

Luciano Gallino

# FINANZCAPITALISMO

La civiltà del denaro in crisi



*Mega-macchine sociali: sono le grandi organizzazioni gerarchiche che usano masse di esseri umani come componenti o servo-unità. Esistono da migliaia di anni. Le piramidi dell'antico Egitto sono state costruite da una di esse capace di far lavorare unitariamente (appunto come parti di una macchina) decine di migliaia di uomini per generazioni di seguito. Era una mega-macchina l'apparato amministrativo-militare dell'impero romano. Formidabili mega-macchine sono state, nel Novecento, l'esercito tedesco e la burocrazia politico-economica dell'Urss. Come macchina sociale, il finanzia-capitalismo ha superato ciascuna delle precedenti, compresa quella del capitalismo industriale, a motivo della sua estensione planetaria e della sua capillare penetrazione in tutti i sottosistemi sociali, e in tutti gli strati della società, della natura e della persona. Così da abbracciare ogni momento e aspetto dell'esistenza degli uni e degli altri, dalla nascita alla morte o all'estinzione. Perché il finanzia-capitalismo ha come motore non più la produzione di merci ma il sistema finanziario. Il denaro viene impiegato, investito, fatto circolare sui mercati allo scopo di produrre immediatamente una maggior quantità di denaro. In un crescendo patologico che ci appare sempre più fuori controllo.*

Luciano Gallino

# Finanzcapitalismo

*La civiltà del denaro in crisi*

Einaudi

Dello stesso autore nel catalogo Einaudi

*Informatica e qualità del lavoro*

*L'incerta alleanza*

*Se tre milioni vi sembrano pochi*

*La scomparsa dell'Italia industriale*

*L'impresa irresponsabile*

*Tecnologia e democrazia*

*Con i soldi degli altri*

© 2011 Giulio Einaudi editore s.p.a., Torino

In copertina: foto James Leynse / Corbis.

[www.einaudi.it](http://www.einaudi.it)

Ebook ISBN 9788858404447

# Finanzcapitalismo

*Parte prima*

*La politica dell'economia*

## Capitolo primo

### Che cos'è il finanzcapitalismo

*Una mega-macchina costruita per estrarre valore.*

Mega-macchine sociali: così sono state definite le grandi organizzazioni gerarchiche che usano masse di esseri umani come componenti o servo-unità<sup>1</sup>. Mega-macchine potenti ed efficienti di tal genere esistono da migliaia di anni. Le piramidi dell'antico Egitto sono state costruite da una di esse capace di far lavorare unitariamente, appunto come parti di una macchina, decine di migliaia di uomini per generazioni di seguito. Era una mega-macchina l'apparato amministrativo-militare dell'impero romano. Formidabili mega-macchine sono state, nel Novecento, l'esercito tedesco e la burocrazia politico-economica dell'Urss.

Il finanzcapitalismo è una mega-macchina che è stata sviluppata nel corso degli ultimi decenni allo scopo di massimizzare e accumulare, sotto forma di capitale e insieme di potere, il valore estraibile sia dal maggior numero possibile di esseri umani, sia dagli ecosistemi. L'estrazione di valore tende ad abbracciare ogni momento e aspetto dell'esistenza degli uni e degli altri, dalla nascita alla morte o all'estinzione. Come macchina sociale, il finanzcapitalismo ha superato ciascuna delle precedenti, compresa quella del capitalismo industriale, a motivo della sua estensione planetaria e della sua capillare penetrazione in tutti i sotto-sistemi sociali, e in tutti gli strati della società, della natura e della persona<sup>2</sup>.

*L'estrazione di valore è un processo affatto diverso dalla*

*produzione* di valore. Si produce valore quando si costruisce una casa o una scuola, si elabora una nuova medicina, si crea un posto di lavoro retribuito, si lancia un sistema operativo piú efficiente del suo predecessore o si piantano alberi. Per contro si estrae valore quando si provoca un aumento del prezzo delle case manipolando i tassi di interesse o le condizioni del mutuo; si impone un prezzo artificiosamente alto alla nuova medicina; si aumentano i ritmi di lavoro a parità di salario; si impedisce a sistemi operativi concorrenti di affermarsi vincolando la vendita di un pc al concomitante acquisto di quel sistema, o si distrugge un bosco per farne un parcheggio.

Accostando come si è fatto sopra capitale e potere non s'intende qui riproporre la tradizionale concezione che rinvia al potere *del* capitale. In suo luogo si avanza la nozione di capitale come forma di potere in sé, un potere organizzato su larghissima scala<sup>3</sup>. Stando a questa nozione, «i capitalisti sono mossi non dall'intento di produrre cose bensí da quello di controllare persone, e la loro mega-macchina capitalistica esercita questo potere con una efficienza, flessibilità e forza che gli antichi governanti non potevano nemmeno immaginare»<sup>4</sup>. Di conseguenza non è esatto dire che il capitale *ha* potere. Il capitale è potere. Il potere di decidere che cosa produrre nel mondo, con quali mezzi, dove, quando, in che quantità. Il potere di controllare quante persone hanno diritto a un lavoro e quante sono da considerare esuberanti; di stabilire in che modo deve essere organizzato il lavoro; quali debbano essere i prezzi degli alimenti di base, di cui ciascun punto percentuale in piú o in meno aumenta o diminuisce di una quindicina di milioni, nel mondo, il numero degli affamati; quali malattie sono da curare e quali da trascurare, ovvero quali farmaci debbano essere sviluppati dai laboratori di ricerca oppure no.

Ancora, il capitale è il potere di trasformare le foreste pluviali in legno per mobili e i mari in acque morte; di brevettare il genoma di esseri viventi evolutisi nel corso di miliardi di anni e dichiararlo proprietà privata; di decidere quali debbono essere i



mezzi di trasporto usati dalla gran maggioranza della popolazione e con essi quale debba essere la forma delle città, l'uso del territorio, la qualità dell'aria. Sul momento queste affermazioni possono apparire alquanto perentorie; l'evidenza a loro supporto si farà strada nei successivi capitoli.

La mega-macchina denominata capitalismo industriale aveva come motore – e per quel che ne resta ha tuttora – l'industria manifatturiera. Il finanzia-capitalismo ha come motore il sistema finanziario. I due generi di capitalismo differiscono sostanzialmente per il modo di accumulare il capitale. Il capitalismo industriale lo faceva applicando la tradizionale formula  $D1-M-D2$ , che significa investire una data quantità di denaro,  $D1$ , nella produzione di merci,  $M$ , per ricavare poi dalla vendita di queste ultime una quantità di denaro,  $D2$ , maggiore di quella investita. La differenza tra  $D2$  e  $D1$  è un reddito chiamato solitamente profitto o rendita. Per contro il finanzia-capitalismo persegue l'accumulazione di capitale facendo tutto il possibile per saltare la fase intermedia, la produzione di merci. Il denaro viene impiegato, investito, fatto circolare sui mercati finanziari allo scopo di produrre immediatamente una maggior quantità di denaro. La formula dell'accumulazione diventa quindi  $D1-D2$ .

A questa differenza fondamentale nella formula dell'accumulazione il finanzia-capitalismo accompagna una pretesa categorica: si deve ricavare dalla produzione di denaro per mezzo di denaro un reddito decisamente più elevato rispetto alla produzione di denaro per mezzo di merci. Non mancano gli esempi. Si sa che gli investitori istituzionali, in specie fondi pensione e fondi comuni, esigono dalla quota di capitale investito in un'impresa un rendimento annuo minimo del 15 per cento. I fondi specializzati nel comprare imprese per poi rivenderle pezzo a pezzo (chiamati *private equity funds*) non sono soddisfatti se da tali operazioni non ricavano un profitto di almeno il 20 per cento. Grandi banche europee sollecitano gli investitori istituzionali a investire in titoli di corporation del settore alimentare assicurando che ne trarranno un reddito intorno al 25 per cento. Fondi

specializzati nella gestione di grandi patrimoni privati promettono a chi può investire capitali rilevanti, e non disdegna di correre rischi elevati, un rendimento pari o superiore al 30 per cento.

Ora avviene che il Pil del mondo cresca da decenni a un tasso compreso tra il 3 e il 5 per cento annuo. Poiché alla fine dei conti profitti o rendite aventi una base reale non possono superare la crescita reale della ricchezza prodotta, quando risultino nominalmente di varie volte più alti essi debbono provenire solamente da due fonti. Uno studioso del dominio del denaro le sintetizza così: «1) Una redistribuzione a spese di altre fonti di reddito realizzata mediante manipolazione di prezzi a scopi speculativi, salari in flessione, privatizzazione di prestazioni statali o sfruttamento internazionale; 2) La crescita del capitale in forza di un rendimento più elevato è soltanto un'espressione monetaria nominale. In questo caso essa corrisponde a una inflazione dei titoli finanziari, a una *bolla*»<sup>5</sup>. Nella sua veste di mega-macchina deputata a estrarre valore, il finanzia-capitalismo ha sfruttato soprattutto la prima fonte, la redistribuzione dal basso verso l'alto. Contemporaneamente ha però indotto negli anni '90 e nei primi anni 2000 un cospicuo incremento dei valori di borsa. Si fosse mai trattato di un qualsiasi altro elemento, un simile fenomeno sarebbe stato giudicato un processo fortemente inflattivo.

