



leggi, scrivi e condividi le tue 10 righe dai libri
<http://www.10righedailibri.it>

LUIGI
SPAVENTA

CONTRO
GLI OPPOSTI
PESSIMISMI

PER USCIRE DAL DECLINO
E DALLA CRISI

A CURA DI
ANTONIO PEDONE

CASTELVECCHI



Le Navi

I edizione: novembre 2014
© 2014 Lit Edizioni Srl

L'editore desidera ringraziare le testate giornalistiche
«la Repubblica», «Corriere della Sera», lavoce.info
e l'Enciclopedia Treccani per la preziosa collaborazione

Castelvecchi è un marchio di Lit Edizioni
Sede operativa: Via Isonzo 34, 00198 Roma
Tel. 06.8412007 – fax 06.85865742
www.castelvecchieditore.com
info@castelvecchieditore.com

Luigi Spaventa

CONTRO GLI OPPOSTI PESSIMISMI

Per uscire dal declino e dalla crisi

A cura di Antonio Pedone

C A S T E L V E C C H I

INDICE

INTRODUZIONE <i>di Antonio Pedone</i>	13
PARTE PRIMA	35
Le mele marce della finanza	37
Borse, subito nuove riforme in Europa	41
Servizi finanziari, mancano ancora le regole essenziali	44
Keynes è tornato ma l'Italia non sa utilizzarlo	48
Poco competitivi anche con i dazi	50
I veri costi dell'affare per Telecom Italia e ministero del Tesoro	52
Il disordine delle valute e i suoi rischi	54
Se il debito non cala più	56
Primo, nervi saldi	58
Le scalate all'europea e le regole «fai da te»	60
Che fare dell'università	62
La lira nell'euro: perché è un bene	65
Revisori, vigilanza e prevenzione	67
Risparmio: buone novità e dubbi	69
Strada in salita	72
Dove si nascondono gli intellettuali	74
Le tasse? Il rebus dei tagli	76
Chi pagherà il conto?	78
Sul risparmio legge bifronte	80
Meno tasse o meno debito?	82
Quattro scenari per i conti da incubo	86
Due consigli per il programma dell'Ulivo	89
L'economia al rallentatore	92

Il peso del fisco sotto il Cavaliere	95
La valigetta inglese di Siniscalco	98
Chi curerà il dollaro	101
Tra burro e cannoni	104
I custodi dell'euro	106
 PARTE SECONDA	 111
La Finanziaria non taglia le tasse	113
Il governatore, il premier e un pranzo di troppo	116
Quell'anomalia tra la Ue e Bankitalia	118
Le sirene dei numeri	120
Trasparenza e mercato	122
Siniscalco si levi la veste del tecnico	124
Le Opa, le leggi e i piccoli azionisti	126
La sconfitta di Bankitalia	128
Minoranze in consiglio	131
Le relazioni pericolose	135
Sciocchezze padane	137
Economisti all'appello	139
Ma le cifre annoiano il vicepremier	142
La svolta di Pechino non ci toglie dai guai	144
Le regole violate	146
Cosa fare in Bankitalia	148
Lettera al «Financial Times»	150
I nodi del capitale	152
Non è più tempo di mezze misure	154
Restano solo le macerie istituzionali	156
L'occasione sprecata	159
Riforma del risparmio: meglio tardi che male	161
Modello scandinavo per il centrosinistra	163
Il futuro della Banca d'Italia	166
L'anomalia di via Nazionale	169
La vittoria degli anticorpi	171
Nel programma sogni e rigore	173
Un colpo alla trasparenza cancellare quelle intese	175
La linea Maginot	177
Un decalogo per il professore	180
La favola della lira	183
Se non ora quando?	185

Scelte difficili, non pasti gratis	188
Una terapia per i conti pubblici	190
La missione impossibile	193
Fisco, il fronte della spesa	196
In attesa delle riforme	199
L'ambizione delle riforme	201
Ma lo sviluppo è rimandato	204
Il popolo dei perplessi	207
Il singolare balletto delle borse europee	210
Il declino del dollaro	212
 PARTE TERZA	 215
Cosa fare del bonus	217
Faini, un economista senza compromessi	219
La ripresa c'è, basta stimoli	220
Il tavolo che manca	222
Se la locomotiva diventa l'Europa	225
Banche e politica, gli strani legami	228
Il pasticcio dei ticket sanitari	231
La Veltronomics e i conservatori	233
La manovra che verrà	236
La finanza fragile che agita i mercati	239
Contagio globale	242
Il rischio di credito: uscito dalla porta, rientrato per la finestra	245
Il taglio delle tasse e quello della spesa	248
L'unica via è il capitalismo all'inglese	250
Il terremoto bancario	253
Pericolo mutui	255
Il governo senza ali	258
I diritti degli scontenti	260
Per la finanza è la fine di un modello	263
La catena spezzata del credito	269
L'agenda super-partisan	273
I mali oscuri dell'economia	275
Il nuovo stile di Draghi	278
Le colpe delle imprese	281
L'imposta sui poveri	284
La crisi finanziaria e la lezione del '29	287

Come si può salvare la finanza dai finanzieri	289
L'enigma americano	292
Pragmatica difesa del piano americano	295
Una fragile promessa	299
La sostenibile leggerezza di Paulson	301
Le statue e il mercato	305
La terapia per il credito	308
Evitare danni al mercato	310
Aspettando la prossima Bretton Woods	313
 PARTE QUARTA	 317
L'economia non è un oroscopo	319
Legal Standard una speranza per i mercati	322
Manifesto per la stabilità finanziaria	325
Indietro alla casella di partenza	330
Ultimo avviso a Robin Hood	333
Le tentazioni pericolose	335
Quel bisogno di ottimismo	338
Il quadro cupo del Belpaese	340
L'era della ri-regulation	341
La finanza e l'impotenza delle regole	344
Le cifre della crisi da far scomparire	347
La grande crisi del nuovo secolo	350
Fuori dalla recessione ma senza la ripresa	375
La stagione sciocca del Mezzogiorno	377
Le responsabilità degli economisti	380
Brunetta, gli economisti e le autorità di controllo	383
Aspettando il Dittatore Universale	384
Perché i Tremonti bond non servono alle banche	387
L'assedio a Tremonti e il rebus delle tasse	389
Non slacciare le cinture	392
Quei lavoratori perduti	395
Il fisco delle illusioni	397
Perché non va la cura Obama sulle banche	400
Quella crepa nella moneta unica	403
Quanto fumo sull'Fme	406
La Germania e i suoi doveri	409
Ecco le nuove politiche che servono per uscire dallo tsunami della crisi	412

I falsi amici della stabilità	416
Come far piangere gli speculatori	419
La vita grama dell'euro	422
La mucillagine para-illegale	425
Governare l'economia ai tempi dell'incertezza	427
Basilea Tre e il paese delle meraviglie	429
Partite correnti e squilibri eccessivi	432
I conti di Bankitalia ansiogeni ma veri	434
Dove la Commissione sbaglia	436
La strategia del rammendo	439
Perché è impossibile uscire dall'euro	441
La Dottrina Draghi per uscire dalla crisi	443
Ripresa, la Nazione in apnea	446
La cornice del nulla	448
Produttività e debito: le due sfide perse	450
La maschera europea	452
La patrimoniale della destra	455
Una diga per l'euro	456
All'ultimo minuto	458
 FONTI BIBLIOGRAFICHE	 461

Luigi Spaventa ha svolto un ruolo unico e insostituibile per molti economisti della mia generazione.

