

“Dobbiamo  
restituire fiducia  
ai mercati”

— Andrea

Baranes

Idòla | LaterzaIdòlaAndrea Baranes

“Dobbiamo restituire  
fiducia ai mercati”

(Falso!)

Idòla | Laterza© 2014, Gius. Laterza & Figli

www.laterza.it

Progetto grafico di Riccardo Falcinelli

Prima edizione marzo 2014

1

2

Edizione

3

4

5

6

Anno

2014 2015 2016 2017 2018 2019

Proprietà letteraria riservata

Gius. Laterza & Figli Spa, Roma-Bari

Questo libro è stampato su carta amica delle foreste

Stampato da

sedit - Bari (Italy)

per conto della Gius. Laterza & Figli Spa

isbn 978-88-581-1093-5Indice

Andiamo al mercato3

1. Cosa sta succedendo?7

1. Le due Europe, p. 7 - 2. Un eccesso di debito pubblico, p. 9 - 3. L'inefficienza degli Stati, p. 10 - 4. Il giudizio dei mercati, p. 11 - 5. Restituire fiducia, p. 12

2. Alcune piccole sviste

15

1. Gli Stati spendaccioni, p. 15 - 2. Le cicale e le formiche, p. 17 - 3. I piani di austerità, p. 19 - 4. Diagnosi e cura, p. 22

3. Una diversa spiegazione

25

1. Crisi e salvataggi, p. 25 - 2. Le cinghie di trasmissione, p. 27 - 3. La tempesta perfetta, p. 30 - 4. La liberalizzazione dei mercati, p. 33 - 5. La distribuzione del reddito, p. 34 - 6. Un nuovo modello finanziario, p. 39 - 7. Un assegno in bianco, p. 42

4. L'espansione della finanza

1. I derivati, p. 44 - 2. Nuovi strumenti per nuovi mercati, p. 46 - 3. Impatti sull'economia, p. 48 - 4. Le leve finanziarie, p. 50 - 5. I derivati in Italia, p. 53 - 6. Sempre più grande, sempre più veloce, p. 56

44indice

## VI

### 5. Crisi? Quale crisi?

59

1. Speculazione e formazione del prezzo, p. 59 - 2. La speculazione necessaria, p. 61 - 3. La finanziarizzazione dell'economia, p. 63 - 4. La crisi come alibi, p. 65 - 5. Chi comanda?, p. 68 - 6. La finanza detta la sua legge, p. 71 - 7. Teorie performative, p. 74 - 8. Efficienza ed efficacia dei mercati finanziari, p. 77

### 6. Verso la prossima crisi?

81

1. Il socialismo neoliberista, p. 81 - 2. La prossima bolla finanziaria, p. 83 - 3. Quale bolla?, p. 89 - 4. È ancora una crisi bancaria e finanziaria, p. 92 - 5. Politiche procicliche e banche italiane, p. 95 - 6. La redistribuzione al contrario della ricchezza, p. 98

### 7. Chiudere il casinò finanziario

103

1. Cambiare rotta, p. 103 - 2. Controllo dei movimenti di capitale, p. 105 - 3. I derivati, p. 107 - 4. Banche commerciali e banche di investimento, p. 110 - 5. Cambiare modello e modo di pensare, p. 113 - 6. Con i nostri soldi, p. 117

### 8. Politiche pubbliche

123

1. Ripensare le istituzioni internazionali, p. 123 - 2. Un diverso uso della spesa pubblica, p. 125 - 3. Rimetti a noi i nostri debiti, p. 129 - 4. Altri percorsi, p. 132 - 5. Allargare lo sguardo, p. 136 - 6. Monete complementari, p. 141 - 7. Un modello finanziario per i beni comuni, p. 144

### Conclusioni

148“Dobbiamo restituire fiducia

ai mercati”

(Falso!)Andiamo al mercato

Andiamo a comprare della frutta. Chiediamo due chili di quelle mele laggiù, quelle rosse e brillanti che fanno venire l'acquolina in bocca.

Ma il fruttivendolo ci dice che non possiamo averle, e subito dopo si gira verso il collega vicino. I due iniziano a contrattare e a scambiarsi casse di mele, quintali di mele che passano di mano prima tra pochi fruttivendoli, poi in tutto il mercato. I commercianti sono preda di una inspiegabile frenesia. Comprano e vendono sempre più velocemente, sempre e solo tra di loro. I prezzi salgono e scendono, grossi fasci di banconote passano di mano. Non siamo i soli clienti al mercato, moltissime altre persone vorrebbero le mele. Ma non riusciamo ad acquistarle.

Finalmente un commerciante ci degna della sua attenzione. Ci racconta che le mele che

vengono vendute non sono che una piccolissima<sup>4</sup>  
“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

parte degli scambi che si realizzano al mercato. Il grosso degli affari si fa puntando sul prezzo futuro di un chilo di mele. Possiamo partecipare a questo gioco, scommettendo con lui su quale sarà il prezzo al quale venderà le mele al banchetto vicino la settimana prossima. Gli facciamo notare che noi volevamo semplicemente comprare frutta per mangiarla, e comunque che le possibilità di vincere sono praticamente nulle se lui da una parte fissa i prezzi e dall'altra è una delle parti in causa nella scommessa.

Un po' infastidito, il commerciante ci dice che ha smesso con la vendita al dettaglio, perché per lui è molto più conveniente continuare con i suoi giochi. E ce ne propone un altro. Possiamo comprare una busta di carta, nella quale lui ha messo qualche mela. Non ci dice quante sono e nemmeno se sono bacate. Possiamo comprarle a scatola chiusa a un prezzo che fissa lui. Proviamo a dire che anche questo gioco sembra piuttosto ingiusto, ma non ci sta più a sentire: ha ricominciato a comprare e vendere quantitativi enormi di mele, sempre e solo ad altri suoi colleghi.

La storia si ripete, giorno dopo giorno. Nessuno che voglia mangiare una mela può acquistarla. Abbiamo fame e le mele stanno iniziando a marcire. Il prezzo sale perché sono sempre meno quelle commestibili. Quando sono marcite, i venditori iniziano a lamentarsi, a piangere e andiamo al mercato

5

miseria. Se non interviene qualcuno dovranno dichiarare fallimento, e non potranno più vendere mele a noi consumatori.

Il giorno dopo è difficile arrivare al mercato a causa di un ingorgo di Tir che stanno andando a scaricare. Sembra che il governo, sapendo che i clienti non riescono a comprare la frutta, abbia deciso di regalarne tonnellate ai fruttivendoli. Quando arriviamo, i banchi sono letteralmente invasi, montagne di mele talmente alte che quasi non se ne vede la fine. Speranzosi, ci avviciniamo, ma la storia non cambia. I commercianti le comprano e vendono tra di loro, noi non possiamo averne.

Nel frattempo ci viene chiesto di saldare la fattura dei camionisti che hanno scaricato la frutta. Dobbiamo pagare le mele che non possiamo comprare. Non solo. Dobbiamo aspettarci che comunque ne arriveranno di meno, perché i

banchi sono ancora pieni di quelle marce del carico precedente. Lo Stato inoltre si è indebitato con i fruttivendoli, dobbiamo rimborsare anche questa spesa. Per saldare i debiti dobbiamo abituarci a mangiare un po' meno mele e stringere la cinghia.

Guai a protestare. Il mercato è per definizione efficiente. Proviamo timidamente a far notare che se chi vuole comprare le mele non ne ha la possibilità, ovvero se domanda e offerta non si incontrano, è difficile parlare non solo di un6 “dobbiamo restituire fiducia ai mercati” mercato efficiente, ma anche di un mercato e basta. Ma è tutto inutile. Dobbiamo accettare sia il funzionamento di questo mercato sia i sacrifici, perché è l'unico modo per sperare di avere, in un futuro remoto, forse una fettina di mela. Anche se non riusciamo a capire perché, ci viene detto che la situazione attuale è colpa nostra. Ci siamo abituati a mangiare troppa frutta in passato, ora non ci sono alternative, dobbiamo accettare misure di austerità. Dobbiamo restituire fiducia ai mercati.1. Cosa sta succedendo?

#### 1. Le due Europe

A fine 2013 la disoccupazione in Italia ha superato il 12%, quella giovanile supera il 40%. L'Italia si trova nel suo terzo anno di recessione, ovvero di calo del Pil: stiamo progressivamente diventando più poveri1.

Non siamo un caso isolato. Sono diverse le nazioni nella «ricca» Europa in grandissima difficoltà. Le istituzioni – e in particolare la cosiddetta Troika, composta da Fondo monetario internazionale (Fmi), Commissione europea e Banca centrale europea (Bce) – hanno proposto diverse misure per superare l'attuale crisi. Per capire la natura delle soluzioni proposte occorre prima di tutto risalire alle cause. Il problema Mario Pianta, Nove su dieci. Perché stiamo (quasi) tutti peggio di 10 anni fa, Laterza, Roma-Bari 2012.

18

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

di fondo sono i conti degli Stati, e in particolare quelli di alcune nazioni: Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna su tutti. Paesi rinominati Piigs dalle loro iniziali, a ricordare la parola inglese «maiali». Se la gran parte dei governi dell'Ue deve impegnarsi a rimettere a posto i conti pubblici, sono in primo luogo i «maiali» a causare problemi. Paesi che hanno vissuto al di sopra delle loro possibilità, con troppo Stato sociale. Non solo l'eccesso di welfare porta a un

aumento del debito, ma si incentiva la pigrizia e si frena l'iniziativa privata, nella certezza che lo Stato mammone penserà a tutto. Il settore pubblico non è soltanto troppo grande e invadente, è anche inefficiente e corrotto.

Esistono quindi due Europe. Da un lato i paesi del Sud. Le cicale. Fannulloni e pigri, non lavorano e hanno una bassa produttività, spendono troppo in welfare. Sono loro i responsabili della crisi. Dall'altro lato l'Europa del Nord, riunita attorno alla Germania. Le formiche. Seri, lavoratori, rispettano i parametri europei e sono un esempio di virtù. Una conferma arriva a marzo 2013, quando il presidente della Bce Mario Draghi ricorda ai capi di Stato e di governo della zona euro che, tra il 2000 e il 2012, nei paesi dell'Europa del Nord produttività e salari crescono grosso modo di pari passo. Uno sviluppo armonioso dell'insieme della società. Ben diversa è la situazione dell'Europa del Sud: i salari

1. cosa sta succedendo?

9  
crescono molto più rapidamente della produttività, frenando la crescita e mettendo in crisi le nazioni periferiche e l'intera Europa

2. Un eccesso di debito pubblico

L'eccesso di debito pubblico è particolarmente evidente in Italia, dove ha superato nel 2013 il 130% del Pil. Il nostro paese si è dovuto impegnare formalmente a tagli e sacrifici per riportare il rapporto al 60%. L'Unione Europea si è assegnata alcuni obiettivi macroeconomici, noti come «parametri di Maastricht»: i paesi membri devono contenere il proprio rapporto debito/Pil entro il 60% e il deficit entro il 3%.

Il problema non riguarda solo l'Italia. I debiti pubblici degli Stati europei hanno raggiunto in media, a fine 2012, l'86% del Pil, ben oltre il limite fissato. Non ci sono alternative allo stringere la cinghia e rientrare a tappe forzate da questo eccesso di debito. Se i governi, per motivi elettorali se non clientelari, non si impegnano a tagliare le spese inutili, deve intervenire qualcuno dall'esterno per costringerli a farlo. Ecco quindi il ruolo assegnato alla Troika. Diversi paesi, i «maiali» in primo luogo, devono cedere

2

Mario Draghi, Euro Area Economic Situation and the Foundation For Growth, studio presentato all'Euro Summit del 14 marzo 2013.

10  
“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

una parte della propria sovranità in favore di un controllo – se non di una vera e propria ingeren-

za – della Commissione europea e delle istituzioni internazionali sui bilanci e sulle decisioni di politica economica.

### 3. L'inefficienza degli Stati

Secondo la teoria neolibera affermatasi negli ultimi trent'anni, i mercati, se lasciati liberi di agire, sono per natura efficienti. Una teoria che si basa sulla legge della domanda e dell'offerta: se un dato prodotto o servizio è molto richiesto, ovvero c'è una forte domanda, il suo prezzo tenderà a salire. L'aumento di prezzo porterà però alcune persone a non comprarlo più, vale a dire a una diminuzione della domanda, riportando il prezzo all'equilibrio. In maniera speculare, un aumento dell'offerta di un dato prodotto o servizio si traduce in più concorrenza e quindi in una diminuzione dei prezzi. Il calo rende meno conveniente continuare ad aumentare l'offerta, e il prezzo torna all'equilibrio.

I liberi mercati sono quindi caratterizzati da meccanismi di autoregolazione estremamente efficienti. Il prezzo rappresenta il punto di incontro tra domanda e offerta e racchiude tutte le informazioni riguardanti un dato prodotto o servizio. Nel gergo economico, il libero mercato assicura l'allocazione ottimale delle risorse: capi-1. cosa sta succedendo?

11

tale, lavoro, materie prime. Qualsiasi intervento pubblico di sostegno alla domanda o alla produzione falsa tali meccanismi e genera inefficienze. Da un lato, eccesso di welfare e inefficienza del settore pubblico. Dall'altro, efficienza dei mercati. Il bilancio è scontato: la crisi è colpa di un apparato statale vetusto quanto sovradimensionato, di contratti di lavoro legati a un'epoca ormai tramontata. Se vogliamo uscire da questa crisi, dobbiamo tagliare la spesa pubblica e rendere il lavoro più flessibile per aumentare la produttività. I cittadini devono scordarsi il tempo delle vacche grasse. La strada maestra sono i piani di austerità.

### 4. Il giudizio dei mercati

I mercati, per definizione efficienti e obiettivi, sono i migliori giudici per confermare la teoria sopra esposta e per valutare il comportamento degli Stati. Negli ultimi anni le nazioni del Sud Europa hanno visto lo spread salire alle stelle. Lo spread indica un differenziale, in particolare fra il tasso di interesse dei titoli di debito pubblici di due paesi. In Italia misura la differenza di rendimento tra i Btp a dieci anni e i Bund tedeschi di stessa durata, presi a riferimento per

la propria affidabilità.

Ogni Stato per finanziarsi può emettere dei titoli – per l'Italia Bot, Btp o Cct. Più un paese<sup>12</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

è giudicato affidabile, più bassi saranno i tassi di interesse che dovrà offrire. Al contrario, un paese che potrebbe non restituire i prestiti e fare default sul proprio debito pubblico dovrà offrire un tasso di interesse più alto per compensare il maggiore rischio e attrarre investitori. Questa è una regola generale dei mercati finanziari: rischio e rendimento sono due facce della stessa medaglia. Così, se la Germania emette i suoi Bund al 2% e l'Italia deve offrire sui suoi Btp il 5%, si dirà che lo spread è del 3%, o di 300 punti base. Se dopo un mese la situazione in Italia peggiora mentre in Germania rimane la stessa, l'Italia dovrà offrire il 5,5% per convincere gli investitori. Lo spread è salito a 350.

È questo il motivo per cui lo spread ha assunto tanta importanza. È un indice non solo della rischiosità degli Stati, ma più in generale della condizione dei conti pubblici. Il prezzo, ovvero il tasso di interesse e quindi lo spread, è frutto dell'incontro tra domanda e offerta di titoli di Stato e racchiude tutte le informazioni su quanto un paese è in salute o, al contrario, è da inserire nell'elenco dei «maiali».

#### 5. Restituire fiducia

Ecco un ulteriore motivo per cui dobbiamo accettare i piani di austerità. Se sale il rendimento dei titoli di Stato peggiorano i conti pubblici,<sup>1</sup> cosa sta succedendo?

13

perché una fetta sempre maggiore della ricchezza nazionale deve essere utilizzata per il pagamento del debito e dei suoi interessi. Se peggiorano i conti pubblici le agenzie di rating – gli enti che danno un «voto» a ogni emissione o emittente sui mercati finanziari – ci tagliano questo voto: da una tripla A fino a una B o peggio. Se il voto peggiora gli investitori non si fideranno più di noi, il che obbligherà l'Italia ad aumentare i tassi di interesse e quindi lo spread. L'aumento dell'interesse comporta un peggioramento dei conti pubblici e via di seguito, in una spirale di spread e sfiducia.

Per spezzare questa spirale dobbiamo diminuire il debito per pagare meno interessi e rimettere a posto le finanze statali. Più che il debito pubblico in sé, il parametro da prendere in considerazione è la capacità di restituirlo, che dipende dalla ricchezza che il sistema paese è in grado di

produrre, ovvero dal Pil. Per questo analisti e politici guardano al rapporto tra debito e Pil. Per riportare il rapporto a valori meno preoccupanti, i meccanismi sono due: tagliare le spese o aumentare le entrate. Ciò spiega i tagli al welfare e allo Stato sociale, da un lato, e dall'altro l'aumento della pressione fiscale dall'Iva in poi e le proposte di privatizzazioni per fare cassa, vendendo partecipazioni pubbliche e parti del demanio.

L'Unione Europea può venirci incontro. Dopo diversi tentennamenti la Bce decide di aiu-14 “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

tare i paesi in difficoltà, mettendo in campo diverse misure per contrastare lo spread e dichiarandosi pronta, nel luglio del 2012, a «fare tutto il necessario» per salvare l'euro. Con operazioni denominate Outright Monetary Transactions

(Omt) la Banca centrale europea acquista, sotto opportuni limiti e condizioni, titoli di Stato dei paesi europei. Misure che la stampa non esita a definire un «bazooka» contro lo spread. La situazione per molti paesi effettivamente migliora. Ma questo aiuto ha un prezzo. Le formiche non vogliono e non possono pagare per le cicale. Dobbiamo fare i compiti e rimettere a posto i conti pubblici. Non ci sono alternative ai piani di austerità, «è l'Europa che ce lo chiede». È l'unico modo per rilanciare la crescita e l'economia e diminuire lo spread. Dobbiamo farlo perché dobbiamo restituire fiducia ai mercati.<sup>2</sup> Alcune piccole sviste

#### 1. Gli Stati spendaccioni

La validità e i fondamenti dei parametri di Maastricht sono stati duramente criticati. Fatto sta che come europei ci siamo dati alcuni vincoli macroeconomici. Dal 2000 al 2008, l'Europa a 27 Stati ha avuto un rapporto tra debito e Pil quasi costante, con oscillazioni tra il 59 e il 62%. Il deficit nello stesso periodo è compreso tra -0,9 e -3,2%. Dati perfettamente in linea con gli impegni presi. Fino al 2008 non c'è, nel complesso, nessun problema di eccesso di spesa pubblica e di welfare. In media, si dirà. La situazione per i «maiali» sarà ben diversa. Vediamola brevemente.

In Portogallo il rapporto debito/Pil passa dal 48% del 2000 al 70% del 2008. In salita, ma non lontano dagli obiettivi di Maastricht. Ancora meglio la Spagna: dal 60% del 2000 si scende<sup>16</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

fino al 40% nel 2008. In Irlanda si passa dal 37,5 del 2000 al 44,2% del 2008, perfettamente sotto controllo. Grecia e Italia hanno rapporti più



alti – poco oltre il 100% – ma stabili. Sempre tra il 2000 e il 2008, in Grecia il rapporto oscilla tra il 103 e il 110%, in Italia dal 108 al 105%. In altre parole, fino al 2008 non sembra esserci nessun debito insostenibile, nessun «eccesso di welfare» né a livello europeo né tra i famigerati Piigs. Di colpo, però, nel 2009 la situazione precipita. Il deficit europeo schizza a -6,9%, il rapporto debito/Pil al 74,8%, per superare l'anno successivo l'80%. L'andamento è lo stesso per i Piigs. Tra il 2008 e il 2011 il Portogallo passa dal 70 al 108%, la virtuosa Spagna dal 40 al 70%, l'Irlanda addirittura dal 44 al 108%. In Italia, dopo un decennio sotto controllo, il rapporto sfonda nel 2011 il tetto del 120%, e due anni dopo il 130%. La Grecia passa dal 110 al 165% nello stesso periodo. Un andamento simile interessa anche gli Usa, con un rapporto debito/Pil pressoché costante tra il 2004 e il 2008 (dal 61,3 al 64,8%) che poi esplode: 76% nel 2009, 87% nel 2010 e oltre il 100% nel 2012.

Cos'è successo? Riprendendo la visione della crisi fornita dalla Troika, la spiegazione può essere una sola. Per i primi sette-otto anni del nuovo millennio tutti i paesi europei, Piigs inclusi, si comportano bene, poi di colpo, a cavallo tra il 2008 e il 2009, ecco che i governi dell'Ue2. alcune piccole sviste

17

iniziano a spendere come matti per lo Stato sociale. Milioni di asili nido, ospedali come se pioversero, pensioni d'oro per tutti. Una spiegazione che suonerebbe come una farsa, se non fosse una tragedia per chi non solo paga il prezzo della crisi, ma negli ultimi anni si è visto tagliare persino i servizi essenziali.

## 2. Le cicale e le formiche

Secondo argomento: nei virtuosi paesi del Nord la produttività cresce di pari passo con il costo del lavoro. Nel Sud è tutto diverso: troppi vetusti diritti per lavoratrici e lavoratori, il costo del lavoro cresce più rapidamente della produttività, i paesi perdono competitività e trascinano l'Europa nella recessione.

Il problema, in questo ragionamento, è in una piccolissima «svista»<sup>1</sup>. Nel primo capitolo sono stati citati i dati presentati dalla Bce a marzo 2013 per confermare la necessità di una moderazione salariale e di una maggiore flessibilità nei paesi del Sud Europa. In quei dati la produttività viene però espressa in termini reali, mentre i salari sono riportati in termini nominali. In altre parole, la prima serie di dati tiene

conto dell'inflazione, la seconda no. Come dire

1

Andrew Watt, Is Europe's central bank misleading us over who's to blame for eurozone crisis?, «The Guardian», 27 marzo 2013.<sup>18</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

che cinquant'anni fa il pane costava una lira al chilogrammo e gli stipendi erano di 500 lire.

Oggi gli stipendi sono di 1.000 euro, quindi si può comprare molto più pane. «Dimenticandosi» di segnalare che il pane nel 2013 non costa una lira al chilo.

Se si prendono dati omogenei, le cose cambiano. Parecchio. Considerando l'inflazione sia per la produttività sia per i salari, scopriamo che in molti paesi del Sud essi vanno di pari passo, mentre è in quelli del Nord – Germania in testa – che la forbice si allarga sempre di più, ma a discapito delle retribuzioni dei lavoratori. In termini reali, il costo del lavoro in Germania è sceso del 10% tra il 2004 e il 2008. In altre parole, non c'è nessun diritto dei lavoratori da rimettere in discussione, nessun sacrificio da chiedere a chi ha già pagato un caro prezzo per una crisi nella quale non ha alcuna responsabilità. È nel Nord Europa che alcune nazioni hanno intrapreso un'aggressiva politica di svalutazione salariale, improntando i rapporti nell'Ue a una competizione sfrenata sulla pelle dei lavoratori, in barba alla stessa idea di «unione» europea.

Michel Husson, Economie politique du système-euro, Cadtm, luglio 2012.

22. alcune piccole sviste

19

3. I piani di austerità

Anche ammettendo per un momento che la spiegazione della crisi sia quella fornita dalla Troika, i piani di austerità sono davvero una soluzione per diminuire il rapporto debito/Pil? A parità di entrate, tagliando la spesa pubblica diminuisce effettivamente il deficit. C'è però una difficoltà: gli stessi tagli significano meno investimenti, meno servizi e quindi una diminuzione del Pil. Da un lato, dunque, tende a calare il numeratore; dall'altro, però, cala anche il denominatore. I piani di austerità trovano una giustificazione nel fatto che il debito diminuisce più rapidamente del Pil. Nel breve periodo si rischia di acuire la recessione, la ricchezza diminuisce, tagli al welfare significano meno risorse proprio per le classi più deboli. Le difficoltà sono però un prezzo da pagare per un miglioramento dello stato di salute nel medio periodo e per far ripar-

tire l'economia e la crescita.

E invece no. A inizio 2013 si assiste a «uno stupefacente mea culpa da parte del capo economista del Fmi»<sup>3</sup>. Tagliando la spesa pubblica, molto spesso il Pil diminuisce più rapidamente del debito. Il rapporto continua a peggiorare. I piani di austerità imposti a mezza Europa non solo sono Howard Schneider, An amazing mea culpa from the IMF's chief economist on austerity, «The Washington Post», 3 gennaio 2013.

320

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

devastanti dal punto di vista sociale, ma sono nocivi anche da quello macroeconomico.

Al di là degli studi teorici, sarebbe sufficiente guardare cosa sta succedendo nei paesi che più hanno dovuto subire l'austerità. L'andamento è univoco: il rapporto continua a peggiorare, e di molto. In Italia, dopo due anni di cura, e malgrado tagli alla spesa pubblica per decine di miliardi di euro, il rapporto debito/Pil, che nel 2011 era del 120%, nel 2013 ha superato il 130%. Una situazione ancora più evidente nel paese più martoriato: la Grecia aveva un rapporto al 113% nel 2008 – praticamente costante da un decennio –, che dopo lo scoppio della crisi è salito fino al 136% di inizio 2012. Qui interviene la Troika con tagli alle spese sociali, licenziamenti, decurtazioni negli stipendi e nelle pensioni. Risultato? A metà 2013 il rapporto supera il 160%. Tra il 2012 e il 2013 si verifica un'identica situazione in Spagna (che passa dal 73% all'88%), in Portogallo (dal 112% al 127%) e in l'Irlanda (dal 106% al 125% in un solo anno). Un andamento simile non ha riguardato unicamente i Piigs, ma tutti i paesi che in diverso grado hanno applicato misure di austerità.