### *Componenti strutturali del finanzia-capitalismo.*

Il braccio operativo del finanzia-capitalismo è il sistema finanziario di cui si è dotato. Lo formano un paio di componenti strutturali che hanno raggiunto entrambe negli ultimi anni una eccezionale dimensione e complessità, più una terza che si colloca per vari aspetti a cavallo delle altre due. La prima componente del sistema finanziario opera in larga misura alla luce. Per definirla si è usato spesso, discutendo della crisi, il termine «sistema bancocentrico», volendo sottolineare come le istituzioni in esso predominanti sono soprattutto grandi banche. In realtà, sebbene

sia quasi inevitabile ricorrervi per brevità, il termine è divenuto da tempo inadeguato. Anche quando siano ancora chiamate sovente con il nome che designava la loro attività originaria – per cui si parla della banca X, della compagnia di assicurazione Y, della cassa di depositi e prestiti Z e simili – le istituzioni che caratterizzano il sistema finanziario della nostra epoca sono grandi società che operano in almeno una dozzina di settori di attività differenti, ben lontani da quello originario, e in ciascuno di questi controllano decine se non centinaia di società, tra le quali possono esservi una o più banche. Siamo quindi dinanzi a immense reti societarie nelle quali si intrecciano inestricabilmente sia le funzioni che i titoli di proprietà.

Per menzionare qualcuna di tali reti a fini indicativi, e semplificando molto, si può dire che esistono società finanziarie, dette *bank holding companies*, le quali controllano a un tempo sia banche che compagnie di assicurazione; banche proprietarie di assicurazioni del comparto immobiliare e compagnie di assicurazione sulla vita che sono proprietarie di banche; banche commerciali che hanno divisioni operanti come banche di investimento e viceversa; società che emettono titoli aventi per collaterale o garanzia un bene reale – una casa, un'azienda, un pacchetto di titoli – oppure un bene irreali come un debito; banche o loro divisioni specializzate nel vendere certificati di protezione dal rischio che un debitore sia insolvente le quali, al tempo stesso, comprano certificati analoghi per proteggere se stesse dal rischio di fallimento del protettore; e, ancora, casse di depositi e prestiti che provvedono ad assicurare o ri-assicurare ipoteche e imprese sponsorizzate da un governo unicamente per assicurare ipoteche che si dedicano a cospicue attività d'investimento non per conto di clienti, bensì per conto proprio.

La componente «bancocentrica» del sistema finanziario, per quanto complessa, è composta da entità visibili, nel senso che hanno nome e indirizzo, società controllate o filiali ufficialmente elencate, tot dirigenti e tot dipendenti, azionisti o proprietari privati per lo più chiaramente individuabili, nonché bilanci

ufficiali in cui sono registrati attivi e passivi. Per contro esiste una seconda componente del sistema stesso che risulta priva di tutti o quasi i suddetti caratteri, sicché le sue attività sono discernibili a fatica anche dagli esperti. Per questo viene chiamata *finanza ombra*. Le sue dimensioni, in termini di attivi, superano di molte volte gli attivi delle società finanziarie che di essa tengono i fili, sebbene sia arduo stabilire quale sia alla fine il totale degli attivi (o dei passivi) che sono in capo a ciascuna di esse. La finanza ombra è formata da montagne di derivati (titoli il cui valore dipende da un'entità sottostante: più avanti se ne parlerà a lungo) che una banca detiene ma che per varie ragioni non sono registrati in bilancio; da migliaia di società prive in realtà di sostanza organizzativa, costituite dalle banche unicamente allo scopo di veicolare fuori bilancio attivi che dovrebbero figurarvi (per questo sono chiamate «veicoli»); da altre migliaia di intermediari specializzati nel confezionare e vendere soprattutto a investitori istituzionali ed enti pubblici dei titoli obbligazionari complicatissimi, formati da un gran numero di altri titoli; da centinaia di trilioni (in dollari) di derivati che con l'intermediazione di una banca o altra istituzione finanziaria sono scambiati direttamente tra privati, al di fuori di ogni registrazione in borsa. Grazie a questi caratteri, la finanza ombra risulta praticamente invisibile anche alle autorità di vigilanza, quindi di fatto non regolabile.

Una terza componente del sistema finanziario che sta a cavallo tra il sistema bancocentrico e la finanza ombra è costituita dagli investitori istituzionali: principalmente fondi pensione, fondi comuni di investimento, compagnie di assicurazione e fondi comuni speculativi (come sono denominati dalla normativa italiana gli *hedge funds*, espressione che significa letteralmente «fondi di copertura» o di protezione). Gli investitori istituzionali sono una delle maggiori potenze economiche del nostro tempo. Gestiscono un capitale di oltre 60 trilioni di dollari, equivalente al Pil del mondo 2009. Le loro strategie di investimento influenzano sia le sorti delle grandi corporation sia quelle dei bilanci statali.

Affermare che gli investitori istituzionali si muovono a cavallo delle altre due componenti è appropriato per diversi motivi. In primo luogo esistono fondi pensione e fondi comuni che sono una emanazione di società finanziarie o grandi banche, ma vi sono anche in entrambi i settori dei fondi indipendenti. Tra di essi spiccano i fondi pensione del pubblico impiego, autentici colossi finanziari che in Giappone, in Olanda, in California controllano ciascuno patrimoni di centinaia di miliardi di dollari. Così come sono indipendenti le «famiglie» di fondi comuni, in prevalenza statunitensi, che figurano insieme con grandi gruppi bancari nella classifica dei primi dieci o venti investitori del mondo.

In secondo luogo sistema bancocentrico, finanza ombra e investitori istituzionali sono collegati da scambi quotidiani di denaro e capitale dell'ordine di centinaia di miliardi di dollari o di euro. Vari sono i canali di tali scambi. Anzitutto una quota importante del capitale gestito da questi investitori viene via via depositato in banche, che lo impiegano immediatamente ai loro fini. Soltanto in Italia, dove i fondi pensione sono ancora comparativamente modesti, il capitale da essi depositato per legge nelle banche vale 70 miliardi di euro. Inoltre ogni giorno gli stessi investitori acquistano o vendono centinaia di miliardi di azioni od obbligazioni emesse dal sistema bancario. Sono clienti di peso delle citate società veicolo, mediante le quali i crediti delle banche fuoriescono dal bilancio per diventare titoli commerciabili. Da parte loro, infine, i fondi speculativi fanno largo uso della leva finanziaria, che vuol dire acquistare pacchetti azionari e intere imprese per mezzo di denaro preso in prestito dalle banche in quantità che superano di parecchie volte il capitale proprio. Gli interessi su simili prestiti formano una quota rilevante dei ricavi delle banche.

In terzo luogo, nessuna società finanziaria, e nessuna corporation industriale, può permettersi di ignorare le richieste degli investitori istituzionali. Questi posseggono oltre la metà di tutte le società quotate in borsa, per cui hanno un ruolo determinante nel proporre e imporre politiche sia finanziarie che

industriali, fusioni e acquisizioni di società, nonché l'assunzione o il licenziamento dei massimi dirigenti.

In forza delle tre componenti suindicate, che formano il suo braccio operativo e hanno avuto un esorbitante sviluppo a partire dagli anni '80 del secolo scorso, la mega-macchina del finanzia-capitalismo è giunta ad asservire ai propri scopi di estrazione del valore ogni aspetto come ogni angolo del mondo contemporaneo. Un simile successo non è dovuto a un'economia che con le sue innovazioni ha travolto la politica, bensì a una politica che ha identificato i propri fini con quelli dell'economia finanziaria, adoperandosi con ogni mezzo per favorire la sua ascesa. In tal modo la politica ha abdicato al proprio compito storico di incivilire, governando l'economia, la convivenza umana. Ma non si è limitata a questo. Ha contribuito a trasformare il finanzia-capitalismo nel sistema politico dominante a livello mondiale, capace di unificare le civiltà preesistenti in una sola civiltà-mondo, e al tempo stesso di svuotare di sostanza e di senso il processo democratico.

<sup>1</sup> La definizione è di L. Mumford, elaborata in diverse opere: *Technics and Civilization*, Harcourt, Brace and Co., New York 1934; *The Myth of the Machine*, vol I: *Technics and Human Development*, Harcourt, Brace and Co, New York 1967; vol. II: *The Pentagon of Power*, Harcourt, Brace and Jovanovich, New York 1970.

<sup>2</sup> Sui caratteri generali del finanzcapitalismo si vedano T. Sablowki, *Bilanz(en) des Wertpapierkapitalismus. Deregulierung, Shareholder Value, Bilanzskandale*, in «Prokla», XXXIII (2003), n. 2; M. Aglietta, A. Rebérioux, *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, Parigi 2004; P. Windolf (a cura di), *Finanzmarkt-Kapitalismus. Analyse zum Wandel von Produktionsregimen*, in «Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie», n. speciale 45, VS Verlag, Wiesbaden 2005; J. Bischoff, *Zukunft des Finanzmarkt-Kapitalismus. Strukturen, Widersprüche, Alternativen*, VSA Verlag, Amburgo 2006; M. Aglietta e L. Berrebi, *Désordres dans le capitalisme mondial*, Odile Jacob, Parigi 2007; M. Candeias e R. Rilling (a cura di), *Krise. Neues vom Finanzkapitalismus und seinem Staat*, Karl Dietz, Berlino 2009; K.-H. Brodbeck, *Die Globale Herrschaft der Finanzmärkte*, in H. R. Yousefi, K. Fischer e W. Reese-Schäfer(a cura di), *Wege der Globalisierung*, Bautz Traugott, Nordhausen 2010, pp. 211-30.

