

## IL PENDOLO DELLA CRISI; IL DAFULT DALL'ECONOMIA REALE AL SISTEMA FINANZIARIO

*estratto dell'intervista a Franco Rebuffo, Focus Economia - Radio24 – 11, marzo 2009*

Premesso che l'attuale crisi non nasce dalla – recente – crisi della finanza strutturata, bensì ha radici proprio nell'economia reale (si veda l'editoriale [“Le origini della crisi”](#)), oggi, bisogna registrare che siamo entrati in una fase di profonda recessione.

Finora, infatti, abbiamo vissuto il **movimento di andata** di un pendolo che dai mercati finanziari, con la crisi della finanza strutturata, ha impattato sulle banche e quindi sull'economia reale.

Adesso stiamo entrando in un **movimento di ritorno del pendolo**.

I default che stanno minacciando l'economia reale è come se ritornassero indietro sulle banche, *scaricando* su di esse le criticità delle imprese a “garantire” i propri “debiti” con le banche stesse.

Questo meccanismo circolare continua ad autoalimentarsi e provoca una spirale difficilissima da spezzare: da una parte, le banche sono restie ad erogare credito perché rischiano di entrare in un meccanismo di “inesigibilità”; dall'altra, se non lo erogano, amplificano il rischio di default sui mercati reali.

Le “ricette” che mirano ad aumentare la patrimonializzazione delle banche (*i Tremonti Bond*) non “risolvono” questo dilemma, perché il rischio di credito resta comunque a carico della banca.

Per spezzare questo **loop** perverso, occorre la convergenza di più forze.

**Ragionando a partire dalle banche il nodo è cambiare**, in una certa misura, **la cultura dell'intermediazione**, orientandosi ad intercettare ed appoggiare quelle situazioni di impresa che hanno più possibilità di riposizionarsi nei confronti della crisi economica, vale a dire quelle imprese che continuano, e vogliono continuare, a “produrre valore”. Facendo qualche esempio: le imprese che non hanno *spezzato* la filiera “produzione- ricerca-engineering” sono quelle più promettenti sul terreno dell'innovazione.

**Ragionando a partire dalle imprese**, l'exasperazione della ricerca di “efficienza” deve essere bilanciata dall'orientamento all'innovazione, ed all'**innovazione vera**. Fin dall'*epoca Clinton* il dibattito ha segnalato – ma con poca partecipazione - come, questo ciclo economico, fosse scarsamente caratterizzato dalla **generazione di innovazione sui mercati** (*i risultati della ricerca di base sono rimasti negli scaffali*). Le imprese, quindi, dovrebbero muoversi verso la **creazione di contesti** (*distretti, partnership,..*) che coagulino ricerca, servizi, etc. sui mercati. Dovrebbero, quindi, muoversi su investimenti di lungo termine.

**Ragionando a partire dalla politica**, dovrebbe liberare energie dai settori promettenti come il biotech, le fonti alternative di energia, il farmaceutico, etc.; imponendo meno *pastoie*, prevedendo più sostegno infrastrutturale ed economico, etc.