

# Testi

## **Regierungserklärung von Bundeskanzlerin Merkel – Stenografische Mitschrift des Deutschen Bundestages**

*Di., 10.11.2009*

Herr Präsident! Meine Damen und Herren!

Am 28. Oktober hat die neue Regierung von Union und FDP ihre Arbeit aufgenommen. Sie hat ihre Arbeit aufgenommen im 60. Jahr des Bestehens der Bundesrepublik Deutschland und 20 Jahre nach dem Mauerfall. Die neue Regierung will die Weichen für das zweite Jahrzehnt des 21. Jahrhunderts stellen. Dazu sind wir zum Wohle unseres Landes und unseres Volkes fest entschlossen.

Ohne Zweifel: Deutschland ist ein starkes, ein weltweit angesehenes, ein lebenswertes Land. Doch genauso steht außer Zweifel: Zu Beginn der Amtszeit der neuen Regierung muss und wird eine schonungslose Analyse der Lage unseres Landes stehen. Anschließend ziehen wir die richtigen Konsequenzen.

Außerordentlich viel hängt von dieser Analyse ab. Machen wir hierbei Fehler, dann sind sie kaum wieder gutzumachen. Machen wir es hierbei richtig, dann werden wir Deutschland zu neuer Stärke führen.

Ich sage sehr deutlich: Wir dürfen die Augen nicht vor der Realität verschließen.

Wir dürfen uns keinen Sand in die Augen streuen. Wir müssen mutig und entschlossen die vor uns liegenden Aufgaben beim Namen nennen.

Genau das, nicht mehr und nicht weniger, will ich heute hier tun, und zwar ohne Umschweife; denn die neue Regierung von Union und FDP, diese christlich-liberale Koalition der Mitte, hat den Anspruch, Deutschland zu stärken und dabei den Zusammenhalt unseres Landes zu festigen.

Sie hat den Anspruch, dies mit einer Politik für Freiheit in Verantwortung zu tun. Fünf Aufgaben müssen wir dabei anpacken:

- Erstens. Wir müssen die Folgen der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise überwinden.
- Zweitens. Wir müssen das Verhältnis der Bürgerinnen und Bürger zu ihrem Staat verbessern.
- Drittens. Wir müssen Antworten auf die Veränderungen des Altersaufbaus finden.
- Viertens. Wir müssen einen zukunftsfesten Umgang mit den weltweiten natürlichen Ressourcen finden und dazu einen globalen Ordnungsrahmen aufbauen.
- Fünftens. Wir müssen das Verhältnis von Freiheit und Sicherheit in der Innen- und Außenpolitik angesichts neuer Bedrohungen weiter festigen.

Das sind die fünf Aufgaben, die die Koalition der Mitte angehen muss. Ganz ohne Zweifel steht dabei alles, was wir tun, zunächst und für unabsehbare Zeit im Zeichen der ersten Herausforderung. Ich wiederhole sie noch einmal: Wir müssen die Folgen der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise überwinden.

Das ist die Lage: Deutschland befindet sich infolge dieser Krise in der schwersten Rezession seiner Geschichte. Der Wachstumseinbruch ist fünfmal stärker als der bisher größte Rückgang Anfang der 70er-Jahre. Der Absturz bei Auftragseingängen, Produktionen und Absatz ist zwar gestoppt, und es gibt erste, leichte Aufwärtsbewegungen, aber große Teile der Industrieproduktion liegen noch immer weit unter dem Niveau vor Beginn der Krise. Wichtige Banken sind nach wie vor vom staatlichen Rettungsschirm abhängig. Der Finanzmarkt ist noch keineswegs wieder so leistungsfähig, wie er es für die Weltmarktstellung der deutschen Wirtschaft und insbe-

sondere für einen neuen Aufschwung sein müsste. Die Arbeitslosigkeit ist gestiegen, und sie wird weiter steigen. Es ist nur der Kurzarbeit zu verdanken, dass nicht noch mehr Arbeitsplätze verloren gegangen sind. Deshalb werden wir die Regelung zur Kurzarbeit verlängern.