<sup>3</sup> Seguo su questo punto chiave J. Nitzan e S. Bichler, *Capital as Power. A Study of Order and Creorder*, Routledge, Londra 2009. Gli autori, nell'ordine, sono docenti di economia nell'università York a Toronto e nell'università di Israele.

<sup>4</sup> K.-H. Brodbeck, *Die Globale Herrschaft der Finanzmärkte* cit., p. 219.

<sup>5</sup> K.-H. Brodbeck, *Die Globale Herrschaft der Finanzmärkte* cit., p. 219. La sua monumentale opera sul denaro è *Die Herrschaft des Geldes. Geschichte und Systematik*, WBG, Darmstadt 2009.

## Capitolo secondo

### Una civiltà asservita alla finanza dalla politica

Nel corso del 2010 la piú grande economia del mondo, l'Unione Europea, ha rischiato piú volte un crack a causa dell'attacco che gruppi di operatori della finanza ombra, il settore meno regolato del sistema finanziario internazionale, avevano sferrato al debito pubblico dei suoi stati e alla moneta della maggioranza di essi, l'euro. Il debito pubblico e i deficit di bilancio che lo alimentano erano cresciuti di parecchi punti percentuali nei due anni precedenti a causa dei costi diretti e indiretti sopportati dagli stati per fare fronte alla crisi del sistema finanziario, con rilevanti effetti depressivi sull'economia reale, iniziata nel 2007. Un rischio analogo lo avevano corso gli Stati Uniti a fine settembre 2008, quando in una agitata riunione di leader del Congresso fu chiesto al ministro del Tesoro in carica, Henry Paulson, che cosa sarebbe successo se non fosse stato autorizzato il piano da 700 miliardi di dollari per salvare le banche in difficoltà proposto dal governo. Il ministro rispose: «Se non lo facciamo, ci cadrà tutto sulla testa».

Si può allora cosí riassumere l'andamento di questo primo periodo della crisi iniziata nel 2007, che è ormai prevedibile possa durare una decina d'anni. A causa di politiche economiche pluridecennali orientate in primo luogo a comprimere i redditi da lavoro e ad accrescere le disuguaglianze, nonché di un'architettura che ha dimostrato di avere fondamenta gravemente difettose, il sistema finanziario è incorso in una crisi nata dall'eccessivo



ammontare di debito che aveva creato, sia a carico delle famiglie che a carico di se stesso. Nei primi tre anni della crisi, gli stati hanno impegnato tra i 12 e i 15 trilioni di dollari, o l'equivalente in euro, per salvare le sue maggiori istituzioni, cioè le banche e le compagnie di assicurazioni troppo grandi per fallire, e stimolare la ripresa dell'economia. Non appena ritornato in forze – gli è bastato un solo anno, il 2009 – il sistema finanziario, in specie il suo settore ombra, è ripartito all'attacco, questa volta a danno degli stati che si erano indebitati per sostenerlo e riparare per quanto possibile ai suoi guasti. In questa sorta di rivincita organizzata dai vincitori contro i perdenti, sono in gioco non soltanto i corsi di azioni e obbligazioni, o delle monete, e con essi il rischio che tante famiglie perdano una parte consistente dei loro risparmi. Sono pure in gioco condizioni di lavoro e salari, sicurezza alimentare e sanità, previdenza sociale e diritti umani, istruzione e ricerca, servizi sociali e sostegni al reddito, qualità della vita e rapporti interpersonali, funzioni delle istituzioni e contenuti della democrazia. In altre parole c'è di mezzo il senso di una intera civiltà. Che essa appaia asservita al suo sistema finanziario, piuttosto che esserne come dovrebbe la padrona, è un segno che la crisi economica è diventata crisi di civiltà. Che sia stato il suo stesso sistema politico a costruire dall'interno gli strumenti del suo asservimento alla finanza attesta non meno la gravità della crisi, quanto gli ostacoli che si oppongono al suo superamento.

### *Elementi della civiltà-mondo.*

Da tempo è invalso l'uso di definire «civiltà» un particolare modo storicamente determinato di strutturare la politica, l'economia, la cultura e la comunità, il quale appare esteso per un lungo periodo, seppure con rilevanti differenze nazionali, a numerose società o stati<sup>1</sup>. In tal senso si parla di «civiltà occidentale» o di «civiltà islamica». In un saggio che fece scalpore nei primi anni '90, poiché prevedeva come inevitabile e prossimo

lo scontro frontale tra queste due civiltà, Samuel P. Huntington ne individuava altre sei: confuciana, giapponese, indù, slavo-ortodossa, latino-americana e forse una africana<sup>2</sup>.

Gli ultimi trent'anni hanno conosciuto una accelerata occidentalizzazione del mondo, ovvero la estensione di alcuni fondamentali elementi strutturali della civiltà occidentale a tutte le società del pianeta. Ha avuto così origine una civiltà di dimensioni mai viste nella storia, che di fatto ha inglobato tutte quelle individuate da Huntington. Tuttavia, nel corso di tale estensione le strutture medesime si sono trasformate, al punto da precludere la possibilità di definire la civiltà emergente semplicemente come una civiltà occidentale allargata. Occorre piuttosto considerarla come una civiltà mondo dalle caratteristiche originali<sup>3</sup>. La nuova civiltà è caratterizzata da tre elementi chiave. Anzitutto si è verificato in tutte le società del mondo un reciproco attraversamento dei rispettivi confini e correlativa modificazione strutturale di tutti i principali sottosistemi dell'organizzazione sociale. L'economia appare strettamente intrecciata con la politica; la cultura si pone al tempo stesso come riflesso ma anche come strumento di promozione di tale intreccio; nella comunità, ovvero nel sistema socio-demografico – il luogo fisico e simbolico dove si riproducono le persone e le loro forme base di convivenza – sono state immesse forme di cultura e di agire proprie del sistema economico.

Un secondo elemento chiave è da vedere nel fatto che la nuova civiltà, a livello planetario, non presenta ormai confini di alcun genere. Ciò implica che non le è più possibile soddisfare il suo fabbisogno di risorse commerciando con altre civiltà, oppure espropriandole, come ha fatto per secoli l'Occidente con le sue colonie. Può soddisfarlo solamente se detto fabbisogno viene contenuto nel limite delle risorse biologiche e fisiche che il pianeta è in grado di riprodurre. Oppure se consuma oggi risorse in quantità superiore a tale limite, in questo modo sottraendole alle generazioni future.

Un terzo elemento da rilevare è l'interconnessione che è stata

creata tra le economie, il mercato del lavoro, la cultura di quasi tutte le società del mondo, cosicché qualsiasi evento accada in una di esse ha effetti ravvicinati, e talora istantanei, sulle altre. Nel costruire con metodo tale interconnessione, equivalente a un alto grado di interdipendenza, un notevole ruolo è stato ovviamente svolto dalle tecnologie della comunicazione. Si stima, ad esempio, che a fine 2010 le persone potenzialmente interconnesse grazie alla telefonia cellulare abbiano superato i 3 miliardi. Ma le tecnologie sono state uno strumento facilitatore, non quello causalmente dominante. Ben maggior peso hanno avuto la diffusione nel mondo di centinaia di migliaia di imprese sussidiarie controllate a vario titolo dalle imprese transnazionali Usa e Ue, con la loro organizzazione standardizzata della produzione e del lavoro; gli scambi commerciali attivati dalla World Trade Organization e da innumerevoli accordi internazionali; la distribuzione su scala planetaria, in corso sin da metà Novecento ma intensificata e accelerata dalla Rete, di prodotti culturali di massa – cinematografici, televisivi, musicali – di prevalente origine nord-americana, sui cui poteri unificanti a livello globale ha attirato l'attenzione tra i primi lo storico Eric J. Hobsbawm<sup>4</sup>.

### *Origini della crisi.*

La crisi economica che è riesplora nel 2010, allorché molti politici ed economisti intravedevano «i germogli della ripresa», si è manifestata inizialmente durante l'estate 2007, previa una maturazione pressappoco trentennale e ripetute crisi, di minor portata dell'attuale e tuttavia localmente devastanti, in diversi paesi del mondo. Le principali si sono verificate nel 1987, quando in un solo giorno le borse crollarono di 22 punti in Usa, di 26 in Gran Bretagna, di 45 a Hong Kong; nel 1997-98 in Asia orientale, America Latina e Russia, con paurose cadute del prodotto interno; nel 2000-2003 di nuovo in Usa. La crisi attuale ha avuto come terreno di coltura i tre elementi sopra indicati della civiltà-mondo.

