametro di 8/100 per la espansione del credito, possono avere generato crediti bancari addizionali per di 4.800 mila miliardi di dollari (il Pil degli USA è circa 16 mila miliardi di dollari). E quando si è accertato che le perdite per i mutui immobiliari *subprime* potevano essere un migliaio di miliardi, ci si è resi conto che nel patrimonio delle banche vi erano, accanto al patrimonio vero, 600 miliardi di "aria fritta".

V) I regolatori dei mercati, non solo non si sono resi conto di questa e altre anomalie, ma hanno ignorato anche vere e proprie contabilità fittizie. Hanno consentito che utili inesistenti da plusvalenze fittizie venissero in gran parte distribuiti dalle banche e dagli altri intermediari finanziari come *bonus*, depauperando il patrimonio effettivo delle banche e dei soggetti para bancari.

VI) In questo modo, sono state incentivate le fusioni artificiali di banche che hanno creato colossi bancari e parabancari, dando vita a concentrazioni anomale in deroga al modello dell'economia di concorrenza. I regolatori della concorrenza le hanno tollerate. E quando vi è stata la crisi, si è trovato che tali colossi dovevano venire salvati per evitare una catastrofe perché troppo grossi, oppure andavano sacrificati in base ai principi di autoregolazione del mercato, ma ciò avrebbe creato effetti anomali negativi. Quando è stata scelta questa seconda via, quella ortodossa, con il fallimento di Lehman & Brothers, si è avuta una sorta di esplosione nucleare finanziaria con effetti a catena micidiali.

contribuiamo a sostenere l'economia  
per farla arrivare lontano



Dal 1988 CRIF opera per favorire l'incontro tra domanda e offerta di credito e sostenere i consumi e l'economia, creando valore e benefici per operatori finanziari, imprese e cittadini. Grazie ai servizi di CRIF, ogni anno:

- 500 banche e società finanziarie soddisfano le esigenze di credito di 15 milioni di imprese e cittadini italiani, erogando oltre 120 miliardi di euro e gestendo con efficacia i rischi di credito;
- 700 banche e società finanziarie in Europa e nelle Americhe possono gestire in modo più efficiente il processo di erogazione del credito a famiglie e imprese;
- 200.000 famiglie e imprese italiane ricevono assistenza specifica per accedere al credito più agevolmente;
- 20.000 imprese di tutto il mondo scelgono con chi fare o non fare business, riducendo i rischi di credito e commerciali e cogliendo nuove opportunità in Italia e all'estero.

**CRIF, una scelta di valore.**

[www.crif.com](http://www.crif.com)

  
*We care, you can<sup>+</sup>*

## IL RUOLO SVOLTO DAI MUTUI IMMOBILIARI

VII) I mutui immobiliari degli Usa e di altri Stati, non sono stati garantiti mediante crediti ipotecari sugli immobili o non solo da questi, ma dalle dichiarazioni dei debitori. E ciò ha generato la creazione e circolazione di titoli denominati "asset backed securities" che, nonostante il nome, avevano una contropartita effimera. E ciò ha reso il mercato di tali titoli poco trasparente. Con gli strumenti della nuova finanza, i mutui *subprime*, *asset backed*, sono stati impacchettati in prodotti finanziari complessi che si presentavano ad alto rendimento, in quanto contenevano tali titoli, in cui i tassi erano molto alti. La tesi era che le banche, in questo modo, avrebbero ridotto il rischio del mercato, *distribuendolo*. Ma ciò non era vero per due ragioni. La prima, è che slegando il rischio del credito dal rapporto fra la banca che dà il credito e dal suo debitore, si crea un "azzardo morale", per cui il funzionario di banca non ha più interesse a controllare seriamente il merito di credito del debitore, dato che sa che si sbarazzerà di tale rapporto. La seconda, è che chi compra questi titoli, dentro prodotti finanziari complessi, non avendo un rapporto diretto, ma solo derivato, con il debitore, si trova con grosse asimmetrie informative nei suoi riguardi. E', così, difficile intervenire tempestivamente e in modo appropriato per salvare il credito, nel caso di un inaspettato mancato pagamento di rate da parte del debitore. E del resto, il nuovo creditore non è neanche legalmente in grado di modificare le scadenze del mutuo o di alleggerirlo in altri modi, per ridurre il pericolo di inadempimento totale del debitore. Il rischio, dunque, è che la immersione dei mutui *asset backed* in prodotti finanziari complessi, diffusi nel mercato, non si riduce ma si accresce. E quando il mercato cede e si comincia a diffondere la supposizione che questi prodotti complessi possano essere tossici, la percezione della loro rischiosità si accresce, in quanto è molto difficile stabilire quali titoli lo siano e quali no, per difetto di informazione. E in un mercato in declino, gli operatori finanziari razionali diventano avversi al rischio, in quanto la disutilità marginale delle perdite, con la riduzione dei patrimoni delle banche e degli intermediari finanziari, si accresce. Il valore dei titoli, che contengono mutui immobiliari *subprime* o crediti su carte di credito, perciò, si riduce. E ciò, riduce i valori patrimoniali di chi li possiede. La vendita delle