Non era così difficile ipotizzare un crollo dei consumi e, più in generale, della ricchezza di un paese. Si impone una riduzione del Pil e si misura l'efficacia dell'azione in base al rapporto tra debito e Pil. Così come si poteva sospettare che il calo dei consumi avrebbe implicato meno en-2. alcune piccole sviste

21

trate fiscali, quindi un aumento del deficit e del debito. In altre parole, tagli alla spesa pubblica in una fase recessiva dell'economia hanno effetti prociclici, ovvero peggiorano ulteriormente una situazione già difficile.

Al fallimento macroeconomico delle politiche di austerità si accompagnano i ben più gravi impatti sociali e sul mondo del lavoro. Secondo uno studio di Caritas Europa sui Piigs, «dal punto di vista sociale la situazione presenta un quadro

contrassegnato da rischi di conflitti in aumento, da sistemi sociali indeboliti e da individui e famiglie sempre più in difficoltà. Si rileva soprattutto un forte calo dell'occupazione con conseguente aumento della disoccupazione anche di lunga durata, soprattutto a carico dei più giovani. Nei cinque paesi caso-studio, si registrano inoltre elevati livelli di povertà, anche infantile, e consistenti riduzioni nell'accesso ai servizi essenziali»<sup>4</sup>. A settembre del 2013 il governo greco decide di autorizzare l'apertura, nei supermercati, di sezioni che potranno mettere in vendita cibo scaduto a prezzi scontati, per tentare di alleviare le sofferenze di una popolazione letteralmente alla fame. The Impact of the European Crisis. A Study of the Impact of the Crisis and Austerity on People, with Special Focus on Greece, Ireland, Italy, Portugal and Spain, Caritas Europa, 2013.

422

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

#### 4. Diagnosi e cura

Se il Fmi sostiene che l'austerità provoca un peggioramento del rapporto debito/Pil, altre ricerche giungono a conclusioni diverse. Questo perché l'analisi dei moltiplicatori fiscali – gli indicatori che misurano se i tagli alla spesa pubblica fanno scendere più rapidamente il numeratore (debito pubblico) o il denominatore (Pil) – dipende da parametri complessi. Il punto centrale non è però sull'attendibilità dei calcoli. Da un lato, gli effetti negativi e i pesantissimi impatti sono certi ed evidenti: meno investimenti pubblici, aumento della disoccupazione, tagli al welfare e ai servizi essenziali, rimessa in discussione di diritti dati per acquisiti. Dall'altro, gli eventuali vantaggi sul medio-lungo periodo sono tutt'altro che sicuri. Disastri subito, per le fasce più deboli in particolare, in cambio di una promessa tutta da confermare – anzi, probabilmente sbagliata – di futuri benefici.

Dobbiamo assumere come parametro centrale il benessere dei mercati finanziari o quello delle persone? Il dato da cui partire per cercare delle soluzioni dev'essere il rapporto tra debito e Pil o la disoccupazione? È una scelta di fondo, che viene data per scontata nell'attuale dibattito, assumendo che il rimettere a posto i conti pubblici e «restituire fiducia ai mercati» sia l'unica strada possibile. In questo caso non<sup>2</sup>. alcune piccole sviste

23

importa quali possano essere i costi sociali: la soluzione passa per una maggiore «flessibilità» – leggi precarietà – di lavoratrici e lavoratori,

per durissime riforme e per il pareggio di bilancio. Sarebbe però possibile un diverso approccio, ponendo come obiettivo di fondo la creazione di posti di lavoro e il benessere dei cittadini. L'eventuale rispetto del patto di stabilità e degli altri impegni macroeconomici viene dopo. Nelle attuali politiche europee e italiane qual è l'obiettivo principale, e quale quello subordinato? O, peggio, la variabile su cui giocare per raggiungere questo obiettivo primario?

Tutto questo senza dimenticare la premessa: la discussione avrebbe forse un qualche senso se la crisi fosse legata al comportamento «spendaccione» di alcuni Stati. Ma abbiamo visto che non è assolutamente così. Una cura sbagliata per una diagnosi ancora più sbagliata. Non è vero che c'è un eccesso di welfare. Non è vero che la crisi è colpa delle finanze pubbliche. Non è vero che i paesi del Sud Europa hanno le maggiori responsabilità. Non è vero che i piani di austerità funzionano per diminuire il rapporto debito/Pil. E via discorrendo. L'austerità è il problema, non la soluzione. Eppure da parte dei burocrati europei, a inizio 2014, nessun ripensamento, nessuna alternativa. Si continua ad applicare una teoria economica fallimentare con un'ostinazione che rasenta il fanatismo, come i soldati<sup>24</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

giapponesi che anni dopo la fine della seconda guerra mondiale continuavano a combattere una guerra persa e finita da tempo, senza rendersi conto di com'era il mondo intorno a loro. Sarebbero possibili dei percorsi diversi di politica economica? Prima di provare a rispondere, dobbiamo cercare di capire – posto che la visione della crisi raccontata dalla Troika è tanto sbagliata quanto dannosa – quali sono i meccanismi che hanno trascinato l'Europa nella situazione attuale.<sup>3</sup> Una diversa spiegazione

#### 1. Crisi e salvataggi

Da dove viene allora la crisi europea? Nel 2007 scoppia negli Usa la bolla dei mutui subprime, che in pochi mesi contagia l'intero pianeta e raggiunge l'apice con il fallimento della Lehman Brothers, il 15 settembre 2008. Nel complesso, però, il sistema finanziario si salva. Grazie a giganteschi interventi dei governi occidentali. Dopo un trentennio di dottrina economica che postula l'efficienza del libero mercato e la necessità degli Stati di farsi da parte, quando scoppia la bolla ecco il paracadute pubblico. Finché le cose vanno bene i profitti rimangono ai privati, quan-

do il giocattolo si rompe si socializzano le perdite. Cosa significa «giganteschi» piani di salvataggio? Nel 2000 la comunità internazionale fissa otto «Obiettivi di sviluppo del millennio». Tra questi, ridurre di due terzi la mortalità in-26 “dobbiamo restituire fiducia ai mercati” fantile e garantire un’istruzione primaria a tutte le bambine e i bambini del mondo entro il 2015. Gli ultimi dati rivelano un probabile fallimento storico. Per ridurre la mortalità infantile mancano 80 miliardi di dollari aggiuntivi rispetto a quanto oggi versato. 80 miliardi sono una cifra ragguardevole, almeno finché non si realizza che tra il 2008 e il 2011 sono stati spesi 4.700 miliardi per salvare le banche.

80 miliardi per salvare milioni di vite umane non si riescono a trovare. 4.700 per i responsabili della peggiore crisi degli ultimi decenni vengono versati senza battere ciglio. Parliamo unicamente delle risorse direttamente immesse nel sistema bancario. Se si includono tutti i piani di salvataggio e di rilancio dell’economia il conto sale, e di parecchio. Nei soli Usa, governo e Federal Reserve System (Fed) hanno impiegato, tra contributi a fondo perduto e prestiti a tassi prossimi allo zero, una cifra che, a seconda delle stime, varia tra i 7.700 e i 29.000 miliardi di dollari<sup>1</sup>. Non è ancora il totale del costo della crisi per le casse pubbliche: bisognerebbe aggiungere la recessione che questa ha provocato e gli impatti sui conti degli Stati.

Levy Economic Institute, A Detailed Look at the Fed’s Bailout by Funding Facility and Recipient, working paper n. 698, dicembre 2011.

13. una diversa spiegazione

27

2. Le cinghie di trasmissione

Un enorme flusso di denaro dalla finanza pubblica a quella privata, o, specularmente, un enorme travaso di debiti dalle banche agli Stati. I piani di salvataggio sono unicamente la parte più evidente delle cinghie di trasmissione della crisi dal privato al pubblico. Se il parametro base per valutare lo stato di salute di una nazione è il rapporto debito/Pil, la recessione (ovvero proprio una diminuzione del Pil) che segue all’esplosione della bolla ne provoca un immediato peggioramento. Se il denominatore diminuisce il numeratore aumenta, perché recessione significa meno consumi, meno entrate fiscali, e quindi, a parità di spesa pubblica, un aumento del debito. Nella stessa direzione colpiscono gli

aumenti di alcune spese per far fronte agli impatti della recessione, come avviene in Italia con la cassa integrazione.

Un aumento della spesa pubblica, ovvero di debito e deficit, può essere auspicabile e necessario in una fase recessiva: può avere effetti anticiclici e attenuare gli impatti della crisi sui cittadini. Deve essere così per uno Stato che agisca nell'interesse della collettività. Tuttavia, lo stesso termine «peggioramento» oggi utilizzato indica, al contrario, quanto pervasivamente il rapporto debito/Pil e il pareggio di bilancio siano gli unici fari che guidano le politiche economiche.<sup>28</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

Ma c'è molto di più. A fine 2008 le principali economie occidentali devono indebitarsi tutte insieme per salvare le loro banche. I governi si indebitano emettendo titoli di Stato, quindi aumenta l'emissione di titoli proprio in una fase di crisi, con meno capitali disponibili per acquistarli. Un'enorme offerta in un momento di scarsa domanda significa una concorrenza esasperata tra nazioni. In queste condizioni gli Stati più forti, come la Germania, riescono a piazzare i propri titoli a tassi di interesse accettabili. Non così per quelli più deboli, come i «maiali» del Sud Europa, tra cui l'Italia.

A inizio 2009 non c'è mercato per i nostri titoli, se non offrendo rendimenti molto alti per attrarre gli investitori. Aumentano il tasso di interesse e il famigerato spread. Con l'aumento dello spread e la recessione peggiorano i conti pubblici, deficit e debito schizzano alle stelle. Ecco perché la situazione per tutti i paesi europei peggiora repentinamente proprio nel 2009. Il peggiorare dei conti pubblici implica un taglio del voto delle agenzie di rating, una minore propensione all'acquisto di titoli di Stato da parte degli investitori e quindi la necessità di nuovi aumenti dei tassi di interesse, entrando in una spirale estremamente pericolosa. Il presunto «eccesso di welfare» o la spesa pubblica non hanno nulla a che vedere con lo scoppio della crisi, ma i tagli alla spesa<sup>3</sup>. una diversa spiegazione

29 pubblica diventano l'unica misura proposta per uscirne.

Si potrebbe obiettare che, anche se la genesi della crisi è quella descritta e nel 2008 sono state salvate le banche, dal 2010 gli aiuti sembrano andare anche agli Stati. Non è così; o meglio, gli interventi di aiuto agli Stati sono in realtà

destinati in massima parte al settore bancario e finanziario. Un caso emblematico è quello della Grecia, costretta a piani di austerità estremamente severi per accedere agli aiuti economici della Troika. Una ricerca mostra come il 77% di tutti gli aiuti forniti alla Grecia tra maggio 2010 e giugno 2013 sia finito al settore finanziario<sup>2</sup>. A fronte di durissimi sacrifici che ricadono integralmente sui cittadini, il 77% dei soldi è andato alle banche creditrici (in primo luogo quelle di paesi «virtuosi» come la Francia e la Germania) che, ovviamente, non sono state interessate da nessun piano di austerità per poterli ricevere. È andata anche peggio all'Irlanda, che tra fine 2010 e fine 2013 ha ricevuto 67,5 miliardi di euro di prestiti e aiuti ma ne ha versati 89,5 al proprio settore finanziario, mentre la Bce obbligava il governo irlandese a rimborsare integralmente tutti i creditori, anche quelli non coperti da garanzie sovrane.

Attac, Greek Bail-Out: 77% went into the Financial Sector, 17 giugno 2013.

230

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

### 3. La tempesta perfetta

I fenomeni sopra descritti si sono innestati sulle intrinseche difficoltà interne all'Ue, e in particolare ai 17 paesi che hanno adottato l'euro. I governi hanno solitamente a loro disposizione tutta una serie di misure: in caso di deficit eccessivo una possibilità è quella di svalutare la propria moneta in modo da rendere più semplici le esportazioni e più difficili le importazioni. Un'altra misura consiste nello stampare moneta per far fronte a momentanee mancanze di liquidità e per sostenere i consumi. Una decisione con effetti per alcuni versi simili è quella di tagliare i tassi di riferimento a cui la banca centrale presta alle banche, per rendere più semplice l'accesso al credito e dare un impulso a consumi e investimenti. L'esistenza di una moneta unica e di un'unica banca centrale impedisce ai governi di realizzare queste «classiche» manovre. È in quest'ambito che si fa sempre più aspro il dibattito sul futuro dell'euro. Esiste una moneta unica tra 17 paesi diversissimi tra di loro per forza economica, sistemi produttivi, tassi di inflazione. Se uno Stato rinuncia alle politiche monetarie, gli squilibri commerciali e della bilancia dei pagamenti tendono a risolversi in una svalutazione dei costi di produzione. Secondo Amartya Sen, «quando tra diversi paesi hai differenziali di crescita e di



produttività, servono aggiustamenti dei tassi di3. una diversa spiegazione

31

cambio. Non potendo farli, si è dovuto seguire la via degli aggiustamenti nell'economia, cioè più disoccupazione, la rottura dei sindacati, il taglio dei costi sociali. Costi molto pesanti che spingono verso un declino progressivo»3.

Una lettura più convincente del perché vengano imposti i piani di austerità. Alcuni paesi europei, e i Piigs in particolare, hanno una bassa competitività e sono arrivati in Europa con un'inflazione eccessiva. L'austerità dovrebbe permettere di riequilibrare le bilance commerciali procedendo a una svalutazione dei costi di produzione, in primo luogo del costo del lavoro, e a un calo dei consumi che consentirebbe di tenere bassa l'inflazione. Il tutto mirato a fare recuperare competitività a tali nazioni. Maggiore competitività significa più export e conti pubblici che migliorano.

È il nuovo mantra, spesso definito «neo-mercantilista»: una corsa verso il fondo dei salari e dei diritti nel nome della «competitività», per aumentare le esportazioni. Viene da domandarsi quanto una «unione» europea possa in realtà fondarsi non sulla cooperazione, bensì su una corsa verso il fondo sulla pelle dei suoi cittadini. Ricordiamo che gran parte del commercio e delle esportazioni dei paesi membri Amartya Sen, intervista al «Corriere della Sera» del 21 maggio 2013.

332

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati” dell'Ue avviene verso altri paesi europei; nella gara per la competitività, se qualcuno vince qualcun altro perde.

Difficile anche pensare a un'uscita dalla crisi grazie a un aumento delle esportazioni europee verso il resto del mondo, spostando la questione sul piano globale. Tutti i paesi possono attuare politiche simili. Un problema di competizione esasperata che conduce verso «guerre» monetarie e commerciali. Avendo la Terra dimensioni finite, se tutti si lanciano nella stessa corsa verso il fondo dobbiamo riuscire a esportare su Marte. Di fatto, il modello sociale europeo costruito in decenni di lotte delle lavoratrici e dei lavoratori sembra sacrificato in un'improbabile competizione con la Cina sul piano del costo del lavoro. L'impossibilità di attuare politiche monetarie per i singoli paesi dell'Ue non è che una parte del problema. Altrettanto rilevanti sono le decisio-

ni prese da chi le applica per l'insieme dell'Ue, ovvero dalla Bce, che ha come unico obiettivo il contenimento dell'inflazione al 2%, non la piena occupazione o il benessere dei cittadini, se non eventualmente in subordine. Dall'altra parte c'è un Parlamento europeo che non ha potere legislativo e non può fissare obiettivi di piena occupazione in grado di bilanciare le politiche monetarie decise a Francoforte. La crisi nata negli Usa ha quindi fatto emergere il peccato originale di un'Europa impantanata in mezzo a un

3. una diversa spiegazione

33

guado. Un'unione monetaria, finanziaria e dei mercati senza un'unione fiscale, sociale e dei diritti. Caso più unico che raro nella storia, abbiamo una moneta senza uno Stato. Un paradosso clamoroso per un'Europa che, all'opposto, viene sempre più identificata con la sua moneta unica.

#### 4. La liberalizzazione dei mercati

Al di là delle difficoltà europee, perché al sistema finanziario privato è stata consentita la creazione di una sterminata montagna di debiti fino all'esplosione di un'inevitabile bolla? Perché un problema in sé limitato come una crisi immobiliare negli Usa si è trasformato in una catastrofe mondiale e ha richiesto uno sforzo economico senza precedenti da parte dei governi occidentali?

Le spiegazioni sono di diversa natura. L'attuale sistema finanziario è direttamente figlio della dottrina neoliberista che ha dominato il pensiero economico occidentale dagli anni Settanta e le scelte di politica economica dall'inizio degli anni Ottanta: meno vincoli e controlli pubblici, i mercati sono per definizione efficienti. Una dottrina che ha portato alla progressiva rimozione e smantellamento delle regole e dei controlli che avevano tenuto a freno la finanza per mezzo secolo.

Parliamo, ad esempio, della separazione tra banche commerciali e banche di investimento-34  
“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

to, approvata negli Usa dopo la crisi del 1929 e abrogata alla fine degli anni Novanta, il che ha portato alla creazione dei conglomerati finanziari too big to fail, troppo grandi per potere fallire senza trascinare con sé l'intera economia. Oggi diverse banche hanno un fatturato superiore al Pil del paese in cui sono registrate. Nella stessa direzione potremmo citare la liberalizzazione dei movimenti di capitali, la possibilità per banche e altri attori finanziari di immettere sul mercato prodotti sempre più incomprensibili-

li e rischiosi e via scorrendo. La presunta efficienza del libero mercato ha di fatto portato allo sviluppo del sistema finanziario attuale, e ne ha consentito una crescita ipertrofica.

Negli ultimi trent'anni il Pil mondiale in termini reali è raddoppiato, mentre si è moltiplicato per nove il valore degli attivi finanziari. Negli Usa la crescita è stata ancora più impressionante: nel dopoguerra la dimensione della finanza era pari a circa il 15% del Pil. Nel 1975 era ancora il 17%. Alla fine degli anni Ottanta si era arrivati al 35%, dieci anni dopo al 150%. Nel 2006 gli attivi della finanza avevano superato il 350% del Pil statunitense.

#### 5. La distribuzione del reddito

Al di là della dottrina economica, le cause profonde e di lungo periodo dell'attuale crisi sono3. una diversa spiegazione

35

legate alla sempre più squilibrata distribuzione del reddito. Le economie occidentali hanno vissuto dal dopoguerra alla metà degli anni Settanta un periodo di crescita economica spesso indicato come «i trenta gloriosi». Una crescita accompagnata da una distribuzione del reddito che andava in buona parte verso lavoratrici e lavoratori e dall'emergere di una classe media. Aumentavano i consumi e la domanda aggregata, il che portava a incrementare produzione, investimenti e occupazione, innescando un circolo virtuoso per la crescita economica (anche se con evidenti limiti ambientali).

A partire dagli anni Settanta assistiamo a una progressiva inversione nella distribuzione del reddito e a una sua polarizzazione verso le classi più ricche. Il 10% più ricco della popolazione, e ancor più l'1% in cima alla piramide, si è accaparrato una quota sempre maggiore della ricchezza prodotta. Diversi fenomeni hanno contribuito a un tale andamento. Tra questi la globalizzazione, qui intesa come lo sviluppo di imprese e mercati transnazionali nonché di una logistica e di una rete di trasporti tramite container su scala globale. Tutto ciò, insieme allo sviluppo delle tecnologie informatiche, ha consentito alle imprese di delocalizzare le produzioni là dove i costi del lavoro sono minori. Il risultato è che da trent'anni una fetta sempre maggiore della ricchezza finisce ai profitti (profit share), mentre cala quella destina-36

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”  
ta al lavoro (wage share). Un processo particolarmente sentito in Italia, dove in meno di vent'anni circa 120 miliardi di euro – l'8% del Pil – si sono

spostati dal lavoro ai profitti. Nel 2010, in Italia, il 10% delle famiglie deteneva il 45% della ricchezza, mentre il 50% delle famiglie più povere ne aveva circa il 10%<sup>4</sup>.

Non solo abbiamo assistito a un trasferimento della ricchezza dai salari ai profitti, ma gli stessi profitti vengono impiegati in maniera crescente non per investimenti produttivi bensì in dividendi e rendite. Dallo scoppio della bolla la situazione è ulteriormente peggiorata tanto in Europa quanto negli Usa, dove dal 2009 «la disuguaglianza è cresciuta per tutti i gruppi, e la povertà rimane alta per le persone in età da lavoro»<sup>5</sup>. Nello stesso 2009 i 25 principali gestori di hedge fund – fondi altamente speculativi – hanno guadagnato 25,3 miliardi di dollari, una media di un miliardo a testa.

Il 10% più ricco della popolazione non spende in consumi tutto il proprio reddito. Una quota crescente della ricchezza viene accumulata e trasferita dall'economia alla finanza. Specularmente, una percentuale sempre crescente della popolazione si trova con un reddito stagnante

Marco Revelli, *Poveri noi*, Einaudi, Torino 2011.

Jeffrey P. Thompson, Timothy M. Smeeding, *Inequality and Poverty in the United States: The Aftermath of the Great Recession*, Federal Reserve Board working paper, agosto 2013.

4

53. una diversa spiegazione

37

o in diminuzione e ha quindi meno risorse per i consumi. In un sistema economico fondato su una continua crescita del Pil, come risolvere tale problema? Come vendere sempre più beni di consumo a famiglie e lavoratori sempre più poveri?

La soluzione è stata «drogare» l'economia indebitando le persone, grazie allo sviluppo di una vera e propria ingegneria finanziaria e di strumenti e prodotti che hanno permesso una crescita ipertrofica della massa di denaro e di debiti. Già nel 2010 il premio Nobel per l'economia Joseph Stiglitz spiegava come il motivo di fondo della crisi dei subprime fosse legato a una pessima e sempre peggiore distribuzione del reddito. Nelle sue parole, «l'economia globale aveva bisogno che i consumi, in crescita costante, continuassero ad aumentare. Ma come sarebbe stato possibile, se il reddito era in piena stagnazione da anni? Gli americani avevano escogitato una soluzione ingegnosa: prendere soldi in prestito e consumare come se i loro

redditi fossero in crescita»6. Permettere anche ai clienti subprime, che non offrono nessuna garanzia, di indebitarsi per acquistare una casa ha significato dare un impulso straordinario al settore immobiliare e alla crescita dell'economia Usa per mantenerla artificialmente alta, fino all'inevitabile crollo.

La bolla dei mutui subprime, quindi, non è la causa della crisi, come troppo spesso è stato raccontato, ma un sintomo di motivi ben più profondi. Secondo Robert B. Reich, già segretario al Tesoro Usa, «la causa principale di molte delle nostre difficoltà, in Italia come negli Stati Uniti, è stata la crescente disuguaglianza nella distribuzione di reddito e di ricchezza. Per diversi decenni, in entrambi i nostri paesi, sono stati i cittadini più ricchi a godere maggiormente dei benefici della crescita economica. Tra le economie avanzate, l'Italia è ai livelli più alti per la disuguaglianza dei redditi, appena dopo Stati Uniti e Gran Bretagna. La crescente disuguaglianza ha fatto sì che la vasta classe media delle nostre nazioni perdesse il potere d'acquisto necessario a sostenere la domanda aggregata e a far girare l'economia»7.

638

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

Se la distribuzione del reddito è in continuo peggioramento nelle singole nazioni occidentali, i dati diventano terrificanti guardando alla situazione globale: le duecento persone più ricche del pianeta – duecento singoli individui – possiedono una ricchezza superiore a quella della

Robert B. Reich, *Aftershock. Il futuro dell'economia dopo la crisi*, Fazi Editore, Roma 2011, p. 8.

73. una diversa spiegazione

39

metà più povera della popolazione della Terra, ovvero 3,5 miliardi di esseri umani.

6. Un nuovo modello finanziario

Uno degli strumenti che hanno consentito al sistema finanziario di fare crescere la massa di debiti per compensare la sempre peggiore distribuzione del reddito è stata la cartolarizzazione. Fino a pochi anni fa le banche tenevano fino a scadenza nei loro bilanci i prestiti erogati. È il modello originate to hold: una banca concede un mutuo e mese dopo mese, con il pagamento delle rate, attende il rimborso del prestito su un periodo anche di decenni. Negli ultimi anni

è emerso il modello originate to distribute, nel quale le banche rivendono sui mercati finanziari i prestiti concessi: la banca eroga un mutuo, ci costruisce sopra un'obbligazione che versa degli interessi quando il mutuatario paga le sue rate, e rivende questa obbligazione a terzi<sup>8</sup>. Il nome «cartolarizzazione» deriva dalla trasformazione di un credito (come un mutuo) in un titolo di carta (come un'obbligazione, anche se oggi non esiste più un supporto cartaceo).

Per una banca un mutuo tiene il capitale bloccato anche per venti o trent'anni. Cartolarizzan- Salvatore Rossi, Processo alla finanza, Laterza, Roma-Bari 2013, pp. 52-64.

840

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

dolo rientra subito dei soldi prestati, libera liquidità e può erogare nuovi prestiti. È molto difficile vendere a terzi un mutuo. Se lo trasformo in un titolo finanziario, posso invece rivenderlo sui mercati di tutto il mondo. In gergo, il titolo finanziario è liquido, il mutuo no. Dai fondi di investimento ai fondi pensione alle assicurazioni, tutti possono comprare obbligazioni che dipendono dai mutui e da altri prestiti. La promessa implicita nelle cartolarizzazioni era quella di spalmare un rischio concentrato unicamente nei bilanci della banca sull'insieme del mercato. Il sogno di ogni capitalista: profitti senza rischi, fine dell'incertezza e delle crisi finanziarie.