Peraltro la causa immediata è stata lo sviluppo di un sistema finanziario basato sul debito privato e pubblico. Dal 1980 in poi l'economia mondiale è stata intensivamente finanziarizzata. In altre parole la produzione di denaro per mezzo di denaro, insieme con la creazione di denaro dal nulla per mezzo del debito, hanno preso largamente il sopravvento, quali criteri guida dell'azione economica, rispetto alla produzione di merci per mezzo di merci. In effetti la propensione alla speculazione finanziaria ha coinvolto pure molte corporation industriali di tutto il mondo.

Una prova della corsa alla finanziarizzazione è fornita dal mutato rapporto tra il volume degli attivi finanziari globali e il Pil mondiale, un rapporto che verrà approfondito in seguito. Intorno al 1980 gli attivi finanziari equivalevano all'incirca al Pil del mondo. Per contro a fine 2007 essi risultavano aumentati al punto di superare il Pil medesimo di oltre quattro volte. La maggior parte di questi attivi sono stati creati dalle principali banche del mondo concedendo prestiti, se non anzi imponendoli con pressioni e clausole in apparenza eccezionalmente favorevoli; prestiti che venivano utilizzati per acquistare titoli finanziari o immobili nell'aspettativa di un aumento ininterrotto del loro valore. Un caso tipico di profezia che si autorealizza, giacché l'aspettativa favoriva gli acquisti, i candidati acquirenti richiedevano prestiti, e gli acquisti effettuati con denaro preso a prestito facevano crescere i valori di mercato.

Il denaro è una promessa di valore (e al tempo stesso un rapporto sociale, un mezzo di scambio e un linguaggio: una quadriglia che viene illustrata nel cap. VII). Tranne una percentuale minima che circola in forma di contante, al presente esso esiste soltanto come segno elettronico nei computer di una banca. Una banca privata può creare denaro, in misura decine di volte superiore ai depositi in essa effettuati e registrati, semplicemente inscrevendo un segno elettronico sul conto di un cliente. In teoria, secondo gli accordi interbancari di Basilea 1 e 2, una banca europea sarebbe tenuta ad avere in cassa almeno 8 euro (e, in Usa, 10 dollari) per ogni 100 che presta, ragion per cui

dovrebbe limitarsi a concedere prestiti fino a un massimo di dodici volte e mezzo il suo proprio capitale. In realtà la tecnica di portare i crediti fuori bilancio trasformandoli in titoli commerciabili, la vendita di questi a società da loro stesse create, l'invenzione di nuovi prodotti finanziari e altri mezzi ancora consentono alle banche di concedere crediti, quindi di creare debito, e con esso denaro, per un ammontare enormemente superiore ai multipli formali sopra indicati<sup>5</sup>. Viene definito, questo singolare potere, «effetto leva» o «leva finanziaria». Più avanti su questi temi ci si soffermerà a lungo.

Il problema, con le promesse di valore di cui consiste il denaro, è che a un certo punto esse si debbono concretare nel potere di disporre di un bene reale. Ma se le promesse di valore in circolazione, espresse in dollari, superano come s'è detto di oltre quattro volte il Pil del mondo – l'insieme dei beni e dei servizi realmente prodotti – ciò significa che per ogni dollaro di beni o servizi reali circolano almeno quattro dollari di denaro, creato dal nulla mediante un debito e altri marchingegni, i quali sono pronti per contenderselo. Si è dinanzi, in altre parole, a un gigantesco processo di illusionismo finanziario; ovvero, si potrebbe dire, di un'inflazione mondiale deliberatamente creata. La crisi economica è appunto esplosa quando un numero crescente di famiglie, di imprese, di investitori istituzionali e di banche dovettero constatare che alla promessa di valore che avevano in mano sotto forma di titoli (azioni, derivati semplici e complessi, certificati di protezione del credito, conti di risparmio ecc.) non corrispondeva più la quantità o il tipo di beni reali che essa pareva nominalmente assicurare. Il problema fu inoltre aggravato dallo sviluppo di una architettura finanziaria che rendeva difficili, se non anzi impossibili, le attività di sorveglianza e regolazione che le autorità avrebbero dovuto esercitare sulle banche<sup>6</sup>.

Un siffatto sviluppo di un sistema finanziario basato sul debito, nel quadro di una struttura di monitoraggio e regolazione affatto carente, non sarebbe stato possibile se nel periodo considerato l'economia non avesse intessuto rapporti sempre più

stretti con la politica. Lo ha fatto esondando, ossia uscendo largamente dai confini in cui era stata in una certa misura incanalata – *embedded*, secondo la definizione anticipatrice di Karl Polanyi – per piú di una generazione dopo la fine della Seconda guerra mondiale<sup>7</sup>. Al fine di comprendere come la crisi sia al tempo stesso una crisi di civiltà, piú precisamente ne sia la manifestazione piú appariscente, appare necessario muovere da un esame dell'attraversamento dei confini intersistemici e dei suoi effetti. Conviene iniziare dai confini tra economia e politica<sup>8</sup>.

### *Economia e politica: gli sconfinamenti reciproci.*

Che nel corso della sua finanziarizzazione l'economia abbia attraversato in forze i confini della politica, è un fatto che è stato osservato da molti. In genere esso viene interpretato come una sorta di sconfitta della politica, ovvero di una sopraffazione che essa avrebbe subito. Il sistema finanziario, si afferma in conformità a tale interpretazione, ha saputo sviluppare nuovi strumenti di risparmio, di investimento, e di gestione dei patrimoni, i quali hanno approfondito a dismisura la penetrazione della finanza sia nelle imprese di ogni settore dell'economia, sia nelle famiglie. Le tecnologie dell'informazione, si aggiunge, permettono di spostare capitali immensi da un paese all'altro con un tocco sulla tastiera, senza che nessun governo possa impedirlo. Si constata altresí che i processi produttivi sono stati ristrutturati nello spazio globale, ciò che ha reso impossibile allo stato perfino il controllarli entro le frontiere nazionali. Infine si afferma che i mercati delle merci e dei capitali non ammettono interventi da parte della politica, pena gravi conseguenze per il benessere presente e futuro di tutta la popolazione.

La conclusione che si suole trarre è che dinanzi a simili interventi dell'economia nel suo stesso campo, la politica non può che prenderne atto. Non le resta che cercare di adeguarsi ad essi. Lo fa trasformando i suoi stessi fini – una volta considerato che la

politica, come ebbe a scrivere Norberto Bobbio, non possiede immutabili fini propri<sup>2</sup>. Di conseguenza, anziché prefiggersi di regolare l'economia per adattarla alla società, la politica si è impegnata ad adattare la società all'economia. In luogo di proteggere i cittadini dall'insicurezza socio-economica, essa si propone tutt'al più di fungere da soccorritore di ultima istanza nei confronti di coloro che più direttamente sono stati colpiti da questa. E in luogo di produrre beni comuni e tutelare quelli esistenti, la politica asserisce di essere costretta a proporre all'economia di produrli in sua vece mediante le privatizzazioni: abdicando così a due doveri a un tempo. Nel caso in cui, mirando a costruire uno schema interpretativo globale dei rapporti tra politica ed economia da cui è nata la civiltà-mondo, uno scelga di arrestarsi a questo punto della sua costruzione, non v'è dubbio che l'ipotesi secondo la quale la prima è divenuta ancella della seconda appaia ampiamente corroborata.

D'altra parte sussistono le basi per affermare che questa interpretazione corrente, la quale vede la politica sopraffatta dall'invasione dell'economia, e dunque costretta suo malgrado ad adeguarsi alle esigenze di questa, arriva sí a descrivere con una certa proprietà gli effetti dell'invasione, ma al prezzo di ignorarne le cause. Sono la cronaca e la storia degli ultimi decenni a mostrare che i confini tra economia e politica non sono stati attraversati dalla prima grazie esclusivamente alle proprie incontenibili forze, come sostiene l'interpretazione delineata sopra. Piuttosto va constatato che, a partire dai primi anni '80 del secolo scorso, tali confini sono stati deliberatamente spalancati all'economia non da altri che dalla politica, dai suoi parlamenti, e dalle leggi da questi emanate. Le prime sbarre di confine a essere alzate di propria iniziativa dalla politica furono quelle che ostacolavano in qualche misura la libera circolazione dei capitali. Contrariamente a quanto talora si legge, tra i primi a compiere tale operazione non furono soltanto politici americani, bensí anche politici europei di alto rilievo.

I progetti e successivamente le leggi che hanno liberalizzato i

movimenti di capitale portano infatti la firma, nella prima metà degli anni '80, del presidente francese François Mitterrand e del suo ministro dell'economia e delle finanze Jacques Delors. Sempre in quel decennio la politica britannica e quella tedesca hanno adottato provvedimenti analoghi con i governi di Margaret Thatcher e Helmut Kohl; quella italiana ha fatto seguito con i governi succedutisi dai primi anni '90. Negli Stati Uniti, il Congresso e varie autorità federali hanno emanato, tra il primo mandato di Ronald Reagan (1981) e la fine del secondo mandato di Bill Clinton (2000), gran copia di leggi e normative intese specificamente a togliere ogni vincolo alla circolazione dei capitali, all'attività speculativa delle banche e alla connessa produzione di strumenti finanziari sempre più complessi. In tali interventi politici espressamente de-regolativi dell'economia vanno individuate le premesse operative della crisi economica attuale.