La prosa lucida e graffiante dei suoi articoli sulla stampa quotidiana ha fornito a molti di noi i primi stimoli ad appassionarsi allo studio dell'economia come chiave di lettura delle scelte politiche italiane ed europee.

Più tardi Luigi è stato l'interlocutore privilegiato con cui confrontarsi sui problemi quotidiani della politica economica: l'evoluzione del sistema monetario europeo, la politica fiscale e la sostenibilità del debito pubblico, e poi più avanti la regolamentazione finanziaria e le ragioni della crisi finanziaria tuttora in corso.

L'unicità di Luigi stava nella sua capacità di contribuire ai dibattiti sulla politica economica senza mai dimenticare che questi dibattiti rischiano di essere vuoti se non sono saldamente ancorati alla teoria e all'evidenza empirica. Luigi era fra i pochissimi in grado di farlo perché, come testimoniano gli articoli qui ripubblicati, mai perse la curiosità e mai smise di studiare.

FRANCESCO GIAVAZZI
Milano, 14 ottobre 2014

INTRODUZIONE

Nel rileggere gli articoli pubblicati da Luigi Spaventa tra il 2003 e il 2011, non riesco a fare a meno di pormi la seguente domanda: se, nell'estate del 2011, Spaventa non fosse stato colpito da una grave malattia e fosse stato chiamato a partecipare al governo dell'economia italiana, come qualcuno poteva aver sperato, cosa sarebbe potuto accadere di diverso rispetto alle ripetute cadute in recessione che stiamo soffrendo?

Certo, è impossibile fornire una risposta precisa. Ma, sulla base delle chiare e lucide analisi, delle critiche pungenti e ironiche, e delle proposte concrete e pragmatiche contenute in questi scritti, è legittimo chiedersi, ad esempio, se saremmo meglio riusciti a convincere i nostri partner europei a impostare e attuare una politica economica rigorosa ma meno ottusa, e a convincere i nostri concittadini ad accettare sacrifici (magari diversamente distribuiti) in cambio di futuri affidabili benefici. O, ancora, se non saremmo stati in grado di formulare proposte organiche di coordinamento, a livello europeo in primo luogo ma anche a livello globale, per ridurre gli squilibri internazionali nelle bilance dei pagamenti senza imporre vuoti deflazionistici e senza ricorrere a guerre e guerriglie valutarie e commerciali. E, al nostro interno, forse si sarebbero potute avviare azioni meno eclatanti ma più efficaci per riprendere più saldamente le redini dei conti pubblici (a livello centrale e locale), per allentare alcuni vincoli burocratici soffocanti, per restringere le rendite diffuse nei settori protetti dalla concorrenza internazionale e presidiati da robusti interessi corporativi. E, in ogni caso, ci saremmo risparmiati qualche elaborata «cornice del nulla» e molte enunciazioni pro-

grammatiche «quanto più roboanti tanto più vuote» e quasi sempre carenti di una solida base teorica e fattuale nella loro formulazione e di strumenti adeguati per la loro attuazione.

Leggendo gli articoli contenuti in questo volume, ciascuno potrà formulare una propria risposta. Potrà, altresì, valutare la scelta di iniziare a pubblicare gli scritti di Luigi Spaventa iniziando da quelli apparsi nel corso di questi ultimi anni sul «Corriere della Sera» e «la Repubblica» nonché in altre sedi di alta divulgazione economica (Enciclopedia Treccani, lavoce.info). Tale scelta è stata motivata proprio dalla «contemporaneità» di questi articoli rispetto ai due principali gruppi di problemi cruciali e attuali che ormai da troppo tempo affliggono il nostro Paese ancor più di altri: declino economico e crisi finanziaria.

Il primo gruppo di problemi è legato alla ormai ventennale bassa crescita economica che affligge l'Italia ancor più degli altri pur lenti Paesi europei, e che è degradata negli ultimi sette anni nella più lunga e profonda recessione tra tutti i maggiori Paesi industrializzati. Sulle origini lontane e sulle cause immediate di questo male oscuro dell'economia italiana, così come sui possibili rimedi e sulla inadeguatezza delle misure adottate, si è dibattuto a lungo, e molte interessanti illuminazioni si possono trovare negli scritti di Spaventa. Così come possono trovarsi numerose considerazioni e indicazioni su alcune caratteristiche peculiari del capitalismo italiano, sulle strutture proprietarie e i meccanismi di finanziamento delle imprese nel nostro Paese.

Il secondo gruppo di problemi riguarda la «grande crisi del nuovo secolo», le sue origini e i fattori che l'hanno determinata e ne hanno favorito l'estensione all'insieme dei Paesi capitalistici industrializzati; le conseguenze sull'attività produttiva, l'occupazione, la distribuzione dei redditi, le finanze pubbliche, la coesione sociale; le reazioni e le misure adottate a livello nazionale e sovranazionale per attenuarne le conseguenze e allontanare il rischio di disintegrazione dell'intero sistema; le modifiche sul piano istituzionale e regolamentare del funzionamento dei mercati finanziari e delle banche che possono meglio prevenire o fronteggiare il ripetersi di tali crisi; gli indirizzi e il coordinamento delle politiche valutarie, monetarie e di bilancio nazionali e sovranazionali che potrebbero attenuare gli squilibri macroeconomici connessi e in parte all'origine della crisi stessa. Quest'ultimo punto è particolarmente rilevante per l'area dell'euro, dove si sono accentuate le tensioni interne e dove è divenuta sempre

più pressante l'esigenza di un riorientamento del mix delle politiche macroeconomiche a livello di Unione e microeconomiche a livello di singoli Stati membri.

Su ciascuno di questi temi mi limiterò a richiamare alcune brevi «notazioni sparse» tratte dagli scritti di Spaventa qui riprodotti per fornire soltanto un primo assaggio delle sue idee che spinga il lettore a risalire agli articoli da cui sono tratti, dove potrà trovare, esposti con estrema chiarezza e brillantezza, i richiami essenziali ai fondamenti teorici ed empirici delle sue idee, e anche le linee guida, i criteri e gli strumenti con i quali si sarebbero dovuti e potuti affrontare i principali problemi di fronte ai quali si è trovata e si trova tuttora la politica economica italiana ed europea. Potrà così meglio immaginare quale contributo diretto, partecipando al governo, Spaventa avrebbe potuto dare a impostare in maniera chiara ed essenziale i termini di quei problemi e a indicarne e perseguirne soluzioni «pragmatiche costruttive». E potrà, infine, constatare quanto ancora possano esserci utili le analisi, le critiche e le proposte di Luigi Spaventa se vorremmo impegnarci per uscire, prima o poi, dal declino economico e dalla crisi finanziaria.