Il sogno si è trasformato in un incubo quando si è capito che il rischio non era affatto scomparso. Quando alcuni mutuatari subprime hanno smesso di pagare le rate, nessuno sapeva chi fosse rimasto con il cerino in mano, ovvero con le obbligazioni basate su mutui che non venivano più pagati e diventate quindi carta straccia, innescando una crisi di fiducia globale.

Il cambio di paradigma è epocale. «La cartolarizzazione mina le basi della vita economica, perché altera quella relazione economica fondamentale che è il rapporto fra creditore e debitore, rendendolo non più solido ma più liquido. [...]

Se è vero che il rischio si distribuisce, attraverso la cartolarizzazione, in una quantità e varietà di titoli scambiati in tutto il mondo, questa stessa<sup>3</sup>. una diversa spiegazione

41

distribuzione dipende in maniera cruciale dalla liquidità dei titoli stessi. Nell'istante in cui i titoli cessano di essere liquidi, il rischio, che sembrava scomparso, riappare istantaneamente in una misura sproporzionata e incalcolabile»<sup>9</sup>. Le

cartolarizzazioni hanno trasformato un rischio di credito, che riguarda unicamente il soggetto che presta e quello che riceve, in un rischio di liquidità. In caso di crisi o di sfiducia sui mercati non ci saranno più acquirenti per obbligazioni diventate «tossiche», con un potenziale contagio all'intero sistema.

Un sistema cresciuto a dismisura a causa delle stesse cartolarizzazioni. Le banche «creano denaro» ogni volta che concedono un prestito. Se una banca eroga un mutuo non preleva fisicamente i soldi dai depositi dei contribuenti, ma si limita a una scrittura contabile e immette denaro nel sistema. Con il pagamento delle rate, progressivamente il mutuatario restituisce i soldi alla banca, ovvero li fa scomparire dal sistema economico-finanziario. Alla fine ci sarà una creazione netta di denaro pari agli interessi pagati. Le autorità di controllo hanno imposto dei limiti alla quantità di prestiti che le banche possono erogare, per evitare eccessive assunzioni. Massimo Amato, Luca Fantacci, *Fine della finanza. Da dove viene la crisi e come si può pensare di uscirne*, Donzelli, Roma 2013, pp. 95-97.

942

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”  
ni di rischi. A livello internazionale l'accordo di Basilea prevede l'obbligo di tenere da parte una certa percentuale di patrimonio per ogni prestito erogato. Nel modello originate to distributed, le banche hanno però trovato dei modi per eludere tali limiti e sono arrivate a immettere sui mercati una quantità spropositata di soldi, relegando la creazione di denaro da parte delle banche centrali in posizione marginale: «ancora negli anni Cinquanta e Sessanta monete e banconote rappresentavano il 40% e più, a seconda dei paesi, del denaro circolante, mentre oggi in tutti i paesi sviluppati siamo intorno al 3% o meno. Forse un 10% del denaro in circolazione è creato dalle banche centrali, compresa la Banca centrale europea»<sup>10</sup>.

#### 7. Un assegno in bianco

Nel 2008 i governi spendono migliaia di miliardi per salvare il sistema finanziario e farsi carico dei debiti eccessivi. Nel 2010 gli Stati, schiacciati da questo eccesso di debiti, a chi devono rivolgersi? Agli stessi mercati. Un gioco delle tre carte tra finanza pubblica e privata per non dovere riconoscere che i debiti accumulati sono semplicemente troppi.

Luciano Gallino, *Come affrontare il finanzia-capitalismo*, «L'in-

chiesta», 12 febbraio 2012.

103. una diversa spiegazione

43

Non solo. Nel 2008 i salvataggi arrivano senza condizioni e a tassi bassissimi o nulli. Un gigantesco assegno in bianco per chi ha causato la crisi. Due anni dopo, sono gli Stati a battere cassa presso i mercati finanziari, e questa volta i tassi di interesse sono decisamente alti, come conferma lo spread, e le condizioni durissime.

I mercati «pretendono» i piani di austerità.

Al culmine del paradosso, i mercati finanziari oltre che essere parte in causa determinano lo spread, ovvero sono nello stesso momento i giudici che valutano se Stati e cittadini stanno facendo i compiti come richiesto.

Famiglie e imprese si avvitano in una spirale di recessione e austerità, mentre la finanza è lasciata libera di agire, come e peggio di prima. Roboanti dichiarazioni chiudono ogni vertice internazionale, dal G20 in giù, dal 2008 a oggi, ma nessuna regola, o quasi, è stata imposta ai responsabili della crisi. Anzi. Il mercato dei derivati segna nuovi record, la speculazione viaggia a pieno ritmo, i paradisi fiscali fioriscono, i banchieri di Wall Street e della City si gratificano con bonus miliardari.

Siamo chiamati a pagare il conto e rimborsare i debiti creati da un sistema finanziario privato che da trent'anni assorbe una quota sempre maggiore della ricchezza. In cambio noi dobbiamo stringere la cinghia per «restituire fiducia» alla finanza lasciata libera di agire.<sup>4</sup> L'espansione della finanza

1. I derivati

Oltre alle cartolarizzazioni, il sistema finanziario ha creato diversi strumenti e meccanismi che hanno permesso da una parte di espandere i volumi di attività e di attrarre sempre più capitali, e dall'altra di trovare nuovi sbocchi di investimento per questa crescente mole di capitali.

I derivati sono forse l'esempio più emblematico della crescita ipertrofica delle attività finanziarie e del loro progressivo scollegamento dall'economia. Nel 1990 rappresentavano il 433,8% del Pil mondiale. Nel 2008 erano pari al 4.880,2% del Pil, una cifra nettamente superiore alla somma di azioni, obbligazioni e attivi bancari<sup>1</sup>. Quattro banche controllano derivati per un nozionale Leonardo Becchetti, La regolamentazione della finanza derivata, [www.zerozerocinque.it](http://www.zerozerocinque.it).

14. l'espansione della finanza

45



superiore ai 200.000 miliardi di dollari. Il debito pubblico italiano – una delle prime dieci economie del pianeta – è circa l'1% di questa cifra. Questi dati da soli dovrebbero chiarire se l'eccesso di debiti e i problemi risiedano nella finanza pubblica o in quella privata.

I derivati sono contratti finanziari nati come assicurazioni contro i rischi. Ho un pastificio e voglio pianificare gli acquisti proteggendomi da un possibile aumento dei prezzi del grano.

Acquisto un derivato che mi dà il diritto di comprare il grano tra alcuni mesi, a un prezzo fissato già oggi. In cambio di una commissione, la banca che me lo vende si assume quindi i rischi delle oscillazioni dei prezzi. Più in generale, i derivati danno il diritto o la possibilità di comprare, vendere o scambiare qualcosa (chiamato sottostante) in una data futura, fissando prezzo e condizioni già al momento dell'acquisto del derivato.

Queste caratteristiche ne fanno gli strumenti ideali della speculazione, permettendo di scommettere sul prezzo futuro di un prodotto o su qualsiasi altro evento. Non ho nessun pastificio, ma compro un derivato sul grano che mi consente di acquistarne una data quantità tra un mese a un prezzo fissato già oggi. Se tra un mese il prezzo del grano è salito, potrò comprarlo a un prezzo inferiore e rivenderlo subito dopo, guadagnando.<sup>46</sup>

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

Oggi nel 99% dei casi non c'è la consegna del sottostante: ovvero, su 100 derivati sul grano, uno si chiude con la consegna materiale del prodotto, gli altri 99 sono scommesse sul suo prezzo futuro. Una ricerca di R&S Mediobanca chiarisce come per la maggior parte delle banche europee la quasi totalità dei derivati non abbia alcuna finalità di copertura, ma sia pura speculazione. Per Deutsche Bank parliamo del 99%, per Credit Suisse del 99,5%, per Ubs e Barclays di un rotondo 100%. A confronto si comportano meglio le maggiori banche italiane: per Unicredit i derivati con finalità speculative sono «appena» l'82,2% del totale, mentre Intesa Sanpaolo si ferma al 79,4%<sup>2</sup>.

## 2. Nuovi strumenti per nuovi mercati

Ben oltre la speculazione, i derivati sono diventati essi stessi dei beni, degli asset<sup>3</sup> da comprare e vendere come qualsiasi altro prodotto. È un passaggio fondamentale. Oggi non compro un derivato sperando che salga il prezzo del sotto-

stante, ma sperando che salga il prezzo del derivato stesso. Tornando all'esempio precedente, Intermarket&More, Derivati: la speculazione domina sui mercati finanziari, 27 agosto 2013.

3

Con il termine asset, traducibile in italiano con «cespite», si indica qualsiasi attivo, che sia un bene, un'obbligazione o altro, che può essere rivenduto e che può generare un reddito.

24. l'espansione della finanza

47

non solo non ho un pastificio, ma di fatto non mi interessa nemmeno fare una scommessa sul prezzo del grano. Mi interessa scommettere sul prezzo del derivato in sé. I derivati vengono acquistati, venduti e ci si specula sopra, come avviene per il mercato delle case o per quello delle azioni. In questo senso negli ultimi anni la funzione dei derivati è cambiata: nessun contratto assicurativo né speculativo su determinati asset (materie prime o titoli). Sono essi stessi dei veri e propri asset finanziari.

Se vogliamo immaginare i derivati come un mercato in cui viene comprato e venduto qualcosa, la «merce» scambiata è il rischio. Una gigantesca piazza virtuale in cui vengono acquistati e venduti rischi per estrarre profitti da scommesse. Una piazza che assorbe una quota crescente della ricchezza e dell'eccedenza di capitale, dirottandola dall'economia reale verso operazioni puramente finanziarie.

Il derivato può cambiare valore perché cambia quello del sottostante, ma anche per motivi squisitamente finanziari. Così, un derivato sul grano potrà salire di valore perché aumenta il prezzo del grano, ma anche perché un momento di euforia sui mercati fa salire le Borse, perché un'ondata speculativa trascina al rialzo il valore dei derivati, perché un grande investitore decide di entrare sul mercato dei derivati aumentando la domanda, o per diversi altri motivi.<sup>48</sup>

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

Sulla base di tali fattori finanziari ci saranno una domanda e un'offerta di derivati, che ne determinano il prezzo. Successivamente tale prezzo influenzerà quello dei sottostanti. Questo «successivamente» riassume il surreale rapporto tra finanza ed economia reale. Quantitativamente il mercato più importante per molte materie prime è oggi quello dei derivati. È dall'incontro tra domanda e offerta di derivati che si forma il prezzo. Il mercato delle materie prime ne segue le indicazioni. Il prezzo del grano nel mondo

reale viene determinato, o per lo meno influenzato, da quello dei derivati sul grano, che sono diventati i beni principali negoziati sui mercati finanziari.

Un completo ribaltamento dei rapporti di forza e, ancora peggio, delle funzioni. L'economia reale diventa uno strumento al servizio della finanza, non viceversa. I derivati sono diventati the tail that wags the dog, la coda che scodinzola il cane.

### 3. Impatti sull'economia

Le scommesse realizzate con i derivati esasperano l'andamento dei prezzi, la volatilità e l'instabilità. Viene falsata la stessa teoria secondo la quale il prezzo, punto di incontro tra domanda e offerta, contiene in un dato momento tutte le informazioni su un dato bene o servizio. Oggi il4. l'espansione della finanza

49

prezzo del grano – o di qualsiasi altro prodotto – è solo in parte legato alla domanda (richiesta di pane e pasta) e all'offerta (produzioni). Fattori di natura speculativa influenzano il prezzo e sono a disposizione unicamente di pochissimi attori finanziari, violando le leggi del presupposto libero mercato e della concorrenza. Gli impatti sono tanto sui produttori quanto sui consumatori, che si ritrovano in balia di prezzi che variano indipendentemente dall'andamento di domanda e offerta. I derivati sono un esempio lampante di come il sistema finanziario oggi arrivi addirittura a ostacolare e falsare i principi dell'economia di mercato su cui si dovrebbe basare e di cui dovrebbe essere al servizio.

Quando esplode la crisi finanziaria, a cavallo del 2008, giganteschi capitali fuggono dai prodotti finanziari «tradizionali», quali azioni e obbligazioni, alla ricerca di investimenti più sicuri – la cosiddetta flight to safety. I derivati permettono di investire sull'oro, bene rifugio per eccellenza nei momenti di crisi, ma anche sulle altre materie prime. L'afflusso improvviso di capitali spinge la domanda, e la maggiore domanda porta a un aumento dei prezzi. Nel giro di un anno, tra il 2008 e il 2009, il prezzo del grano e del mais sui mercati internazionali raddoppia, poi cala vistosamente e quindi riparte, senza che si verifichi nessun evento «reale» che possa giustificare queste montagne russe: non una siccità,<sup>50</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

una grandinata, un'invasione di cavallette. Alcune istituzioni imputano l'andamento al cambiamento di dieta di nazioni quali Cina e India,

all'aumento di produzione di biocombustibili, o ancora agli effetti dei cambiamenti climatici. Tutti fattori di enorme importanza ma di lungo periodo, che non possono assolutamente spiegare il raddoppiare dei prezzi nel giro di pochi mesi. La realtà è che ondate speculative determinano il prezzo delle materie prime, ovvero se milioni di esseri umani nel mondo saranno in grado di sfamarsi o meno.

#### 4. Le leve finanziarie

Una delle caratteristiche che rendono i derivati tanto appetibili per gli speculatori è la possibilità di usare leve finanziarie altissime. I derivati permettono di moltiplicare i profitti (e, analogamente, le possibili perdite). Voglio scommettere sul prezzo futuro del petrolio. Ne compro un tot di litri per 5.000 euro, lo metto in cantina, spero che il prezzo salga e lo rivendo. Questa è una «normale» speculazione. Qual è il vantaggio di usare i derivati? Al di là della scomodità di acquistare e stoccare il petrolio, devo materialmente avere i 5.000 euro. Se uso i derivati, invece, non devo avere l'intera somma. Mettiamo che una banca mi venda per 100 euro un derivato che mi consente di comprare tra un mese 51

gli stessi tot litri di petrolio al prezzo di 5.000 euro. Con soli 100 euro controllo 5.000 euro di petrolio, ovvero sto usando una leva finanziaria di 50 a 1. Se tra un mese il petrolio vale 5.500 realizzo un guadagno di 500 euro con soli 100 di investimento, non con 5.000.

Quello descritto è un tipo di leva finanziaria, ma ne esiste anche un altro, che consiste nel prendere un prestito per scommettere somme maggiori e sperando di realizzare un profitto superiore agli interessi da pagare sul prestito. Così ho 10 euro, ne prendo in prestito altri 90 e realizzo una scommessa per 100, usando una leva finanziaria di 10 a 1. Nuovamente, moltiplico tanto i potenziali profitti quanto i rischi e le perdite. La cosa più «divertente» è che le due leve finanziarie si possono combinare per sfruttare una «leva al quadrato». Riprendiamo i due esempi precedenti: ho 10 euro, ne prendo in prestito 90 (prima leva di 10 a 1) e uso questi 100 euro per comprare un derivato con il quale controllo petrolio per 5.000 euro (seconda leva finanziaria, di 50 a 1). Complessivamente, sto usando una leva finanziaria di 500 a 1, ovvero con 10 euro posso fare una speculazione per 5.000. Se la scommessa va come spero i profitti

sono giganteschi, se però il petrolio cala anche solo di poco sono dolori.

Ciliegina sulla torta, se tutto questo non fosse sufficiente esistono derivati che hanno come<sup>52</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

sottostante altri derivati. In pratica, posso scommettere sull'andamento futuro di una qualche scommessa, sempre sfruttando leve finanziarie sproporzionate.

La questione della leva finanziaria va ben al di là dei derivati: contribuisce all'ipertrofia finanziaria e pone un rischio sistemico per la stabilità globale. I maggiori gruppi bancari lavorano con leve che arrivano anche a 50 a 1, vale a dire che per ogni euro di capitale proprio ne prendono 49 in prestito sui mercati o dalle loro omologhe per speculare, sperando di guadagnare abbastanza per restituire il prestito e i suoi interessi. Se le cose però vanno male, si possono perdere non solo tutti i propri soldi, ma anche una parte di quelli presi in prestito. I rischi non riguardano più unicamente chi specula, ma anche chi presta i soldi. Se quest'ultimo è un altro soggetto che lavora con una leva finanziaria elevata, qualsiasi perdita rischia di innescare un effetto domino sul sistema bancario.

A quel punto, quando qualcosa va storto devono intervenire gli Stati con i piani di salvataggio. Non solo perché le banche sono too big to fail, ma anche perché tramite indebitamenti incrociati sono too interconnected to fail e se ne salta una saltano tutte. Nel capitolo precedente abbiamo segnalato come dal 2007 a oggi poco o nulla sia cambiato. A metà 2013 la Deutsche Bank nella «virtuosa» Germania ha scalzato le<sup>4</sup>. L'espansione della finanza<sup>53</sup>

banche d'investimenti Usa dal primato di derivati negoziati, con un totale di 72.000 miliardi di dollari. Una somma pari a un centinaio di volte il valore dei depositi della stessa banca e oltre venti volte il Pil tedesco<sup>4</sup>. La stessa Deutsche Bank avrebbe un capitale di base pari all'1,47% delle proprie attività: per ogni euro investito avrebbe meno di un centesimo e mezzo di copertura di eventuali perdite<sup>5</sup>.

Secondo le regole europee, se uno Stato ha un debito che supera il 60% del Pil deve impegnarsi a diminuirlo immediatamente, pena il pagamento di severe multe. Ma se una banca lavora con una leva finanziaria di 50 a 1, ovvero ha degli attivi che sono il 5.000% del proprio patrimonio, non c'è problema. Chi dovrebbe restituire

fiducia a chi?

#### 5. I derivati in Italia

Dopo lo scoppio della crisi è stato ripetuto che le banche italiane non avevano speculato, erano saldamente legate al finanziamento delle attività produttive e per questo non sarebbe stato necessario nessun piano di salvataggio. L'ulti-

4

Tyler Durden, At \$72.8 trillion, presenting the bank with the biggest derivative exposure in the world (hint: not JP Morgan), ZeroHedge, 29 aprile 2013.

5

Mario Lettieri, Paolo Raimondi, Deutsche Bank spaventa la Merkel, «Italia Oggi», 9 maggio 2013.<sup>54</sup>

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

ma affermazione è stata smentita a fine 2012, quando il governo italiano è dovuto intervenire con poco meno di 4 miliardi di euro in soccorso di Monte dei Paschi di Siena, al centro di commistioni tra finanza, politica e affari, e coinvolta in operazioni spericolate sui mercati finanziari, nell'acquisto della Banca Antonveneta a un prezzo per lo meno molto elevato e in ingenti perdite legate all'acquisto di derivati. La vicenda ha profondamente scosso il mondo bancario e la fiducia dei clienti, tanto da spingere Banca d'Italia a diffondere, il 28 gennaio 2013, un chiarimento per insistere sull'efficacia della vigilanza e dei controlli. Riferendosi al derivato denominato Santorini si legge che «la Banca d'Italia decide nel novembre del 2011 di sottoporre la questione a specifici approfondimenti contabili in collaborazione con le altre Autorità di settore anche al fine di predisporre una nota di chiarimenti all'intero sistema bancario. Attesa la natura particolarmente complessa delle operazioni, si è aperta una discussione non ancora conclusa»<sup>6</sup>.

La proverbiale toppa peggiore del buco. L'istituzione che deve controllare e sorvegliare le banche decide di capire com'è fatto uno specifico derivato. A novembre 2011 consulta tutte le autorità Banca d'Italia, Principali interventi di vigilanza sul gruppo Monte dei Paschi di Siena, 28 gennaio 2013.

#### 64. l'espansione della finanza

55

interessate. Quattordici mesi dopo, la candida ammissione: la discussione non è ancora conclusa. Come dire che questi prodotti sono talmente complicati che dopo più di un anno non è stato possibile capire cosa stesse maneggiando Monte Paschi. Parole dell'ente preposto alla vigilanza e

che dovrebbero rassicurarci, mentre prodotti del tutto simili, o forse anche peggiori, continuano allegramente a circolare nel sistema bancario.

Quello del Monte Paschi è solo uno dei casi. I derivati venduti agli enti locali potrebbero portare nei prossimi anni perdite di decine di miliardi di euro. Nel 2012 il governo Monti versa 2,57 miliardi di euro alla Morgan Stanley per chiudere un derivato stipulato nel 1994. Ancora, a giugno 2013 il «Financial Times» accusa l'Italia di avere truccato i conti per entrare nell'euro, sottoscrivendo otto contratti derivati con banche straniere per un nozionale di 31,7 miliardi di euro, da cui risulterebbero oggi potenziali perdite fino a 8 miliardi, l'ordine di grandezza di una manovra finanziaria<sup>7</sup>.

Nel 2000 in Italia circolavano derivati per 1.400 miliardi di dollari. Nel 2011 l'ammontare aveva superato gli 11.000 miliardi. Il 685% di aumento in undici anni, a fronte di una crescita Guy Dinmore sul «Financial Times». Tradotto su «Internazionale» del 28 giugno 2013: L'Italia ha truccato i conti per entrare nell'euro.

756

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

ta del Pil nello stesso periodo del 40%. Come si può giustificare una tale discrepanza, se i derivati sono degli strumenti assicurativi al servizio delle attività produttive? Forse nel 2000 le imprese italiane si trovavano in maggiori difficoltà? Il sistema paese non riusciva a esportare e ad essere competitivo per mancanza di strumenti finanziari adeguati? O, esattamente al contrario, è proprio lo sviluppo di una finanza ipertrofica e fine a sé stessa la base della crisi attuale, con impatti devastanti sul sistema economico e imprenditoriale?

6. Sempre più grande, sempre più veloce

La crescita fuori controllo non riguarda unicamente la dimensione o gli strumenti, ma anche i tempi della finanza. Oggi circa i due terzi delle operazioni eseguite a Wall Street sono realizzati da computer, senza alcun intervento umano, e si chiudono spesso nel giro di pochi millesimi di secondo. In Europa, tali operazioni sarebbero «solo» il 40% del totale. È il trading ad alta frequenza, o high frequency trading. Nella definizione del ministro delle Finanze francese Pierre Moscovici, «l'high frequency trading è un'attività di mercato svolta da computer che girano su algoritmi che [...] possono piazzare diverse migliaia di ordini al secondo sulla stessa piattaforma, a volte cau-

sandone la saturazione. Nel 2011 l'high frequency<sup>4</sup>. l'espansione della finanza  
57

trading rappresentava oltre il 60% degli ordini alla Borsa di Parigi. Di questi, unicamente il 33% dava luogo a una transazione reale»<sup>8</sup>.

Sono diverse le tecniche per estrarre profitti tramite operazioni ad alta frequenza. Una consiste nell'immettere sul mercato un numero enorme di ordini di acquisto e ritirarli un attimo prima che vengano eseguiti. Gli algoritmi che regolano le strategie di operatori come i fondi pensione e di investimento registrano i movimenti, traggono l'indicazione che il mercato sta crescendo e cominciano a comprare, facendo salire il prezzo del titolo. Gli investitori più «lenti» finiscono per acquistare a un prezzo superiore, mentre il profitto corrispondente viene raccolto da chi lavora ad alta velocità.

Ogni mese l'Università del Michigan pubblica il proprio indice sulla fiducia dei consumatori statunitensi. Il rapporto viene pubblicato alle 10.00 di mattina. Ma non per tutti. La Thomson Reuters paga un milione di dollari per averlo cinque minuti prima. Se un milione di dollari per cinque minuti può sembrare una follia, è possibile sottoscrivere un contratto che permette di ottenere i dati, già pronti in un formato utilizzabile dai computer dei trader ad alta frequenza, con due secondi di anticipo. Due Pierre Moscovici, Loi de régulation et de séparation des activités bancaires, discorso all'Assemblea nazionale del 19 dicembre 2012.

858

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

secondi. Il premio Nobel per l'economia Paul Krugman sottolinea come «certamente in questi giorni molte grandi fortune non provengono dal costruire qualcosa, ma unicamente dall'indovinare cosa altri investitori faranno con alcuni giorni, o spesso solo uno o due secondi, di anticipo»<sup>9</sup>.

Paul Krugman, Unproductive finance, «The New York Times», 13 giugno 2013.

95. Crisi? Quale crisi?

1. Speculazione e formazione del prezzo

Nell'antica Roma la specula era la vedetta che guardava lontano. Oggi per «speculare» si intende scrutare il futuro, ovvero comprare qualcosa sperando che il prezzo salga o scenda a seconda delle previsioni. Secondo la teoria dei mercati efficienti, la speculazione può essere utile. Oltre a fornire liquidità ai mercati, uno speculatore cercherà di comprare beni o titoli finanziari che



in un dato momento hanno un prezzo diverso da quello ideale dettato da domanda e offerta, contribuendo così alla giusta formazione del prezzo. Se anche le si volesse riconoscere un tale ruolo, la speculazione dovrebbe essere un fenomeno marginale o comunque limitato. Nel momento in cui i derivati speculativi hanno un volume superiore ai corrispondenti mercati delle materie prime, l'ipotesi crolla. Torniamo al 2008,60 “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

quando enormi capitali si spostano alla ricerca di investimenti più sicuri, a partire dall'oro. In condizioni «normali» il prezzo dell'oro è determinato dall'incontro tra domanda (gioiellieri, industria) e offerta. Se però qualcuno inizia a comprare oro per «tenerlo sotto il materasso» la domanda aumenta. L'aumento fa salire il prezzo, il che richiama altri speculatori, portando a un ulteriore aumento della domanda e quindi dei prezzi. La spirale si autoalimenta fino a che, spesso a seguito di un evento limitato, qualcuno inizia a vendere e parte il percorso inverso: scoppia la bolla, panico sui mercati e prezzi che crollano. Sia chi produce l'oro sia chi dovrebbe utilizzarlo si trova in balia di queste montagne russe. Una speculazione eccessiva causa volatilità e instabilità e falsa i meccanismi di mercato. Rimane da chiarire cosa si intenda per «eccessiva». Nel 2008 il petrolio è passato in pochi mesi da 70 a 142 dollari al barile. È poi crollato a fine anno a 33 dollari – il prezzo del 2003 –, per risalire rapidamente intorno agli 80. È davvero poco credibile provare a spiegare questo andamento con variazioni di domanda legate all'aumento di consumi di petrolio in Cina o ad altri fattori che si misurano in anni o decenni, non certo in giorni. Non solo è il mercato fisico a diventare marginale rispetto alla speculazione, ma si verifica anche una frattura temporale tra una finanza che ragiona su orizzonti di brevissimi-5. crisi? quale crisi?