Bisogna notare al riguardo che nel periodo considerato – dai primi anni '80 a oggi – i confini tra politica ed economia, nonché tra queste due e le loro emanazioni in forma di organizzazioni internazionali, non sono stati attraversati soltanto, nei due sensi, da attività industriali e finanziarie, o da testi legislativi. Tra i due sottosistemi è avvenuto anche un intenso quanto rapido scambio di personale. Da tempo si suole propriamente parlare, al riguardo, di *revolving doors*, porte girevoli. Alti dirigenti di istituzioni finanziarie private sono diventati ministri o titolari di importanti cariche pubbliche, negli Stati Uniti come nel Regno Unito, in Francia come in Germania e in Italia; ex ministri sono diventati dirigenti di grandi banche, mentre top manager bancari sono stati nominati ministri. In molti casi, tra il detenere un ruolo al vertice di una banca e il venir designati a un'alta carica governativa, e viceversa, sono passate poche settimane, talora pochi giorni. Una quota elevata di ex deputati ed ex senatori – per gli Stati Uniti si stima siano un terzo – sono diventati consulenti di società alle quali suggeriscono i modi più acconci per influenzare le commissioni parlamentari di cui loro stessi, per lungo tempo, hanno fatto parte. È anche avvenuto negli ultimi anni che vari capi



di governo europei, non appena lasciata la carica per scadenza di mandato o per dimissioni, abbiano trovato occupazione come esperti in grandi società con cui il governo da loro presieduto aveva trattato, in precedenza, di complesse questioni in campo energetico o ambientale. Il passaggio nei due sensi delle «porte girevoli» tra economia, organizzazioni internazionali e politica non è stato disdegnato nemmeno da numerosi commissari e direttori della Commissione Europea.

Richiamando tali movimenti incrociati tra le sfere dell'economia e della politica non si vuol qui alludere al mero fatto – per altro non del tutto da escludere – che gli interessi di un ambito possano venire traslati, insieme con la persona, dall'economia alla politica, e viceversa. Si vuol piuttosto rinviare alla comunanza di linguaggio, di schemi interpretativi, di sensibilità per talune questioni e insensibilità per altre, che tra vaste schiere di personale della politica e dell'economia viene a formarsi grazie al ripetuto attraversamento dei confini tra le due sfere.

### *Il ruolo dell'ideologia neoliberale.*

L'attraversamento incontrollato dei confini tra politica ed economia non sarebbe potuto avvenire senza l'apporto sostanziale di una ideologia la quale, dopo esser giunta a pervadere l'intero sistema culturale, ha promosso e legittimato tale processo, e lo ha praticato essa stessa in forze riguardo ai suoi confini con tutti gli altri sottosistemi. Questa ideologia è il neoliberalismo. È risaputo che razionalizzare e legittimare l'agire economico non meno di quello politico è sempre stata, per definizione, la funzione di ogni ideologia. Ma forse nessuna formazione ideologica storicamente precedente rispetto alla ideologia neoliberale ha saputo attraversare con altrettanta determinazione e specificità applicativa di questa i confini che si trova ad avere in comune con la politica e l'economia<sup>10</sup>.

Le idee motrici del neoliberalismo sono maturate tra la fine degli anni '30 e gli anni '50 del Novecento. La crisi del 1929 e la grave recessione che ne era seguita avevano compromesso il prestigio del capitalismo. Economisti della Scuola austriaca (Ludwig von Mises, Friedrich von Hayek), della Scuola di Friburgo (Wilhelm Röpke, Walter Eucken), più tardi della Scuola di Chicago (Frank Knight, Gary S. Becker, Milton Friedman, che divenne poi l'esponente più noto del movimento) intrapresero un vigoroso contrattacco per restituirlo ai suoi fulgori<sup>11</sup>. La causa prima della recessione, secondo queste scuole, erano state le politiche keynesiane dei governi di Franklin D. Roosevelt. Al massiccio quanto dannoso intervento dello stato nell'economia si erano uniti, a giudizio degli studiosi citati, altri due errori: lo sviluppo dello stato sociale, e l'eccessivo potere attribuito ai sindacati. Una politica economica efficace doveva anzitutto rimuovere questi ostacoli al libero dispiegamento delle virtù ristoratrici del mercato.

Ponendosi codesti obiettivi primari, che ancora oggi formano le sue basi, il neoliberalismo ha operato sin dalle origini come una dottrina politica rivestita con i panni di una teoria economica. È stato, in altre parole, lo strumento tecnico della controffensiva politica diretta a cancellare per quanto possibile le conquiste sociali delle classi lavoratrici ottenute nel trentennio seguito alla Seconda guerra mondiale. In forza del successo di tale controffensiva guidata dalla dottrina neoliberale, i diritti del lavoro, le condizioni in cui si svolge, i servizi pubblici, i sistemi di protezione sociale, le pensioni, hanno compiuto nello spazio di una generazione un grande balzo all'indietro<sup>12</sup>.

All'affermazione pressoché universale del neoliberalismo hanno potentemente contribuito, dal dopoguerra sino ad oggi, attrezzatissimi «serbatoi del pensiero» (*think tanks*), finanziati da gruppi finanziari e corporation industriali in diversi paesi. Il Cato Institute e la Heritage Foundation negli Stati Uniti, l'Adam Smith Institute e l'Institute of Economic Affairs in Gran Bretagna, la Mont Pelerin Society fondata in Svizzera nel 1947, le Bildeberg Conferences iniziate in Olanda nel 1952, la Trilateral Commission

nata nel 1973 su iniziativa delle precedenti, hanno prodotto gran copia di rapporti e memoranda, sia pubblici sia riservati, che hanno considerevolmente influito sull'insegnamento universitario, sui media e sulle politiche economiche dei governi. Inoltre le riunioni periodiche di tali associazioni, dove si incontrano i massimi esponenti della finanza e dell'industria mondiali, con l'ornamento di qualche politico e accademico, servono da decenni per coordinare efficacemente l'offensiva neoliberale in tutto il mondo. Mediante tali strumenti, ha notato acutamente uno studioso austriaco, il neoliberalismo ha attuato con successo, ma a favore del capitalismo, il concetto di egemonia culturale elaborato da un marxista, Antonio Gramsci<sup>13</sup>.

Grazie all'egemonia così acquisita nel corso di mezzo secolo, sia pure con una ritirata temporanea sin verso la fine degli anni '70 che ha avuto tra i suoi motivi lo scenario geopolitico stabilitosi alla fine della guerra, il neoliberalismo è giunto a configurarsi nella società contemporanea come una costruzione che, nel suo ambito, la fisica ambisce da generazioni a realizzare, senza peraltro riuscirvi: niente di meno che una teoria del tutto. Essa propone di sottomettere ogni dimensione dell'esistenza alla razionalità economica, il culmine della quale è il calcolo di costi e benefici cui deve sottostare ogni azione umana. Caratteristica fondativa di questa teoria del tutto, il tutto umano e sociale, è che non si limita a fornire una particolare rappresentazione della realtà. Essa prospetta anche le politiche meglio idonee, a suo inconfutabile giudizio, al fine di ottenere che la realtà si conformi sempre più da presso alla teoria. Ecco come riassume questo punto cruciale una studiosa liberal americana: «Il neoliberalismo non assume semplicemente che tutti gli aspetti della vita sociale, culturale e politica possono essere ridotti a un simile calcolo; esso sviluppa piuttosto pratiche e ricompense istituzionali per dare corpo a tale visione. Detto altrimenti, tramite discorsi e politiche che promulgano i suoi criteri, il neoliberalismo produce attori razionali e impone la ratio del mercato per la presa di decisione in tutte le sfere»<sup>14</sup>.

È evidente come il neoliberalismo, conforme alle sue origini, sia in primo luogo una teoria politica, la quale asserisce in modo categorico che la società tende spontaneamente verso un ordine naturale. Di conseguenza occorre impedire che lo stato, o il governo per esso, interferiscano con l'attuazione e il buon funzionamento di tale ordine. Si tratta di un argomento che viene da lontano, poiché fu usato almeno dal Seicento in poi per contrastare il potere monocratico del sovrano. Applicato a una società democraticamente costituita, esso si trasforma di fatto in un argomento *contro* la democrazia. Il neoliberalismo non rappresenta una nuova fase della democrazia liberale; più verosimilmente va considerato come il suo affossatore<sup>15</sup>.

Al tempo stesso il neoliberalismo si presenta come una teoria economica, secondo la quale le politiche economiche debbono fondarsi su un paio di assiomi e sulla credenza in tre processi perfetti. Gli assiomi stabiliscono che lo sviluppo continuativo del Pil per almeno 2-3 punti l'anno è indispensabile anche alle società che hanno raggiunto un soddisfacente stato di benessere, al mero scopo di continuare ad assicurarselo. A tale scopo è quindi necessario un proporzionale aumento annuo dei consumi, ottenuto producendo bisogni per mezzo di merci e comunicazioni di massa. I tre processi la cui esistenza e i benefici effetti non ammettono discussione si possono così compendiare: 1) i mercati sono perfettamente capaci di autoregolarsi; 2) il capitale affluisce senza fallo né ritardi dove la sua utilità risulta massima; 3) i rischi (quali che siano: di insolvenza, di caduta dei prezzi, di variazioni dei tassi di interesse ecc.) sono integralmente calcolabili, per cui a ciascun livello di essi corrisponde un giusto prezzo dell'entità di riferimento. Nessuna delle smentite che periodicamente la realtà si è incaricata di fornire è mai pervenuta a intaccare minimamente le suddette credenze tra i fautori del neoliberalismo. Non solo: in ripetuti casi, che vanno dalle recessioni degli anni '30 alla crisi in atto, il neoliberalismo è riuscito anche nel capolavoro di presentare i disastri economici che le politiche da esso suggerite avevano combinato quasi fossero l'effetto di politiche keynesiane

inefficienti. Di qui le sue pressanti raccomandazioni di liberalizzare ulteriormente i mercati, i movimenti di capitale e la gestione dei rischi<sup>16</sup>.