Die volle Wucht der Auswirkungen der Krise wird uns im nächsten Jahr erreichen, auch und gerade in den öffentlichen Haushalten der Kommunen, der Länder und des Bundes. Waren die gesamtstaatlichen Haushalte vor Ausbruch der Krise schon ungefähr ausgeglichen, so wird das Budgetdefizit in diesem Jahr 3,5 Prozent und im kommenden Jahr circa 5 Prozent unserer Wirtschaftsleistung betragen. Das ist die EU-Herbstprognose. Die Wahrheit lautet, in einem einzigen Satz zusammengefasst: Die Probleme werden erst noch größer, bevor es wieder besser werden kann. Das ist die Lage. Ich kann und ich will sie uns nicht ersparen.

Mehr noch: Wir alle müssen verstehen, dass es um weit mehr geht als nur um die Bewältigung der Folgen der Krise in unserer eigenen Volkswirtschaft. Nein, die Karten werden weltweit neu gemischt. Das und nichts anderes ist die Dimension der Krise. Weltweit werden die Karten neu gemischt. Da gibt es eben keine angestammten Marktanteile und Positionen. Wer wird sich den Zugriff auf Rohstoffe und Energiequellen sichern? Wer lockt Investitionen aus anderen Teilen der Welt an? Welches Land wird zum Anziehungspunkt für die klügsten und kreativsten Köpfe?

Meine Damen und Herren, wir spüren es: Deutschland steht vor einer Bewährungsprobe, wie es seit der deutschen Einheit nicht mehr der Fall war. Die zentrale Frage lautet: Wird Deutschland es schaffen, rechtzeitig aus der Krise zu kommen, noch dazu stärker als wir waren, als wir in sie hineingeraten sind, oder werden andere unseren Platz einnehmen, weil wir es versäumen, die Quellen des Wohlstands von morgen zu finden und zu nutzen? Die Antwort liegt in unserer Hand. Wir können scheitern, oder wir können es schaffen. Beides ist möglich.

Ich will und wir wollen, dass wir es schaffen.

Ich will, dass wir Deutschland zu neuer Stärke führen. Wer also die Dimension der politischen Herausforderung unserer Generation tatsächlich an sich heran lässt, der weiß spätestens dann: Es geht nicht um kurzfristige Krisenbewältigung oder langfristige Weichenstellungen. Das sind nicht

zwei getrennte Aufgaben. Nein: Kurzfristige Krisenbewältigung und langfristige Weichenstellungen sind zwei Seiten ein und derselben Medaille.

Ich bin überzeugt: Wenn wir das verstehen, dann werden wir in der Lage, in der die Karten weltweit neu gemischt werden, die richtigen Karten für unser Land ziehen und legen. Die Voraussetzungen dafür könnten kaum besser sein. Wir haben viele Unternehmer mit guten Ideen für neue Produkte und Innovationen. Wir haben viele gut ausgebildete Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer. Wir haben viele Talente in Zuwandererfamilien. Wir haben an vielen Stellen nachhaltiges Denken und Wirtschaften schon verankert. In unserem Land steckt viel. Wir müssen diese Stärken Deutschlands nur zur Geltung kommen lassen. Die christlich-liberale Koalition der Mitte hat das erkannt. Sie will das schaffen. Sie wird danach handeln, egal wie schwer der Weg auch immer sein mag und egal wie viele Widerstände es dagegen auch geben mag. Wir nehmen die Herausforderung an.

Die Krisenbewältigung ist in vielen Fällen sehr konkret. Nehmen wir das Beispiel Opel. Die alte Bundesregierung hatte sich aus guten Gründen für einen strategischen Investor entschieden, um Opel eine neue Zukunft zu eröffnen. Hätten wir das nicht getan, gäbe es Opel heute nicht mehr. Denn General Motors war über Monate hinweg nicht in der Lage, seiner Verantwortung als Mutterkonzern von Opel auch nur annähernd gerecht zu werden.