61

mo termine e produttori, consumatori e l'intera economia costretti a piegarsi a questi tempi. Se questo è vero per il petrolio, di gran lunga la materia prima con i maggiori interessi strategici e geopolitici, si può intuire cosa possano fare pochi grandi attori finanziari che decidono di scommettere sul mercato del grano, dello zucchero o di qualsiasi altra materia prima da cui dipende la vita di milioni di produttori e consumatori. Un altro dato permette di chiarire come sul breve periodo sia principalmente la speculazio-

ne a fissare il prezzo più di ogni fattore produttivo o commerciale. Sempre nel 2008, il prezzo di tutte le 25 principali materie prime, agricole e non, aumenta nello stesso momento. Un aumento all'unisono più unico che raro nella storia dell'umanità, e a maggior ragione ingiustificabile in una fase di crisi e recessione. È l'enorme massa di capitali in fuga dai mercati di azioni e obbligazioni che, riversandosi sulle materie prime alla disperata ricerca di investimenti meno rischiosi, crea una pressione enorme, spingendo a un brusco rialzo dei prezzi.

## 2. La speculazione necessaria

L'instabilità e la volatilità non sono indesiderati effetti collaterali, ma la base stessa del gioco. La speculazione si nutre di instabilità. Compro una casa per 100.000 euro. Se dopo un anno va-62  
"dobbiamo restituire fiducia ai mercati"

le 101.000 euro posso rivenderla guadagnando 1.000 euro. Ho realizzato una speculazione, ma il margine di profitto è bassissimo, l'1%. Il gioco diventa molto più interessante se il mercato delle case è in preda a fortissime oscillazioni.

Nessuno specula sui Bund tedeschi, perché sono noiosissimi. Li compro a 100, e qualsiasi cosa succeda tra un anno varranno sempre 100, oltre a darmi un piccolo interesse. Ma non è il tasso di interesse a muovere i grandi capitali. Sui titoli è possibile realizzare due forme distinte di profitto. Una è l'interesse sulle obbligazioni o il dividendo sulle azioni. Compro un Bot a 100 e dopo un anno lo Stato mi rimborsa 103. L'altra è la differenza tra prezzo di acquisto e di vendita di un dato titolo – in gergo il capital gain o guadagno in conto capitale. Compro un'obbligazione a 100, dopo una settimana il suo prezzo sui mercati è aumentato e posso rivenderla a 103, senza aspettare il pagamento di un interesse. È questa seconda modalità ad attirare gli speculatori alla continua ricerca di elevati profitti nel più breve tempo possibile. Chi specula non guarda al fatto che in un anno un titolo italiano possa rendere l'1% in più di uno francese. Guarda al fatto che l'Italia è in preda a forte instabilità, se è fortunato può acquistare un Btp a 90 e rivenderlo a 100 pochi giorni dopo. È in questo senso che l'instabilità, facendo salire e scendere i prezzi più velocemente, diventa la base stessa del gioco. Più i5. crisi? quale crisi?

63

prezzi si muovono rapidamente, più interesse c'è nel portare avanti una speculazione che si nutre proprio delle oscillazioni dei prezzi.

In una spirale perversa la stessa speculazione è oggi in grado di generare quelle oscillazioni su cui poi andrà a guadagnare. Più scommesse girano su un dato titolo, paese o impresa, più i corrispondenti prezzi rischiano di impazzire. E se i prezzi impazziscono le possibilità di profitti a breve aumentano di pari passo. L'aumento delle oscillazioni e dell'instabilità attirerà nuovi speculatori. Più creò disastri più diventa interessante continuare a giocare. L'attuale sistema finanziario è intrinsecamente instabile.

### 3. La finanziarizzazione dell'economia

Se il Pil, la ricchezza prodotta nel mondo, cresce in media del 2 o 3% l'anno (molto meno in Europa) e la finanza pretende tassi di profitto nettamente superiori, abbiamo un problema. Il problema diventa drammatico se i capitali che si muovono sui mercati finanziari sono di ordini di grandezza superiori a quelli delle attività economiche. Come garantire tassi di profitto in doppia cifra come quelli cercati dagli speculatori per centinaia di migliaia di miliardi di dollari di ricchezza finanziaria, se l'economia ha una dimensione e dei ritmi di crescita inferiori? Le possibilità sono unicamente due. La prima<sup>64</sup> "dobbiamo restituire fiducia ai mercati" è che la finanza continui a prosciugare ricchezza dall'economia e dal lavoro. La seconda è che la stessa finanza crei bolle speculative sul nulla, nell'illusione di fare soldi dai soldi.

L'estrazione di profitti tramite una sempre maggiore speculazione e instabilità è condizione necessaria ma non sufficiente. Per conseguire tassi di profitto soddisfacenti a una mole crescente di capitali è necessario trovare continuamente nuovi sbocchi e possibilità di investimento: un motore di straordinaria potenza nella progressiva privatizzazione e mercificazione delle attività umane. «La finanziarizzazione dell'economia che ha portato alla crisi attuale non è una degenerazione del capitalismo, il risultato di comportamenti individuali scorretti, di bolle speculative o di errori nelle politiche. È il modo in cui si trasforma l'accumulazione capitalistica quando l'espansione della produzione di beni non è più sufficiente a sostenere i profitti del centro»<sup>1</sup>.

Trasformare la gestione delle risorse idriche, la sanità o l'istruzione in mercati significa ampliare le possibilità di investimento per i capitali finanziari, riducendo settori essenziali del welfare a merci da cui estrarre profitti. Una frontiera recente dei processi di finanziarizzazione

è il land grabbing, o accaparramento di terre.

Giulio Marcon, Mario Pianta, Sbilanciamo l'economia. Una via d'uscita dalla crisi, Laterza, Roma-Bari 2013, p. 19.

15. crisi? quale crisi?

65

I capitali finanziari si assicurano la proprietà o l'affitto di terreni per periodi anche di 99 anni, senza nessuna finalità se non quella di estrarne il massimo profitto. La terra, come il cibo e le materie prime, ridotta ad asset finanziario, esasperando il problema dell'accesso alla terra e i conflitti per le risorse.

4. La crisi come alibi

Abbiamo sopra la testa un gigantesco bidone aspiratutto a cui deve andare una quota crescente della ricchezza prodotta. Nel 1980 il settore finanziario assorbiva il 7% dei profitti realizzati negli Usa. Meno di trent'anni dopo, nel 2006, erano il 40% del totale. Piani di austerità e sacrifici sono il nostro tentativo forzoso e inconsapevole di tenerci sulle spalle questo insostenibile fardello. Per farcelo portare senza protestare troppo il ritornello è che è pure colpa nostra.

È l'eccesso di welfare che ci ha trascinati nella crisi, assieme alle inefficienze di Stati spendaccioni. La Troika ci indica la via. L'unica possibile. L'intero spettro delle politiche pubbliche sembra focalizzato sulla necessità di compiacere i mercati finanziari. I piani di salvataggio ci hanno insegnato che la finanza non può fallire. Le persone sì. Occorre spremere lavoratrici e lavoratori, le imprese e l'insieme della società per puntellare un sistema finanziario in equilibrio-66  
"dobbiamo restituire fiducia ai mercati"

bricio instabile. Dobbiamo trovare nuovi mercati da finanziarizzare e nuovi settori da cui estrarre profitti per soddisfare l'appetito del Moloch.

La teoria neoliberista si applica alla perfezione per promuovere questo percorso. Tagli al welfare, smantellamento e privatizzazione dei servizi pubblici, mercificazione dei beni comuni. Al culmine del paradosso, è la stessa crisi a costituire l'alibi perfetto. Il nuovo mantra è «non ci sono i soldi». Non ci sono, ad esempio, per una gestione pubblica e partecipata del servizio idrico in Italia, come richiesto dal 95% degli elettori con i referendum del giugno 2011. «Logico» quindi affidare al mercato la gestione dell'acqua. La recessione come grimaldello per esasperare il dominio dei mercati e della finanza sulla sfera pubblica, dimenticando come sia stato questo strapotere a trascinarci nella crisi. La cura è un inasprimento

delle misure che ci hanno fatto ammalare. Lanciati verso un baratro, ci chiedono di accelerare. Le misure dei governi funzionano se diminuisce non la disoccupazione, ma lo spread. Gli enti locali virtuosi sono quelli che per tenere i conti a posto tagliano i servizi pubblici. Cosa dovrebbe esserci di meno «virtuoso» per un Comune del ridurre i servizi erogati? È irrilevante domandarsi se le Province forniscano un servizio utile o meno alla popolazione: dobbiamo diminuire lo spread, via le Province. Notoriamente la crisi è legata al costo delle Province italiane, che5. crisi? quale crisi?

67

potrebbero causare un tracollo dell'economia e trascinare l'intera Europa in una nuova recessione. Per fortuna gli imparziali mercati finanziari sono lì a segnalarcelo.

La distribuzione del reddito, alla base della crisi, è ulteriormente peggiorata negli ultimi anni. I salari reali nell'Ue sono calati sia nel 2011 sia nel 2012, con crolli del 5% nel solo 2012 in Grecia e Portogallo, del 2% in Italia e Spagna2. Un vero e proprio attacco del 10% più ricco della popolazione sul rimanente 90%. È la «lotta di classe dopo la lotta di classe»3. Secondo il direttore esecutivo per la stabilità finanziaria della Banca d'Inghilterra, Andrew Haldane, «abbiamo assistito prima a una crisi indotta dalle disuguaglianze e, successivamente, a disuguaglianze indotte dalla crisi»4.

Un liberale come Paul Krugman arriva a intitolare un articolo Grazie alla crisi passano le riforme dell'élite5. Nell'articolo viene ripreso il pensiero di Noah Smith, secondo il quale «le élite vedono le difficoltà economiche come un'opportunità per costringere a delle riforme Ronald Janssen, Real wages in the eurozone: not a double but a continuing dip, «Social Europe Journal», 27 maggio 2013.

3

Luciano Gallino, La lotta di classe dopo la lotta di classe, Laterza, Roma-Bari 2012.

4

Bank of England, A leaf being turned, discorso tenuto da Andrew Haldane alla Friend's House di Londra il 29 ottobre 2012.

5

Paul Krugman, Grazie alla crisi passano le riforme dell'élite, controlacrisi.org, 20 maggio 2013.

268

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

(cioè in sostanza i cambiamenti da loro desiderati, che possano servire o meno a promuovere la crescita economica) e si oppongono a tutte le

politiche che potrebbero attenuare la crisi senza rendere necessari questi cambiamenti». Siamo alla «shock economy» descritta da Naomi Klein: «dal Cile degli anni Settanta in poi gli ideologi della destra hanno sfruttato le crisi per spingere proposte che nulla hanno a che fare con la risoluzione della crisi, e che tendono a imporre la loro visione di una società meno democratica, dura e più diseguale»<sup>6</sup>.

#### 5. Chi comanda?

I governi europei si sono legati mani e piedi accettando il pareggio di bilancio nelle Costituzioni, i piani di rientro dai debiti pubblici che superano il 60% del Pil, l'austerità e altre misure «richieste» dai mercati. In base ai trattati europei le banche centrali hanno il divieto di acquistare titoli di Stato o aiutare i paesi più deboli, obbligando gli Stati a rivolgersi ai mercati finanziari e a sottostare al giudizio delle agenzie di rating per finanziarsi. Una tripla A segnala il massimo dell'affidabilità. Più il voto scende, più il titolo è considerato rischioso. Al di sotto di una certa soglia, investitori Naomi Klein, *Shock Economy. L'ascesa del capitalismo dei disastri*, Rizzoli, Milano 2007.

65. crisi? quale crisi?

69

istituzionali quali i fondi pensione, che hanno limiti al rischio che possono detenere nel proprio portafogli, devono vendere.

Il giudizio delle agenzie di rating è fondamentale anche in base ai criteri dell'accordo di Basilea sui rischi bancari. Per ogni investimento che realizzano, le banche devono tenere bloccata una certa quota di capitale, fissata all'8%: ovvero, se prestano o investono 100 euro devono tenerne bloccati 8 per fare fronte a eventuali perdite. Questo 8% viene però pesato in base al rischio: titoli di Stato che hanno una tripla A sono considerati totalmente privi di rischio (assorbimento dello 0% di capitale), una singola A obbliga la banca a tenere bloccato un certo capitale proprio (il 20% dell'8% indicato prima), una tripla B porta l'assorbimento al 50% dell'8%, una singola B al 100%, sotto il B- si arriva al 150%. Per le banche, quindi, fa una bella differenza acquistare un titolo tedesco «triplo A» o uno di un paese considerato meno affidabile. Nel primo caso l'investimento non comporta assorbimento di patrimonio, nel secondo la banca è obbligata a tenere bloccato del capitale. È questo uno dei motivi per cui i titoli dei paesi più deboli devono offrire interessi più alti di quelli affidabili, e che

spiegano perché esiste lo spread.

Se alcuni grandi investitori decidono di disfarsi dei titoli di Stato dell'Italia, il nostro paese ha maggiori difficoltà a piazzare i propri titoli e70 “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

deve aumentare il tasso di interesse offerto, il che porta all'aumento dello spread e al rischio di un ulteriore taglio del voto assegnato dalle agenzie di rating, e ciò può spingere altri investitori a liberarsi di Bot e Btp. Sembra la storia dell'uovo e della gallina, ma spesso non è l'effettivo rischio di default di una nazione a guidare le scelte finanziarie, bensì l'opposto. È sufficiente la minaccia di una vendita di titoli di Stato o di un abbassamento del voto assegnato da una delle tre agenzie di rating che dominano il mercato in posizione di oligopolio per avere successivamente delle pesanti conseguenze sui conti degli Stati sovrani. Se uno Stato non cede alla richiesta di misure di austerità, il rischio è un peggioramento del voto e maggiori spese per gli interessi sul debito, distogliendo risorse da altri impieghi e arrivando in conclusione agli stessi risultati: lo Stato è costretto a tagli della spesa. Non sembrano esserci molti margini di manovra per una politica succube della finanza.

Gli Stati sono sottoposti a una pressione schiacciante, rischiando di finire stritolati non appena le cose si mettono male. Quando la Grecia ha rinegoziato il proprio debito pubblico e un piano di aiuti, non ha dovuto unicamente accettare delle durissime misure di austerità. I nuovi prestiti sono veicolati tramite un conto controllato dalle autorità europee, che hanno quindi il potere di chiudere il rubinetto in ogni momento;5. crisi? quale crisi?

71

i nuovi debiti contratti dalla Grecia in sostituzione di quelli precedenti non ricadono più sotto la giurisdizione dello Stato ellenico, ma sono soggetti alla legislazione inglese; la decisione su ogni futura disputa che dovesse sorgere tra il paese e un investitore privato sarà presa in Lussemburgo. Una completa perdita di sovranità nazionale pretesa e ottenuta dai mercati internazionali.

6. La finanza detta la sua legge

Abbiamo ripetutamente fatto riferimento alla mancanza di regole e controlli sul sistema finanziario. Questo non significa un'assenza di leggi ma, al contrario, uno Stato forte. Un mercato per funzionare ha bisogno di fissare le regole del gioco, dall'evitare la formazione di monopoli ad assicurare i pagamenti e il rispetto dei contrat-

ti. Il problema più propriamente riguarda quali regole, chi decide, chi controlla, quanto poi le regole vengano rispettate e quanto chi è in posizione di forza sia in grado di eluderle o piegarle a proprio esclusivo vantaggio.

Per potere plasmare le regole il mondo finanziario ha esercitato enormi pressioni su quello politico. La finanza è considerata «materia per esperti», troppo complessa per i non specialisti, ovvero per chi non proviene dal medesimo settore. È la cosiddetta cattura del regolatore: chi controlla è «catturato» da chi dovrebbe essere<sup>72</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati” controllato. Sono innumerevoli i casi in cui le lobby finanziarie, negli Usa come in Europa, sono riuscite a bloccare o diluire, fino a renderli di fatto inutili, i tentativi di riforme pensati dal 2007 a oggi.

A giugno 2013 il settore europeo di ricerca della JP Morgan pubblica uno studio sulle cause delle difficoltà attuali e su cosa andrebbe fatto: «Nei primi giorni della crisi si pensava che i problemi nazionali fossero in gran parte economici: troppi debiti sovrani, bancari e delle famiglie, disallineamento dei tassi di cambio, rigidità strutturali. Ma nel corso del tempo è diventato chiaro che ci sono anche problemi di natura politica. Nei paesi del Sud, le Costituzioni e le forme politiche applicate in seguito alla caduta del fascismo hanno una serie di caratteristiche che sembrano essere inadatte a una maggiore integrazione nella regione». Ovviamente il settore finanziario non ha alcuna responsabilità nella situazione attuale. I problemi sembravano legati esclusivamente all'economia interna dei singoli paesi, finché non si è rivelata la verità: citando un altro passaggio del rapporto, «le Costituzioni tendono a mostrare una forte influenza socialista, che riflette la forza politica che i partiti di sinistra avevano guadagnato dopo la sconfitta del fascismo».

Se questa è l'analisi, il programma da portare avanti segue naturalmente: «i sistemi politici della periferia mostrano tipicamente diverse<sup>5</sup>. crisi? quale crisi?

73

delle seguenti caratteristiche: una classe dirigente debole, Stati centrali deboli rispetto a singole regioni, tutela costituzionale dei diritti del lavoro, sistemi di costruzione del consenso che favoriscono meccanismi clientelari, e il diritto di protestare in caso di cambiamenti politici sgraditi dello status quo. Le carenze di questa eredità politica sono state rese evidenti dalla



crisi»7. È davvero una vergogna che delle vetuste Costituzioni antifasciste ci abbiano trascinato nella crisi, creando tante preoccupazioni alle povere banche d'affari. Se è da sfacciati nel XXI secolo avere ancora una Costituzione che tutela i diritti del lavoro, rasenta l'incredibile pensare che un cittadino possa addirittura protestare se lo ritiene giusto.

La storia la scrivono i vincitori. E la finanza sta vincendo. Come ricorda Barbara Spinelli, «ecco lo scatto che compie la storia: una crisi generata dall'asservimento della politica a poteri finanziari senza legge viene ri-raccontata come crisi di democrazie appesantite dai diritti sociali e civili. Senza pudore. JP Morgan sale sul pulpito e riscrive le biografie, compresa la propria, consigliando alle democrazie di darsi come bussola non più Magne Carte, ma statuti bancari e duci forti»8.

Leigh Philips, JP Morgan to eurozone periphery: get rid of your pinko, anti-fascist constitutions, «EU-Observer», 7 giugno 2013.

8

Barbara Spinelli, Il giudizio universale di JP Morgan, «la Repubblica», 26 giugno 2013.

774

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

Parliamo della stessa JP Morgan che patteggiava una multa da 13 miliardi di dollari per lo scandalo dei mutui durante la crisi, una da 920 milioni per operazioni in derivati di un suo trader, sotto inchiesta con l'accusa di corruzione in Cina per ottenere contratti con le aziende di Stato. E l'elenco potrebbe continuare. La «JP Morgan, la più grande banca americana per asset, potrebbe conquistare un altro primato, questa volta indesiderato: l'istituto più indagato e sanzionato degli Stati Uniti»9. Il solo Dipartimento della Giustizia avrebbe in corso sei diverse indagini sulla banca. Secondo la scala di valori del colosso americano, il violare la legge sembrerebbe ben più accettabile della tutela dei diritti costituzionali.

Smantellamento delle regole esistenti, attacchi ai poteri statali, violazione sistematica delle leggi e dipendenza dai salvataggi pubblici quando le cose vanno male. È in atto uno scontro tra finanza e democrazia. Ma, a dispetto dei disastri combinati negli ultimi anni, è la finanza ad attaccare e le regole democratiche a essere minacciate.

7. Teorie performative

Si è accennato a come la dottrina neoliberista fornisca un substrato ideale per la continua

Marco Valsania, JP Morgan, le inchieste costano 7 miliardi in più, «Il Sole 24 Ore», 20 agosto 2013.

95. crisi? quale crisi?

75

mercificazione e finanziarizzazione dell'insieme delle attività umane. Nella sociologia economica le teorie della performatività sono quelle in cui la descrizione di un fenomeno influenza lo svolgimento del fenomeno stesso.

Con lo spread è emersa la sempre più dura concorrenza tra paesi per piazzare i propri titoli di Stato sui mercati in un momento di crisi.

La stessa concorrenza riguarda anche le banche private che hanno la necessità di rifinanziare i propri debiti, ovvero che devono emettere obbligazioni sullo stesso mercato in cui vengono offerti i titoli di Stato. Per le banche il problema viene però risolto dalla Bce, che a cavallo tra fine 2011 e inizio 2012 concede un prestito di oltre 1.000 miliardi di euro al sistema bancario, a un tasso dell'1%. Un tasso bassissimo rispetto a quelli di mercato, addirittura negativo se si tiene conto dell'inflazione. Le banche ottengono una massa enorme di capitali senza doversi rivolgere a un mercato obbligazionario che pretenderebbe tassi di interesse nettamente più alti.

Per quale motivo la Bce presta all'1% alle banche private ma non ai paesi in difficoltà, dalla Grecia in poi? Sono lo Statuto stesso della banca centrale e i trattati costitutivi dell'Ue a proibire alla Bce l'acquisto di titoli di Stato. Il massimo che è stato fatto – il famigerato «bazooka di Draghi» – è stato un intervento sul solo mercato secondario e a condizioni durissime, dall'austerità<sup>76</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

in poi. Anche un tale sostegno limitato ha incontrato severe critiche, in particolare in Germania, poiché l'intervento della Bce potrebbe indurre i rispettivi governi a «non fare i compiti». Se so che mi arriva un aiuto, perché imporre ai cittadini misure impopolari per ridurre il debito pubblico? Se un tale ragionamento dovesse avere un qualche fondamento, perché non dovrebbe valere a maggior ragione per le banche private che hanno responsabilità enormi e dirette nello scoppio della crisi? La risposta, secondo il neoliberalismo, è semplice: gli Stati sono «per definizione» inefficienti, le banche e i mercati efficienti. Da un ben preciso assunto ideologico discendono scelte politiche ed economiche che obbligano gli Stati a subire i diktat dei mercati, ad accettare piani di austerità e a combattere con lo spread. Il settore pubblico si trova in enormi difficoltà nell'erogare i servizi pubblici e il welfare. Ecco la dimostra-

zione che la teoria iniziale era esatta: il pubblico è incapace e inefficiente. Diventa allora logico aprire i settori dell'istruzione, della sanità, della gestione dei servizi idrici a investitori finanziari che nel frattempo sono stati inondati dai «soldi facili» delle banche centrali. La privatizzazione funziona, la profezia iniziale si autoavvera. Nulla di nuovo. È dall'inizio degli anni Ottanta che, da Reagan in poi, il gioco è «affamare la bestia». Dove la bestia, ovviamente, è lo Stato. È in questo ambito che la crisi rappresenta l'alibi<sup>5</sup>. crisi? quale crisi?

77

per il delitto perfetto. Il neoliberismo non descrive la realtà, ma molto prima e molto peggio è una teoria per plasmare e indirizzare le scelte di politica economica, e quindi la realtà stessa, in una direzione ben precisa.

8. Efficienza ed efficacia dei mercati finanziari Torniamo sulla teoria dei mercati efficienti. In italiano l'efficienza indica la quantità di risorse necessarie per portare a termine una data operazione. Se compio un lavoro in tre ore e il mio vicino lo fa altrettanto bene in due, sarà stato più efficiente di me. La finanza ha dimensioni decine di volte superiori all'economia di cui dovrebbe essere al servizio. Consideriamo l'esempio del mercato delle valute. Posso cambiare degli euro con dei dollari se voglio importare un bene o andare in vacanza negli Usa. Oppure posso farlo per provare a speculare, comprando e vendendo valute per guadagnare sulle oscillazioni. Il totale di beni e di servizi importati ed esportati nel mondo ammonta a 20.000 miliardi di dollari all'anno. Le transazioni tra valute hanno superato i 4.000 miliardi di dollari al giorno: circola più denaro in soli cinque giorni sui mercati finanziari che in un intero anno nell'economia reale.

Ci sono due possibilità. La prima è che la quasi totalità delle operazioni finanziarie sia pura<sup>78</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

speculazione. Nessun rapporto con l'economia reale, ma unicamente soldi che inseguono soldi per fare altri soldi. La seconda è che la finanza lavori con un'efficienza intorno all'1%. Che sia vera la prima o la seconda poco importa. Dobbiamo comunque cambiare strada.