Inesauribile nella sua vocazione puntigliosamente totalitaria, il neoliberalismo propone altresí una teoria dell'occupazione, della distribuzione del reddito e della persona di fronte al lavoro<sup>17</sup>. In conformità a detta teoria, il mercato stabilisce automaticamente quale sia il tasso di occupazione piú consono al benessere generale. A sua volta la distribuzione del reddito viene determinata esclusivamente dalla remunerazione dei fattori di produzione: una distribuzione che il mercato dei capitali e del lavoro assicura essere, in ogni fase dell'economia, la piú equa. Infine il disoccupato è definibile come un individuo cui capita di non possedere la formazione professionale adatta, oppure uno che non accetta il lavoro disponibile o il salario che lo accompagna, o semplicemente non desidera lavorare. I manuali d'economia di ascendenza neoliberale – che sono all'incirca nove su dieci – riportano una quantità di grafici i quali indicano come allorquando i salari aumentano, cresce la domanda di lavoro da parte degli individui; al contrario essa si riduce nei periodi in cui i salari si abbassano. Dimostrazione irrefutabile, si spiega nel testo, del fatto che molti individui, dinanzi a salari scarsi, preferiscono l'ozio al lavoro. È per siffatti motivi che le politiche attive del lavoro, di cui il neoliberalismo ha guidato la introduzione nei paesi dell'Ue, insistono sulla necessità che ciascuno si assuma la responsabilità del proprio destino lavorativo, concependosi come un imprenditore di se stesso.

Il neoliberalismo contiene anche una esauriente teoria dell'istruzione. Il fine ultimo e unico di questa in ogni suo grado e comparto, stabilisce tale teoria, risiede nel conferire all'individuo competenze professionali tali da renderlo produttivamente occupabile. A livello universitario, le teorie economiche di orientamento neoliberale appaiono da decenni dominanti, in un duplice senso. Da un lato, entro le facoltà di economia almeno quattro quinti degli insegnamenti di base, specialistici e di

dottorato sono dedicati a diffonderle tra gli studenti. Dall'altro, i governi e gli enti locali premono affinché esse siano applicate anche per valutare l'apporto di ogni dipartimento o disciplina accademica al bilancio economico dell'ateneo: ivi comprese, per dire, la storia del Medioevo, la linguistica o la filosofia della scienza. Infine il neoliberalismo incorpora una teoria inversa dei beni comuni: di qualsiasi bene l'individuo e la collettività abbiano bisogno ai fini della loro convivenza e protezione sociale, detta teoria afferma con perentoria sicurezza, è più efficiente, dunque necessario, produrlo con mezzi privati. In sintesi, l'ideologia neoliberale non riconosce, né ha di fatto, alcun confine. A questo deve la sua efficacia nell'aver contribuito a riorganizzare il mondo sotto il profilo economico, politico e culturale in appena trent'anni.

Naturalmente, non deve il suo successo soltanto a quanto detto. Un carattere costitutivo del neoliberalismo è infatti quello di essere, nel fondo, una forma di fede. Già Polanyi, d'altra parte, lo chiamava un credo. Come ha notato James K. Galbraith, riandando ai primi anni '80 quando dirigeva un comitato economico del Congresso Usa, il raffronto con i neoconservatori – solo più tardi si sarebbero chiamati neoliberali – per la sua coscienza di giovane *liberal* era particolarmente frustrante. «Per quanto uno fosse in disaccordo con loro – ricorda Galbraith – queste erano persone che *credevano* [enfasi nel testo]. Erano idealiste. Avevano la forza della convinzione. Peggio ancora, erano loro a stabilire i temi da porre in agenda. E inducevano a pensare: se mai avessero ragione?»<sup>18</sup>.

Per questa ragione, ossia per il fatto che si caratterizza come una forma di fede, è un errore culturale e politico etichettare il neoliberalismo quasi fosse soltanto uno strumento al servizio del potere economico – sebbene non possa sussistere alcun dubbio che lo sia – ovvero come un'ideologia politica nel senso tradizionale, o una aggiornata mitologia dei fondamenti dell'ordine sociale. Il suo speciale carattere fideistico spiega anche la presa che l'ideologia neoliberale ha avuto sull'immaginazione e sull'agenda politica delle sinistre democratiche europee, dal labour

britannico ai socialdemocratici tedeschi, dai socialisti francesi ai postremi discendenti del Pci in Italia. Delle teorie neoliberali, le suddette formazioni avrebbero forse potuto riprendere, caso per caso, quei tratti utili al fine di rafforzare il significato del predicato «democratico» presente nella loro definizione, scartandone invece quelli che apparivano in palese contrasto con il senso che in quest'ultima dovrebbe esprimere il predicato «sinistra». Per contro, trovandosi dinanzi a una fede, le sinistre democratiche hanno scelto di assorbirla integralmente. Preparando così il terreno alle rovinose sconfitte politiche, prima ancora che elettorali, alle quali sono andate incontro in tutta Europa, ormai da diversi lustri.

### *Una crisi di civiltà dai molteplici aspetti.*

Con il contributo dell'ordine neoliberale che vi ha prevalso, all'inizio del secondo decennio del 2000 la civiltà-mondo di cui ho riassunto i tratti salienti appare globalmente in crisi sotto molteplici aspetti. Il primo attiene ovviamente alla crisi economica, quella che ha colpito più direttamente negli ultimi anni masse di persone e ha ricevuto la maggior attenzione dalla politica, dagli studiosi e dai media. Ma la crisi presenta diversi altri aspetti, strettamente interrelati con il primo. In effetti, sebbene minoritari rispetto a quelli che si sono concentrati sulla crisi economica, non mancano gli autori e i centri di ricerca i quali insistono sul fatto che la crisi abbraccia numerose dinamiche, reciprocamente concausali e non soltanto concomitanti. Di esse occorre capire la interconnessione, ove si voglia contrastarle con politiche efficaci. Uno studioso tedesco che da anni insiste sui molteplici aspetti della crisi l'ha assimilata di recente ai dieci flagelli biblici che colpirono l'Egitto tremila anni fa<sup>19</sup>. Nel quadro che vado tracciando della civiltà-mondo in crisi mi limiterò a tre suoi aspetti, in vari modi connessi alla crisi economica, che reputo non meno temibili di questa: a) l'immane squilibrio tra le

potenzialità tecnologiche ed economiche, e le effettive condizioni di vita della popolazione del pianeta; b) il genere di esistenza umana insieme con la personalità o carattere della persona che la civiltà in questione è orientata globalmente a produrre; c) il moltiplicarsi dei segni attestanti che l'attuale rapporto tra uso delle risorse naturali e il modello economico fondato sullo sviluppo senza fine non è sostenibile, e che il tempo per cambiarlo a fondo si sta facendo drammaticamente breve.

a) Nel lontano 1932 scriveva Max Horkheimer, uno dei padri della teoria critica della società: «Sulla terra ci sono più materie prime, più macchine, più forze lavorative addestrate e migliori metodi di produzione di quanto non vi siano mai stati in passato, eppure gli uomini non ne traggono un vantaggio corrispondente. La società nella sua forma attuale si dimostra incapace di utilizzare veramente le forze che si sono sviluppate in essa e la ricchezza che è stata prodotta nel suo ambito»<sup>20</sup>. Un simile divario tra attualità e potenzialità è oggi più profondo di quanto non fosse ottant'anni addietro. Con un Pil globale che ad onta della crisi supera i 60 trilioni di dollari, il mondo dispone di mezzi economici, tecnologici e organizzativi che sarebbero largamente sufficienti per assicurare una vita decente all'intera sua popolazione di quasi 7 miliardi.

A fronte di tali immensi mezzi il mondo, la civiltà-mondo, assicura sí una vita decente a circa 1,5 miliardi di persone abitanti nei paesi più sviluppati – dove esistono comunque decine di milioni di poveri – più quelle facenti parte degli strati superiori dei paesi emergenti; ma al tempo stesso costringe a una vita classificabile sotto vari aspetti come indecente gli altri 5 miliardi. Gli indicatori che depongono in tal senso sono numerosi; parecchi sono notevolmente peggiorati dal 2007 in poi per effetto della crisi economica. I poveri che sopravvivono con 1 dollaro al giorno sono ora stimati dalla Banca Mondiale in 1,4 miliardi<sup>21</sup>. Inoltre circa 1,3 miliardi di lavoratori, secondo dati dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro, ricevono salari insufficienti per sollevare se stessi e i loro familiari al disopra della linea della



povertà dei 2 dollari al giorno pro capite, per un totale di 3 miliardi di persone.