Die Arbeitnehmer hatten sich in großer Verantwortungsbereitschaft zu erheblichen Anstrengungen und Opfern bereit erklärt. Sie haben im Gegenzug Verlässlichkeit erwartet, und sie wurden tief enttäuscht.

Ich bedauere die Entscheidung von General Motors außerordentlich. Doch die Arbeitnehmer brauchen mehr als unser Bedauern.

Sie brauchen eine konkrete Lösung, die Arbeitsplätze, Know-how und Standorte sichert. Wir erwarten, dass General Motors schnell ein verlässliches Konzept vorlegt, das Opel Europa und den deutschen Standorten die Chance auf eine gute Zukunft bietet. Gelingen kann diese Lösung nur, wenn General Motors den Hauptanteil der Restrukturierung mit eigenen Mitteln trägt. Dazu gehört auch, dass General Motors den Überbrückungskredit zurückzahlt. Wir erwarten, dass sich das Unternehmen

in Zukunft gleichermaßen für seine amerikanischen wie für seine europäischen Standorte engagiert.

Eine faire Balance ist eine entscheidende Bedingung, damit die jetzt kommenden Gespräche überhaupt eine Aussicht auf Erfolg haben können. Ich sage hier ganz deutlich: Das, was der Bundesregierung und den Landesregierungen der vier Opelstandorte hierzu möglich ist, werden wir tun. Darauf können sich alle verlassen.

Meine Damen und Herren, solche Fälle – noch dazu mit einem traditionsreichen Namen – stehen natürlich im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit. Doch die Bundesregierung muss alle Arbeitsplätze in Deutschland im Blick haben. Deshalb noch einmal: Es geht darum, welche Möglichkeiten wir haben, die weltweite Krise als Ganzes zu überwinden. Dazu raten die einen uns nun, vorneweg die durch die Krise schier ins Uferlose geratenen Schulden vor allem durch Streichen und Kürzungen auszugleichen. Es ist wahr: Das wäre theoretisch ein Weg. Machen wir uns dazu aber kurz die Größenordnung klar: Um 86 Milliarden Euro auszugleichen, – das ist der von der alten Bundesregierung geschätzte Defizitbetrag für 2010 – müssten wir die größte Kürzungs- und Streichungsaktion in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland starten. Ich glaube, jede weitere Diskussion über diesen Weg erübrigt sich. Ein solcher Weg ist in der Krise offensichtlich keine Lösung.

Andere raten uns, die höheren Ausgaben und geringeren Einnahmen der Sozialversicherungen durch steigende Beiträge der Sozialversicherungen auszugleichen. Es ist wahr: Theoretisch ist auch dies ein Weg. Doch was wäre die Folge? Die verfügbaren Einkommen der Bürger würden sinken, die Arbeitsplätze würden für die Betriebe teurer werden. Es ist also ganz offensichtlich, dass sich auch jede weitere Diskussion über diesen Weg erübrigt. Auch er wäre keine Lösung.

Wir haben uns für einen anderen Weg entschieden, nach reiflicher Überlegung und Abwägen allen Für und Widers. Er lautet in einem Satz: Ich will, dass wir alles versuchen, jetzt schnell und entschlossen die Voraussetzungen für neues und stärkeres Wachstum zu schaffen.

Wachstum zu schaffen, das ist das Ziel unserer Regierung. Ich sage es ganz offen: Auch dieser Weg ist keine Garantie, dass wir es schaffen, die

Folgen der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise schnell und gestärkt zu überwinden. Aber die Chance dazu bietet dieser Weg. Deshalb müssen wir diese Chance ergreifen und genau diesen Weg einschlagen.