case sequestrate fa scendere i valori degli immobili. Gli effetti a catena *pro ciclici* inquinano tutto il mercato.

VIII) Le banche che facevano mutui immobiliari e altri prestiti al consumo, e li impacchettavano in prodotti finanziari complessi per venderli a terzi, si sono trovate ad effettuare attività commerciali su prodotti finanziari, il cosiddetto *trading* finanziario, con un cospicuo magazzino di titoli da commerciare. Le autorità di vigilanza hanno accettato la tesi che il *trading* fosse una attività parabancaria da non assoggettare ai parametri di Basilea. Ciò ha sospinto le banche a gestioni di *trading* fuori bilancio, in cui la scorta di magazzino, di titoli in attesa di essere ceduti, si accumulava e diventava vera e propria gestione finanziaria. Sicché, era possibile concedere nuovi mutui immobiliari, senza bisogno di nuovo Tier, semplicemente spostando i mutui dalla gestione bancaria a quella di *trading*, fuori dal bilancio bancario. In un mondo normale, ciò sembrerebbe un falso in bilancio con truffa. Non nel mondo della "nuova finanza" e dei suoi controllori. Wilhelm Roepke aveva perfettamente ragione, quando sosteneva che le regole di cui il mercato ha bisogno consistono essenzialmente nel rispetto dei dieci comandamenti (potrei dire, del Codice Civile tradizionale).

## CIO' CHE OCCORRE PER RIPRISTINARE IL MERCATO

Se questa analisi è corretta, si può concludere che le regole che occorrono, non sono nuove regole, ma il ripristino delle regole tradizionali del sistema di mercato. E, fondamentalmente: **I)** la non manipolazione dei cambi e la penalizzazione dei Paesi che la effettuano; **II)** la delimitazione del compito delle banche e degli altri intermediari finanziari di creare moneta, che va ricondotta al principio della loro solvibilità. Sarà difficile restaurare le regole *sub I* gruppo, perché i Paesi con *surplus* di dollari, come la Cina, hanno un enorme potere contrattuale. Le regole *sub II* gruppo, possono essere restaurate più facilmente, perché si rivolgono a un sistema bancario in crisi che le richiede. Ma occorre essere realisti e non fare fughe in avanti, escogitando soluzioni per le quali manca l'esperienza, che potrebbero portare a nuove sorprese. E' altresì necessario estendere la applicazione di tali regole "restaurate" a tutti gli operatori finanziari per il complesso delle loro operazioni. Inoltre, occorre occuparsi di più del problema del rispetto delle regole. In linea di massima, la loro vigilanza sugli intermediari finanziari va attribuita il più possibile alle

istituzioni, che hanno più interesse e strumenti per farle rispettare, e maggiori informazioni e *know how* per farlo, cioè le Banche centrali. Non è opportuno fare affidamento su autorità sopranazionali che non hanno tale interesse in quanto non gestiscono una propria moneta, né gli strumenti e le informazioni adeguate. E che possono essere influenzate politicamente da singoli Stati o gruppi di Stati che le controllano. Il problema dei mercati globali va risolto mediante un coordinamento fra autorità delle diverse aree monetarie, lasciando agli organi sopranazionali compiti tecnici non operativi.