Al tempo stesso è peggiorata fortemente la distribuzione del reddito a scapito dei salari. Tra i primi anni '90 e il 2007, l'occupazione è cresciuta nel mondo in media del 30 per cento. Ciò nonostante, in 51 paesi sui 73 per i quali si dispone di dati, la quota dei salari sul Pil è scesa in media di 13 punti percentuali nell'America Latina e caraibica; di 10 punti in Asia e nei paesi del Pacifico; di 9 punti nelle economie avanzate. I punti persi dai redditi da lavoro sono andati ai redditi da capitale<sup>22</sup>.

Esistono anche indicatori più diretti attestanti che la qualità della vita di masse immense può esser considerata tra mediocre e pessima. Si pensi a coloro che vivono negli *slums* delle centinaia di agglomerati urbani, il cui peso demografico varia tra i 5 e i 20 milioni di abitanti ciascuno, in parte preesistenti ma sviluppatasi con rapidità in Africa, Asia e America Latina specialmente dopo gli anni '80. Le abitazioni degli *slums* sono fatte di lamiera, cartone, assi di truciolato, teli tenda, quando non siano ricavate in discariche compattate dalle intemperie. Servizi igienici: zero. Acqua potabile: pressappoco zero. Energia per illuminazione e cucina: quella che si riesce a rubare alle reti municipali. Al presente si stima che coloro che vivono in simili condizioni, gli abitanti degli *slums*, abbiano superato nel 2005 il totale di 1 miliardo e stiano tuttora aumentando. Altre decine di milioni di persone vivono in condizioni orrende nei campi di rifugiati, soprattutto in Africa e nell'Asia sud-occidentale; campi nati alcuni da vicende belliche, altri da carestie o eventi naturali le cui conseguenze sono enormemente aggravate dalla povertà.

Si può aggiungere che le persone le quali vivono in abitazioni prive dei servizi igienico-sanitari più elementari, anche se non site in *slums*, superano in realtà i 2,5 miliardi, che salirebbero a 4 miliardi se ci si riferisse allo standard della Ue a 15. Più di un miliardo di individui vivono a 1 Km o più da una fonte d'acqua e consumano 5 litri di acqua *non potabile* al giorno, contro i 300 litri giornalieri di acqua potabile consumati da ogni abitante della Ue.

Mentre il numero di persone che soffrono la fame, secondo stime della Fao e di altri enti, a causa della crisi ha oltrepassato il miliardo, da 840 milioni che erano al 2006. Sullo sfondo di simili dati v'è una situazione per un certo verso altrettanto drammatica: l'elevato grado di insicurezza socio-economica che attanaglia masse di persone, che la crisi ha accresciuto pure nei paesi sviluppati. Persone che si chiedono con angoscia se il mese prossimo, o non anzi domani, avranno ancora un lavoro, un reddito, una casa, la possibilità di mandare i figli a scuola, o di avere almeno cibo sufficiente per sé e per loro<sup>23</sup>.

La vita del mondo è offesa non soltanto dalla sua povertà. Lo è anche dalla ricchezza che si limita a guardarla in tv.

b) Il sociologo Richard Sennett ha parlato di «corrosione del carattere» per descrivere gli effetti sulla personalità che provoca il lavoro del «capitalismo flessibile», dove tutti e tutto – a cominciare dal capitale – si dimostrano impazienti; la società intera appare devota al breve termine (dei contratti, dei progetti, dei guadagni possibili); le istituzioni, a partire dalle imprese, appaiono in uno stato di costante frammentazione o vengono di continuo ridisegnate<sup>24</sup>. In tali condizioni risulta improbo per la persona al lavoro sviluppare un senso di identità, poiché ciò richiede una lunga e paziente ricerca in se stessi. Perseguire scopi a lungo termine appare improponibile. Diventa pure arduo, sul lavoro e nella comunità, sviluppare rapporti sociali reciprocamente impegnativi.

Tuttavia questa forma di corrosione del carattere attraverso il lavoro non è il peggio che possa accadere a una persona nella civiltà-mondo che il capitalismo flessibile, sinonimo di capitalismo finanziario o finanzcapitalismo, ha contribuito a sviluppare, posto che la flessibilità del lavoro è connaturata alla estrema rapidità impressa alla circolazione del capitale. Il peggio, come scriveva Hannah Arendt oltre mezzo secolo fa, è trovarsi a far parte di una società in cui le motivazioni, il senso di identità, il riconoscimento sociale, i percorsi di vita, sono stati interamente costruiti attorno al lavoro, in specie attorno al lavoro dipendente salariato, nell'età

in cui questo viene a mancare. Su questo terreno la nuova civiltà-mondo appare aver condotto a termine il progetto moderno, il quale ha comportato «una glorificazione teoretica del lavoro, e di fatto è sfociata in una trasformazione dell'intera società in una società di lavoro. La realizzazione del desiderio, però, giunge al momento in cui può essere solo una delusione»<sup>25</sup>.

Ai giorni nostri la delusione proviene dal fatto che la monetizzazione di ogni aspetto dell'esistenza umana, individuale e collettiva, ovvero la sua trasduzione in un'entità finanziaria, ha ormai raggiunto il limite ultimo. Non è rimasto quasi nient'altro da monetizzare. Ma ciò comporta che è diventato impossibile, a cominciare dalle società più avanzate, continuare a creare nuovo lavoro salariato. La crisi ha fortemente accelerato tale processo. Negli anni a venire le decine di milioni di posti di lavoro che si sono persi dopo il 2007 in Usa e nella Ue potranno venire recuperati solamente in parte, e con grande lentezza. A una espansione di masse di lavoro salariato mai vista nella storia, fatte le debite proporzioni con la popolazione, corrisponde l'insufficienza della produzione, giusto quella che, aumentando senza posa, dovrebbe assicurare l'assorbimento di tali masse. Perciò a una frazione crescente delle masse di salariati si prospetta un destino di esuberanti permanenti. Per l'economia della civiltà-mondo esse risultano ormai semplicemente superflue.

Nel mentre sottrae a un numero crescente di persone ogni possibilità di lavoro, appena dopo che attorno al lavoro è stata costruita l'essenza della personalità moderna, la civiltà-mondo, dove ogni confine tra economia, politica, cultura e comunità è stato dissolto, produce senza posa giovani dal costume decomposto (*corrupt*), adulti rimasti o ricondotti allo stadio infantile, e cittadini che hanno introiettato il vangelo del consumo in luogo delle regole della democrazia. Sulla circostanza che la sistematica produzione in massa di simili caratteri umani rifletta non un mero mutamento dei costumi, bensì una drammatica degradazione della politica, aveva attirato l'attenzione Herbert Marcuse sin dagli anni '60, descrivendo i tratti dell'«uomo a una

dimensione» e della sua Coscienza Felice: una coscienza che lo porta a descrivere i sentimenti piú profondi, gli affetti come le avversioni, usando i termini degli avvisi pubblicitari<sup>26</sup>. Un'analisi approfondita la offre ai nostri giorni un libro del politologo Benjamin R. Barber, il cui titolo – *Consumati* – compendia la questione in una sola parola<sup>27</sup>.

L'economia contemporanea, nota Barber, produce troppe merci e troppo pochi consumatori, visti come individui in grado di acquistare quelle merci. Nel tentativo di ristabilire un miglior equilibrio tra l'eccesso di produzione e il deficit di consumatori, il mondo ha speso nel 2009 poco meno di 550 miliardi di dollari in pubblicità. Inoltre una cifra equivalente o superiore è stata spesa in gadgets, quel mare di micro-oggetti superflui che accompagnano ormai ogni macro-oggetto il quale abbia conosciuto un certo successo, sia esso un film o un libro, un giocattolo o una serie televisiva: una forma di pubblicità portatile il cui costo è sostenuto direttamente dal consumatore. Il totale, noteremo da parte nostra, equivale a oltre quattro volte la somma annua che sarebbe necessaria per raggiungere i Millennium Development Goals 2015 lanciati con solennità dall'Onu nel 2000 – metà dei quali è ormai certo non saranno raggiunti da circa la metà dei paesi coinvolti<sup>28</sup>. Il fatto è che se la manifattura di bisogni piuttosto che di beni è un compito primario del capitalismo di consumo, scrive ancora Barber, i massicci e apparentemente insensati bilanci di pubblicità e marketing diventano comprensibili<sup>29</sup>.