Ohne Wachstum keine Investitionen, ohne Wachstum keine Arbeitsplätze, ohne Wachstum keine Gelder für die Bildung, ohne Wachstum keine Hilfe für die Schwachen. Und umgekehrt: Mit Wachstum Investitionen, Arbeitsplätze, Gelder für die Bildung, Hilfe für die Schwachen und – am wichtigsten – Vertrauen bei den Menschen. Das ist meine Überzeugung, eine Überzeugung, die auf meiner Grundauffassung von Politik gründet. Zu ihr gehören elementar entscheidende Faktoren: Vertrauen, Zuversicht, Motivation. Sie lassen sich nicht in Prozenten fassen. Ihre Wirkung ist aber immer weit größer, als die Statistiker sie jemals ermessen können.

Genau vor diesem Hintergrund beginnt die neue Bundesregierung ihre Arbeit mit einem Wachstumsbeschleunigungsgesetz.

Der Entwurf wurde gestern im Kabinett beschlossen. Ich weiß, dass die Beratungszeit knapp ist. Aber ich bitte um Ihre Unterstützung für unseren Zeitplan; denn Entschlossenheit ist jetzt gefragt.

Die krisenbedingten Auswirkungen der Unternehmen- und Erbschaftsteuerreform müssen beseitigt werden; das wissen alle in diesem Hause. Die Familien wollen wir zusätzlich zu den schon beschlossenen Entlastungen noch einmal stärken. Insgesamt, zusammen mit den schon beschlossenen Maßnahmen und dem, was wir jetzt auf den Weg bringen, entlasten wir die Bürgerinnen und Bürger zum 1. Januar 2010 um 22 Milliarden Euro.

Anfang Dezember wird die Bundesregierung außerdem mit allen Akteuren aus Wirtschaft, Banken und Arbeitnehmerschaft die weiteren Schritte vertrauensvoll besprechen. Wir wollen den Unternehmen weiter ausreichende Finanzierungswege eröffnen. Insbesondere der Mittelstand, das Rückgrat der deutschen Wirtschaft, darf nicht in eine Kreditklemme geraten.

Deshalb werden wir noch einmal die Ausgestaltung des Deutschlandfonds überprüfen, ihn gegebenenfalls auch anpassen, und wir wollen in Abstimmung mit den Ländern dafür sorgen, dass jeder Betrieb, egal ob groß oder klein, bei krisenbedingten Finanzierungssorgen einen Ansprechpartner erhält, damit so unbürokratisch wie möglich nach Lösungen gesucht werden kann.

Von den Banken, meine Damen und Herren, erwarte ich vor allem, dass sie die von der Bundesregierung geschaffenen Möglichkeiten nutzen, um ausreichend Kredite zu vergeben.

Es scheint mir Zeit zu sein, in diesem Zusammenhang an etwas zu erinnern, und zwar daran, dass der Finanzsektor im Kern eine dienende Funktion für das Funktionieren der wirtschaftlichen Kreisläufe hat.

So ist der Bankensektor entstanden, das war sein eigentliches Selbstverständnis. Dieses Selbstverständnis muss wieder belebt werden; ansonsten werden wir große Schwierigkeiten mit unserer Wirtschaft haben.

Genau diesem Ziel dienen auch alle internationalen Bemühungen – vorneweg in der Gruppe der G20 –, neue internationale Regeln für mehr Transparenz und Kontrolle festzulegen; denn wir müssen alles tun, damit sich eine solche Krise nie wiederholt. Wenn wir international übereinkommen, bin ich sehr dafür, dass wir zum Beispiel über eine Börsenumsatzsteuer international die Banken an der Begleichung der Schäden, die diese Krise angerichtet hat, beteiligen.

Ich sagte es bereits: Die Bundesregierung setzt auf Wachstum, um Deutschland zu neuer Stärke zu führen. Deshalb werden wir im Jahre 2011 einen weiteren Wachstumsimpuls setzen, und zwar in Form von Einkommensteuersenkungen. Diesen Impuls werden wir auch dazu nutzen, um langfristige strukturelle Veränderungen im Steuersystem vorzunehmen.

