

Dieci anni fa le prime avvisaglie della grande recessione. Inascoltate dai politici
Ora la crescita è tornata, ma si fa ancora troppo affidamento sulla liquidità
e la leva resta alta. E rimane ampio il gap di reddito, ricchezza, opportunità sociali

TANTA FINANZA, POCA GIUSTIZIA LA LEZIONE PERDUTA DELLA CRISI

Serve una
crescita
economica che
includa chi è
stato finora
emarginato o
cadremo
un'altra volta...

di **Mohamed A. El-Erian***

Nell'agosto di dieci anni fa la banca francese Bnp Paribas decideva di limitare l'accesso degli investitori ai risparmi che avevano depositato in tre fondi. È stato il primo forte segnale della bufera finanziaria che, un anno dopo, avrebbe mandato in tilt l'economia globale. Eppure i responsabili politici dei Paesi sviluppati sono stati colti di sorpresa. Chiaramente non avevano prestato sufficiente attenzione alle lezioni delle crisi dei Paesi emergenti. Innanzitutto, le crisi possono richiedere molto tempo per svilupparsi, ma una volta esplose, tendono a diffondersi rapidamente, in modo ampio, con violenza, e (apparentemente) in modo indiscriminato.

In questo processo le condizioni finanziarie complessive passano rapidamente «dall'abbondanza alla fame», con improvvisi stop delle attività economiche che possono devastare occupazione, commercio ed investimenti.

L'individuazione di una risposta sufficientemente esauriente per uno stress finanziario estremo, diventa ancora più difficile se non si è fatto abbastanza, nel tempo favorevole, per garantire una crescita sostenibile ed inclusiva. Così alla fine, gli effetti sociopolitici e istituzionali possono durare ben più a lungo di quelli economici e finanziari.

Dieci anni fa, tutte queste lezioni sarebbero state utili ai politici dei Paesi avanzati, ma hanno tratto le conclusioni sbagliate, principalmente per due motivi. In primo luogo, c'è voluto del tempo perché facessero i conti con la portata dell'instabilità latente del sistema finanziario, instabilità che si era accumulata sotto i loro occhi. In secondo luogo, la maggior parte dei politici del mondo avanzato disdegnavano anche troppo l'idea di avere qualcosa da imparare dalle esperienze dei Paesi emergenti.

Purtroppo, questi problemi devono ancora essere del tutto risolti. In realtà, c'è il rischio crescente che i politici — molti dei quali sono distratti ed attenti solo a scansare le proprie responsabilità economiche e di governance — potrebbero non cogliere la più rilevante assunzione storica: l'importanza del modello di crescita di fondo di un'economia.

Effetti, oggi, la classe politica sembra ancora ignorare i limiti di un modello che si basa eccessivamente sulla finanza per creare una crescita inclusiva e sostenibile. I politici hanno spesso agito come se la crisi fosse solo uno shock ciclico — sia pure drammatico — presumendo che l'economia si sarebbe



ripresa secondo un andamento a V, come in genere era successo dopo una recessione. Insomma non hanno considerato la crisi finanziaria come un evento secolare o epocale. Il risultato è stato che hanno intenzionalmente progettato le risposte politiche in modo che fossero «tempestive, mirate e contingenti». Alla fine, è diventato chiaro che il problema richiedeva invece una soluzione strutturale molto più ampia e a più lungo termine. Ma a quel punto, la finestra delle opportunità per azioni coraggiose si era sostanzialmente chiusa.

Di conseguenza, le economie avanzate hanno impiegato troppo tempo per tornare ai livelli del Pil pre-crisi, e non sono state in grado di esprimere completamente il loro notevole potenziale di crescita. E, cosa ancora peggiore, la crescita che hanno raggiunto negli anni successivi alla crisi non è stata inclusiva. Al contrario, in molti Paesi hanno continuato a persistere gap troppo ampi di reddito, ricchezza, ed opportunità.

Un decennio dopo l'inizio della crisi, le economie avanzate ancora non si sono liberate con decisione di un modello di crescita che si basa in modo eccessivo su liquidità e leva finanziaria, in primo luogo delle istituzioni private, e quindi delle banche centrali. Esse devono ancora fare investimenti sufficienti in infrastrutture, istruzione e, più in generale, in capitale umano. Non hanno affrontato neanche i nodi problematici per la crescita che compromettono l'efficacia di sistemi fiscali, d'intermediazione finanziaria e del commercio. Inoltre, non sono riuscite a tenere il passo con le tecnologie, sfruttando i potenziali benefici dei Big Data, dell'apprendimento automatico, dell'intelligenza artificiale, e delle nuove forme di mobilità, gestendo al tempo stesso in modo efficace i rischi connessi.

In tutto il mondo avanzato, i politici hanno ritardato ad assumere le rilevanti conoscenze acquisite nelle economie emergenti. Ma ora hanno esperienze e capacità di analisi per farlo. E sarebbero in grado di evitare ulteriori delusioni, attingere a fonti di crescita sostenibile e affrontare gli attuali, allarmanti, livelli di disuguaglianza. La palla è dunque nel campo della classe politica.

**Capo consulente economico di Allianz — © Project Syndicate
(www.project-syndicate.org)*