Il discorso sull'efficienza non riguarda unicamente le risorse economiche, ma forse prima ancora le risorse umane. Molti dei migliori studenti di economia matematica, informatica, statistica sono attratti dagli alti stipendi verso i

centri finanziari, per creare prodotti sempre più complessi, incomprensibili e rischiosi, o per limare poche frazioni di millesimo di secondo da algoritmi di calcolo. Già nella metà degli anni Ottanta, quando molti degli attuali strumenti e mercati non esistevano ancora, il premio Nobel James Tobin notava come «stiamo gettando sempre più risorse, inclusa la crema della nostra gioventù, dentro attività finanziarie lontane dalla produzione di beni e servizi, attività che generano alte remunerazioni private, sproporzionate rispetto alla loro produttività sociale»<sup>10</sup>.

La finanza dovrebbe essere il mercato dei soldi, per fare incontrare chi ha un risparmio da investire con chi ne ha bisogno per le proprie attività. Oggi abbiamo da un lato una montagna James Tobin, On the efficiency of the financial system, «Lloyds Bank Review», 15 gennaio 1984.

105. crisi? quale crisi?

79

di denaro alla disperata ricerca di sbocchi di investimento, dall'altro una montagna altrettanto alta di bisogni che non sono soddisfatti. Com'è possibile che di fronte a sterminati capitali che girano vorticosamente 24 ore su 24, in Italia sia praticamente impossibile ottenere un mutuo e le piccole imprese e gli artigiani siano strangolati dalla mancanza di accesso al credito? Riprendendo la premessa, pile di mele aspettano sui banchi dei fruttivendoli, dall'altra parte clienti affamati sono lì per comprarle. Ma domanda e offerta non si incontrano. La finanza non solo crea disastri, non solo è inefficiente, ma non riesce a fare incontrare chi ha soldi con chi ne ha bisogno, ovvero non fa l'unica cosa che dovrebbe fare. È un caso macroscopico di fallimento di mercato.

Una possibilità per spiegare tale fallimento è che la colpa sia dei sistemi sanitari, scolastici, di gestione idrica. Sono loro a dovere cambiare. Privatizziamo la sanità, l'istruzione, l'acqua, e affidiamole al libero mercato. I capitali andranno naturalmente dove vedono opportunità di profitto. Tralasciamo la terrificante visione di una scuola o dell'acqua in cui se puoi pagare quanto deciso dal mercato sei il benvenuto, altrimenti ne sei escluso. È davvero possibile pensare che siano i servizi di base a doversi adattare alle richieste e alle pretese della finanza? Da un lato parliamo di bisogni essenziali dell'umanità, dall'altro di uno strumento creato dall'uomo per<sup>80</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati” facilitare i processi economici. Se qualcosa non

funziona, dobbiamo adattare i nostri bisogni essenziali allo strumento o viceversa? Se a casa stiamo eseguendo una riparazione e il cacciavite che stiamo usando non funziona, prendiamo un altro cacciavite o ci compriamo una casa nuova per adattarla a quello che abbiamo in mano? In ogni ambito della nostra vita naturalmente cerchiamo risposte che si adattano a un dato bisogno o necessità. All'opposto, l'insieme delle attività umane deve adattarsi alle richieste e ai dettami di una finanza che ha dimostrato un'assoluta incapacità di operare nell'interesse generale. Ci ha caricato sulle spalle un insostenibile fardello fatto di disoccupazione, precarietà, perdita di diritti. Ci ha gettato nel fango di una recessione globale. E ora lo stesso sistema finanziario ci dice che con questo fardello e in questo fango dobbiamo metterci a correre, perché altrimenti si arrabbia e ci toglie la fiducia. Per compiacere i mercati abbiamo cambiato la nostra Costituzione, inserendovi il pareggio di bilancio. Il cacciavite non funzionava. Abbiamo cambiato casa.<sup>6</sup> Verso la prossima crisi?

#### 1. Il socialismo neoliberalista

Al di là dei piani di salvataggio veri e propri, sarebbe molto lungo l'elenco delle misure messe in campo per sostenere la finanza dallo scoppio della bolla dei subprime a oggi. La Bce presta oltre 1.000 miliardi di euro all'1% alle banche europee. Dagli Usa al Giappone, i tassi di riferimento a cui le banche centrali prestano al sistema bancario sono ai minimi storici. La Fed statunitense acquista 85 miliardi di dollari al mese di buoni del Tesoro, immettendo ulteriore liquidità. Ancora, le banche centrali abbassano la qualità dei titoli che le banche private devono dare in garanzia. Fed e Bce sono arrivate ad accettare veri e propri «titoli tossici» in garanzia per elargire prestiti alle banche private, erogando in cambio denaro fresco. La Banca di Francia segnalava a dicembre 2011 che «l'ampio spettro<sup>82</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

di asset accettati come garanzia è stato una volta di più allargato, con una contemporanea riduzione del merito dell'asset considerato e un abbassamento del rating». Secondo il «Financial Times», a ottobre 2012 la Bce accettava come garanzia qualcosa come 40.000 diversi prodotti finanziari. I bilanci delle banche centrali occidentali sono passati dai 4 trilioni (migliaia di miliardi) di dollari di prima della crisi agli oltre 10 trilioni del 2013.

L'«efficiente» sistema finanziario che da

trent'anni postula la necessità di lasciare i mercati liberi di agire ha un disperato bisogno di continui apporti di capitali pubblici per non crollare. Tra luglio e agosto 2013 l'economia Usa sembra dare segnali di ripresa: il tasso di disoccupazione scende più del previsto. Se l'economia si riprende, le imprese investono di più e hanno quindi un maggiore bisogno di capitali; con la crescita dovrebbero aumentare i profitti e quindi i dividendi sulle azioni. In poche parole, abbastanza evidentemente un miglioramento dell'economia dovrebbe essere una buona notizia per la finanza. È l'esatto opposto. I dati positivi provocano perdite sostanziali non solo a Wall Street, ma in tutte le principali piazze finanziarie. Una reazione inversa si era verificata pochi mesi prima, quando la crescita dell'economia statunitense era stata rivista al ribasso. La reazione di Wall Street è stata fortemente positiva. Il motivo<sup>6</sup>. verso la prossima crisi?

83

è semplice. Se il tasso di disoccupazione scende sotto una certa soglia la Fed potrebbe decidere di interrompere l'immissione di liquidità, e tale notizia può gettare nel panico i mercati. Solo a dicembre 2013 la Fed ha avviato una lenta riduzione di tale programma, passando da 85 a 75 miliardi di dollari al mese. Sui media si parla di rischio di tapering, un termine che nello sport indica la riduzione del carico di lavoro negli allenamenti a ridosso di una gara.

Siamo alla schizofrenia. Un miglioramento dell'economia è disastroso per il sistema finanziario, un suo rallentamento porta all'euforia. «È quello che succede ad un drogato che, prima lo si tiene "sotto controllo" aumentando la dose, e poi si decide di non fornirne più»<sup>1</sup>. L'attuale sistema finanziario ragiona secondo logiche in antitesi non solo a quelle sociali, ma anche a quelle economiche.

## 2. La prossima bolla finanziaria

Se possibile c'è anche di peggio in questo surreale ibrido di austerità per Stati e cittadini che hanno subito la crisi e «soldi facili» per la finanza che l'ha causata. Solo in minima parte la liquidità immessa dalle banche centrali finisce Mario Lettieri, Paolo Raimondi, La Fed gioca con tutto il mondo, «Italia Oggi», 31 agosto 2013.

184

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati” nell'economia produttiva. I capitali seguono le solite logiche: orizzonti di brevissimo periodo e massimizzazione del profitto fine a sé stesso,

indirizzandosi verso i titoli finanziari e gonfiandone i prezzi, mentre l'economia rimane al palo, colpita prima dalla recessione e poi dalla mancanza di credito. Uno scollamento sempre più ampio tra il valore degli attivi finanziari e i fondamentali dell'economia, ovvero la definizione stessa di una nuova bolla finanziaria, alimentata con capitali pubblici.

La conferma del fatto che la liquidità non ha raggiunto l'economia è l'assenza di inflazione. A metà 2013 la Fed aveva immesso 2.700 miliardi di dollari; il Giappone prevede 270 trilioni di yen entro il 2014; la Bank of England ha iniettato 375 miliardi di sterline; la Bce oltre 1.000 miliardi di euro. L'aumento repentino di liquidità in circolazione avrebbe dovuto produrre un'ondata di inflazione: più soldi che circolano a parità di beni disponibili provocano un aumento dei prezzi. L'inflazione invece non c'è stata su beni e servizi. Impropriamente si potrebbe dire che c'è stata sul valore dei titoli finanziari. Un aumento sconsiderato del prezzo di azioni, obbligazioni e derivati, legato a una gigantesca massa di capitali alla disperata ricerca di un qualche investimento remunerativo.

Persino un gestore di hedge fund sottolinea come la politica della Fed stia gonfiando i prezzi verso la prossima crisi?

85  
prezzi degli asset finanziari detenuti in massima parte dai più benestanti: «è una situazione fantastica per ogni persona ricca. È la più grande redistribuzione di ricchezza dalla classe media e dai poveri verso i più ricchi che si sia mai vista»<sup>2</sup>. Nel secondo trimestre del 2013 Goldman Sachs annuncia 2 miliardi di dollari di profitti, quasi il doppio del 2012. Le azioni della Citigroup sono cresciute del 95% in un anno, quelle della Bank of America del 78%. Due banche che solo pochi anni fa hanno ricevuto qualcosa come 90 miliardi di dollari di aiuti dal governo Usa. Nel quinto anniversario del crack della Lehman Brothers «Il Sole 24 Ore» ricorda come «in 5 anni di espansione monetaria l'S&P 500 [un indice della Borsa statunitense n.d.a.] è salito del 98%, ma sono stati creati solo 70 mila posti di lavoro». Negli ultimi cinque anni «l'economia ha allargato la forbice tra ricchi e poveri». Un contesto di «euforia» su tutti i mercati finanziari, a cui corrisponde una «realtà molto meno florida»<sup>3</sup>. Ancora peggio, l'eventuale rischio di inflazione nell'economia reale è legato agli effetti perversi della nuova bolla finanziaria: come avve-

nuto nel 2008, una parte del denaro immesso dalle banche centrali viene investita in strumenti finanziari. Robert Frank, Hedge fund manager: Fed robbing poor to pay rich, Cnbc, 22 settembre 2013.

3

Moyra Longo, Wall Street, svolta Fed sulla liquidità, «Il Sole 24 Ore», 15 settembre 2013.

286

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

ti finanziari legati all’andamento delle materie prime. La domanda cresce e fa salire i prezzi. I motivi, però, non sono legati a un aumento degli scambi o dei consumi nell’economia reale, ma alla speculazione, i cui impatti ricadono successivamente sul sistema economico. Per l’ennesima volta, è la coda che scodinzola il cane.

La bolla si manifesta anche all’interno della sfera finanziaria, dove le grandi banche hanno catturato la gran parte della liquidità e si trovano oggi in posizione di forza rispetto a quelle locali e di piccole dimensioni. Un fenomeno che sta ulteriormente esasperando la concentrazione del sistema, con sempre meno gruppi sempre più too big to fail. Lo stesso sistema bancario è centrale nella creazione della bolla. Con la recessione, diventa sempre più rischioso prestare a famiglie e imprese, è molto più semplice e sicuro investire sui mercati finanziari. Da un lato si intensifica la mancanza di accesso al credito, acuendo la recessione, dall’altro sempre più capitali affluiscono sui mercati finanziari, alimentando la bolla. Più aumenta lo scollamento, più diventa conveniente e apparentemente sicuro continuare a spostare capitali dall’economia produttiva alla finanza. La bolla si autoalimenta.

In assenza di controlli sui movimenti di capitale una parte della liquidità viene trasferita all’estero. Le conseguenze sono un peggiora-6. verso la prossima crisi?

87

mento dei conti pubblici in Occidente e il rischio di esportare bolle finanziarie nelle economie emergenti. Nel 2013 si registra una crescita di emissioni di titoli di Stato anche nei governi più poveri del mondo, dal Gabon alla Repubblica democratica del Congo, dall’Angola allo Zambia. Titoli che gli analisti considerano «spazzatura» ma che trovano acquirenti. Frequenti default e ristrutturazioni di tali debiti permettono addirittura di ampliare le possibilità speculative, come nel caso dei bond congolese, che due anni dopo la loro emissione venivano scambia-



ti al 20% del loro valore. Se il governo paga, il profitto è potenzialmente enorme. Una manna per i «fondi avvoltoio», operatori finanziari che acquistano a prezzi fortemente scontati vecchi debiti delle nazioni più povere per esercitare enormi pressioni per farseli riconoscere. L'economista Joseph Stiglitz si domanda: «mercati finanziari miopi, che lavorano con governi altrettanto miopi, stanno forse gettando le basi per la prossima crisi mondiale del debito?»<sup>4</sup>.

Chi opera nel settore è ben conscio del formarsi di una bolla, ma finché tutti continuano a partecipare al gioco nessuno ha interesse a vendere. Negli anni Trenta Keynes paragonava l'andamento dei mercati finanziari a un concorso di

4  
Joseph Stiglitz, The vulture's victory, «Social Europe Journal», 5 settembre 2013.<sup>88</sup>

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

bellezza. Se ci chiedono chi vincerà, l'importante non è la nostra opinione personale, ma capire come voteranno i giurati. Fuori di metafora, non è importante sapere che c'è una bolla e che gli asset sono sopravvalutati, ma capire come si muoverà il resto del mercato ed essere pronti a vendere un istante prima che le cose si mettano male. Chuck Prince, amministratore delegato della Citigroup, dichiarava a luglio 2007, quando era evidente che una crisi stava arrivando: «quando la musica si fermerà, in termini di liquidità, le cose diverranno complicate. Ma finché la musica suona, bisogna alzarsi e ballare. Per il momento, continuiamo a ballare». Oggi c'è la netta sensazione che stiamo ballando sul ponte del Titanic.

Come riassume Paul Krugman, «in breve, la lezione principale da trarre in quest'epoca di bolle [è] che quando il settore finanziario è lasciato libero di fare come gli pare, finisce a barcollare da una crisi all'altra»<sup>5</sup>. E poi? Quando la nuova bolla scoppierà verranno a dirci che dobbiamo accettare ulteriori misure di austerità per «restituire fiducia ai mercati»?

Il problema non è che non ci sono soldi. Il problema è che ce ne sono troppi. Ma sono tutti dalla parte sbagliata.

Paul Krugman, This age of bubbles, «Economist View», 23 agosto 2013.

56. verso la prossima crisi?

89

3. Quale bolla?

All'inizio del secolo esplode la bolla delle socie-

tà che operavano su internet. Negli anni precedenti il settore aveva conosciuto una crescita formidabile, chiunque investisse in una società informatica vedeva il proprio capitale crescere a dismisura, gli investitori erano in preda a un'euforia sfrenata. L'aumento della domanda del titolo ne faceva salire il prezzo, e l'aumento del prezzo spingeva a un ulteriore aumento della domanda. La classica bolla finanziaria che si autoalimenta. Finché non parte la valanga. Qualcuno vende, con le prime vendite il prezzo scende, altri vendono, l'aumento di offerta fa calare il prezzo e scatena il panico. Dopo lo scoppio della bolla le istituzioni pubbliche decidono di inondare il mercato di soldi per fare ripartire l'economia. La Fed taglia i tassi di interesse permettendo di indebitarsi a basso costo. Posso giocare al casinò, finché vinco mi tengo il bottino, quando perdo posso acquistare nuove fiches a prezzo scontato per rimettermi a giocare come e peggio di prima. Un gigantesco azzardo morale. I «soldi facili» segnano l'avvio di una nuova bolla, questa volta sul settore immobiliare. Mutui garantiti a tutti, anche ai clienti subprime, anche sul 100% del valore della casa e dando come unica garanzia la casa stessa. Com'è andata a finire è ormai noto: scoppio della bolla,<sup>90</sup> «dobbiamo restituire fiducia ai mercati» fallimento della Lehman Brothers e la peggiore crisi – prima finanziaria, poi economica e sociale – degli ultimi decenni. Come venirne fuori? Semplice, inondando per l'ennesima volta i mercati di soldi. Indebitando gli Stati per migliaia di miliardi per foraggiare il sistema finanziario e portando i tassi ai minimi storici. Oggi negli Usa «tutto dipende dal sostegno della Fed. Tutti sanno che se viene a mancare si creerà un buco nero. Quella dei buoni del Tesoro è la più grossa bolla della storia. È almeno due volte più grande di quella dell'immobiliare e dei mutui, forse anche tre o quattro volte più grande»<sup>6</sup>. La bolla potrebbe scoppiare negli Usa a causa dei debiti degli studenti universitari statunitensi, cresciuti del 40% in soli sette anni. L'insostenibilità sembra confermata dalla decisione di JP Morgan di uscire da tale mercato e non concedere più nuovi prestiti a partire dall'ottobre del 2013. Al di là della bolla, per l'ennesima volta la finanza si espande in settori di pertinenza dei governi. Una senatrice statunitense ha pubblicato sul proprio sito un annuncio che recitava: «Vuoi soldi in prestito dal governo? Non essere uno stu-

dente, sii una banca». Un messaggio polemico, spiegato dalla stessa senatrice: «ogni volta che il governo statunitense concede un prestito a basso Tyler Darden, The Fed is paying banks not to lend, ZeroHedge, 2 luglio 2013.

66. verso la prossima crisi?

91

tasso di interesse, sta investendo su chi lo riceve. Il governo lo fa ogni giorno attraverso la Fed. Investe nelle più grandi istituzioni finanziarie di questo paese. Dovremmo mostrare la stessa volontà verso i nostri figli che cercano di avere un'istruzione»<sup>7</sup>. L'aumento dell'indebitamento degli studenti come sintomo della pessima distribuzione del reddito; debito e finanziarizzazione come unica risposta possibile. Nuovamente le disuguaglianze crescenti come motivo di fondo di una possibile bolla finanziaria.

Altri puntano il dito contro le carte di credito che permettono di pagare a rate, un ulteriore mezzo per espandere i consumi tramite il debito, ma che rischia di trasformarsi in un pericolosissimo boomerang. Altri ancora segnalano che la minaccia potrebbe arrivare dalla Cina, dove il mercato immobiliare sarebbe stato drogato da un eccesso di crediti concessi sia dalle banche sia da società finanziarie più o meno informali. Una vicenda che ricorda quella dei mutui subprime negli Usa.

Quale che sia il motivo scatenante, se non cambiamo rotta parliamo unicamente della scintilla che potrebbe innescare la prossima crisi. Riguardo al 2008, Nouriel Roubini ricordava che «l'intero sistema finanziario globale era William Greider, Debt relief and the Fed's money-creation power, Levy Economics Institute, Policy Note del luglio 2013.

792

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

subprime, dalla cima alle fondamenta»<sup>8</sup>. Oggi la situazione è per molti versi peggiore. Da un lato, gli Stati si sono già svenati per salvare e tenere in piedi questo sistema finanziario, che oggi non è solo too big to fail ma anche too big to save, troppo grande per essere salvato. Dall'altro lato, la montagna di denaro immessa da governi e banche centrali nella finanza fa sì che la massa monetaria circolante sia ancora superiore a quella del 2007.

4. È ancora una crisi bancaria e finanziaria Malgrado i continui apporti di capitali pubblici, la scintilla di una nuova crisi potrebbe provenire direttamente dall'interno del sistema bancario.

Tra il 2008 e il 2011, con l'Europa in piena recessione, il totale degli attivi delle banche europee è passato dai 43 ai 45 trilioni di euro. Senza contare la crescita del sistema bancario ombra, che non appare nei bilanci. Su scala globale, gli attivi delle banche sono cresciuti dai 40 trilioni di dollari del 2002 ai 97 del 2007. Tra il 2007 e il 2011, in piena crisi globale, hanno continuato nella stessa direzione, arrivando a 105 trilioni di dollari a fine 2011. Anche per recuperare le

Nouriel Roubini, Stephen Mihm, *Crisis Economics*, The Penguin Press, New York 2010.

9

Eric Toussaint, *A journey into the vice-ridden world of banking*, Cadtm, 2 febbraio 2013.

86. verso la prossima crisi?

93

perdite passate le banche hanno ulteriormente esasperato i rischi che corrono, l'assoluta mancanza di trasparenza, la corsa verso il massimo profitto fine a sé stesso, l'utilizzo di leve finanziarie spropositate.

A giugno 2013 «Il Sole 24 Ore» titola Le banche tornano a fabbricare titoli tossici. Nell'articolo si segnala che «i mercati finanziari valgono oggi circa 740.000 miliardi di dollari: circa 2.000 in più rispetto ai picchi del 2007. Dieci volte più del Pil mondiale. Insomma: la finanza speculativa, gigantesca, prorompente è tornata. Anzi, non se n'è mai andata. Quel mostro che nel 2007 si mangiò l'economia reale ruggisce ancora». Le grandi banche d'affari stanno «tornando ad assemblare i Cdo sintetici [...] per un motivo desolante: siccome sono ad alto rischio e offrono buoni rendimenti, gli investitori sono tornati a chiederli. Tutto sembra come nel 2007»<sup>10</sup>.

I prodotti «tossici» venduti dalle banche vengono acquistati da soggetti a vocazione speculativa, quali gli hedge fund. Peccato che spesso anche fondi pensione e di investimento, ovvero lavoratori e piccoli risparmiatori, vadano poi a investire negli stessi hedge fund, alimentando una catena del rischio globale. Meccanismi per spalmare i rischi sull'insieme dei mercati, esat-

Morya Longo, *Le banche tornano a fabbricare titoli tossici*, «Il Sole 24 Ore», 6 giugno 2013.

1094

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

tamente come succedeva alla vigilia della crisi del 2007, ma spesso con tecniche ancora più sofisticate. È il caso dell'obbligazione bancaria che si «autodistrugge» – ovvero un titolo che,

nel caso qualcosa andasse male nei bilanci della banca, si trasformerebbe in automatico in azioni della banca stessa – o di obbligazioni che addirittura si azzerano se il patrimonio della banca scende al di sotto di una soglia critica. Ancora, come alla vigilia del 2007 le banche hanno ripreso la cartolarizzazione dei mutui su grande scala, e alcune sono giunte all'idea di cartolarizzare persino gli affitti, immettendo sul mercato titoli se possibile ancora più pericolosi.

Le banche si assumono rischi sempre maggiori anche a causa dell'azzardo morale. Con l'eccezione della Lehman Brothers, i piani di salvataggio hanno confermato al sistema finanziario la possibilità di operare con una quasi completa impunità. Se vale il principio profitti privatizzazione delle perdite, il comportamento «razionale» del singolo operatore diventa quello di lanciarsi in operazioni sempre più spericolate. Uno studio del 2012 ha cercato di capire se le banche che sono state salvate con soldi pubblici hanno poi assunto meno rischi, ovvero se hanno in qualche modo imparato la lezione. Analizzando i bilanci di 87 grandi banche internazionali, i due autori giungono a conclusioni opposte: «l'aspettativa di un sostegno pubblico può fare6. verso la prossima crisi?

95

aumentare l'azzardo morale e porta le banche a lanciarsi in una maggiore assunzione di rischi»<sup>11</sup>.

#### 5. Politiche procicliche e banche italiane

Al di là del rischio sistemico, le banche mostrano un comportamento prociclico, vale a dire che la disponibilità a erogare credito segue l'andamento dell'economia. Un secolo fa Mark Twain diceva che «un banchiere è un tizio che ti presta l'ombrello quando c'è il sole e lo chiede indietro appena inizia a piovere». Negli anni precedenti il 2007 le banche concedevano credito con eccessiva facilità, anche a soggetti poco affidabili (fino all'estremo dei subprime). Con lo scoppio della crisi i rubinetti sono stati chiusi. In un momento di difficoltà per l'economia le banche non erogano nuovi prestiti e spesso non rinnovano nemmeno quelli già in essere, spostando il baricentro verso i mercati finanziari.

Le banche italiane prendono oltre 200 miliardi dei 1.000 messi a disposizione dalla Bce tra 2011 e 2012. Per imprese e famiglie c'è però il credit crunch: enormi difficoltà nell'accesso al credito. Una stretta che contribuisce alla caduta del Pil e all'impoverimento dei cittadini e del mondo produttivo. Secondo Standard & Poor's

Michel Brei, Blaise Gadanecz, Have public bailouts made banks' loan book safer?, «Bis Quarterly Review», settembre 2012.

1196

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

nel 2012 le banche italiane hanno tagliato alle imprese 44 miliardi di euro di finanziamenti.

I soldi presi in prestito sono stati utilizzati in massima parte per l'acquisto di titoli di Stato. Se ci può essere stato un effetto positivo per i conti pubblici e lo spread, poco o nulla è stato trasferito alle famiglie e alle imprese, il che porta a un aumento delle difficoltà finanziarie e quindi delle sofferenze bancarie (i prestiti che non vengono rimborsati). Recessione, sofferenze e credit crunch si avvitano l'uno sull'altro, rafforzando l'andamento prociclico del sistema. A fine 2013 le sofferenze lorde delle banche italiane avevano raggiunto il 7,7%, ovvero 147 miliardi di euro, in crescita del 27,5% in un solo anno.

