

# NON PROGRAMMATE UNA DEFLAZIONE

di **PAOLO SAVONA**

**L**A lezione dell'esperienza vissuta nella Grande Crisi del 1929-33, anche grazie al contributo di analisi di illustri economisti (Kalecki e Keynes), è stata utilissima per evitare di commettere gli stessi errori fatti nel corso della crisi 2007-09, consentendo di fronteggiare una grave depressione. Non l'ha però superata. L'aumento generalizzato dei disavanzi pubblici e del debito connesso, reso possibile anche per le politiche monetarie fortemente espansive, ha generato nuovi problemi alle finanze statali soprattutto nei Paesi più deboli; i rischi incombono però su tutti. La Grecia ha un disavanzo di bilancio del 9,4% sul Pil, ma il Regno Unito ne ha uno del 12,8, gli Stati Uniti dell'11 e la Spagna dell'11,5. Per le sue carenze istituzionali a farne la spesa è stata per ora la moneta europea, ma gli squilibri valutari non tarderanno a manifestarsi dovunque investendo gli scambi internazionali e lo sviluppo.

Per rientrare da questa situazione complessa sono state avanzate da parte europea proposte di un rientro rapido nelle condizioni di finanza pubblica ritenute di equilibrio — il 3% di disavanzo e il 60% di debito rispetto al Pil — puntando alla formazione di avanzi primari di bilancio (ossia un gettito tributario superiore alla spesa statale al netto degli interessi pagati). La Germania ha chiesto di fare anche di più. Il provvedimento è caldeggiato anche dalla Banca centrale europea per consentirle di riassorbire l'eccesso di creazione monetaria formatosi per fronteggiare la crisi e prevenire l'inflazione causata dall'indebolimento dell'euro.

Se venisse dato corso alla proposta, l'Unione Europea avrebbe programmato su basi coscienti la prima grande deflazione della storia economica del mondo, essendosi realizzate tutte le altre in

modo "incosciente", per errore o azzardo morale. Non vi è dubbio che si debba tornare al rigore di bilancio pubblico e a quello di creazione monetaria, anche se non rappresenta il presupposto per riavviare lo sviluppo, come sostengono i tedeschi, ma una condizione che deve essere sempre presente se lo si vuole sostenere. La crescita registrata dalla metà degli anni 1990 aveva come presupposto esattamente il contrario del rigore oggi richiesto ed è per questo che, pur essendosi presentato vigoroso, è finito in modo drammatico. Non meno importante, però, è che il rientro dagli squilibri avvenga senza creare spinte deflazionistiche che aggraverebbero ancor più i problemi da affrontare. Prima che accadesse quello che è successo, questo quotidiano ha affrontato il problema chiedendo ai governanti di creare le condizioni affinché tutti i Paesi vengano messi in condizione di rispettare il rigore fiscale e le banche centrali quello monetario senza peggiorare la situazione.

Non essendo suo stile limitarsi a sollevare i problemi, ha suggerito di negoziare un accordo per parcheggiare parte dei debiti pubblici in eccesso presso il Fondo monetario internazionale, denominandolo in diritti speciali di prelievo e chiedendo alla Cina di accettare maggiore flessibilità del cambio estero dello yuan in contropartita delle garanzie date alle sue riserve ufficiali e agli Stati Uniti di rinunciare alla centralità del dollaro. Se neanche si prova a raggiungere questa soluzione il perseguimento del rigore per annuncio o per decreto equivarrà a un inseguimento faticoso e pericoloso di un risanamento che produrrà crisi economiche e disordini sociali. Ancor più se l'incapacità di vedere lontano si manifesterà con un ridimensionamento della ricchezza finanziaria in mano alle famiglie per difendere l'attività produttiva e l'occupazione.

Poiché il grande capitale si è già "definanziarizzato", ossia non possiede più titoli tradizionali, ma titoli derivati che guadagnano anche se il valore dei primi si ridimensiona drasticamen-

te, esso si alleerà inevitabilmente con quelli che propizieranno questo aggiustamento degli squilibri. Gli hedge fund sono il simbolo di questa nuova situazione dato che non possiedono titoli tradizionali, ma solo derivati.

Molte grandi banche sono piene di questi stessi titoli. I titoli rappresentativi del capitale produttivo possono sopportare una caduta del loro valore, soprattutto se il ridimensionamento migliora le prospettive dell'attività produttiva. Sapranno i governanti allontanare lo spettro della deflazione e i possibili drammatici sbocchi? I messaggi che arrivano, oltre ad avere contenuti che risalgono a passato che ritenevamo dimenticato, non sono dei più confortanti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