Damit berühren wir die zweite Aufgabe, vor der die neue Regierung ganz unabhängig von der Krise steht: Wir wollen das Verhältnis der Bürger zu ihrem Staat verbessern. Das ist dringender denn je; denn die Steuerzahler sind unzufrieden, weil die Leistungen des Staates auf den Gebieten Bildung, Infrastruktur und Service aus ihrer Sicht oft mangelhaft sind.

Damit können wir uns nicht abfinden. Diejenigen, die Transferleistungen erhalten, fühlen sich ausgegrenzt und sehen oft wenige Chancen, wieder auf den Weg des Aufstiegs zurückzukehren; doch genau das muss gelingen. Die Mitte der Gesellschaft kann nur stärker werden, wenn mehr Menschen Arbeit bekommen, wenn gute Bildung Aufstiegschancen eröffnet, wenn unnötige Bürokratie abgebaut wird, mit einem Wort: wenn sich Leistung wieder lohnt in diesem Lande.

Das ist der Grund, warum wir unser Steuersystem spürbar vereinfachen wollen.

Den Einkommensteuertarif wollen wir zu einem Stufentarif umbauen. Einfach, niedrig und gerecht, das muss die Maßgabe sein, meine Damen und Herren. Dafür stehen wir ein.

Leistungsfeindliche Elemente wie der sogenannte Mittelstandsbauch müssen schrittweise abgebaut werden. Kinder müssen im Steuerrecht mittelfristig wie Erwachsene behandelt werden.

Steuerpolitik – das ist unsere Überzeugung – ist nicht einfach der Umgang mit Zahlen, sondern Steuerpolitik ist Gesellschaftspolitik.

### **Gli economisti e la crisi – Intervento del Governatore della Banca d'Italia Mario Draghi**

*Società italiana degli economisti – 50ª riunione scientifica annuale*

*Roma, 22 ottobre 2009*

La crisi che il mondo sta vivendo ha prodotto danni ingenti: dapprima al funzionamento del sistema finanziario, poi alla capacità produttiva, ai redditi e al benessere dei cittadini. Rischia di farne anche alla cultura in campo economico. Si è aperta una caccia al colpevole, della disciplina economica si è negata sia la valenza scientifica, sia l'utilità sociale; all'interno di una professione sempre pronta all'autocritica crescono le divisioni.

Così come la bravura di un medico si giudica in ultima analisi sulla sua capacità di curare una malattia, anche quando non sia stato in grado di anticiparne il manifestarsi, così la professione economica deve essere in primo luogo valutata per le risposte che ha saputo finora dare alla crisi. Da questo punto di vista credo che il bilancio sia largamente positivo. Economisti e statistici accademici, storici dell'economia, analisti nelle istituzioni, responsabili delle politiche economiche hanno subito compreso le conseguenze drammatiche degli shock che si osservavano. Non hanno dimenticato le lezioni delle crisi del passato né le prescrizioni dei grandi economisti che le avevano studiate. Di conseguenza, si è potuto



prontamente reagire al collasso della domanda privata, con interventi di sostegno pubblico ai redditi e all'occupazione, con domanda pubblica aggiuntiva, con la politica monetaria, nelle sue forme convenzionali e in quelle meno usuali. Queste misure sono senza precedenti per ammontare e per tipologia: è merito di economisti l'averne determinate la dimensione e la natura, di fronte al disorientamento generale e all'incapacità diffusa di fornire una terapia adatta alla crisi. Esse sono state elaborate sulla scorta di analisi e teorie che la disciplina economica ha sviluppato anche in anni recenti. Si sono evitati errori, quali il ricorso a misure protezionistiche, che si erano rilevati letali in altre occasioni; è stato favorito il coordinamento internazionale.