Circa il quesito se le politiche keynesiane, basate sulla generica espansione della domanda globale, siano adeguate, la risposta è che esse, in presenza di squilibri nella composizione della domanda globale che caratterizzano la recessione, sono uno strumento molto costoso per risolvere i problemi del rilancio. Ciò, in quanto non hanno una destinazione specifica ai settori colpiti dalla recessione; e, qualora rivolte alla espansione della domanda globale di consumi, possono dare luogo a incrementi nelle importazioni di tali beni, anziché a una rivitalizzazione della domanda interna. Inoltre, nel caso presente, una parte delle cause della recessione deriva dalla carenza di credito per le imprese, dipendente dalla crisi finanziaria. E quindi, è errato adottare solo terapie che mirano a sostenere la domanda, anziché a finanziare l'offerta. Infine, le politiche che comportano *deficit* di bilancio, e quindi oneri per il futuro, possono essere tanto meglio sopportate se hanno come contropartita degli impieghi produttivi e non delle erogazioni di parte corrente che non creano nuova ricchezza. Esse e gli ammortizzatori sociali, che si giustificano per ragioni sociali ed economiche anche al di fuori dei principi keynesiani, sono maggiormente sostenibili quanto più sono accompagnate da riforme strutturali rivolte a migliorare i conti pubblici futuri. Queste considerazioni sono particolarmente importanti per l'Italia, che ha un elevato debito pubblico, un elevato *deficit* di infrastrutture, squilibri regionali, e necessita di portare a termine le riforme, rivolte a contenere la spesa pubblica, diseguate in passato ma solo parzialmente attuate.

Circa le terapie neodirigiste o meglio neomercantili-  
ste, che l'Italia non ha adottato nel settore del credito e del sostegno all'industria dell'auto, a differenza di altri Stati, è chiaro che esse sono contrarie alle regole dell'Unione Europea di economia di mercato. Esse sono doppiamente dannose: perché inquinano l'economia di mercato del Paese in cui sono attuate, con oneri impropri per il contribuente, e perché arrecano un *vulnus* al funzionamento del mercato unico. I Tremonti *bond* dimostrano che è possibile rifinanzia-

re il sistema bancario senza politiche distorsive. E gli eco incentivi per l'auto, dati senza interferenze dirigitte, assieme alla neutralità del governo nel caos Opel e al rafforzamento degli ammortizzatori sociali, sono una prova che è possibile svolgere una corretta politica industriale senza inquinare il mercato con collusioni fra governo e grandi imprese, a spese della finanza pubblica.

## L'ITALIA DI FRONTE ALLA CRISI

L'Italia, di fronte alla crisi, ha adottato una linea giusta, ma non abbastanza coraggiosa, anche perché ostacolata da una opposizione ottusa, condizionata da interessi particolari. Ci sono dieci punti, evidenziati dalla relazione del Governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, nella sua Relazione Annuale, in cui bisognerebbe fare di più. Quasi tutte le proposte del Governatore rientrano nei programmi del governo. Ma a volte esso le persegue troppo timidamente o per tempi differiti. Innanzitutto, fra le misure per dare maggior finanziamento alle imprese, il Governatore Draghi ha proposto la sospensione dell'obbligo di devoluzione all'Inps delle quote di TFR non destinate a fondi pensione di previdenza integrativa. Si tratta, su base annua, di uno 0,3 per cento del Pil, ossia di un importo di 4,5 miliardi di euro. E' una misura conforme alle politiche del governo attuale, e che i sindacati riformisti penso siano disposti a sostenere.

