

PIETRO GARIBALDI

ABBIAMO EVITATO LA GRANDE DEPRESSIONE

A PAGINA 34

UNA BUONA NOTIZIA: EVITEREMO LA GRANDE DEPRESSIONE

PIETRO GARIBALDI

Nelle due settimane dopo il fallimento di Lehman Brothers, nel settembre 2008, le Borse mondiali hanno subito perdite paragonabili a quelle dell'ottobre del 1929. Le Borse di New York, Milano, Londra e Tokyo hanno bruciato in tre settimane più del 20%. In quei giorni di tempesta, i ministri delle Finanze e i banchieri centrali di tutto il mondo hanno dovuto accettare una dura realtà: la crisi finanziaria del 2008 era del tutto simile, per intensità dello shock, a quella del 1929.

Negli ultimi dodici mesi, l'imperativo è stato evitare che si ripetesse il disastro del 1933. Il vero dramma non fu infatti il crollo di Wall Street del '29, quanto piuttosto la Grande Depressione che colpì Main Street, l'economia reale che interessa famiglie e consumatori. Due numeri descrivono meglio di ogni altro commento quanto profonda sia stata la crisi nel 1933. La disoccupazione americana, che nel 1929 era intorno al 4%, raggiunse il 25%. Durante gli stessi anni il prodotto interno lordo americano arrivò a perdere un quarto del proprio valore.

Dodici mesi dopo il crac di Lehman, si può sostenere in modo convincente che il mondo eviterà un nuovo 1933. Ben Bernanke, il Governatore della Federal Reserve, probabilmente passerà alla storia come l'uomo che ha salvato l'economia americana, e forse anche quella mondiale, dalla Grande Depressione. Per uno strano caso del destino, Ben Bernanke, nella sua brillante carriera accademica, ha a lungo studiato la depressione degli Anni Trenta. In quegli anni, dopo il crollo di Wall Street, le autorità monetarie americane rimasero inerti di

fronte ai fallimenti bancari. Conseguentemente, le masse monetarie a disposizione dell'economia diminuirono, nel giro di qualche anno, per più di un terzo, generando una spirale di fallimenti bancari, mancanza di liquidità, mancanza di credito e blocco di investimenti e con-

sumi che portò al disastro del 1933.

In modo opposto da allora, Ben Bernanke - dopo il fallimento di Lehman - ha messo in atto una politica monetaria totalmente espansiva, arrivando addirittura a portare i tassi di interesse allo zero per cento, in modo da permettere alle banche commerciali di accedere alla liquidità della Federal Reserve senza alcun costo. Dopo aver portato i tassi a zero, Bernanke ha poi permesso alle banche di scambiare migliaia e migliaia di dollari di titoli tossici in cambio di dollari freschi. Questo fantasioso e controverso modo di gestire la Banca Centrale - definito tecnicamente *quantitative easing* - ha permesso alle banche commerciali di liberarsi di buona parte di quegli strumenti finanziari, oggi definiti tossici, che sono spesso considerati tra i principali responsabili della grande crisi del 2009. In altre parole, molti dei titoli legati ai mutui *subprime* e ad altri crediti a grosso rischio sono finiti nel bilancio della Federal Reserve, che oggi paradossalmente assomiglia a un gigantesco *hedge fund* di Stato. Simili comportamenti, sebbene con intensità minore, sono stati seguiti dalla Banca d'Inghilterra e dalla Banca Centrale Europea.

La recessione del 2009 è stata comunque violenta. Tuttavia le Borse hanno recuperato molte di quelle perdite, la produzione industriale ha smesso di diminuire e in diversi Paesi il Pil ha ripreso, seppur lentamente, a cresce-



re. Siamo pressoché certi che non ci sarà una Grande Depressione, anche se i problemi aperti sono ancora tantissimi. Non abbiamo ancora cambiato le regole di supervisione e controllo dei mercati finanziari e non è ancora chiaro come e quando la Banca centrale americana riuscirà a far rientrare nel suo bilancio l'incredibile massa di liquidità immessa nel sistema. Il rischio di una futura inflazione non può essere escluso. Tuttavia, poter oggi dire che eviteremo un nuovo 1933, rimane davvero una buona notizia.

Università di Torino