È dalla metà degli anni Novanta del secolo scorso che l'economia italiana cresce stentatamente con un ritmo ancor più basso di quello, già molto lento, dell'intera Europa: «In ogni anno, dal 1996, la crescita italiana è stata inferiore (o il declino maggiore) che nell'area dell'euro... Nel 1995, e ancora nel 2000, il prodotto per testa in Italia era superiore a quello medio dell'area euro; nel 2005 [e quindi già prima dello scoppio della crisi, *ndc*] e negli anni successivi scende a quasi 5 punti sotto la media». Nonostante le attenuanti spesso invocate dai ministri dell'Economia, per Spaventa «una questione di bassa crescita del nostro Paese esiste: dura da almeno quindici anni e, allo stato delle cose, persisterà in futuro» («la Repubblica», 18 febbraio 2011). Inoltre, negli ultimi sette anni, la questione si è aggravata perché, dall'inizio della crisi nel 2007, il prodotto interno lordo pro capite è diminuito di oltre 10 punti percentuali, la produzione industriale del 25 per cento e gli investimenti fissi lordi del 28 per cento, con la disoccupazione che è raddoppiata, mentre altri Paesi, anche europei, hanno recuperato e sono vicini o al di sopra dei livelli pre-crisi di alcune di quelle grandezze.

In innumerevoli convegni sono state per anni dibattute le origini

del male oscuro della bassa crescita in Italia. Esse sono state via via identificate principalmente in fattori demografici e caratteriali (invecchiamento della popolazione e allentamento degli *animal spirits*), di formazione del capitale umano (scarsi o inadeguati livelli di istruzione), fiscali (eccesso di spesa pubblica improduttiva ancor maggiore dell'eccesso di tassazione), sociali e ambientali (particolarmente rilevanti al Sud, ma in rapida diffusione al Centro-Nord), di rigidità dei mercati (del lavoro) e persistenza delle rendite (per scarsa concorrenza soprattutto nel settore dei servizi), di persistente nannismo delle imprese e generalizzata insufficienza delle spese per ricerca e sviluppo, di burocrazia soffocante e giustizia troppo lenta, di carenza di infrastrutture fisiche e immateriali utili (anche se non mancano quelle incompilate o di facciata).

Questi fattori, tra loro variamente intrecciati, ci hanno fatto trovare impreparati di fronte alle sfide costituite dall'accelerazione, negli ultimi decenni, di «due fenomeni: globalizzazione, con inversione di parti fra Paesi maturi e Paesi emergenti, ora in posizione di punta; progresso delle tecnologie dell'informazione e delle comunicazioni» («la Repubblica» 17 settembre 2004). Di fronte all'irruzione massiccia sulla scena economica mondiale dei nuovi produttori dei grandi Paesi emergenti, al rapido e incontrollabile spostarsi di flussi immensi di capitale sui mercati finanziari internazionali, e al processo continuo di innovazione e diffusione delle tecnologie informatiche, la reazione e la capacità di adeguamento dell'economia italiana è stata molto lenta, parziale e limitata a specifici settori e imprese.

La presenza di una molteplicità di fattori strutturali negativi, quali quelli da tempo operanti in Italia, può indurre all'inazione o a «scelte di retroguardia», nella convinzione che interventi parziali e limitati solo ad alcuni di essi servano ben poco a migliorare la situazione complessiva. Oppure, può portare – più sulla base di corposi interessi di gruppi organizzati che di attendibili analisi teoriche ed empiriche – a indirizzarsi su uno soltanto dei numerosi fattori e presentare un intervento concentrato su di esso come una ricetta risolutiva. Tutti e due questi atteggiamenti sono riscontrabili nell'esperienza italiana e tutti e due sono stati ripetutamente criticati da Spaventa, che riconosceva la presenza di una molteplicità di cause influenzanti il deludente andamento della produttività, e sottolineava pertanto l'esigenza di intervenire su più fronti, tenendo sempre presenti le possibilità e i limiti di ciascun intervento, e soprattutto indi-

cando i modi in cui quei limiti possono essere ridotti e come «si può fare di meglio».

Per il male oscuro della bassa crescita economica italiana non esiste perciò un'unica causa né un unico rimedio, e la politica economica non può ritrarsi in un sonno profondo, lasciando far tutto ai mercati, né, all'altro estremo, pretendere di sostituirsi del tutto ad essi o, come più spesso accade, concentrarsi sull'enunciazione roboante di una qualche ricetta miracolosa. Così, ad esempio, a chi sosteneva che la causa della ridotta produttività fosse da attribuire soltanto alla rigidità del mercato del lavoro, Spaventa osservava che «se il livello e la dinamica della produttività del lavoro dipendessero in prevalenza dall'impegno dei lavoratori, pur condizionato dal regime contrattuale, dovremmo concludere che negli ultimi vent'anni si è verificato un impigritimento collettivo della cosiddetta forza lavoro. Si sa invece che le determinanti principali sono la dotazione di capitale e, ancor più, il ritmo dell'innovazione, che migliora l'efficienza dei processi produttivi ed è misurato dalla produttività totale dei fattori» («la Repubblica», 13 giugno 2008). Il che non significa che non vada ridotta quella rigidità, ove sussista, ma che ciò non richiede una permanente e mutevole riforma del mercato del lavoro, della quale stare continuamente a discutere, trascurando le analisi e le scelte richieste per la rimozione di altre cause, parimenti o più importanti.

E, ancora, è certo necessario recuperare, competitività e riguadagnare le quote perdute sui mercati di esportazione, soprattutto in vista di un'auspicabile ripresa che farebbe aumentare il volume delle importazioni da pagare. Ma, affidarsi per intero al recupero dell'economia internazionale per tirar fuori il Paese dalle secche degli ultimi anni, contando solo sulla ripresa mondiale (soprattutto al di fuori dell'Europa), «significa rassegnarsi a vivacchiare» («Corriere della Sera», 10 agosto 2003). La dipendenza dall'andamento dell'economia e del commercio mondiali è comune a tutti i Paesi, ma se i danni di un loro rallentamento sono maggiori per la nostra economia, questo è legato a una nostra maggiore fragilità, che dovremmo cercare di superare rimuovendo le cause strutturali della nostra perdita di competitività.

Né è pensabile che la competitività internazionale possa essere recuperata ricorrendo a una sostanziale svalutazione del cambio, che può fornire un sollievo temporaneo utile se nel frattempo si rimuovono le altre cause; ma «il destino del nostro commercio estero, e con esso della nostra crescita, non può essere affidato agli impreve-

dibili e comunque non governabili andamenti dei cambi nominali. Se lo tsunami asiatico ha provocato a noi danni assai maggiori che ad altri, c'è qualcosa che non va a casa nostra» («la Repubblica», 23 luglio 2005). Ed è su questo «qualcosa» che andrebbero concentrate le analisi, le discussioni e, non troppo tardi, anche le scelte.