Tuttavia, è bene cogliere da questa crisi lo stimolo a riflettere seriamente e senza pregiudizi sulla adeguatezza dello strumentario analitico degli economisti, per correggere errori e individuare fruttuose direzioni di marcia per il futuro. Nessuno ha le soluzioni pronte, ma non mancano elaborazioni, intuizioni su cui costruire una disciplina più adatta alle sfide poste dalla crisi. Per questo motivo trovo poco utili sia la posizione di coloro che vorrebbero annullare qualche decennio di pensiero economico, sia quella di coloro che negano che un ripensamento sia necessario.

Non dobbiamo ignorare le critiche ricorrenti in questa fase, per avviare una riflessione meditata.

La prima critica, di non aver saputo prevedere la crisi, è basata su una concezione errata della previsione economica. Non è la capacità di prevedere il singolo evento ciò che si può ragionevolmente chiedere a un serio analista, men che meno di prevedere un evento di carattere straordinario per dimensione, diffusione e profondità, che ha forse il solo precedente storico nella Grande Depressione. Piuttosto, è la capacità di individuare tempestivamente le linee di tensione, l'accumularsi di squilibri che potrebbero, in una valutazione statistico-probabilistica e non di previsione divinatoria, determinare l'emergere di una crisi. Giudicata con questo metro, la capacità previsiva negli anni precedenti la crisi è stata migliore di quanto comunemente ritenuto. Molti degli squilibri, degli eccessi, degli incentivi distorti che avrebbero potuto condurre alla crisi erano stati identificati in importanti contributi; valgono per tutti le analisi della Banca dei Regola-

menti Internazionali<sup>1</sup> e, straordinario per lucida e lungimirante preveggenza, il saggio presentato al convegno di Jackson Hole del 2005 da Raghuram Rajan<sup>2</sup>, a quel tempo Direttore della ricerca economica al Fondo.

Se le grida d'allarme non sono mancate, non si è però diffusa una vera consapevolezza dei rischi che si correvano, né presso coloro che avevano responsabilità politiche, né soprattutto negli Stati Uniti d'America dove le lacune regolamentari e lo sviluppo dell'industria finanziaria erano massimi, presso i regolatori.

Un primo motivo di questa sottovalutazione degli allarmi era la scarsa conoscenza, sia a causa di una carente informazione contabile e statistica, sia a causa di un'analisi che rimaneva (ostinatamente) macroeconomica, delle reali condizioni del settore finanziario. Una parte rilevante del rischio che si andava accumulando nei bilanci degli intermediari finanziari e al di fuori di essi sfuggiva all'osservazione degli analisti e delle autorità di controllo, per le modalità con cui veniva assunto e registrato contabilmente, per l'opacità dei prodotti e degli strumenti utilizzati, ma anche perché è solo con la crisi che si inizia ad apprezzare pienamente la complessità dei legami tra istituzioni finanziarie, mercati e politica monetaria.

Non è dubbio che la fiducia nella capacità del mercato di auto-regolarsi e generare in ogni circostanza allocazioni efficienti delle risorse si sia rivelata mal riposta: è il destino di tutte le rappresentazioni apologetiche che dimenticano o tacciono le limitazioni, logiche, e descrittive, di una costruzione intellettuale per altri versi elegante e rigorosa. Ma perché questa critica non sia avulsa nella sua genericità dal contesto istituzionale e storico, quanto lo era la fiducia acritica nel mercato, occorre chiedersi che cosa è successo sul piano istituzionale e regolamentare negli USA negli anni precedenti la crisi.

---

<sup>1</sup> Si vedano, ad esempio, Borio, C., Lowe, P. 2002, "Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus". *BIS Working Papers* n° 114; Borio, C., White, W. R. 2004. "Whither monetary and financial stability? The implications of evolving policy regimes". *BIS Working Papers*, n° 147.

<sup>2</sup> Rajan, R. 2005. "Has financial development made the world riskier?". *NBER Working Paper* n° W11728.