Nel 2012, per Intesa Sanpaolo i profitti sono arrivati in primo luogo dall'attività di trading, anche grazie all'investimento in titoli di Stato di una parte dei 36 miliardi ottenuti in prestito dalla Bce; nello stesso anno sono scesi del 3,6% i ricavi dell'attività bancaria tradizionale. Unicredit ha preso in prestito 26 miliardi dalla Bce, ha più che raddoppiato i ricavi dell'attività titoli, passando da 1 a 2,3 miliardi di euro, mentre ha ridotto del 2,6% l'ammontare dei prestiti in essere. Per il gruppo Ubi Banca i prestiti concessi nel 2012 sono scesi di quasi il 7%, ma la banca è tornata in utile di 87 milioni grazie ai 12 miliardi di euro presi dalla Bce e6. verso la prossima crisi?

97

usati per comprare Bot e Btp12. Se questa è la situazione per i gruppi italiani, secondo due ricercatori della Banca d'Italia «gli intermediari esteri hanno operato una restrizione delle politiche creditizie più marcata rispetto alle banche domestiche»13.

Un altro elemento di debolezza del nostro sistema è legato ai costi fissi ed evidenzia nuovamente un comportamento prociclico, non solo riguardo al credito ma anche rispetto alle strategie gestionali. Negli anni di crescita economica si è verificata una corsa all'apertura di nuove filiali e sportelli, come si può facilmente osservare nella maggior parte delle città italiane. Oggi, complice non solo la crisi ma anche lo sviluppo di tecnologie informatiche quali l'internet banking, molte banche si trovano con strutture

sovradimensionate. Il volume dei prestiti cala ma i costi fissi rimangono uguali. Le ricadute, prima ancora che sui bilanci, sono di natura occupazionale, col rischio di decine di migliaia di esuberanti nei prossimi anni.

A fine 2011 gli istituti bancari italiani detenevano 224,1 miliardi di euro di titoli di Stato.

Meno di un anno dopo, a settembre del 2012, il totale era salito a 341,1 miliardi di euro. Oltre Mauro del Corno, «Il Fatto Quotidiano», marzo 2013.

Ugo Albertazzi, Margherita Bottero, The procyclicality of foreign lending: evidence from the global financial crisis, Temi di discussione della Banca d'Italia n. 926 di luglio 2013.

12

1398

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

la metà del denaro preso in prestito dalla Bce è stata spesa per acquistare titoli che rendevano cinque o sei volte di più<sup>14</sup>. Una boccata d'ossigeno per le banche. Apparentemente un vantaggio anche per lo Stato italiano, che vede calare lo spread. Rimane la questione del perché la Bce non possa finanziare direttamente lo Stato all'1%. «Acquistando titoli per oltre 130 miliardi (la differenza positiva dell'ultimo anno) le banche hanno potuto guadagnare circa 5-6 miliardi in più di interessi. Chi ci rimette? La spesa per interessi sul debito pubblico, nello stesso periodo, è passata da 78 a 86 miliardi di euro [...]. Per pagare la crescita degli interessi il governo Monti ha stabilito importanti tagli alla sanità, alle pensioni e così via. Il trasferimento di risorse è quindi visibile a occhio nudo. Basta leggere i numeri»<sup>15</sup>.

6. La redistribuzione al contrario della ricchezza

In diversi paesi europei, quali Belgio, Francia, Gran Bretagna e Germania, le banche ricevono più denaro da famiglie e imprese non finanziarie di quanto ne erogano agli stessi soggetti.

Eric Toussaint, The ECB and the Fed at the service of the major private banks, Cadtm, 10 dicembre 2012.

15

Salvatore Cannavò, Il debito è pubblico, l'affare è per le banche, «Il Fatto Quotidiano», 28 dicembre 2012.

146. verso la prossima crisi?

99

Un travaso netto verso il sistema finanziario<sup>16</sup>.

In Italia siamo all'incirca in equilibrio. Con la crisi la massa di depositi non cala: a giugno 2013 la raccolta era in aumento dello 0,66% rispetto a un anno prima, ma i prestiti erano calati del

2,77%<sup>17</sup>.

Il problema non è però solo quantitativo, ma prima ancora qualitativo: chi riceve prestiti dalle banche? Ligresti, arrestato nell'estate del 2013, aveva 4 miliardi di euro di esposizione bancaria. Il finanziere franco-polacco Roman Zaleski ha ricevuto dalle banche italiane 6,7 miliardi di euro, l'1% di tutti i prestiti concessi dalle banche italiane a due milioni di imprese. Secondo un articolo dell'agosto 2013, la holding Tassara, controllata da Zaleski, sarebbe «sul lastrico almeno dal 2008, dai tempi del crack della finanza globale. Anzi, peggio: è tecnicamente fallita»<sup>18</sup>. Perdite potenziali di 454 milioni per Intesa Sanpaolo, di 102 milioni per Monte dei Paschi, di 112 per Ubi Banca.

Quanta parte della raccolta proveniente da milioni di cittadini finisce a pochissime imprese, al famigerato «salotto buono» del capitalismo

16

Dati tratti da High-level Expert Group on Reforming the EU Banking Structure, noto come rapporto Liikanen.

17

Abi, calano ancora i prestiti a giugno. Continua la corsa delle sofferenze, Bloomberg, 16 luglio 2013.

18

Vittorio Malaguti, L'ultimo bluff del raider Zaleski, «l'Espresso», 29 agosto 2013.<sup>100</sup>

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

italiano, anziché alla stragrande maggioranza della popolazione che si trova alle prese con il credit crunch? Detto in altro modo, quanto le banche italiane sono una formidabile «macchina di redistribuzione al contrario» della ricchezza, che si alimenta dei risparmi di tutti noi per indirizzarli verso l'alto? Nel 2012 lo 0,5% dei clienti ha ottenuto il 56% del credito erogato, ulteriormente in crescita rispetto al 51% di soli tre anni prima. In cifre, 17.500 persone utilizzano 720 miliardi di euro di crediti bancari, mentre 3,5 milioni di persone si suddividono i rimanenti 570 miliardi.

Tutto questo senza alcuna motivazione legata a una maggiore sicurezza o redditività per le banche. Al contrario, se le sofferenze sui prestiti di media dimensione sono aumentate del 187% tra il 2009 e il 2012, quelle sui finanziamenti di importo più elevato sono cresciute del 362%. Enormi prestiti sono stati erogati con allegria negli anni passati, per attività finanziarie o per il settore dell'edilizia oggi in piena crisi. Per le banche ciò significa, oltre che l'aumento dei ri-



schi e delle sofferenze, capitali bloccati anche per decenni e che non possono quindi essere impiegati per finanziare famiglie e piccole imprese. Le conseguenze non sono unicamente un aggravio della recessione o della disoccupazione: per molti piccoli imprenditori, strozzati dalla mancanza di credito e con debiti da pagare,<sup>6</sup> verso la prossima crisi?

101

spesso l'unica strada è quella dell'usura, che li fa finire nelle mani della criminalità organizzata.

In molti casi le banche sono obbligate a rifinanziare i prestiti ai «soliti noti». Se un mutuatario con 100.000 euro di debito non è più in grado di pagare le rate, la banca può pignorargli la casa, farsi carico di eventuali perdite e provare a rivendere l'immobile. Ma se un palazzinaro con una linea di credito da decine o centinaia di milioni di euro non è in grado di rimborsare i debiti accumulati, per la banca, costretta a iscrivere tali perdite a bilancio, i problemi diventano seri. Si procede allora a rifinanziare il prestito, concedendone uno nuovo che va a sostituire quello in scadenza, spostando il problema nel futuro e sperando in un qualche miracolo. Sume bloccate in un ricatto incrociato tra imprenditori e banche. Quanto tali operazioni, o altre fatte per gli amici degli amici o per i «furbetti del quartierino» di turno, pesano sul bilancio delle banche?

La politica non sembra in grado di imporre un cambio di rotta, ma continua anzi nello stesso solco di finanziarizzazione e mano libera ai mercati. Il ministro dell'Economia Saccomanni, in un convegno a porte chiuse nel luglio del 2013, parla di credit crunch e accesso al credito per le imprese. Come uscirne? Con vincoli al sistema bancario o disincentivando le attività speculative? Nulla di tutto questo. La strada è<sup>102</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

quella di «rivitalizzare le cartolarizzazioni» e – incredibile ma vero – di un maggiore ricorso al sistema bancario ombra, ovvero di «intermediari la cui operatività rientra nello shadow banking, di cui generalmente si temono i rischi sistemici prodotti al di fuori del perimetro della regolamentazione. In un momento in cui il credito bancario è in significativa e prolungata contrazione, il ruolo del sistema bancario ombra potrebbe tuttavia rivelarsi di supporto al rilancio dell'economia»<sup>19</sup>. La soluzione per l'Italia è lanciarsi all'inseguimento del modello bancario anglosassone che, dalla Lehman Brothers in poi,

negli ultimi anni ha dimostrato al mondo intero di cosa è capace. Lo stesso ministro poche settimane dopo tuona contro i suoi colleghi, chiedendo che trovino i tagli da fare alla spesa pubblica e definendo «imprescindibili» gli impegni presi con l'Ue. Nessuna deroga possibile per lo Stato, ma generose aperture al sistema bancario ombra.

Credit crunch. Credit funds. Traccia dell'intervento di saluto del Ministro dell'Economia e delle Finanze Fabrizio Saccomanni, Roma, MEF, Dipartimento del Tesoro, 16 luglio 2013.

197. Chiudere il casinò finanziario

1. Cambiare rotta

Siamo arrivati a un tale livello di follia finanziaria che cambiare rotta non sarà né semplice né indolore. Non basta introdurre nuove regole e controlli, occorre ripensare l'intero sistema. Questa finanza semplicemente non funziona. È inefficiente, inefficace, provoca crisi e instabilità. Continua a prosciugare risorse senza assolvere alla sua funzione di fare incontrare chi ha un risparmio con chi ha bisogno di denaro. È più che sufficiente per parlare di una vera e propria rottura del patto sociale tra il mondo finanziario e i cittadini. A maggior ragione per banche che utilizzano soldi dei risparmiatori, ottengono sussidi e garanzie dal pubblico e sono salvate dagli stessi interventi degli Stati che stanno semplicemente «rigonfiando la bolla».104

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

Dobbiamo andare nella direzione opposta.

Una decisa cura dimagrante, che diminuisca la massa di derivati, la leva finanziaria e gli altri trucchi dell'ingegneria finanziaria. Analogamente, occorre «rallentare» la finanza e riportare i suoi tempi a combaciare e adattarsi a quelli dell'economia reale, non il contrario, come avviene oggi. Nella maggior parte dei casi le difficoltà nel chiudere il casinò finanziario non sono di natura tecnica. Sappiamo cosa andrebbe fatto e come procedere. È una questione di volontà politica. Reti e organizzazioni della società civile internazionale hanno iniziato a denunciare questa follia e a proporre soluzioni ben prima dello scoppio della bolla dei mutui subprime. È il caso di una tassa sulle transazioni finanziarie (Ttf), discussa da più di un decennio ma entrata nell'agenda politica solo dopo la crisi, e oggi sostenuta tanto dal Parlamento quanto dalla Commissione europea. Il principio della Ttf è molto semplice: un'imposta estremamente ri-

dotta – tipicamente lo 0,05% – su ogni acquisto di strumenti finanziari. Il tasso minimo non avrebbe impatti sul «normale» funzionamento dei mercati. È ben diversa la situazione per gli speculatori, che arrivano a realizzare anche migliaia di compravendite l'ora per guadagnare su minuscole oscillazioni dei prezzi. La Ttf andrebbe a colpire ogni singola transazione, rendendola di fatto economicamente sveniente. Il7. chiudere il casinò finanziario  
105

peso della tassa diventa progressivamente più alto quanto più gli obiettivi sono di breve periodo. La Ttf è uno strumento di straordinaria efficacia per contrastare la speculazione, oltre a generare un gettito. Uno strumento di redistribuzione della ricchezza e per fare pagare una parte del costo della crisi a chi ne ha le maggiori responsabilità. Un mezzo per «rallentare» le attività finanziarie. Soprattutto, un segnale della volontà politica di controllare e non unicamente di compiacere i mercati finanziari<sup>1</sup>.

## 2. Controllo dei movimenti di capitale

Tra i diversi meriti della Ttf, uno dei più significativi risiede nella possibilità di introdurre dei controlli sui movimenti di capitale. La Ttf è solo uno dei possibili dispositivi per applicare tali controlli, che permetterebbero di evitare gli eccessi speculativi in entrata e in uscita dai paesi. Il caso da manuale è quello del Sud-Est asiatico, dove negli anni Novanta sono affluiti enormi capitali speculativi. Quando si sono manifestate le prime difficoltà, nell'estate del 1997, in poche settimane 100 miliardi di dollari sono fuoriusciti da Thailandia, Indonesia e dalle altre nazioni della regione, trasformando le difficoltà. Per maggiori informazioni sulla tassa vedi il sito della campagna «Zerozerocinque»: [www.zerozerocinque.it](http://www.zerozerocinque.it).

1106

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

in un disastro. La Malesia, che aveva mantenuto dei controlli sui movimenti di capitale, è stato il paese che ha subito meno gli impatti della crisi e che ne è uscito più velocemente.

Recentemente il Brasile ha visto l'arrivo di eccessi di capitali provenienti da banche e investitori occidentali inondati di soldi dalle rispettive banche centrali, che acquistano obbligazioni estere per guadagnare tanto sui rendimenti quanto su cambi favorevoli. Questa seconda fonte di profitto è legata al fatto che se inonda il mercato di dollari, questo tende a deprezzarsi nei confronti delle valute dei paesi emergenti,

come il real brasiliano. L'apprezzamento delle valute rende più care le esportazioni, con conseguenze sulla bilancia commerciale. Già nel 2010 il ministro delle Finanze brasiliano Guido Montega spiegava che «non è solamente una guerra monetaria. Tende a diventare una guerra commerciale, e questa è la nostra preoccupazione»<sup>2</sup>. Il processo inverso potrebbe avvenire bruscamente: «flussi troppo rapidi di capitali in uscita dalle economie emergenti possono causare rapide svalutazioni, quindi crisi monetarie e poi finanziarie, come avvenuto in Asia nel 1997. Situazioni simili possono accadere perché le valute dei paesi emergenti sono state sospinte al

Michel Hudson, La finanza rapace: la nuova modalità di guerra globale, informare per resistere, 26 ottobre 2010.

27. chiudere il casinò finanziario

107

rialzo da qualcosa che può rapidamente scomparire – ovvero gli enormi flussi di capitale speculativo in entrata provenienti dai paesi ricchi»<sup>3</sup>.

3. I derivati

Da strumenti assicurativi, i derivati sono diventati lo strumento principe della speculazione.

Di fatto, se oggi un'impresa deve acquistare un derivato è per coprirsi dai rischi di instabilità dovuti in primo luogo all'eccesso di derivati sui mercati. In un'ipotesi minima occorre aumentare drasticamente la trasparenza, a partire da quella dei derivati non regolamentati, chiamati «Over the Counter» (Otc), e che rappresentano oggi ben oltre il 90% del totale. In ogni caso occorre impedire di scommettere persino sul prezzo delle materie prime alimentari, ovvero sulla fame dei più poveri.

Andando oltre, una proposta prevede l'obbligo della consegna del sottostante, ovvero di avere un qualche interesse nell'asset a cui un derivato si riferisce. Per chiarire, posso acquistare un derivato sul grano se sono un coltivatore oppure ho un pastificio, non per fare una scommessa. Questa richiesta permette di evidenziare la follia ideologica attuale. L'obbligo di consegna del sottostante non è nemmeno preso in considerazione e se proposto viene accolto con disprezzo e considerato irrealizzabile. Equivale in realtà ad affermare che posso acquistare un'assicurazione

Ha-Joon Chang, Another financial crisis looms if rich countries can't kick their addiction to cash injection, «The Guardian», 30 agosto 2013.

3108

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

lia ideologica attuale. L'obbligo di consegna del sottostante non è nemmeno preso in considerazione e se proposto viene accolto con disprezzo e considerato irrealizzabile. Equivale in realtà ad affermare che posso acquistare un'assicurazione

su un'automobile se possiedo un'automobile da assicurare, non se voglio scommettere sul fatto che il mio vicino avrà un incidente. Una tale scommessa sarebbe impensabile nell'economia «reale», ma rappresenta la quasi totalità del mercato dei derivati.

Difendere i derivati come strumenti di copertura dei rischi significa sostenere che non si possono condannare unicamente per l'uso speculativo che ne viene fatto nel 99% dei casi. La situazione è talmente fuori controllo che viene da domandarsi se la loro eventuale utilità sociale possa in qualche modo compensare gli enormi impatti. Non ci sono forse strumenti più efficaci e meno dannosi? Pensiamo al commercio equo e solidale, in cui esistono un pre-finanziamento dei produttori, dei rapporti di lungo periodo, la determinazione di un prezzo minimo. Strumenti che consentono di fare fronte a eventuali oscillazioni dei prezzi. Esattamente ciò che dovrebbero fare i derivati, ma senza causare disastri. Un esempio di come – allargando lo sguardo – sistemi differenti di economia svincolati dalle logiche finanziarie possano risultare meno dannosi e più efficienti.<sup>7</sup>

chiudere il casinò finanziario  
109

Il discorso sui derivati si può ampliare ad altre operazioni e strumenti. Qual è la loro utilità sociale? Hanno una qualche funzione per la produzione, il commercio, l'economia? E tale funzione giustifica gli impatti e i rischi? In altri termini, perché nel mondo finanziario non esiste un principio precauzionale?

Nuovamente, non si tratta certo di una proposta rivoluzionaria, bensì di una misura di buon senso e data per scontata per qualsiasi altro bene o servizio. L'idea di un principio precauzionale, al di là del suo valore intrinseco, serve a chiarire nuovamente l'inaccettabile distanza tra finanza ed economia per tutto quanto attiene alla regolamentazione e ai controlli. Un produttore non può mettere in commercio un'automobile o un giocattolo finché non dimostra che non è pericoloso per le persone e l'ambiente. Per quale motivo in Europa non è possibile vendere una lavastoviglie se rischia di allagarci la cucina, ma si può tranquillamente vendere un derivato in grado di distruggere interi paesi? Perché la Banca d'Italia emette un comunicato stampa in cui riconosce candidamente che in 14 mesi di lavoro non è riuscita a capire cosa stesse maneggiando Monte dei Paschi, ma prodotti simili possono

ancora essere acquistati e venduti dalle banche italiane? In breve, perché l'onere della prova non ricade su chi intende mettere in commercio simili prodotti finanziari ma, al contrario,<sup>110</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

le autorità riescono a intervenire solo con mesi di ritardo per cercare di limitarne gli effetti più devastanti?

#### 4. Banche commerciali e banche di investimento

La separazione tra banche commerciali e banche di investimento, introdotta negli Usa con il Glass-Steagall Act pochi anni dopo la crisi del 1929, ha contribuito alla relativa stabilità del sistema bancario, finché è stata smantellata negli anni Novanta. Rispetto al 1929, il sistema bancario è più concentrato e le dimensioni sono ancora maggiori, ma le proposte oggi in campo sono decisamente più deboli. La Volcker Rule, inserita dall'amministrazione Obama nella legge di riforma della finanza (il Dodd-Frank Act), si limita a proibire il trading in proprio delle banche. Analogamente, il rapporto Vickers, pubblicato in Gran Bretagna, e il rapporto Liikanen, sulla riforma del sistema bancario europeo (dal nome del governatore della banca centrale finlandese che presiedeva i lavori), si limitano a proporre una separazione delle diverse attività all'interno del singolo conglomerato.

Un unico gruppo bancario potrebbe quindi continuare a realizzare operazioni sia commerciali sia di investimento, tenendole separate le une dalle altre. Anche tali proposte estrema-7. chiudere il casinò finanziario  
111

mente edulcorate incontrano però il muro delle lobby. Il rapporto Liikanen è stato ampiamente criticato, con commenti quali «in Finlandia hanno solo sussidiarie di banche straniere», «la maggior parte di questi rapporti finisce nel cestino della carta straccia», o «Liikanen a malapena sa cosa sia una banca»<sup>4</sup>. A fine 2012 la lobby bancaria statunitense aveva speso quasi 325 milioni di dollari per indebolire il Dodd-Frank Act. Un'azione che sembra avere dato i suoi frutti: dopo un anno e mezzo dall'approvazione del testo di legge, sui 550 decreti attuativi richiesti ne erano stati approvati non più di tre. La Volcker Rule è stata finalmente approvata a dicembre 2013, ma si tratta di un testo estremamente complesso, che potrebbe dare luogo a diverse «interpretazioni», e che si limita – come accennato – a proibire il trading in proprio delle

banche.

Quello che servirebbe è, al contrario, una completa separazione giuridica dei conglomerati di maggiori dimensioni, creando diverse imprese, ognuna con obiettivi e operatività specifici. Le banche universali possono finanziarsi a bassissimo costo tramite i conti correnti dei clienti e utilizzare tali risorse in attività speculative, ricevendo così dalla clientela un sus-

4

Eric Toussaint, *The mockery of banking discipline*, Cadtm, 23 marzo 2013.112

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

sidio implicito. La commistione può portare le banche a minacciare ricadute sui conti correnti della clientela in seguito a perdite nelle attività speculative. Una forma di ricatto che esaspera l’azzardo morale e permette di fatto alle banche di giocare con i risparmi di clienti che non condividono i profitti.

Il fatto stesso che alcune banche sono troppo grandi e un loro fallimento è una minaccia per la stabilità dell’intera economia evidenzia una questione sistemica, che non riguarda la banca ma l’insieme della società. Ne consegue la necessità di un controllo pubblico vincolante, a maggior ragione per le banche salvate con denaro pubblico.

Oltre a una separazione tra banche commerciali e di investimento, serve un drastico aumento di trasparenza sui bilanci, un capitale proprio più alto e di migliore qualità – in particolare per i gruppi di maggiore dimensione –, l’instaurazione di politiche anticicliche, come la richiesta di capitali da mettere a riserva nei periodi di espansione dell’economia e da usare in quelli di recessione, e altro ancora. La necessità di ripensare alla base l’attuale sistema è stata riassunta dall’ex governatore della Banca d’Inghilterra, Mervyn King: «ci sono molti modi per organizzare l’attività bancaria. Quello che abbiamo oggi è il peggiore che possiamo immaginare».7. chiudere il casinò finanziario

113

5. Cambiare modello e modo di pensare

Quelle ricordate sono unicamente alcune delle misure che occorre introdurre con la massima urgenza. Altre, altrettanto importanti, riguardano la chiusura di istituzioni e strumenti nati con il principale obiettivo di eludere le regole, dai paradisi fiscali al sistema bancario ombra. Tornando a un principio precauzionale, la cartolarizzazione dei crediti permette davvero di

suddividere il rischio su una pluralità di soggetti, o al contrario si crea un rischio di liquidità e di contagio ben superiore ai presunti vantaggi? Dobbiamo ridiscutere alla base il ruolo e la funzione della finanza, quali devono essere i suoi limiti, quali modelli adottare per descriverne il funzionamento. Come superare l'attuale fallimento di mercato, in cui un'eccessiva disponibilità di capitali non riesce a incontrare le richieste per il finanziamento di beni, servizi e attività produttive. A fronte di un sistema incapace di servire l'interesse generale, sono necessarie delle politiche pubbliche di indirizzo e controllo per costringere la finanza a seguire una logica meno distruttiva e autoreferenziale. Definire quali ambiti di attività riguardano (anche) i mercati finanziari privati e quali – come i servizi pubblici o i beni comuni – devono esserne esclusi e vanno finanziati secondo logiche differenti. A monte dell'introduzione di nuove regole, occorre «defi-114 “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

nanziarizzare» i nostri modelli economici, ridimensionare il peso della finanza nelle decisioni politiche e nella società.

Tutto questo oggi non è nemmeno in discussione. Alcune delle proposte riassunte nei paragrafi precedenti sono finalmente prese in considerazione da governi e istituzioni. La Commissione europea ha pubblicato una propria bozza di direttiva sulla tassa sulle transazioni finanziarie; in Europa ci si sta muovendo verso un'unione bancaria che prevede una supervisione europea sulle banche di maggiori dimensioni; alcune proposte per contrastare i paradisi fiscali sono in discussione nell'Ue o nel G20.

Ma è ancora pochissimo, portato avanti con una lentezza esasperante e soprattutto senza rimettere in alcun modo in discussione l'intero impianto. Da un lato le lobby riescono a inserirsi in tali processi per svuotarli quasi completamente di contenuti. Dall'altro l'ingegneria finanziaria ha tutto il tempo di studiare delle contromosse per evitare l'applicazione delle future regole. A settembre 2013 la Commissione europea avanza una proposta di regolamento del sistema bancario ombra. Anni per un primo timido passo rispetto a un settore talmente poco trasparente che non si riesce nemmeno a inquadrare. «A sei anni dall'inizio della crisi non esiste ancora una definizione universale di cosa sia la finanza ombra». Per frenare i rischi sistemici «la ricetta c'è». chiudere il casinò finanziario



e gli ingredienti sono due: massima trasparenza e minimi contatti con il sistema bancario tradizionale. Ma esiste la volontà politica di mettere in atto tale ricetta?»<sup>5</sup>.

A fine 2008, solo un mese dopo il fallimento della Lehman Brothers, il dimissionario George W. Bush convocava il primo vertice del G20 a livello di capi di Stato e di governo. In poche settimane venivano stanziati somme gigantesche per salvare le banche responsabili della crisi.

Una dimostrazione che quando c'è la volontà di farlo, la politica può intervenire efficacemente sul sistema finanziario. Perché il G20 e i governi mondiali sono stati così efficienti nel salvare la finanza, ma a distanza di anni siamo ancora in attesa di misure per tutelare i cittadini e impedire che un simile disastro possa ripetersi? Come riassume un rapporto della rete Social Watch, «se i poveri fossero una banca, sarebbero già stati salvati»<sup>6</sup>.