È altrettanto certo che ridurre l'elevata vulnerabilità dei nostri conti pubblici favorirebbe la ripresa della crescita economica. E avere sprecato quasi fin da subito il miglioramento dei conti pubblici regalatoci dall'ingresso nell'euro con la forte caduta della spesa per interessi ha fatto sì che, già dal 2004, sia «tornata a tirare un'aria che somiglia tanto a quella dell'inizio degli anni Novanta: nonostante una spesa di interessi pari a meno della metà di quella di allora, di nuovo rischi di finanza pubblica fuori controllo; di nuovo necessità di interventi in emergenza, che, proprio perché tali, finiscono solitamente per produrre esiti iniqui o inefficienti. Un programma di chi vuole governare deve anzitutto dimostrare che si può fare di meglio» («la Repubblica», 27 luglio 2004).

E fare di meglio non significa concentrarsi soltanto su un rigore di bilancio perseguito in definitiva con aumenti di tasse piuttosto che col contenimento della crescita della spesa pubblica, giacché, da sempre, «mentre molto si inneggia alla necessità di ridurre la quota della spesa pubblica sul prodotto, nessuno pare in grado di dire come ciò potrà avvenire» («la Repubblica», 21 luglio 1988, ripr. in Pinardi 2013, p. 197). E, se il rigore comporta un taglio drastico della domanda interna non compensato da un incremento significativo delle esportazioni, esso può rivelarsi inutile o controproducente ai fini della stabilizzazione dei conti pubblici; sicché alla fine, ci si ritroverà con molto apparente rigore, poca equità e nulla crescita («la Repubblica», 3 ottobre 2006). Per cui, convenendo con Giampaolo Galli, Spaventa afferma che «tenere in ordine i conti è necessario, ma non basta; alla lunga, «se non riparte la crescita, non si risolve neanche il problema del debito» («la Repubblica», 15 aprile 2011).

Piuttosto che inseguire inattuabili tagli generalizzati e indifferenziati delle spese pubbliche, converrebbe concentrare gli sforzi su specifici obiettivi di miglioramento della qualità di molti servizi pubblici ancora carenti, eliminando o riducendo sprechi e inefficienze da tempo evidenti e ben documentati; così come – dal lato delle entrate – piuttosto che fare solenni e irrealizzabili promesse di immediate e consistenti riduzioni delle tasse, meglio sarebbe concentrarsi

su una ricomposizione del prelievo tributario che ne accresca l'equità e gli effetti di stimolo alle attività produttive, riducendo in maniera graduale ma progressiva il grave fenomeno dell'evasione. E le maggiori entrate «imputabili a recupero di evasione vanno impiegate a ridurre le aliquote delle imposte» e non a finanziare maggiori spese correnti.

Si realizzerebbe così la prima delle due «direttrici di lungo periodo» indicate da Spaventa. L'altra è quella delle riforme strutturali, ma «poiché la locuzione “riforme strutturali” ha perso credibilità, diciamo che si tratta di dedicare con pazienza ogni energia tecnica e politica per migliorare le condizioni di contorno, le infrastrutture immateriali: queste costituiscono l'ambiente in cui si svolge l'attività economica, che possono promuovere o ostacolare. Privatizzazioni e liberalizzazioni, pur auspicabili, non bastano (in un ambiente non propizio possono a volte produrre qualche mostro). L'agenda è fitta e non v'è bisogno di ripercorrerla, dalle istituzioni legali e giudiziarie a tutela dei diritti di proprietà a un disegno coerente di tutto il sistema di istruzione e di ricerca. In buona misura non richiede, anzi dovrebbe non richiedere, l'impegno di fondi pubblici» («la Repubblica», 14 febbraio 2007). «Prive di costi finanziari, ma non prive di costi politici, perché turbano gli interessi di corporazioni numerose, potenti e protette; e con rendimenti non immediati, ma differiti nel tempo» («la Repubblica», 5 aprile 2006), e perciò molto difficili da adottare da parte di politici inevitabilmente affetti da vista corta. Tanto più difficili da attuare se accompagnate da misure dirette a contenere la diffusione di illegalità e di corruzione, anche perché «i comportamenti illegali, in quanto tali sanzionabili, sono il prodotto di un ambiente intriso da una mucillagine pervasiva di comportamenti che si possono definire para-illegali: non necessariamente configurabili come reati, ma non meno dannosi alla crescita e alla stabilità del sistema» («la Repubblica», 19 luglio 2010). Accanto alle auspicabili misure di politica economica, la rimozione degli ostacoli alla crescita richiede anche una modifica nei comportamenti delle istituzioni e della società in generale.

Una delle istituzioni fondamentali in un sistema economico capitalistico è la grande impresa societaria e Spaventa ha sempre dimostrato un grande interesse per i temi relativi agli assetti proprietari e al controllo societario; al mercato del controllo societario e alla sua regolamentazione (in particolare in materia di Offerte pubbliche di

acquisto); alla struttura finanziaria e alla scelta tra capitale di rischio, debito (bancario e sul mercato obbligazionario) e risorse interne nel finanziamento degli investimenti; al rapporto tra azionisti di maggioranza e di minoranza e manager-gestori nell'appropriarsi dei «benefici privati del controllo»; alle forme di tutela degli investitori, in particolare degli azionisti di minoranza non organizzati e dei sottoscrittori di vari tipi di obbligazioni; ai rapporti tra azionisti, manager e altri soggetti, interni ed esterni all'impresa societaria, in vario modo legati alle sue vicissitudini.

L'interesse per questi temi è stato rafforzato dall'esperienza alla presidenza della Consob e dal fatto che essi assumevano crescente importanza per il funzionamento del sistema capitalistico italiano per effetto delle trasformazioni indotte dai processi di privatizzazione delle grandi imprese pubbliche industriali e dei servizi (anche bancari e delle telecomunicazioni) e di liberalizzazione dei movimenti di capitale e dei mercati (anche finanziari). Interesse accresciuto dal verificarsi dei gravi scandali societari negli Stati Uniti, che mettevano in luce le carenze sul piano informativo, regolamentare e della prevenzione degli abusi (cui si cercò di ovviare in parte con la legge Oxley-Sarbanes), e degli scandali nostrani (Cirio e Parmalat tra i più eclatanti).

Le analisi contenute negli articoli di Spaventa su questi temi sono illuminanti anche per meglio comprendere le trasformazioni profonde attraversate dal capitalismo italiano e i principali problemi che presenta in prospettiva. Premesso che non esiste un modello ottimale di struttura proprietaria (né quella diffusa all'anglosassone né quella concentrata europea), in tutti i casi si pone un problema di come evitare o ridurre la possibilità che gli azionisti rilevanti e/o i manager-gestori si appropriino delle risorse dell'impresa a danno degli altri investitori. Un modo è sottoporli alla minaccia di scalate, ma quanto facilitarle è una questione aperta: «qualsiasi normativa sulle offerte pubbliche è opinabile, perché deve conciliare due esigenze opposte; incoraggiare la contendibilità delle società, che stimola l'efficienza di gestione, impedendo agli amministratori di trincerarsi con misure di difesa; consentire a tutti gli azionisti un diritto di uscita quando muta l'assetto proprietario a condizioni non dissimili da quelle ottenute da chi ha venduto per primo» («Corriere della Sera», 7 dicembre 2003).