Una seconda misura, proposta da Draghi, riguarda il varo del piano di edilizia di abitazione, che il Premier aveva immaginato e che potrebbe mobilitare lavori edilizi per 30-40 miliardi di euro, effettuati soprattutto da piccole e medie imprese, con un alto coefficiente di lavoro sul fatturato. Sino ad ora questo piano è stato bloccato dalla opposizione delle regioni rosse, capeggiate dall'Emilia Romagna e dalla Toscana. Occorre riproporre il piano, soprattutto tramite le regioni controllate dal centro destra. Le altre saranno costrette a seguire.

Un terzo intervento, proposto da Draghi, riguarda gli ammortizzatori sociali, per la parte dei lavoratori che non ne sono ancora coperti. A differenza dei primi due, questo intervento comporta per l'erario un costo elevato, anche se fatto selettivamente. Il costo va fronteggiato con riforme che comportano una consistente riduzione strutturale della spesa pubblica, sia pure scaglionata nel tempo. Occorre che la maggioranza di governo si decida a proporre alle parti sociali questo scambio. Alcune organizzazioni sindacali appaiono disponibili al dialogo, perché si rendono conto che tale "scambio" è inevitabile, se non si vuole accrescere pericolosamente in prospettiva il nostro debito pubblico od elevare una pressione fiscale già alta con

effetti dannosi per la ripresa e lo sviluppo.

Una quarta azione anti crisi, proposta da Draghi, è il completamento dei cantieri degli enti locali già aperti e la realizzazione delle opere a livello locale, molte delle quali, egli dice, per la loro contenuta dimensione possono essere avviate in tempi brevi. Il governo dovrebbe rivolgere un energico appello ai comuni, a questo riguardo. Se l'Ance nicchia, l'appello lo possono accogliere i comuni governati dal centro destra e quelli dominati da una sinistra che capisce che l'opposizione preconcepita non paga.

La quinta e maggiore misura, proposta da Draghi, è lo snellimento delle procedure che ritardano la attuazione delle grandi e medie opere pubbliche, a cui si oppongono le organizzazioni ambientaliste e le varie burocrazie. Le sinistre probabilmente non accetterebbero un decreto legge che desse al Ministero delle Regioni, a quello delle Infrastrutture, alla Presidenza del Consiglio e ai Commissari preposti a tali opere, dei poteri sostitutivi per sopperire ai ritardi e alle inerzie delle amministrazioni centrali, regionali e locali. Ma il governo dovrebbe provarci.

Draghi ha anche enunciato cinque riforme strutturali che, a suo avviso, sarebbero necessarie per ridare energia e slancio alla nostra finanza pubblica e alla nostra economia. Per finanziare l'ampliamento degli ammortizzatori sociali e le spese pubbliche di investimento, suggerisce l'elevamento dell'età di pensionamento per tutti sino a 65 anni. Ritiene necessario contenere le spese del pubblico impiego, mediante la crescita di efficienza della Pubblica Amministrazione, con la riforma che il Ministro Brunetta ha predisposto. Per la riforma del sistema di ammortizzatori sociali propone il sostanziale mantenimento della attuale dicotomia fra cassa integrazione ed indennità di disoccupazione, insieme alla differenziazione dei contratti di lavoro, basata sulla loro varietà, cioè la riforma Biagi. Credo si possa aggiungere, in questa vena, la contrattazione decentrata. Draghi prospetta, inoltre, lo snellimento delle procedure e la riduzione degli oneri burocratici per le attività di impresa. Ciò comporta la semplificazione delle autorizzazioni urbanistiche, paesistiche, ambientaliste, e un non eccesso in quelle di sicurezza.

C'è, infine, il capitolo delle privatizzazioni e delle liberalizzazioni delle imprese pubbliche locali, un ambito in cui sino ad ora la sinistra, ma anche una parte della maggioranza, ha tenuto un atteggiamento negativo. Eppure tutto ciò si può fare, anzi, si deve fare.

---

<sup>1</sup> *Desidero ringraziare Gianfranco Polillo che, discorrendo con me, ha sintetizzato questo concetto che io gli esprimevo e che egli condivideva, con il termine sintetico "privatizzazione della funzione monetaria"*