La partita tra finanza e istituzioni è un gioco del gatto con il topo. Un esempio tra i tanti: nell'ambito del Dodd-Frank Act una delle poche misure adottate prevede un minimo di trasparenza per gli swap, una particolare tipologia di derivati. Gli operatori hanno allora lanciato Donato Masciandro, Alla ricerca della finanza senza ombra, «Il Sole 24 Ore», 5 settembre 2013.

6

Social Watch, Diritto a un futuro, rapporto annuale 2012. 5116

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati” dei nuovi prodotti impacchettando gli swap in un'altra tipologia di derivati, i future, in modo da negoziare gli stessi titoli in un mercato diverso. Un analista ha spiegato che non c'è nulla di cui stupirsi: «il mercato si è spostato su una diversa piattaforma meno cara, ed è meno cara perché è meno sicura»<sup>7</sup>. I nuovi prodotti permettono ai trader di swap di diventare trader sui future e sono apparsi il giorno successivo all'entrata in vigore della normativa. Il giorno successivo. Pronti a eludere e ribaltare le poche regole esistenti per piegarle a proprio vantaggio. Fino allo scoppio della prossima bolla e della prossima crisi.

Per cambiare strada dobbiamo informarci, partecipare e fare sentire la nostra voce per esercitare dal basso una sorta di «contro-lobby». In altri ambiti la pressione di cittadini e consumatori ha promosso regole sulla trasparenza, l'efficienza e la sicurezza. Oggi, se le istituzioni euro-

pee devono discutere una legge sul lavoro, da un lato ci sono gli imprenditori, dall'altro i sindacati, e i decisori politici possono farsi un'idea. Nulla o quasi di tutto questo avviene in ambito finanziario. Nel 2010 un centinaio di parlamentari europei firma un appello per la creazione di un Eleazar David Melendez, Wall Street setting itself up for next derivatives crisis, market participants warn, «Huffington Post», 14 febbraio 2013.

77. chiudere il casinò finanziario

117

organismo in grado di rappresentare gli interessi dei cittadini in ambito finanziario, denunciando che «possiamo vedere ogni giorno la pressione esercitata dal settore finanziario e bancario per influenzare le leggi che lo governano. [...] Ci sembra che l'asimmetria tra la potenza di questa attività di lobbying e la mancanza di contro-analisi rappresenti un pericolo per la democrazia»<sup>8</sup>.

Il funzionamento della finanza non è regolato da leggi di natura, non dobbiamo accettarne i meccanismi come accettiamo l'esistenza delle maree o la rotazione della Terra. La finanza è una costruzione dell'uomo e risponde alle regole e alle funzioni che decidiamo di darle. Fino a pochi anni fa in molti paesi non esistevano le cartolarizzazioni, non potevano operare gli hedge fund e via discorrendo. Tutti noi possiamo e dobbiamo agire in prima persona per non lasciare che sia la stessa finanza a stabilire le regole del gioco.

6. Con i nostri soldi

L'introduzione di regole «dall'alto» non è che un lato della medaglia. È altrettanto importante agire «dal basso», partendo dai nostri risparmi. Chi di noi presterebbe i propri soldi a chi intendesse giocarsi al casinò? Eppure

8

Appello disponibile sul sito di Finance Watch.<sup>118</sup>

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

quanti di noi chiedono alla banca o al gestore quale uso ne viene fatto? I nostri risparmi, incanalati sui mercati finanziari, possono avere un enorme impatto, tanto in positivo quanto in negativo. Possono essere impiegati per l'economia locale o finire in qualche paradiso fiscale, sostenere la creazione di posti di lavoro o le delocalizzazioni. In altre parole, quanto, oltre che vittime, siamo complici involontari di questo sistema? Anche se sembra che i nostri risparmi siano del tutto trascurabili rispetto alle somme in gioco, mettendo insieme le poche migliaia di

euro di milioni di persone otteniamo una buona parte del carburante che alimenta la speculazione. I maggiori attori finanziari sono banche, fondi pensione e di investimento, assicurazioni. Soggetti che si alimentano dei capitali di moltissimi piccoli risparmiatori e clienti, i quali di norma hanno pochissime informazioni e nessuna possibilità di intervento<sup>9</sup>. Tramite la leva finanziaria, inoltre, anche risparmi limitati possono portare a grandi importi investiti nel casinò finanziario.

Abbiamo il diritto – e per molti versi il dovere – di esigere una piena trasparenza sull'utilizzo che viene fatto dei nostri soldi. Fondandosi su questi principi e sull'idea di mutualità e partecipazione, sono nate in Italia, sul finire degli

9

Luciano Gallino, *Con i soldi degli altri*, Einaudi, Torino 2009.7. chiudere il casinò finanziario  
119

anni Settanta, le Mutue di autogestione (Mag), delle cooperative finanziarie che raccolgono risparmio ed erogano prestiti ai loro soci, il cui obiettivo è rispondere alla difficoltà di accesso al credito e alla mancanza di trasparenza del sistema bancario.

Le Mag riprendono le esperienze delle società di mutuo soccorso sorte in Italia nel XIX secolo, quando i lavoratori costituirono delle casse comuni nelle quali ognuno versava una piccola cifra. Se qualcuno perdeva il posto o si ammalava poteva attingere alle risorse della cassa comune e risolvere in tale modo i propri problemi, il che gli permetteva di rientrare nel mondo del lavoro e di restituire il prestito contratto. L'aspetto rivoluzionario è che il denaro, da sempre una delle maggiori fonti di esclusione nei sistemi capitalisti, diventa al contrario un mezzo per rafforzare legami sociali e di solidarietà.

Dall'esperienza di alcune Mag e di altre organizzazioni, sul finire degli anni Novanta nasce in Italia la prima Banca Etica. Si tratta di un istituto che offre tutti i servizi bancari, ma con principi che lo rendono nettamente differente, a partire dalla completa trasparenza: è l'unico in Italia a pubblicare sul proprio sito tutti i finanziamenti concessi alle persone giuridiche, con l'importo e altri dettagli. Una dimostrazione che il segreto bancario non è legato a un obbligo legislativo o ad una generica riservatezza: se non c'è nulla da<sup>120</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

nascondere, non è necessario nascondere nulla. Oltre a rifiutare speculazioni, paradisi fiscali e

operazioni di «ingegneria finanziaria», dedica particolare attenzione all'accesso al credito. I finanziamenti vanno unicamente ad alcuni settori: cooperazione sociale, cooperazione internazionale, mondo dell'associazionismo, energie rinnovabili o agricoltura biologica. Forme di «altra economia» che non solo hanno ricadute positive sul territorio e l'ambiente, ma si stanno dimostrando molto più resilienti nell'attuale crisi. Come in tutte le banche, ogni richiesta di prestito viene vagliata tramite un'istruttoria economico-finanziaria, svolta dai dipendenti. A questa analisi economica Banca Etica affianca una seconda valutazione, condotta direttamente dai soci sul territorio e riguardante gli impatti di natura sociale e ambientale dell'ente richiedente. Ciò permette di creare e rafforzare reti sul territorio e meccanismi di fiducia e di conoscenza reciproca, con ricadute positive anche sul piano operativo. Il sistema bancario italiano ha un tasso di sofferenza superiore al 7%. Per Banca Etica, che finanzia soggetti considerati rischiosi, quali piccole cooperative sociali, potrebbe sembrare già un risultato notevole rimanere nella media del sistema bancario. Invece il tasso di sofferenza di Banca Etica a fine 2012 era pari all'1,4%, circa cinque volte più basso.

Un dato che mostra come la finanza etica<sup>7</sup>. chiudere il casinò finanziario  
121

non sia una piccola nicchia per persone sensibili e magari un po' eccentriche, ma un'alternativa concreta, che funziona altrettanto bene – e spesso molto meglio – della finanza tradizionale.

«Un vero e proprio approccio alternativo all'idea di finanza, senza ripudiarne i meccanismi di base (come l'intermediazione, la raccolta, il prestito), ma riformulandone i valori di riferimento (la persona e non il capitale, l'idea e non il patrimonio, l'equa remunerazione dell'investimento e non la speculazione)»<sup>10</sup>. Paradossalmente, la caratteristica premiante e quasi di rottura è quella di essere prima di tutto ciò che la finanza dovrebbe essere: un luogo di incontro tra risparmiatori e chi ha bisogno di soldi. È la gran parte del sistema finanziario ad avere completamente perso di vista questo ruolo.

L'attenzione alle ricadute non economiche non ha unicamente delle conseguenze pratiche. Uno dei pilastri del neoliberismo è il prezzo come punto di incontro tra domanda e offerta e come riflesso di tutte le informazioni su un dato bene o servizio. Una visione meccanicistica e ri-

duttiva alla base della mercificazione di qualsivoglia attività. Un dogma che esclude l'esistenza di esseri umani, o meglio li intende unicamente come homo oeconomicus, un essere astratto  
Riccardo Milano, La finanza etica, Fondazione Culturale Responsabilità Etica, 2012; disponibile sul sito [www.fcere.it](http://www.fcere.it).

10122

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

perfettamente razionale ed egoista, che pensa unicamente alla massimizzazione del proprio risultato economico.

La finanza etica smonta tale visione e supera nei fatti l'impianto neoliberista. Il valore torna a essere inteso nel suo senso più ampio, non come prezzo ma come insieme delle ricadute sociali e ambientali, dei benefici e degli impatti per la società nel suo complesso. Il valore economico è uno tra i molti parametri da prendere in considerazione. Nell'attuale fase di dominio della finanza intesa come un fine in sé stesso, viene restituita dignità alle attività economiche e il denaro diventa un mezzo per il raggiungimento di obiettivi di benessere delle comunità.

Tutti noi possiamo sottrarre risorse alla speculazione finanziaria e indirizzarle verso l'economia sociale, il bene comune, la creazione di posti di lavoro, la realizzazione di progetti di tutela ambientale. Per creare e rafforzare circuiti virtuosi, reti di economia solidale, un vero e proprio sistema economico e sociale differente.<sup>8</sup> Politiche pubbliche

1. Ripensare le istituzioni internazionali

L'auspicato cambiamento di rotta non riguarda unicamente la finanza privata. Governi e istituzioni internazionali non solo hanno permesso lo sviluppo di questo gigantesco casinò, ma sono stati spesso tra i principali promotori delle sue dottrine. Il Fmi nacque nel 1944 con l'obiettivo di garantire la stabilità finanziaria internazionale, ma si è rapidamente trasformato, con la Banca mondiale, nel cane da guardia del neoliberismo. Queste due istituzioni sono tra i maggiori responsabili dell'imposizione dei famigerati piani di aggiustamento strutturale alle nazioni povere e fortemente indebitate del Sud del mondo. Piani che contenevano sempre le stesse misure: smantellamento dello Stato sociale, tagli alle spese «improduttive» – a partire da istruzione e sanità –, privatizzazioni. Il tutto finalizzato a garantire il pagamento del debito.<sup>124</sup>

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

Le misure imposte a mezza Europa negli ultimi anni ne sono in pratica una fotocopia, e per le

nazioni costrette a passare dalle forche caudine dell'austerità i risultati non sembrano purtroppo diversi. Un discorso analogo riguarda l'intera governance europea, dalle politiche di Bce e Commissione, autorevoli membri della Troika, al Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea, il cui articolo 123 proibisce esplicitamente alla Banca centrale di concedere aiuti finanziari agli Stati, mentre le banche private vengono inondate di liquidità a tassi reali negativi.

È necessario rimettere in discussione i vincoli europei, riconoscendo che i diritti delle persone dovrebbero venire ben prima del rispetto di numeri e percentuali del tutto arbitrari. Imporre di inserire il pareggio di bilancio nelle Costituzioni segnala fino a che punto la finanza abbia preso il sopravvento sulle questioni politiche e sociali. Se l'obiettivo è l'equilibrio dei conti e il conquistare la fiducia dei mercati, le variabili su cui giocare diventano la disoccupazione e il benessere dei cittadini. Dovrebbe essere l'opposto. «Il livello del deficit pubblico dovrebbe essere considerato come legittimo non in base a una regola quantitativa immutabile fissata in anticipo, ma perché permette di raggiungere un livello di domanda soddisfacente determinando un livello di produzione che non causi disoccupazione di massa, né aumento dell'inflazione. [...] In-8. politiche pubbliche 125

serire il pareggio di bilancio nella Costituzione equivale a prescrivere per gli uomini calzature numero 42 e per le donne 40»<sup>1</sup>.

È la finanza a doversi sottoporre a rigide misure di austerità riguardo sia alla dimensione complessiva sia all'invasività in settori che non dovrebbero sottostare a logiche di mercato, e meno che mai di finanziarizzazione. Già nel 2011 veniva ricordato che «ovviamente, la cosa più logica da fare sarebbe riconoscere che eravamo in presenza di una mostruosa bolla dei prezzi degli asset e agire di conseguenza; ridurre il valore delle obbligazioni in mano ai possessori, falcidiare i detentori di azioni, ristrutturare le banche e fornire sostegno al debito garantendo tassi di interesse sostenibili. Ma ciò non accadrà mai, perché la grande finanza ha un controllo asfissiante sul sistema, e questo è il motivo per cui Draghi – un ex direttore di gestione di Goldman Sachs – sta tirando le fila»<sup>2</sup>.

## 2. Un diverso uso della spesa pubblica

Abbiamo già accennato ai disastri prodotti dall'austerità in una fase recessiva dell'economia.

Prima di invertire la rotta e pensare a politiche AA.VV., Cosa salverà l'Europa. Critiche e proposte per un'economia diversa, minimum fax, Roma 2013, p. 21.

2

Mike Whintey, Il piano furtivo di Draghi, informare per resistere, 21 dicembre 2011.

1126

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

espansive, occorre però interrogarsi su quale modello vogliamo realizzare, se aumentare i consumi o pensare a un piano di investimenti di lungo periodo. È necessario un indirizzo pubblico per guidare l'economia attraverso una transizione verso l'efficienza energetica e la giustizia sociale, sostituendo uno sviluppo qualitativo al non senso di una crescita quantitativa illimitata. Dobbiamo cambiare non solo i consumi ma anche le produzioni. Riflettere su cosa dobbiamo produrre, per chi e in quali condizioni. Da questo ragionamento deve successivamente discendere il sistema finanziario più adatto. La finanza come ultimo tassello di un diverso modello ambientale, sociale e produttivo, non a monte a dettare le regole. Ancora prima, mettere in campo politiche espansive senza dei controlli sui movimenti di capitali rischia unicamente di alimentare il debito in alcuni paesi e delle bolle finanziarie in altri.

Rispetto a questo cambiamento di rotta delle politiche pubbliche, in Italia il ritornello è sempre lo stesso: i soldi non ci sono. Nel medio periodo si potrebbero trovare le risorse sottraendole alla finanza speculativa per dirottarle sull'economia, ma nell'attuale situazione sembra irrealistico parlare di un piano di investimenti pubblici per l'efficienza energetica o la ricerca. Non è così. Scelte di politica economica differenti sarebbero possibili, da subito. Non è vero che non ci sono le risorse, né tantomeno che «è l'Europa che ce lo8. politiche pubbliche

127

chiede». Anche accettando solo per un momento i vincoli europei, esiste un margine di manovra e di scelta per il governo italiano. Il discorso non riguarda unicamente il quanto si spende bensì, ancora prima, il come, ovvero la dimensione della spesa pubblica italiana ma prima ancora a cosa tale spesa è destinata.

Ogni anno il governo presenta in Parlamento la legge di stabilità – già legge finanziaria – per decidere l'utilizzo delle risorse pubbliche, ovvero delle nostre tasse. Quasi metà delle scuole pubbliche in Italia non rispetta la normativa sull'edilizia scolastica, mentre si porta avanti un pro-

gramma da decine di miliardi di euro per l'acquisto dei cacciabombardieri F35. Non ci sono le risorse per una gestione pubblica del servizio idrico, come richiesto da 27 milioni di cittadini con il referendum, ma non si rimette in discussione l'Alta Velocità in Val di Susa. Gli esempi potrebbero essere molti altri, tanto dal lato della spesa quanto dal lato delle entrate, dove occorre promuovere un sistema fiscale incentrato su una reale progressività, così come previsto dalla nostra Costituzione. Nel suo rapporto 2014 la coalizione Sbilanciamoci! propone 106 misure per un diverso modello economico, al fine di usare la spesa pubblica per «la pace, i diritti, l'ambiente». Le risorse potrebbero venire anche dalla Cassa depositi e prestiti (Cdp), l'ente che raccoglie il risparmio di milioni di italiani tramite i libretti<sup>128</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

di risparmio e i buoni fruttiferi delle Poste Italiane. La Cdp ha una raccolta che supera i 230 miliardi di euro e una liquidità di oltre 140 miliardi di euro. Storicamente essa ha avuto il compito di finanziare gli enti locali per investimenti di lungo periodo a condizioni favorevoli rispetto ai tassi di mercato. Nel 2003 è stata trasformata da ente di diritto pubblico in società per azioni, con l'ingresso di una sessantina di fondazioni bancarie, anche se il governo mantiene la maggioranza del capitale. La trasformazione non è stata solo formale: una società per azioni non ha come obiettivo centrale l'interesse pubblico, bensì la redditività e la remunerazione del capitale. Una remunerazione che permette alle fondazioni bancarie di portare a casa dividendi anche superiori al 10% annuo. Nel contempo i tassi di interesse per gli enti locali si sono allineati a quelli di mercato. Un problema per Comuni e Regioni ma un bel vantaggio per le banche private, che possono competere con la Cdp nell'enorme mercato dei finanziamenti alla pubblica amministrazione. Per pura coincidenza parliamo delle stesse banche private nelle quali le fondazioni bancarie, entrate nel capitale di Cdp, continuano a detenere pacchetti azionari rilevanti. L'ennesimo caso di trasferimento di risorse e competenze dal pubblico alla finanza privata.<sup>8. politiche pubbliche</sup>  
129

### 3. Rimetti a noi i nostri debiti

Il governo italiano ha speso nel 2012 oltre 80 miliardi di euro per pagare il servizio del debito, ovvero unicamente gli interessi senza restituire almeno parte del capitale, ma anzi vedendo



lo stesso debito pubblico sfondare la soglia dei 2.000 miliardi di euro. Nei prossimi anni l'importo potrebbe aumentare sensibilmente a causa dell'adozione del Fiscal Compact, che impone un percorso di rientro a tappe forzate per quei paesi il cui rapporto tra debito e Pil supera il 60%. Per l'Italia la stima è di altri 45-50 miliardi l'anno per i prossimi vent'anni, oltre gli interessi correnti. In una situazione di recessione e di bassa inflazione un simile esborso sembra difficilmente sopportabile.

Le risorse dovrebbero arrivare da ulteriori tagli alla spesa, da nuove tasse o dalla vendita del patrimonio pubblico. Le prime due opzioni comportano sacrifici aggiuntivi per i cittadini e difficilmente permetterebbero di raccogliere le somme necessarie, senza considerare le fortissime tensioni sociali. Il governo Letta a fine ottobre 2013 annuncia un piano di privatizzazioni da 20 miliardi in tre anni. Oltre al fatto che la cifra sembra spostare ben poco, visti i risultati non certo brillanti delle passate privatizzazioni, dall'Ilva alla Telecom, sarebbe quanto meno il caso di rimettere in discussione tale approccio,<sup>130</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

prima di svendere le nostre imprese a capitali finanziari che hanno come unico obiettivo la massimizzazione del dividendo e del valore della quotazione in Borsa.

Se non vogliamo aumentare le tasse, tagliare i servizi o ricorrere a una «valorizzazione» di pezzi di demanio, è forse il caso di discutere di una possibile rinegoziazione del debito pubblico. Rigettare a prescindere questa possibilità è un nonsenso da un punto di vista storico, sociale e finanziario. Storicamente, quasi tutte le nazioni occidentali (compresa l'Italia) sono ricorse diverse volte a default e ristrutturazioni del proprio debito pubblico. Dal punto di vista sociale, molti paesi del Sud Europa sono già falliti, e da anni. Bisogna unicamente intendersi sui termini. Un paese che non riesce più ad assicurare i servizi di base o i farmaci essenziali ai suoi cittadini non è di fatto fallito? Non pensiamo unicamente alla Grecia. In Spagna la povertà infantile ha raggiunto il 27,2%, ovvero 2,3 milioni di minori. Riaffiorano problemi di denutrizione che, almeno in queste proporzioni, la «ricca» Europa aveva dimenticato dalla fine del secondo conflitto mondiale. Anche in Italia milioni di persone vivono sotto la soglia della povertà estrema. Cos'altro bisogna aspettare per parlare di un fallimento? E di fronte a una tale si-

tuazione, il pagamento del debito può continuare a essere una – se non l'unica – priorità delle politiche pubbliche? Anche dal punto di vista finanziaria-8. politiche pubbliche  
131

rio, se compro un'obbligazione o un titolo di Stato mi viene riconosciuto un interesse che remunera il rischio che sto correndo. Se si parte dall'assunto che gli Stati debbano accettare qualsiasi sacrificio perché è impensabile rimettere in discussione il pagamento del debito, si stanno di fatto falsando gli stessi principi dei mercati finanziari e la relazione diretta tra rendimento e rischio.

In Italia la spesa pubblica primaria o «di scopo» per cittadino – cioè la spesa al netto degli interessi sul debito – è inferiore di oltre 2.000 euro rispetto alla media dell'area euro. Non solo. Lo Stato italiano da anni registra un avanzo primario, ovvero al netto degli interessi le entrate sono superiori alle uscite. Sono gli interessi a trascinarci tra i «maiali» d'Europa. Dobbiamo capire se il debito pubblico è ancora uno strumento di politica economica utile allo sviluppo del paese o se si è trasformato in un mezzo per permettere a banche e grandi ricchezze di realizzare profitti sicuri e a rischio praticamente nullo. In altri termini, dobbiamo valutare se anche il debito pubblico si sia trasformato, passando nel tritacarne della finanziarizzazione, in un'altra «macchina di redistribuzione al contrario» della ricchezza.

Un eventuale default sul debito avrebbe conseguenze molto pesanti – che non è certo il caso di sminuire o sottovalutare –, a partire dalla difficoltà, per lo Stato e per le banche, di finanziarsi<sup>132</sup>  
“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

sui mercati. La questione è quali sono le possibili alternative di fronte all'evidente peggioramento che rischia di portare in ogni caso allo stesso default che si vuole evitare ad ogni costo. Un paese relativamente in salute può guidare una propria ristrutturazione del debito, in posizione di forza e gestendone tempi e modalità. In situazione di estrema difficoltà il default rischia, al contrario, di essere traumatico e guidato dai creditori, come è avvenuto in Grecia, dove, «ancora una volta, come è spesso avvenuto in molte politiche di risanamento, c'è la scelta di tutelare i creditori. Il ritardo nel default (maggio 2012) ha permesso infatti a gran parte dei creditori privati di scappare senza subire perdite. In questo modo la Troika ha imposto tutto il peso dell'aggiustamento fiscale ai paesi debitori, con drammatici effetti sociali»<sup>3</sup>.

Persino il capo economista del Fmi riconosce che «avremmo dovuto rinegoziare il debito della Grecia fin da subito per concederle un po' di respiro e farla uscire dalla crisi più facilmente»<sup>4</sup>.

#### 4. Altri percorsi

Sarebbero possibili altre strade, che non passano né dall'aumento delle tasse e ulteriore taglio al Alberto Berrini, *La critica (e autocritica) del Fmi*, «Valori», luglio-agosto 2013.

4

Intervista di Olivier Blanchard a France Inter, 8 giugno 2013.

38. politiche pubbliche

133

welfare, né da un default sul debito. Una ricerca<sup>5</sup> analizza cinque possibili percorsi per le nazioni più indebitate: riduzione del debito nel lungo periodo chiedendo ai paesi di realizzare dei surplus di bilancio; vendita di pezzi del patrimonio pubblico; ristrutturazione del debito; cancellazione «volontaria» da parte dei creditori; monetizzazione del debito con intervento della Bce. Secondo gli autori solo l'ultimo è politicamente ed economicamente fattibile, e potrebbe prendere questa forma: la Bce acquista una certa quota di titoli di Stato dei paesi in difficoltà, mentre il paese riceve un prestito a interesse zero di pari importo. L'eventuale rischio di inflazione provocata da una tale immissione di liquidità appare del tutto remoto in una fase recessiva e di calo di stipendi e di potere d'acquisto. L'impegno per la Bce è stimato intorno ai 1.000 miliardi di euro. Una somma notevole, ma esattamente dello stesso ordine di grandezza di quella messa in campo per sostenere le banche private. Inoltre, accettare in garanzia titoli di Stato di paesi in difficoltà non sembra più azzardato di quanto sta facendo oggi la Bce, accettando titoli di qualità sempre peggiore per fornire denaro fresco alle banche. Come in altre situazioni, che cosa, se non un dogma ideologico, impone agli Stati che dovrebbero lavorare Pierre Paris, Charles Wyplosz, *To end the Eurozone crisis, bury the debt forever*, Vox, 6 agosto 2013.

5134

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

per l'interesse collettivo condizioni nettamente peggiori di quelle garantite alla finanza privata? Un'ulteriore possibilità, senza aspettare un intervento europeo, è l'emissione di titoli di Stato a un tasso di interesse pari all'inflazione, con acquisto forzoso per i grandi patrimoni. Titoli che andrebbero progressivamente a sostituire quelli in scadenza, diminuendo il monte interessi e

sganciando le quotazioni dai mercati, e quindi dal feticcio dello spread. In Italia il rapporto tra ricchezza finanziaria e debito pubblico sfiora il 200%. Quasi il 50% di tali capitali è detenuto dal 10% delle famiglie. Un prelievo relativamente modesto sui maggiori patrimoni finanziari permetterebbe di riequilibrare i conti pubblici molto meglio e molto prima dei famigerati piani di austerità, senza contare la maggiore giustizia sociale rispetto al tagliare il welfare. Non si tratta nemmeno di una forma di tassazione patrimoniale: agli acquirenti si chiederebbe unicamente di rinunciare a un possibile extraprofitto su una parte limitata del loro patrimonio.