Questo dilemma circa la regolamentazione delle scalate diviene

ancora più lacerante quando «non vi sono più “salotti buoni” meritevoli di difesa, e neppure di rimpianto: il nostro grande capitalismo ha dato mediocre prova di sé e questa è una delle ragioni dei nostri problemi. Ma un assetto opaco e geograficamente variegato di poteri e di interessi colludenti e aggressivi, quale oggi vediamo manifestarsi in episodi frequenti di reciproca assistenza, non rappresenta certo un'alternativa valida o desiderabile: non fosse altro che per la completa mancanza di trasparenza» («la Repubblica», 31 maggio 2005). E proprio in materia di tentativi di acquisizione di imprese italiane da parte di imprese estere, e viceversa, «debolezze endemiche del nostro sistema ci pongono in condizioni di inferiorità e ci hanno fatto cadere fra due sedie – quella del modello statalista francese e quella del modello mercatista britannico» («la Repubblica», 1° marzo 2006). Tra le debolezze del nostro capitalismo sono spesso ricordate la carenza dei capitali e la preminenza del settore bancario nel finanziamento delle imprese. La prima ha accentuato la ricerca di strumenti elaborati per ottenere e conservare il maggior grado di controllo possibile investendo il meno possibile, in particolare ricorrendo a partecipazioni incrociate o a strutture piramidali («scatole cinesi»); è da notare che, tra i vari strumenti «inventati» a tal fine, Spaventa ritiene che i tanto deprecanti patti di sindacato siano tra i meno opachi, «comportando almeno un po' di trasparenza, per l'obbligo di comunicazione e informazione che hanno» («la Repubblica», 19 febbraio 2006). La spinta a minimizzare il capitale raccolto sul mercato per mantenere il controllo dell'impresa da parte di una proprietà concentrata ha accresciuto il ruolo del finanziamento bancario nel sostenere in varie forme le imprese e la proprietà concentrata che ne aveva il controllo.

L'arrivo della grande crisi ha profondamente modificato quel modello e ha accelerato il processo di ricomposizione degli assetti proprietari che, anche nel settore bancario, si era avviato da tempo in forme talvolta confuse e disordinate. Si è posto così drammaticamente il problema del finanziamento degli investimenti a medio-lungo termine, soprattutto, ma non solo, in Italia. La caduta della spesa per investimenti degli ultimi anni è dovuta a una molteplicità di cause legate alle prospettive di crescita dell'economia reale, ma è certo che una sua ripresa potrà contare solo in misura limitata su finanziamenti a lungo termine o partecipazioni al capitale da parte del sistema bancario tradizionale, che ha le sue esigenze di ricapitalizzazione e di ga-

ranzie di liquidità. Nella ricerca di soluzioni per uscire da questa *impasse*, limitando i rischi di una nuova grave crisi, certamente avrebbe potuto aiutare l'opera di Luigi Spaventa, che le origini, le conseguenze e le vie di uscita dalla crisi aveva attentamente analizzato.

Lo scoppio e soprattutto la diffusione e l'intensità della crisi hanno colto di sorpresa i responsabili della politica economica e (quasi) tutti gli osservatori. Un motivo può essere che, intorno alla metà degli anni Novanta del secolo scorso, si era avviato quello che – sia pure intervallato da due crisi importanti ma di rilevanza locale e settoriale ristretta – è definito da Spaventa «un periodo d'oro della storia capitalistica: crescita del prodotto mondiale elevata e stabile, guidata dalle economie emergenti, e al contempo bassa inflazione, che pareva giustificare politiche monetarie accomodanti; tumultuoso sviluppo della finanza, in condizioni di abbondante liquidità, con bassi tassi d'interesse; un'ampia e crescente disponibilità di credito per investimenti in attività reali e in impieghi finanziari; volatilità singolarmente bassa delle variabili sia reali sia finanziarie e, in conseguenza, riduzione del rischio percepito. Parevano rimossi i vincoli di bilancio: non vi fu chi scrisse di una “fine della storia (economica)”, ma lo spirito dei tempi era quello. Avvenne invece che il periodo d'oro ebbe una fine improvvisa e traumatica» (Treccani, 1).

Non è possibile riassumere, neppure per sommi capi, le ampie e dettagliate analisi delle origini, cause, modalità e conseguenze della crisi contenute negli scritti di Spaventa raccolti in questo volume, ai quali si rinvia anche per una descrizione sempre chiara dei complessi aspetti tecnici e politici che caratterizzano questa crisi. Qui mi limiterò a richiamare alcune brevi osservazioni sulle condizioni che hanno trasformato fattori fisiologicamente legati alla crescita in fattori patologici e che stanno trasformando radicalmente i rapporti tra Stato e mercato per effetto dell'integrazione economica e finanziaria internazionale e della diffusione delle tecnologie informatiche.

All'origine della crisi, Spaventa individua tre fattori principali: la persistenza dei gravi squilibri macroeconomici all'interno e tra i principali Paesi; l'accelerazione incontrollata dell'innovazione finanziaria in forme che rendevano opaca la distribuzione e la stessa entità dei rischi; il processo di deregolamentazione dei mercati, favorito anche dal clima ideologico prevalente e da una certa sonnolenza della vigilanza. Si tratta di fattori che, in condizioni fisiologiche, presentano aspetti

positivi perché riflettono, e in parte favoriscono, una crescita economica elevata, ma che possono degenerare – come è accaduto – in patologie molto serie, eventualmente aggravate dalla scelta di terapie non appropriate. Se non fosse stata presente una condizione patologica di questi tre fattori, la scintilla che ha acceso la crisi (la crescita dei tassi di morosità su mutui di peggiore qualità negli Stati Uniti) non avrebbe provocato la rapida diffusione di un colossale incendio.

Spaventa è stato tra i primi a sottolineare la pericolosità e la probabilità che quella scintilla scoccasse. Già nell'agosto del 2003 («Corriere della Sera», 10 agosto 2003), osservava che «gli Usa spiegano politiche monetarie e fiscali eccezionalmente espansive... Negli Stati Uniti la sostenibilità del debito delle famiglie è esposta al rischio dei tassi di interesse; i sistemi di previdenza aziendali pongono problemi di solvibilità; la compatibilità fra il rapido accumulo di passività verso l'estero, sinora finanziate soprattutto dall'Asia, e un ordinato andamento dei cambi è una questione irrisolta» («Corriere della Sera», 10 agosto 2003).

