

Quei circoli viziosi concentrici che ci impediscono di uscire dalla crisi

DI ANDREA FERRETTI*

Se dopo 5 anni, 8 mesi e 29 giorni dalla Lehman Brothers i Paesi europei ancora combattono contro stagnazione e deflazione, gli Emergenti soffrono a causa della «normalizzazione» americana e il Giappone stenta a ripartire, un motivo ci sarà. E allora, forse, è necessario fermarsi un attimo per ragionare su quei fattori che, a monte, rendono il virus di questa crisi così resistente a tutti gli anticorpi. Il nostro problema deriva, probabilmente, dal fatto che l'avvento di un Euro «monco», abbinato al rafforzamento di pericolose correlazioni finanziarie tra Paesi europei e players esterni (Usa, Giappone, Cina ed Emergenti), ha fatto fare un vero salto di fase ai meccanismi economici globali. Infatti, più o meno fino al 2000, abbiamo attraversato una fase che potremmo definire «delle sequenze lineari», nell'ambito della quale i diversi problemi economico-finanziari, scarsamente correlati tra loro, potevano ancora essere affrontati singolarmente secondo la sequenza lineare: 1) individuazione del problema 2) isolamento dello stesso 3) specifico intervento correttivo 4) soluzione del problema. Era la fase in cui, ad esempio, a fronte di una stagnazione economica, bastava una riduzione decimale del tasso ufficiale di sconto per migliorare il «sentiment» degli operatori e far decollare borsa e investimenti. In seguito, la fase delle sequenze lineari si è modificata geneticamente fino a trasformarsi in quella che oggi potremmo definire la fase dei «circoli viziosi concentrici». Qui, i diversi fenomeni economico-finanziari, a causa della crescita esponenziale di

correlazioni e vincoli, tendono a non obbedire più alla descritta sequenza lineare, ma a muoversi lungo circoli viziosi. Il problema è che, in questo movimento rotatorio, ogni intervento convenzionale posto in essere dalle istituzioni politico-finanziarie tende sistematicamente a generare, in qualche altra parte del circolo, imprevisti fattori distorsivi che impediscono la soluzione del problema iniziale. Come noto, un ottimo esempio di macro circolo vizioso è quello che si è venuto a creare tra banche che puntellano le finanze degli Stati e Stati che poi salvano le banche in difficoltà. O quello che si è instaurato tra banche ed imprese: qui le banche, per rispettare i coefficienti patrimoniali imposti sono state costrette, in alcuni casi, a ridurre il supporto alle aziende imbarcando però, in questa maniera, ulteriore credito deteriorato che, alla fine, ha comportato ulteriore necessità di patrimonio. Non solo, osservando al microscopio i macro circoli viziosi, si vede chiaramente come questi presentino una struttura concentrica, ossia come siano alimentati da una miriade di micro circoli viziosi, difficilmente isolabili, che rendono molto complessa l'individuazione di soluzioni definitive. Ad esempio, se lo Stato vara leggi volte ad evitare il fallimento delle aziende, ma allo stesso tempo consente a queste ultime di utilizzare il «concordato in bianco» (senza piano di ristrutturazione aziendale) in maniera strumentale solo per bloccare le procedure e «stoppare» i creditori, finisce per innescare un

pericoloso micro circolo vizioso. Infatti, non appena il concordato viene richiesto, le banche devono passare subito la posizione ad incaglio ed effettuare ingenti accantonamenti; peccato che, così facendo, si finisce per ridurre parallelamente la capacità degli Istituti di sostenere proprio quel tessuto industriale che lo Stato voleva proteggere. Per converso, se si decidesse di creare una bad bank pubblica per alleggerire il carico di credito deteriorato delle banche e favorire il ricorso al credito, anche qui si rischierebbe di creare un altro micro circolo vizioso. Infatti il rischio è che, qualora non venissero ben definite le regole del gioco, alcune banche potrebbero essere indotte dalla presenza della bad bank non solo a staccare la spina alle aziende tenute artificialmente in vita, ma anche a sospendere anzitempo i tentativi di rianimazione a quelle aziende strutturalmente valide, ma in grave sofferenza finanziaria. Ma allora, prima ancora di discutere di specifiche misure correttive, è necessario sgomberare la mente da tutte quelle soluzioni, ormai inadeguate, utilizzate tradizionalmente nella fase delle sequenze lineari, quali la riduzione del tasso di sconto o i drenaggi fiscali. Probabilmente, solo nuove soluzioni coraggiose, di rottura, mai tentate prima in quanto ritenute impraticabili hanno qualche probabilità di successo poiché sono le uniche che, invece di assecondare i circoli viziosi concentrici, sono davvero in grado di spezzarli. (riproduzione riservata)

*docente al Corso di Gestione delle Imprese Familiari, Università di Verona

