

DOMENICO  
SINISCALCO

## E ORA L'ECONOMIA REALE

**I** mercati mondiali hanno risposto molto favorevolmente alle decisioni politiche del fine settimana. Gli indici azionari degli Stati Uniti hanno registrato la crescita più pronunciata degli ultimi settant'anni. I ministri finanziari del G7 a Washington, i capi di governo europei a Parigi, i governi nazionali hanno saputo mettere in atto un insieme di misure che, per il momento, hanno arrestato un'ondata di panico che stava minando la stabilità del sistema finanziario. Il risultato è rimarchevole per l'Europa che finalmente è riuscita a dotarsi di un piano d'azione comune.

Con ovvie differenze da Paese a Paese, legate anche alla diversa gravità della crisi, il piano di salvataggio del sistema finanziario poggia su cinque pilastri complementari: I) una garanzia sui depositi; II) un aiuto pubblico alla raccolta di capitale da parte delle banche; III) l'assorbimento di attivi «tossici» da parte di appositi fondi pubblici; IV) una forte iniezione di liquidità; V) una riduzione coordinata dei tassi di interesse.

**G**estire le aspettative di massa, soprattutto in campo economico e a fronte di rischi sistemici, è un'impresa di grande delicatezza. In questo senso occorre dar atto che lo sforzo dei governi è stato imponente per volume di risorse e capacità di coordinamento.

Stabilizzata la nave, tuttavia, il piano di azione va valutato al di là della sua capacità di arrestare la fuga degli investitori. Alla fase del panico finanziario, durata anche troppo, seguirà inevitabilmente

una fase di maggiore o minore recessione e, infine, una fase di riaggiustamento. E le politiche economiche messe in atto andranno giudicate su più dimensioni e su un orizzonte temporale più lungo.

Una prima dimensione strutturale dell'intervento riguarda la solidità delle banche che emergeranno dalla crisi. Le nazionalizzazioni avvenute lunedì mattina nel Regno Unito, insieme con gli aumenti di capitale in altri Paesi, stanno innalzando con decisione il capitale delle banche e irrobustendo per questa via il sistema creditizio di alcune nazioni. Restare in coda a questo processo potrebbe creare ulteriori rischi e fragilità.

Una seconda dimensione fondamentale con cui valutare l'intervento riguarda poi l'impatto sull'economia reale. E qui la manovra finanziaria è necessaria, ma non può essere sufficiente.

Ad oggi, circa la metà del prodotto lordo mondiale è già in contrazione. È del tutto prevedibile che la situazione dell'economia reale si aggravi, particolarmente in Europa e negli Stati Uniti. Questa contrazione presenta rischi da molteplici punti di vista. Sul bilancio delle banche, ove la contrazione reale provocherebbe un ulteriore deterioramento del credito e dei bilanci delle banche. Sul bilancio dei governi, chiamati a ripagare il debito creato per aiutare le banche stesse.

Per questo, nelle prossime settimane, alla manovra finanziaria e monetaria occorrerà affiancare un piano rivolto all'economia reale. Un piano specifico per ogni Paese, a seconda dei punti di debolezza: rivolto alla casa negli Stati Uniti, rivolto alle infrastrutture in Europa. Le banche, come si è visto, hanno un'importanza centrale nel sistema economico. Ma non dimentichiamo l'economia reale, il cui andamento determinerà modi e tempi di uscita dalla crisi.