Gli squilibri tra Paesi esportatori netti di beni e servizi e Paesi importatori netti hanno carattere fisiologico in economie aperte e integrate, così come i conseguenti flussi di risparmio dai primi verso i secondi. Esse, però, assumono carattere patologico quando raggiungono dimensioni molto elevate e persistenti per lungo tempo, e tendono a cumularsi soprattutto in presenza di cambi fissi e piena libertà di movimento dei capitali, e in assenza di forme di coordinamento delle politiche economiche dei singoli Paesi. Nel periodo d'oro, questi squilibri si sono andati accumulando con apparenti vantaggi per tutti: per i Paesi esportatori netti che trovavano ampi e crescenti sbocchi per i loro prodotti e per i Paesi deficitari che ricevevano le risorse finanziarie per alimentare i loro eccessi di spesa (pubblica o privata che fosse). Nell'ambito dell'Unione monetaria europea, non si è prestata attenzione al continuo accumularsi degli squilibri delle partite correnti della bilancia dei pagamenti fra gli Stati membri e tanto meno al fatto che le ingenti risorse finanziarie ricevute da alcuni Paesi andassero a finanziare spesa pubblica improduttiva (Grecia) o privata destinata prevalentemente al settore immobiliare. Come osservano Giavazzi e Spaventa (2010, 14), «l'esperienza recente mostra che gli squilibri che contano, perché la loro persistenza può mettere in pericolo la stabilità dell'unione monetaria, sono attribuibili o a politiche di bilancio dissennate – come in

Grecia e in qualche misura in Portogallo – o a bolle patrimoniali o a una espansione del settore non esposto al commercio internazionale finanziate dagli afflussi di capitali e da una espansione incontrollata del credito – come in Irlanda e Spagna». Con la lezione che se ne dovrebbe trarre che la stabilità dell'unione monetaria dipende da un insieme di condizioni più ampio del mero rispetto della disciplina di bilancio, per il quale Irlanda e Spagna erano lodati campioni (Giovazzi e Spaventa 2010, 13).

Gli squilibri economici mondiali ed europei «sono stati una componente importante, ma la crisi non sarebbe stata così acuta e diffusa se non vi fossero state falle vistose nel sistema di regolazione e di vigilanza della finanza, del credito e dei mercati, soprattutto nei centri finanziari più sviluppati. Quelle falle si sono manifestate su tre versanti: un perimetro della regolazione del tutto inadeguato, che lasciava fuori soggetti importanti, nuovi prodotti finanziari, nuovi mercati, sì da consentire amplissime zone franche; anche quando le regole esistevano, un comportamento corrivo dei regolatori, “catturati” dal regolato o per corposi loro interessi o, più spesso, in ossequio all'ideologia dominante circa le virtù auto-regolatrici del mercato; inefficienza del sistema, quanto meno negli Stati Uniti ove, fra livello federale e livello statale, una cinquantina e più di commissioni e di agenzie si pestavano i piedi o si scaricavano a vicenda responsabilità» («la Repubblica», 19 giugno 2009), mentre, a livello europeo, questo scaricabarile si manifesta ad alta voce soprattutto tra Stati della periferia e Germania (compresi i Paesi satelliti).

Anche per quanto riguarda questo secondo fattore della crisi, costituito dall'accelerazione incontrollata dell'innovazione finanziaria, Spaventa tiene a distinguere chiaramente la fisiologia dalla patologia: «l'innovazione finanziaria: nella sua fisiologia utile mezzo per accompagnare e favorire lo sviluppo economico, perché offre nuove opportunità di investimento e di diversificazione dei rischi; ma divenuta strumento di ogni licenza in quel Far West senza regole che, soprattutto negli Stati Uniti, era divenuto il settore finanziario nell'ultimo decennio» (*Introduzione* a Morris 2008, XXXIII).

Così, lo stesso nuovo modello basato su crediti originati dalle banche e poi da queste ceduti, insieme ai rischi connessi, a un'entità formalmente esterna che li impacchetta in certificati obbligazionari denominati genericamente *Abs* (*asset backed securities*), potrebbe in teoria consentire una distribuzione più efficiente del rischio e facili-

tare il finanziamento degli investimenti delle imprese e delle famiglie. Ciò non è avvenuto sia perché le pur complesse tecniche matematiche utilizzate per la valutazione dei rischi trascuravano alcune variabili importanti; sia per l'elevata opacità e differenziazione dei titoli scambiati su mercati di scarso spessore da parte di operatori soggetti a una regolazione molto lieve; sia perché il meccanismo degli incentivi tendeva a far trascurare la qualità dei crediti ceduti aumentandone i volumi, mentre il basso costo del credito spingeva a indebitarsi a sempre più alti livelli per effettuare investimenti finanziari. La degenerazione dell'innovazione finanziaria è stata inoltre favorita – come documenta Spaventa – da errori (spesso interessati) delle agenzie di rating; dal sonno della vigilanza; da diffuse carenze informative; dal coinvolgimento del sistema bancario nel «sistema finanziario ombra», attraverso il quale «il rischio di credito trasferito dal sistema bancario aveva in parte compiuto un *round trip*: uscito dal sistema a esso era tornato in misura significativa» (Treccani, 12).

Anche con riferimento al terzo fattore – il funzionamento dei mercati e delle istituzioni – Spaventa distingue una condizione fisiologica da una patologica. Ben prima che scoppiasse la grande crisi, nel 1998, nel suo primo «Discorso al mercato» in qualità di presidente della Consob, aveva avvertito che «un sano sviluppo finanziario richiede che alla crescita dei mercati si accompagni uno sviluppo delle istituzioni preposte a stabilire le regole necessarie e a farle rispettare (citato da Filippo Cavazzuti in Pinardi 2013, 68). La teoria che andò prevalendo e ispirò le politiche economiche liberiste dall'inizio degli anni Ottanta del secolo scorso sosteneva la superiorità del libero mercato nel produrre la migliore allocazione delle risorse e dei rischi. Anche nei confronti dei mercati finanziari, cui si riconosceva una innata tendenza all'instabilità, l'intervento del regolatore avrebbe dovuto limitarsi a un «tocco lieve» che non ostacolasse l'innovazione finanziaria. Forse anche come reazione alle politiche degli anni precedenti che avevano portato frequentemente all'ingessamento e alla segmentazione di molti mercati finanziari nazionali, si procedette in maniera rapida e disordinata a una deregolamentazione che portò a rinunciare di fatto ad ogni forma di controllo efficace e spesso anche a informazioni essenziali per conoscere quanto stava accadendo.