È dal 2002 che la cartolarizzazione si estende a prodotti finanziari di bassa qualità che non potevano essere valutati sulla base dell'informazione e della tecnologia disponibili. È dal 2004 che vengono cancellati i limiti all'indebitamento fino ad allora vigenti per le banche di investimento. L'aumento del leverage che ne risulta non solo rende immensamente più complicata la gestione dei loro rischi, ma cambia profondamente l'intera industria dei servizi finanziari, dando, tra l'altro alle banche di investimento, un potere di mercato nei confronti delle agenzie di rating ben più grande che in passato. È degli ultimi otto anni la crescita straordinaria del mercato dei CDS, che raggiunge i 44 trilioni di dollari, portando a una definizione del rischio di controparte che è molto più difficile da identificare e da valutare. Questi e altri sviluppi hanno rapidamente reso obsoleti regolatori, banche, gestori, gran parte degli attori dell'industria dei servizi finanziari. «Il mercato ... accecato, perdeva la sua capacità diagnostica; i suoi meccanismi autocorrettivi erano paralizzati»<sup>3</sup>.

Non è dubbio che, soprattutto negli USA l'equazione "libero mercato uguale mercato senza regole" fosse divenuta patrimonio comune di molti politici e regolatori. Una equazione che la parte meno dogmatica del pensiero economico dell'ultimo secolo, anche di schietta matrice liberale, ha sempre ritenuto ingenua.

Già agli inizi degli anni Ottanta Frank Hahn scriveva di "pretese largamente esagerate attribuite alla mano invisibile" e osservava: «I seguaci di Robert Lucas hanno dalla loro il vantaggio di una teoria dell'equilibrio competitivo ben articolata. Questa teoria ... può essere considerata al più come l'impalcatura, non come l'edificio compiuto. Di quest'ultimo al momento vi sono solo pochi mattoni, una parte del materiale occorrente a costruirlo è sparso qua e là. Gli economisti onesti ... non pretenderanno di avere malta e mattoni quando sono ancora precari sulle palanche»<sup>4</sup>.

L'invito di Hahn a una maggiore modestia da parte degli economisti nell'alimentare il dibattito pubblico con le loro riflessioni teoriche è stato

---

<sup>3</sup> Banca d'Italia. 2009. *Relazione annuale sul 2008: Considerazioni finali*. Roma, 29 maggio.

<sup>4</sup> Hahn, F. H. 1982. *Money and Inflation*. Oxford: Basil Blackwell.

spesso trascurato. Ma dal tempo in cui Hahn formulava i suoi rilievi molti progressi sono stati compiuti. La migliore ricerca, anche solo per limitarsi al campo della macroeconomia, ha abbandonato sia l'artificio dell'agente rappresentativo, sia l'ipotesi di mercati completi o, in sua assenza, l'assunto che le aspettative siano immediatamente e continuamente razionali. Eterogeneità degli attori economici, imperfezioni e frizioni nei mercati del lavoro, dei beni e dei capitali, asimmetria delle informazioni, incompletezza dei mercati sono tutti aspetti del mondo reale che fanno parte da vari anni dei modelli e dell'agenda di ricerca alla frontiera del pensiero economico. Nel momento in cui si introducono queste caratteristiche diventa evidente che l'equilibrio è spesso inefficiente; diviene inevitabile invocare il ricorso all'azione della politica economica e alla definizione di regole per governare i processi di mercato. Intendiamoci, si tratta ancora di malta e mattoni, non dell'intero edificio. Altri mattoni si possono trovare in differenti branche del pensiero economico: quelle che sottolineano l'interazione strategica tra agenti e mostrano come spesso gli equilibri siano molteplici e l'economia possa restare intrappolata in uno meno efficiente di un altro; ancora, quelle che esaminano i limiti delle capacità cognitive e il ruolo delle norme sociali e delle istituzioni diverse dal mercato nel ridurre i costi di transazione. I premi Nobel per l'economia assegnati quest'anno giustamente riconoscono l'importanza di alcuni di questi sviluppi, nonché dei vantaggi che possono derivare dalla reciproca contaminazione tra discipline e approcci.