Anche vere e proprie forme di tassazione patrimoniale e delle rendite finanziarie andrebbero nella direzione di una redistribuzione del reddito e della ricchezza, ovvero a contrastare uno dei motivi di fondo dell'attuale crisi, e permetterebbero di riequilibrare un sistema fiscale che oggi è di fatto un incentivo alla speculazione: chi intende avviare un'attività imprenditoriale deve8. politiche pubbliche

135

affrontare un carico fiscale ben più pesante di chi investe sui mercati finanziari. Tassare i patrimoni per ridurre il peso fiscale sul lavoro permetterebbe di reindirizzare i capitali verso l'economia produttiva. Nella stessa direzione, serve una seria lotta all'evasione fiscale. A dispetto delle dichiarazioni di ogni governo sulla priorità del tema, in Italia solo 28.000 contribuenti su 41,3 milioni dichiarano un reddito superiore ai 300.000 euro, e ufficialmente dipendenti e pensionati guadagnano più degli imprenditori. Se è risaputo che il debito pubblico italiano ha superato la soglia dei 2.000 miliardi di euro, è molto meno noto che la ricchezza privata netta supera gli 8.500 miliardi. A fine 2012 il rapporto tra ricchezza privata e debito pubblico era pari al 468%, il più alto dell'Ue. Un'impresa con disponibilità 4,6 volte superiori ai propri debiti è assolutamente sana. Per quale motivo l'Italia nel 2013 è considerata invece a rischio? Il problema è un debito eccessivo o la pessima distribuzione della ricchezza?

Non è detto che le proposte esaminate nei paragrafi precedenti siano le migliori o le più efficaci. Evidenziano però come strade diverse sarebbero possibili se solo non si partisse dall'assunto, oggettivo e immutabile, che occorre restituire fiducia ai mercati, che i vincoli di bilancio sono intoccabili, che l'unica via possibile è l'austerità.

In altre parole, se ci fosse la volontà politica per136  
“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”  
lo meno di aprire un dibattito laico, senza idee  
preconcette e indottrinamenti ideologici.

#### 5. Allargare lo sguardo

Le attuali teorie economiche si fondano su alcuni assunti estremamente semplificativi – fuori luogo anche per un piccolo mercato locale, figuriamoci per il mercato finanziario globale – e si applicano inoltre a una situazione di equilibrio. Il neoliberismo non prevede che possano esistere bolle speculative, se non per un brevissimo periodo di tempo. Il prezzo segue l’equilibrio tra domanda e offerta. Non è previsto che ci possa essere disoccupazione, nuovamente se non per fasi estremamente limitate e circoscritte. In periodi di recessione i lavoratori accetteranno stipendi inferiori, il che porterà le aziende ad assumere. Se persiste un livello di disoccupazione elevato, questo è dovuto unicamente alle resistenze dei lavoratori. Secondo il centro studi della JP Morgan, le responsabilità sono da individuare nelle Costituzioni che ne tutelano i diritti.

Tralasciando ogni commento sui principi basilari della democrazia, non è pensabile descrivere un sistema complesso come quello finanziario in termini di equilibrio. L’economia come la conosciamo è nata nei secoli scorsi, quando trionfavano dottrine deterministiche. La scienza da allora ha aperto nuovi filoni e discipline nel ten-8. politiche pubbliche  
137

tativo di proporre una sempre migliore descrizione della realtà. Pensiamo alle rivoluzioni della teoria della relatività e della meccanica quantistica, alle teorie del caos e della complessità.

Un’evoluzione che non ha interessato la descrizione dei processi economici e finanziari, portando a modelli del tutto inadatti. Come è potuto accadere? Essenzialmente perché la fisica cerca di descrivere fenomeni naturali. È impensabile una teoria che provi a plasmare e influenzare la realtà. O meglio, il pensiero va a Galileo, costretto oltre settant’anni dopo la rivoluzione copernicana sull’eliocentrismo ad abiurare e a sottomettersi al dogma religioso. Un dogma appunto, che blocca il progredire del pensiero scientifico. Se oggi la teoria di Einstein permette una migliore descrizione della realtà, nessuno scienziato si sognerebbe di dire che la luce sbaglia pur di continuare ad applicare le leggi di Newton.

L’economia, al contrario, non descrive fenomeni naturali, ma si occupa di sistemi creati

dall'uomo, e può quindi essere adattata a una visione piuttosto che a un'altra. Abbiamo accennato in precedenza alle teorie della performatività, che non descrivono la realtà ma la plasmano. Se trovo una teoria che si accorda con la mia visione economica del mondo posso provare a piegare la realtà, e di conseguenza le scelte politiche e l'insieme della società, ai miei preconcezioni. Le regole riguardanti il sistema finanziario vengono pre-138 “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

sentate non solo come «materia per esperti» ma, ancora peggio, come questioni eminentemente tecniche e «oggettive». Per questo serve uno sforzo culturale prima ancora dell'imposizione di regole. Non parliamo di una scienza esatta, ma dell'interpretazione di sistemi complessi che coinvolgono la scienza comportamentale e la sociologia almeno quanto la matematica.

Dallo studio dei sistemi non in equilibrio, come evidentemente sono quelli finanziari, potrebbero aprirsi nuovi filoni di pensiero, così come psicologia e scienze cognitive e sociali portano a nuovi studi nell'economia comportamentale. Secondo alcuni ricercatori dobbiamo passare da una descrizione dell'economia e della finanza in termini di soggetti operanti nel mercato (banche, Stati, imprese) a una descrizione in termini di interazioni e flussi, così come promossa dalla teoria della complessità<sup>6</sup>. Il sistema finanziario ha spesso comportamenti non lineari, ovvero non esiste una relazione di proporzionalità tra cause ed effetti, ma piccoli cambiamenti possono avere enormi conseguenze. Lo studio del traffico si basa su tali modelli, riconoscendo che anche piccole variazioni del numero di automobili su un'autostrada possono avere enormi ricadute. In ambito finanziario non solo questo approccio non viene

6

Dirk Hlbing, Alan Kirman, Rethinking economics using complexity theory, «Real-world economic review», n. 62, 2 luglio 2013.8. politiche pubbliche 139

seguito, ma continuare a considerare i flussi di capitali osservando i bilanci delle imprese equivale a studiare il traffico guardando non la situazione delle strade ma quella dei parcheggi.

Secondo Michael Sandel, filosofo e professore alla Harvard University, si è passati in pochi anni e senza rendersene conto «da un'economia di mercato a una società di mercato», con una differenza sostanziale: «la prima è uno strumento per organizzare la produzione, la seconda è una società dove tutto è in vendita, dove il pensiero

di mercato permea tutte le sfere del vivere»<sup>7</sup>. Il mercato è il modello delle relazioni sociali, l'unico valore considerato è il valore di scambio. La crisi è stata utilizzata non solo per esasperare la pessima distribuzione del reddito e per imporre delle riforme, ma, ancora peggio, per rafforzare ulteriormente l'idea di una presunta «obiettività» degli stessi concetti di mercato e di libero scambio. «Ogni organizzazione sociale, per potersi stabilire, deve fondarsi in maniera cruciale sull'incorporare nel senso comune tutto un insieme di credenze – idee al di là di ogni questione, assunzioni talmente profonde che lo stesso fatto che siano delle assunzioni è raramente portato alla luce. Nel caso del neoliberismo, tale insieme di idee ruota attorno alla Fausta Chiesa, Non c'è mercato per i beni morali, «Eticanews», 13 giugno 2013.

7140

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

supposta naturalezza del mercato, al primato dell'individuo competitivo, alla superiorità del privato sul pubblico. [...] Il tentativo è quello di presentarli come verità eterne – i concetti del mercato e dell'individualismo sono una mera descrizione di uno stato ideale di natura»<sup>8</sup>.

Lo stesso ritornello «non ci sono i soldi» per il welfare suggerisce implicitamente una visione economica data per assodata: tali servizi possono essere finanziati unicamente se ci sono abbastanza soldi. Parliamo quindi di un lusso, non più di bisogni essenziali. Non si possono rimettere in discussione i vincoli europei, mentre è «naturale» affermare che non ci sono risorse per lo Stato sociale. «Non ci sono i soldi» è falso, perché scelte politiche differenti sarebbero possibili, ma è ancora più falso perché insinua nell'immaginario collettivo l'ineluttabilità del funzionamento dei mercati finanziari e la discrezionalità dell'erogazione dei servizi essenziali. L'Ue si è data degli obiettivi di lotta alla povertà entro il 2020. Oggi sembra inevitabile che diverse nazioni europee, dalla Grecia alla stessa Italia, non li raggiungeranno. Perché non è prevista nessuna procedura di infrazione o nessuna multa per i governi che non li rispettano, mentre Stuart Hall, Doreen Massey, Michael Rustin, After neoliberalism: analysing the present, «Soundings», aprile 2013.

88. politiche pubbliche

141

gli Stati che superano il rapporto debito/Pil prefissato incorrono in pesanti sanzioni?

La crisi ha permesso un ulteriore rafforzamento non solo delle dottrine e delle pratiche, ma della stessa narrativa e dell'immaginario neoliberalista. Serve un cambiamento radicale nel senso etimologico del termine, ripartendo dalle radici. Persino il «Financial Times» arriva a sostenere che «è stata riposta una fede eccessiva in modelli matematici astratti», fino a una vera e propria «genuflessione rituale verso tali modelli»<sup>9</sup>. Abbiamo bisogno di nuove mappe, ma prima ancora dobbiamo smontare l'idea pervasiva che i mercati e la finanza siano dati «oggettivi», ovvero che l'attuale mappa sia il territorio stesso.

#### 6. Monete complementari

Tra le molte affermazioni oggi date per oggettive ed evidenti, una è l'esistenza di un unico sistema monetario in un dato paese – o gruppo di paesi, come nel caso dell'euro. Un'unica moneta con le tre funzioni di unità di conto, mezzo di scambio e riserva di valore. In realtà nel mondo esistono innumerevoli monete complementari, che vanno ad affiancare la valuta ufficiale e che permettono di incentivare l'economia locale. Circolano in am-

9 A new economics. Teaching of discipline needs to rely less on abstract models, «Financial Times», 12 novembre 2013.<sup>142</sup>

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

biti territoriali ben definiti e solitamente garantiscono degli sconti per gli utilizzatori. I negozianti possono attrarre la clientela che intende usufruire di tali sconti e poi riutilizzare la moneta locale in un altro esercizio che la accetta. In questo modo si incentivano i consumi «a chilometro zero» e si fa girare l'economia del territorio. In parallelo, rimane in vigore la moneta ufficiale per gli scambi commerciali su lunga distanza e altri consumi. Al di là dei vantaggi pratici, è sul piano teorico che l'esistenza di più valute potrebbe rappresentare un'innovazione sostanziale per la stabilità monetaria e finanziaria. La teoria della complessità definisce la sostenibilità come un bilancio tra efficienza e resilienza (ovvero la capacità di assorbire shock esterni) di un dato sistema. I sistemi naturali perseguono un'alta biodiversità per essere in grado di adattarsi a shock esogeni. L'uomo impone percorsi in direzione opposta: la monocultura è l'esempio estremo di una grandissima efficienza (massima resa) associata a una bassissima resilienza (enormi difficoltà a fronteggiare problemi specifici, come un determinato parassita).

L'attuale teoria economica considera il mer-



cato inserito in un sistema monetario «neutro» e prevede per ogni giurisdizione la circolazione di una singola moneta. Un sistema estremamente efficiente per gestire scambi e pagamenti, ma instabile. La minima alterazione porta a conse-8. politiche pubbliche  
143

guenze imprevedibili, e una crisi può condurre a un crollo dell'intero sistema, come è avvenuto in Argentina all'inizio del millennio, quando si è tornati al baratto, che rappresenta l'estremo opposto: tutto è moneta, il massimo della resilienza ma un'efficienza praticamente nulla<sup>10</sup>. Tra i due estremi di un'unica moneta e del baratto potrebbe esistere il compromesso ideale tra efficienza e resilienza. Pensiamo all'esistenza di una moneta per gli scambi internazionali e di una seconda su scala locale per l'economia del territorio. Se va in crisi l'economia fondata sulla prima, come avviene oggi nei paesi del Sud Europa, rimane in circolazione la seconda, e una parte dell'economia si sposterà da consumi su larga scala a consumi locali. Uno spostamento, non un crollo, il che può permettere di riprendersi e recuperare progressivamente anche l'utilizzo della prima moneta.

La Grecia non può svalutare rispetto alla Germania e non può stampare euro, visto il monopolio della Bce. Ma se potesse stampare una sua moneta per l'economia locale, per pagare una parte dello stipendio degli insegnanti e dei medici? Non solo tali settori sarebbero in grado di ripartire, ma si libererebbero risorse in euro Bernard Lietaer, Christian Arnsperger, Sally Goerner, Stefan Brunnhuber, *Money and Sustainability. The missing link*, Triarchy Press, Axminster 2012.

10144

“dobbiamo restituire fiducia ai mercati” che potrebbero essere destinate a riprendere il commercio internazionale. La soluzione a molti problemi potrebbe essere più semplice del previsto, se si allargasse lo sguardo a una visione di insieme. Fermo restando che i problemi fin qui illustrati riguardano la finanza in sé e non sono legati a euro, dollaro o qualsivoglia altra valuta, nell'attuale dibattito sull'euro e se l'Italia debba tenerlo o tornare alla lira è possibile che la soluzione migliore sia: tutt'e due.

7. Un modello finanziario per i beni comuni  
Non solo la possibilità, ma anche la necessità di pensare e mettere in pratica nuovi modelli è emersa con forza nella discussione che si è aperta sui beni comuni, intesi come quei beni

che non possono essere considerati né pubblici né privati, ma dove è presente una comunità di persone che li gestisce al di fuori delle logiche di mercato<sup>11</sup>. La definizione non va intesa rispetto alla proprietà, bensì in termini dinamici, legati al percorso e al processo di gestione e tutela del determinato bene.

In altre parole, l'idea stessa di beni comuni è legata al percorso culturale e politico per il loro Secondo la Commissione Rodotà, i beni comuni sono quelli che esprimono «utilità funzionali all'esercizio dei diritti fondamentali nonché al libero sviluppo della persona».

118. politiche pubbliche

145

riconoscimento e alle modalità di gestione. Un processo dinamico incomprensibile secondo i canoni «classici». Come rappresentare in termini di razionalità dell'homo oeconomicus un'azione che non ha come finalità la massimizzazione del profitto? Come assegnare un prezzo alle relazioni tra persone che creano e sostengono la comunità? Se l'importante è il processo, e quindi un divenire, come racchiuderlo in una teoria capace unicamente di descrivere situazioni in equilibrio? Se finalmente i beni comuni hanno fatto breccia (vedi il premio Nobel assegnato nel 2009 a Elinor Ostrom per i suoi studi sull'argomento), essi rimangono tuttavia avversati dalle dottrine dominanti. Prima ancora delle difficoltà di rappresentazione e schematizzazione, il motivo è che l'esistenza stessa di beni comuni pone un limite al mercato, al prezzo come valore, al determinismo neoliberista. I beni comuni sono l'affermazione che alcuni beni e servizi devono stare fuori dalle logiche del mercato. Come garantire allora il necessario finanziamento per la loro tutela e gestione?

A fronte dell'esistenza di beni privati, pubblici e comuni continuiamo a ragionare in termini di finanza privata e finanza pubblica. Se questi sono gli unici sistemi finanziari, parlando di beni comuni, quale deve essere il ruolo del pubblico, e quale eventualmente quello del privato, e sotto quali limiti e condizioni? Al contrario, accanto a<sup>146</sup> “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

finanza pubblica e privata, è possibile ipotizzare l'esistenza di una terza categoria, una «finanza per i beni comuni»? E quali dovrebbero esserne le caratteristiche? Su un piano di gestione e non di finalità, molto di quanto qui esposto riguardo alla finanza etica ricalca gli stessi principi di fondo, a partire dalla partecipazione diretta di

una comunità di persone. Nello stesso momento è impensabile che la finanza etica, di dimensioni estremamente limitate, possa coprire le necessità di finanziamento dei beni comuni. Ancora prima, è tutt'altro che scontato che forme di finanza comunque di natura privata, per quanto «etiche» o «sostenibili», possano e debbano interessarsi di beni comuni. Potrebbe essere al contrario il pubblico a doversene integralmente fare carico. E in questo caso, quali problemi sorgono rispetto alla fiscalità generale?

Alcune prime proposte sono legate alle tasse globali, ovvero imposte pensate da un lato per contrastare alcuni impatti negativi di determinati processi e dall'altro per raccogliere un gettito. Una tassa sulle emissioni di CO<sub>2</sub> o il contenuto di carbonio dei prodotti permetterebbe di reperire risorse per la tutela dei beni comuni, e al contempo verrebbe contrastato l'utilizzo di combustibili fossili e incentivato quello delle energie rinnovabili e dell'efficienza energetica. Il dibattito è ancora in una fase embrionale.

Una possibilità per svilupparlo si lega all'ado-8. politiche pubbliche

147

zione di monete complementari, ipotizzando l'esistenza di tre valute distinte. Una legata alla finanza privata e agli scambi commerciali, da utilizzare in un sistema profondamente riformato. La seconda a disposizione di singoli paesi per il finanziamento dei servizi pubblici. Una terza moneta, emessa da singole comunità e territori, che vada a finanziare la gestione e la tutela dei beni comuni. La separazione tra diversi sistemi monetari permetterebbe per lo meno di evitare il ripetersi di una crisi causata dal sistema finanziario privato, i cui costi ricadono su quello pubblico e le cui conseguenze sono un attacco ai beni comuni. Non è detto che le proposte alle quali si è accennato negli ultimi paragrafi siano le migliori. Riguardo alle monete, ad esempio, una teoria differente propone di sostituire l'euro, moneta unica, con una «moneta comune», riprendendo in qualche modo l'idea del Bancor, avanzata da Keynes alla conferenza di Bretton Woods del 1944<sup>12</sup>.

Quello che è certo è la necessità di ripensare alla radice gli attuali sistemi, e prima ancora le loro basi teoriche, di fronte all'evidente fallimento dell'attuale sistema finanziario e delle assunzioni sulle quali poggia. Come è riassunto in uno degli slogan del movimento Occupy Wall Street, «questa non è una recessione. È una truffa».

Per maggiori informazioni sul sostituire una moneta unica con

una «moneta comune» vedi <http://keynesblog.com>

## 12 Conclusioni

Questo non vuole essere un testo contro la finanza ma, al contrario, intende mostrare che essa è un tassello fondamentale nella società. Un tassello, non l'intera figura. Volenti o nolenti, oggi la finanza è al centro delle nostre vite, fissa gli obiettivi e le priorità politiche. Un sistema che non funziona, crea crisi e instabilità, è inefficiente quanto inefficace, non assolve il proprio unico compito di fornire capitali all'economia, ma «in cambio» pretende di piegare l'intera società ai propri voleri.

Gli impatti sono enormi, fino al vero e proprio svuotamento di senso dell'idea di democrazia, dal livello locale a quello internazionale.

Le Province vengono abolite per compiacere i mercati finanziari. Si salvano (per il momento) Comuni e Regioni. Le loro competenze, però, sono rimesse in discussione, perché non ci sono conclusioni

149

le risorse per una gestione pubblica dei principali servizi. Possiamo ancora votare, ma sulla gran parte delle questioni di maggiore importanza è il mercato a decidere, non i cittadini. Sul piano nazionale il mantra è che non ci sono margini di manovra. Le elezioni politiche italiane del 2013 hanno visto una sconfitta dell'ex premier Mario Monti, che aveva fatto dei piani di austerità la propria bussola. Una bocciatura dei cittadini italiani, i quali si ritrovano un governo «delle larghe intese» che, in un sistema che si vorrebbe fondato sul bipolarismo, vede i due maggiori schieramenti governare insieme, in piena continuità con il governo precedente: l'unico obiettivo è non fare arrabbiare i mercati e fare calare lo spread. In ultimo, a fronte di una pesante ingerenza nelle politiche nazionali, è difficile sentirsi pienamente cittadini europei quando l'unica possibilità di partecipazione democratica è il voto per un Parlamento che non ha potere legislativo, mentre le decisioni vengono prese da organi non eletti, come la Commissione o la Bce.

Un discorso analogo si potrebbe ripetere in campo ecologico, dove si è arrivati all'assurdo della creazione di mercati dal nulla per potere svendere persino l'ambiente alla finanziarizzazione, come è avvenuto con la creazione di mercati dei crediti di carbonio nei quali chi inquina può comprare diritti di emissione da chi è più pulito. “dobbiamo restituire fiducia ai mercati”

virtuoso, riducendo la lotta contro i cambiamenti climatici a un mero calcolo di convenienza.

La finanza non solo si è dimostrata totalmente incapace di fornire una risposta all'impellenza delle sfide ambientali, ma è addirittura il principale motore del processo di mercificazione anche delle materie prime e della stessa natura. Nuovamente, una finanza che non solo non accompagna e sostiene i processi economici, ma è persino diventata un intollerabile peso per l'insieme della popolazione e per il pianeta.

Un continuo apporto di capitali e una continua estrazione di ricchezza dall'economia reale; spremere gli Stati tramite i piani di salvataggio e famiglie e lavoratori tramite i piani di austerità; finanziarizzare i beni comuni e l'ambiente; creare mercati dal nulla per poterci speculare sopra; sviluppare attività al limite della legalità o apertamente illegali; ricercare una continua instabilità. Il tutto finalizzato alla realizzazione di profitti costantemente superiori alla crescita dell'economia. Inseguire tali tassi di profitto non è più una scelta di singoli speculatori avidi e senza scrupoli. È una necessità intrinseca dello stesso sistema. La finanza si comporta come una persona che scendendo lungo il pendio di una collina prende troppa velocità. L'unica possibilità è continuare ad accelerare e correre sempre più veloce, in un equilibrio sempre più instabile. Un sistema finanziario già ipertrofico ha conclusioni

151

bisogno di continuare ad accelerare, travolgendo nella corsa l'intero sistema sociale, politico, economico.

Il Pil, i consumi e lo sfruttamento delle risorse naturali non possono continuare ad aumentare per sempre, e meno che mai a ritmi sempre più veloci. Il denaro è l'unica cosa che può continuare a espandersi indefinitamente, ma il prezzo da pagare per una tale espansione è enorme: l'intero sistema deve staccarsi sempre più dalla realtà, diventare un fine in sé stesso che ha per unico obiettivo la propria crescita e il proprio sostentamento. Di fronte ai limiti produttivi, commerciali e prima ancora naturali che si trova di fronte, la finanziarizzazione non serve più a «drogare» la crescita del Pil o all'arricchimento dell'1% della popolazione. È invece un processo chiuso e funzionale unicamente alla propria sopravvivenza.

È questa la posta in gioco quando si segnala l'esistenza di un'unica altra possibilità: imporre

un controllo pubblico e delle regole vincolanti, e attuare scelte consapevoli sull'utilizzo dei nostri soldi. Prima ancora, occorre un lavoro culturale e politico per ricostruire il linguaggio e l'immaginario della finanza e dei mercati. Questi ultimi sono creazioni dell'umanità, e non dobbiamo in alcun modo restituire loro una fiducia che non meritano assolutamente; al contrario, dobbiamo restituire fiducia ai mercati" mo essere pronti a rimetterne in discussione le stesse fondamenta.

Il sistema finanziario deve tornare al ruolo che gli compete. Un mero strumento al servizio dell'economia e della società, non un fine in sé stesso per fare soldi dai soldi nel più breve tempo possibile. La finanza dovrebbe produrre benessere e non sottrarlo, sostenere l'economia e non prosciugarla. Andando oltre, occorre pensare a un sistema finanziario che sappia stimolare e accompagnare la necessaria trasformazione del sistema produttivo nella direzione di una reale sostenibilità ecologica e sociale. In altre parole, la finanza può e deve essere parte della soluzione e non, come avviene oggi, un – se non il principale – problema.

La strada per rimediare ai disastri del recente passato appare ancora lunga e in salita. Ma, indipendentemente dall'applicazione delle soluzioni qui accennate o di altre forse ancora da ipotizzare, la direzione da intraprendere è chiara. Oggi la speculazione domina la finanza; la finanza controlla l'economia; l'economia determina le scelte politiche; la politica impatta sulla vita delle persone. Quello che dobbiamo fare è semplicemente ribaltare l'attuale scala di valori e leggere al contrario le frasi precedenti. Nella stessa collana:

Luciano Canfora

“È l'Europa che ce lo chiede!”

(Falso!)

Federico Rampini

“Non ci possiamo più permettere uno Stato sociale”

(Falso!)

Zygmunt Bauman

“La ricchezza di pochi avvantaggia tutti”

(Falso!)

Gianfranco Viesti

“Il Sud vive sulle spalle dell'Italia che produce”

(Falso!)

Loredana Lipperini - Michela Murgia

“L'ho uccisa perché l'amavo”

(Falso!)

Paolo Flores d'Arcais

“La democrazia ha bisogno di Dio”

(Falso!)

Innocenzo Cipolletta

“In Italia paghiamo troppe tasse”

(Falso!)