Questa disordinata deregolamentazione, insieme ai profondi squilibri macroeconomici internazionali e ai connessi ingenti trasferimenti di risparmio tra Paesi, e insieme all'innovazione finanziaria

che ha favorito un'espansione enorme dell'indebitamento, tutti questi fattori hanno costituito le premesse per i tumultuosi sviluppi della finanza dell'inizio del secolo e per il successivo crollo dell'immenso castello di carte che si era andato costruendo. Per superare la crisi e prevenirne il ripetersi in forme altrettanto gravi di quelle attuali, occorre perciò intervenire su tutti e tre i fattori, cercando di eliminare o ridurre le cause delle loro degenerazioni patologiche e riavviando un loro funzionamento fisiologico che potrà favorire la ripresa degli investimenti e dell'occupazione. Si tratta di decisioni tecnicamente molto complesse e politicamente molto sensibili. Non mancano i piani di «riforma dei mercati finanziari», alcuni puntualmente commentati negli articoli di Spaventa qui pubblicati. Vari cantieri internazionali dedicati a questi temi sono in attività già da qualche tempo e probabilmente lo saranno ancora a lungo perché «i problemi dell'assetto futuro presentano complicazioni politiche, di consenso internazionale a una riduzione di sovranità nazionale nel disegno e nell'attuazione delle regole. Concettualmente, invece, i problemi più complicati si manifestano nel percorso di uscita dalla situazione che la crisi ha determinato» (Treccani, 18).

Questo percorso di uscita ha richiesto necessariamente massicci interventi da parte degli Stati, sia in termini di risorse finanziarie sia in termini di regole e controlli più stringenti. Mentre si riscrivono le nuove regole, occorrerà perciò impedire che il nuovo mondo che si va configurando per effetto di questi necessari interventi di emergenza «assomigli a un vecchio mondo di statalismo, superato e non rimpianto» e occorrerà che vi sia «un serrato coordinamento delle misure nazionali, onde evitare che ognuno cerchi di trasferire costi fuori dai propri confini» («la Repubblica», 13 ottobre 2008).

La crisi e le misure prese per fronteggiarla hanno posto problemi ancor più gravi in Europa, perché «le carenze politiche e istituzionali dell'Unione impongono prezzi pesanti: sospensione di alcuni principi del mercato unico; retromarcia nel disegno di integrazione finanziaria; depotenziamento della Commissione» («la Repubblica», 13 ottobre 2008). In particolare, gli squilibri macroeconomici presenti all'interno dell'area euro, le difficoltà di procedere in modo ordinato a una riduzione dell'elevato indebitamento, i riflessi della crisi sul sistema bancario e sul sistema interbancario, i vincoli di finanza pubblica che hanno portato ad adottare politiche restrittive, le prospettive di crescita bassa o nulla e di non sostenibilità del debito pubbli-

co in alcuni Paesi, hanno fatto sì che la grande crisi abbia accresciuto enormemente le tensioni all'interno dell'area fino a mettere in discussione la stessa sopravvivenza dell'euro.

L'ingresso nell'euro sin dalla prima fase da parte dell'Italia colse di sorpresa la maggior parte degli osservatori. Luigi Spaventa, in un libro scritto con Vincenzo Chiorazzo (2000), spiegò come inaspettatamente accadde che l'Italia fu ammessa all'Unione monetaria, riuscendo a rispettare le condizioni fissate dal Trattato di Maastricht in materia di stabilità del tasso di cambio, di tasso di inflazione e di interesse, e di finanza pubblica entro il termine stabilito del 1997, e quando ancora a metà del 1996 ciò appariva impossibile. Questo successo inatteso non richiese né l'imposizione di sacrifici eccezionali («poco sangue e poche lacrime furono versati») né il ricorso a «qualche furbo espediente contabile». Esso fu piuttosto il risultato di un comportamento credibile del governo che, basandosi sul processo di aggiustamento dei conti pubblici avviato all'inizio degli anni Novanta, riuscì a invertire le aspettative sulle prospettive dell'economia italiana, facendoci godere, fin dall'annuncio della nostra (credibile) decisione di partecipare all'Unione monetaria, di un ingente dividendo costituito dalla fortissima e rapidissima riduzione degli interessi sul debito pubblico; dividendo che abbiamo provveduto allegramente e irresponsabilmente a sperperare in breve tempo.

Spaventa ricorda che i vantaggi dell'ingresso della lira nell'euro non si limitano alla riduzione della spesa per interessi che ha attenuato la pesantezza delle manovre di aggiustamento dei conti pubblici (rispetto a quelle dei primi anni Novanta): «Grazie alla lira nell'euro, imprese e cittadini hanno pagato un minor costo per un aggiustamento fiscale comunque necessario. Ma hanno anche tratto un beneficio diretto: per entrambi, migliori e più abbondanti condizioni di finanziamento e minore esposizione agli shock che colpiscono le monete deboli; soprattutto per le imprese, minori costi di transazione e di copertura dal rischio di cambio» («Corriere della Sera», 23 dicembre 2003). E l'effetto collaterale dell'impennata inflazionistica legata all'introduzione dell'euro, quando molti venditori applicarono il cambio di un euro per 1.000 lire (anziché per 1.916), è attribuibile ad altri fattori che frenano la crescita dell'economia: «[...] minore concorrenza, liberalizzazioni mai compiute e, invece, protezioni garantite a corporazioni interessate e a settori inefficienti. Que-

sti, e non quelli dell'euro, sono i costi che continuiamo a sopportare» («Corriere della Sera», 23 dicembre 2003).

Ma gli indubbi vantaggi della adesione all'euro comportano, come sempre in economia, alcuni costi. Compito della politica economica (nazionale ed europea) sarebbe quello di creare le condizioni per preservare e consolidare i vantaggi e per contenere e ridurre i costi. Spaventa ha ripetutamente richiamato l'attenzione sul fatto che gli orientamenti e i comportamenti dei singoli Stati membri e dell'Unione nel suo complesso si muovessero spesso in direzioni opposte, sottovalutando «quante tensioni e quante contraddizioni possano manifestarsi in un assetto, unico nella storia, di “moneta senza Stato”, e quanta strada vi sia ancora da compiere» («la Repubblica», 22 dicembre 2004), come aveva illustrato «con grande lucidità» Tommaso Padoa-Schioppa.

La scelta che l'Europa ha compiuto di fare con l'euro «un salto in avanti con la gamba della moneta, mentre la gamba dell'organizzazione politica è rimasta indietro», produce «contraddizioni di ogni sorta, di cui soffre anche la banca centrale, perché è difficile gestire una politica monetaria comune, quando non vi è comunanza di concezione e di azione delle altre politiche, non solo di quella economica». In tale situazione, che purtroppo è stata quella prevalente sin dall'avvio dell'euro, «non resta, anche per la Banca centrale europea, che sperare nella lenta forza delle cose, che, muovendosi, suscitano i necessari adattamenti. O, in alternativa, chiedersi se l'astuzia della storia non prenderà alla fine le forme di una crisi – politica, o economica, o finanziaria – che imponga cambiamenti più drastici» («la Repubblica», 22 dicembre 2004).

Per evitare questo esito drammatico, Spaventa riteneva che «un economista che non cada nella trappola della polemica politica, la quale non ammette né se né ma, un paio di questioni sulle conseguenze dell'euro per un Paese come l'Italia se le deve porre: non certo per argomentare – compito impossibile – che per l'Italia fosse preferibile restare fuori dall'Unione monetaria; per comprendere piuttosto perché l'euro, lungi dall'essere una panacea, pone obblighi maggiori alla politica economica per evitarne i costi» (Spaventa 2006, 71-72).