Certo, molti di questi progressi non hanno ancora trovato la loro sistemazione nello strumentario analitico offerto ai responsabili delle politiche economiche. I modelli macroeconomici correntemente utilizzati non spiegano cause e conseguenze dell'accumulo di squilibri finanziari e di ampie variazioni nei prezzi delle attività. È solo recentemente che nei modelli che descrivono i canali di trasmissione della politica monetaria si iniziano ad apprezzare la complessità del processo di intermediazione, le interazioni tra intermediari, le cause e gli effetti di riallocazioni di portafoglio su grande scala, la possibilità di bolle speculative, le relazioni di *feed-back* tra settore finanziario e settore reale. La valutazione del rischio sistemico che deriva dall'aumento della interdipendenza tra economie, settori, attori economici, portato dalla liberalizzazione dei mercati e dall'innovazione finanziaria

è il campo in cui è urgente investire, è la sfida per le nuove generazioni di economisti.

Andare avanti, nella ricerca economica, sulla strada di una maggiore aderenza al contesto istituzionale e storico, alle caratteristiche strutturali del mondo reale, è imperativo. Dovremo per questo rinunciare a rigore, coerenza logica, quantificazione? Ovviamente no. Rimane fondamentale continuare a sviluppare strumenti (i modelli) che permettano di quantificare le relazioni tra variabili e la loro distribuzione di probabilità e valutare questi strumenti per la loro capacità esplicativa dei dati in nostro possesso. Non basta l'intuizione per capire un mondo in cui le interconnessioni tra le variabili sono semplicemente troppe e troppo complesse. I modelli sono essenziali per capire i meccanismi che sono all'origine dei comportamenti e del funzionamento dei mercati e quindi anche degli interventi correttivi di politica economica che dovessero essere necessari. Credo anzi che il tener conto di imperfezioni, frizioni, fattori istituzionali, richiederà strumenti analitici sempre più sofisticati.

Anche con rapidi progressi nei campi che ho indicato i modelli sono e continueranno a essere solo approssimazioni della realtà, approssimazioni tuttavia essenziali per decidere: qualsiasi decisione, anche in campo non economico, si basa su una previsione, per quanto incerta e difficile, di ciò che potrà accadere e delle conseguenze che scelte alternative comporterebbero. Quanto più sono chiari, trasparenti, i limiti logici e pratici entro cui si muovono le previsioni economiche a fini di *policy*, tanto più utili e corrette, anche in senso etico, esse saranno. Una prima accortezza è quella di non basarsi su un solo modello, su un solo schema interpretativo. Una seconda è non concentrarsi unicamente sullo scenario centrale. Occorre prestare molta più attenzione all'intera distribuzione di probabilità. In particolare, alla luce di quanto è successo, credo sia diventato irrinunciabile valutare in modo sistematico gli effetti di eventi che pur avendo una bassa probabilità di occorrenza comportano un grande costo nel momento in cui dovessero materializzarsi. La scarsa considerazione di tali eventi, non solo nelle previsioni macroeconomiche ma anche nella valutazione delle attività finanziarie, è alla radice di alcuni degli errori che hanno portato alla crisi.

Nuovi problemi sono all'orizzonte: come uscire dalle misure eccezionali di sostegno alle economie di molti paesi; come rientrare da tendenze alla lunga insostenibili dei debiti pubblici; come disegnare nuove regole per il settore finanziario e contenere il problema dell'azzardo morale, una delle più gravi eredità che questa crisi ci lascia per gli anni a venire; come alleviare le sofferenze nel mercato del lavoro; come aumentare un potenziale di crescita che rischia di essere durevolmente ridotto dagli effetti della crisi. Di fronte a questi problemi, la corretta analisi economica a cui si è fatto cenno è più che mai necessaria per produrre quelle proposte, concrete, quantificate, motivate, che sono alla base di una politica economica efficace.