La prima questione parte dalla constatazione che la persistenza delle numerose anomalie che frenano la crescita della economia italiana, e che sono state richiamate più sopra, fanno sì che l'Italia, ri-

spetto agli altri più forti Stati membri dell'Unione monetaria «subisce effetti asimmetrici negativi di uno shock comune senza poterli alleviare con l'ammortizzatore del cambio». Questi effetti asimmetrici negativi si sarebbero potuti attenuare o eliminare con politiche economiche dirette a ridurre quelle anomalie: invece, «con gli anni, gli effetti delle persistenti e non sanate debolezze di un Paese asimmetrico collocato in un'unione monetaria si sono aggravati, rendendo sempre più oneroso il compito di una politica economica che voglia restituire vitalità e competitività al sistema» (Spaventa 2006, 78).

La seconda questione è connessa al fatto che «dopo l'ammissione all'euro, le condizioni della finanza pubblica italiana sono inequivocabilmente peggiorate», dopo l'eccezionale sforzo di risanamento dei conti pubblici fatto dal 1992 e successivamente per rispettare le condizioni di ingresso nell'euro. Peggioramento verificatosi nonostante i vantaggi derivanti da tale ingresso e consistenti nella fortissima riduzione del costo del debito e della spesa per interessi. Forse è stato proprio questo vantaggio prodotto dall'ingresso nell'euro, considerato erroneamente come permanente anche in presenza di comportamenti che portavano a dissiparlo, a far sì che «nell'imposizione di una disciplina fiscale la mano di Bruxelles si è indebolita, mentre quella dei mercati si è fatta inerte», con «il rischio per Paesi come l'Italia di tornare a condizioni di potenziale insostenibilità, le quali, se percepite, provocherebbero un aumento del costo del debito», mentre disavanzi alti e imprevisti eserciterebbero «effetti negativi sulla crescita». Come è accaduto e sta accadendo, perché «l'euro è stato ed è ottima cosa; ma, passata la festa dei primi giorni, occorre prendere atto che esso assegna responsabilità più pesanti alla politica economica nazionale» (Spaventa 2006, 83-84), ma per la cui assunzione da parte di chi prende le decisioni mancano gli incentivi.

Mancano gli incentivi, e spesso anche la capacità di trovare e applicare soluzioni giuste ed efficienti, per chi dovrebbe imporre ai propri cittadini i sacrifici necessari per rispettare la disciplina fiscale richiesta per assicurare la stabilità dell'Unione, ma i cui effetti positivi sulla crescita si vedranno in futuro; ma mancano anche gli incentivi per chi non comprende che, nelle presenti circostanze, «comprimere la domanda interna, affidandosi alla svalutazione dell'euro per compensarne la riduzione con un ulteriore aumento delle esportazioni, ha un effetto globale destabilizzante, e potenzialmente recessivo. Una maggiore integrazione europea richiede una guida soli-

da e lungimirante: non la possono assicurare gli umori e i complessi della borghesia tedesca, recepiti ma non mediati dalla politica» («la Repubblica», 21 giugno 2010).

Né l'uscita dall'euro da parte di uno o più Paesi appare una soluzione fattibile, per le ragioni legali, tecniche ed economiche più volte richiamate da Spaventa, per cui se ne prospetta una vita grama e infelice, nella consapevolezza che, così come è attualmente l'Unione monetaria, stiamo male dentro e staremmo male fuori (*nec tecum, nec sine te*). Per ridurre le tensioni della convivenza, e tornare a una vita in comune meno grama e sperabilmente felice, servirebbe «una iniziativa politica (di quelle che un tempo si prendevano in Europa) per rifondare e rinsaldare l'Unione monetaria: *non si tratta solo, e neppure soprattutto, di rafforzare il Patto di stabilità*; si tratta di disegnare oggi un piano organico di sostegno ai Paesi in difficoltà; e di prevedere per domani uno sviluppo istituzionale dell'unione, la cui mancanza è stata causa principale di instabilità» («la Repubblica», 26 novembre 2010, il corsivo è aggiunto).

Possiamo immaginare quanto e come a questo progetto avrebbe potuto contribuire Luigi Spaventa, prendendo in considerazione «posizioni intermedie praticabili» («mentre tutti ammettono che l'attuale situazione è assolutamente insoddisfacente, non si sono prese iniziative concrete per migliorarla e il dibattito sulle possibili soluzioni non fa che oscillare tra l'impossibile e l'irrilevante, senza che si prendano in considerazione posizioni intermedie praticabili» («la Repubblica», 16 febbraio 2009), e perseguendo «soluzioni pragmatiche e costruttive, nella cui ricerca le guerre di religione non sono granché di aiuto» («la Repubblica», 06 ottobre 2008). Evitando «generiche enunciazioni vaghe e sommarie, mancanti di qualsiasi indicazione operativa (e come tale controvertibile)» («la Repubblica», 15 aprile 2011), ed evitando i «contrapposti errori di pessimismo» formulati da Keynes: «Il pessimismo dei rivoluzionari i quali pensano che le cose vadano tanto male che nulla possa salvarci se non il rovesciamento violento; e il pessimismo dei reazionari i quali ritengono che l'equilibrio della nostra vita economica e sociale sia troppo precario per permetterci di rischiare nuovi esperimenti» (Keynes 1930). Speriamo che la lettura degli articoli di Spaventa riprodotti in questo volume ci aiuti a evitarli.

ANTONIO PEDONE

Nota bibliografica

Gli articoli riprodotti in questo volume sono richiamati nel testo con riferimento alla loro fonte originaria. Le altre citazioni contenute nell'*Introduzione* sono tratte da:

L. Spaventa (con V. Chiorazzo), *Astuzia o virtù? Come accadde che l'Italia fu ammessa all'Unione monetaria*, Donzelli, Roma, 2000.

L. Spaventa, *La protezione dell'investitore: teorie, misura e pratica*, in «Rivista Italiana degli Economisti», vol. 10, n. 3 (dic. 2005), pp. 459-480.

L. Spaventa, *L'euro: lo shock asimmetrico e la clemenza dei mercati*, in P. Onofri, *I mercati finanziari internazionali*, il Mulino, Bologna, 2006, pp. 71-84.

L. Spaventa, *Introduzione*, in C.R. Morris, *Crack: come siamo arrivati al collasso del mercato e cosa ci riserva il futuro*, Elliot, Roma, II ed., 2009, pp. XXXI-XLV.

L. Spaventa (con F. Giavazzi), *Why the Current Account May Matter in a Monetary Union: Lessons from the Financial Crisis in the Euro Area*, Cepr Discussion Paper, n. 8008 (settembre 2010).

F. Cavazzuti, *In Consob*, in C.M. Pinardi (a cura di), *Luigi Spaventa economista civile*, Nino Aragno editore, Torino, 2013, pp. 61-70.

J.M., Keynes, *Prospettive economiche per i nostri nipoti* (1930), in *Esortazioni e profezie*, Il Saggiatore, Milano, 1968, pp. 273-283.