Ma si badi che né la pubblicità né i gadgets sono semplici mezzi di informazione, utili per far girare l'economia. Essi plasmano la personalità degli individui sin dall'infanzia, e li seguono passo passo per tutta la vita al fine di mantenerli in tale stato. Distorcono il processo formativo che dovrebbe avere come esito la personalità di cittadini consapevoli, determinati a far valere a ogni livello dell'organizzazione sociale, e in ogni suo ambito, il principio per cui la libertà politica significa partecipare al governo della cosa pubblica, oppure non significa nulla<sup>30</sup>. In luogo di tale esito, il vangelo del consumo produce individui per i

quali la libertà politica consiste nella possibilità di scegliere negli scaffali del supermercato tra centinaia di prodotti pressoché identici quanto a valore d'uso, o di indossare capi di abbigliamento che mediante le loro griffe esibiscono l'infantile subordinazione ai calcoli degli uffici marketing. Al riguardo, scrive Barber, nel progetto di infantilizzazione dell'individuo volto a impedirgli di diventare un cittadino «nulla ha maggior rilievo dell'ideologia della privatizzazione, espressione fresca e vigorosa della filosofia del *laissez-faire* che favorisce i liberi mercati al posto della regolazione da parte dell'amministrazione pubblica e associa la libertà con la scelta personale del tipo di cui dispone il consumatore»<sup>31</sup>. Attendarsi che individui così plasmati nel profondo della personalità si adoperino per trasformare la civiltà-mondo in crisi non è solamente senza speranza. Appare piuttosto totalmente privo di senso, poiché essi *sono* la civiltà-mondo.

c) In tema di rapporto con l'ambiente e di sostenibilità del suo modello di sviluppo lo stato attuale e prossimo della civiltà-mondo si compendia in una cifra: l'impronta ecologica del pianeta toccava nel 2008 il livello di 1,3. Ciò significa che il nostro pianeta, oltre alle proprie, sta consumando un terzo delle risorse di un altro pianeta, ovvero sta distruggendo a un ritmo accelerato gli ecosistemi che sostengono la vita. Laddove la tendenza attuale proseguisse, si stima che verso il 2050 la civiltà-mondo avrebbe bisogno di un intero secondo pianeta a fianco del nostro per soddisfare i propri consumi di risorse naturali, ivi compresa la capacità di assorbire o rigenerare i rifiuti che essi generano. Va però notato che si tratta di una media. Qualora i paesi emergenti si avvicinassero ai livelli di consumo dei paesi Ue, sarebbero già oggi necessari 2,1 pianeti Terra per soddisfarli. Se il mondo intero pervenisse a consumare quanto gli Stati Uniti, di pianeti Terra accanto al nostro ne occorrerebbero altri quattro<sup>32</sup>.

Scomponendo la questione ecologica nelle sue diverse componenti, la situazione appare ancora più critica. Si possono citare al riguardo la distruzione delle foreste primarie, che procede al tasso di 13 milioni di ettari l'anno (pari a metà della superficie

del Regno Unito); il mutamento climatico, che la prima aggrava; l'inquinamento dell'aria, dei suoli e delle acque fluviali e marine; l'erosione, la desertificazione e la salinizzazione dei suoli; la perdita di biodiversità di specie animali e vegetali che minaccia il pool genetico della stessa specie umana; l'accumulazione di rifiuti tossici. Sono tutti aspetti di un deterioramento sistemico dell'ambiente terrestre che è il prodotto diretto e indiretto d'una civiltà la quale, in base alle teorie economiche che la orientano, attribuisce valore principalmente al consumo delle risorse naturali, ignorando del tutto nella sua contabilità il valore della loro produzione e riproduzione ad opera della Terra<sup>33</sup>.

Il problema è aggravato dal poco tempo che probabilmente rimane per cambiare rotta. Si può anche ammettere che il mondo disponga di qualche anno in più, rispetto ai 100 mesi a partire dall'agosto 2008 previsti dagli esperti sopra citati della *New Economics Foundation*, prima che un singolo ma cruciale aspetto del degrado degli ecosistemi che sostengono la vita diventi irreversibile, recando danni incalcolabili a centinaia di milioni di persone. Cento mesi sono appena 8,3 anni, che scadrebbero nell'autunno del 2016. Nondimeno è dato presumere che il tempo effettivamente disponibile non sia di molti anni più lungo. Motivo ne sia che gli indicatori disponibili non soltanto rinviano a un degrado degli ecosistemi oltremodo grave; quasi tutti attestano che esso è stato eccezionalmente rapido, è da imputarsi interamente alle attività umane, e potrebbe rivelarsi quanto prima irreversibile.

Tra i servizi che gli ecosistemi rendono alla popolazione del mondo rientrano la fornitura di cibo, acqua, legno e fibre; la regolazione del clima, del livello delle acque e della loro qualità; lo smaltimento dei rifiuti; il sostegno di processi vitali quali la formazione di suolo fertile, la fotosintesi e il ciclo alimentare. Secondo un ampio rapporto del World Resources Institute, approssimativamente il 60 per cento di questi servizi che gli ecosistemi rendono alla specie umana sin dalle sue origini sono stati degradati in soli cinquant'anni, o nello stesso periodo sono

stati usati in modo insostenibile<sup>34</sup>. Tra i servizi degli ecosistemi il cui uso va molto al di là dei livelli da ritenere sostenibili al presente, per non parlare del futuro, si pone in primo piano il consumo di acqua dolce.

Ciò che getta una luce critica sulla civiltà della crescita economica senza limiti non è solamente il tasso elevato al quale risorse non rinnovabili vengono danneggiate o consumate per sempre. V'è anche la possibilità, considerati i danni che l'iperconsumo ha già inflitto ad essi, di improvvisi mutamenti non lineari, con possibili esiti catastrofici. Specifica al riguardo il rapporto citato:

Mutamenti non lineari, inclusi mutamenti accelerati, bruschi, e potenzialmente irreversibili, sono stati osservati sovente negli ecosistemi e nei servizi che rendono. Per la maggior parte del tempo i mutamenti degli uni e degli altri sono gradualmente e incrementali ... Tuttavia, esistono molti esempi di mutamenti non lineari e talora bruschi degli ecosistemi. In questi casi, l'ecosistema può mutare gradualmente fino a quando una particolare pressione cui è sottoposto raggiunge una soglia alla quale i mutamenti intervengono in modo relativamente rapido mentre il sistema passa a un nuovo stato. Alcuni di questi mutamenti non lineari possono risultare di grandezza enorme e avere un impatto sostanziale sul benessere umano<sup>35</sup>.

Nell'insieme, sussistono dunque fondati motivi per asserire che la civiltà-mondo sviluppatasi negli ultimi decenni sia entrata in crisi, oltre che sotto il profilo economico, anche sotto il profilo politico, umano ed ecologico. La crisi economica che si estende ormai dal 2007 al 2011, e minaccia di continuare se non anzi di aggravarsi, ha contribuito a portarne alla luce la insostenibilità sistemica. Poiché non esistono più altre civiltà ad essa esterne con le quali la civiltà-mondo possa entrare in conflitto a livello planetario, è possibile che le sue varie forme di insostenibilità diano origine nel prossimo futuro a diffusi conflitti endogeni, sia inter-nazionali (tra paesi o gruppi di paesi) che intra-nazionali (tra classi e strati sociali di singoli paesi) oppure globali (tra classi e

strati della popolazione mondiale). Ai parlamenti e ai governi del mondo resta la possibilità di interrogarsi sul dove, quando e con quale ampiezza tali conflitti potranno manifestarsi. Il «se», v'è da temere, ha già trovato risposta nei fondamenti strutturali della crisi. La scelta migliore consisterebbe nell'affrontare il problema di come modificare questi ultimi. La scelta peggiore sarebbe quella di adoperarsi per introdurre cambiamenti volti ad assicurare che tutto rimanga come prima: giusto la scelta che mentre termino questo libro, a fine 2010, appare solennemente professata dai governi europei. L'unica speranza – un esile filo, vista la portata globale dei mutamenti che sarebbero necessari – è che prima di altri disastri si riesca a incivilire in qualche misura il finanzcapitalismo.



<sup>1</sup> La quadripartizione concettuale del sistema sociale «società» nei sottosistemi economia, politica, cultura e comunità che sottende questo saggio risale indirettamente all'opera di Talcott Parsons, e più direttamente alla complessa rivisitazione che ne ha fatto R. Münch in *Die Struktur der Moderne. Grundmuster und differentielle Gestaltung des institutionelles Aufbaus der modernen Gesellschaften*, Suhrkamp, Francoforte 1984.

<sup>2</sup> S. P. Huntington, *The Clash of Civilizations?*, in «Foreign Affairs», LXXIII (1993), n. 3, pp. 22-49.

<sup>3</sup> Uso qui l'espressione «civiltà-mondo» come sinonimo attualizzato della più tradizionale dizione «società-mondo». Temi e sottotemi sono in gran parte analoghi. Cfr. B. Heintz, R. Münch e H. Tyrell (a cura di), *Weltgesellschaft. Theoretische Zugänge und empirische Problemlagen*, in «Zeitschrift für Soziologie», n. speciale, Stoccarda 2005.

<sup>4</sup> E. J. Hobsbawm, *Il secolo breve: 1914/1991* (1994), Bur, Milano 2000. Cfr. spec. i capp. XI sulla rivoluzione culturale e XVII sull'arte dopo il 1950.

<sup>5</sup> Per un'opera recente sulla creazione di denaro per mezzo del debito ad opera di banche private cfr. E. Hodgson Brown, *Web of Debt. The Shocking Truth About Our Money System And How We Can Break Free*, Third Millenium Press, Baton Rouge 2007.

<sup>6</sup> J. Crotty, *Structural Causes of the Global Financial Crisis: A Critical Assessment of the 'New Financial Architecture'*, University of Massachusetts, WP n. 14, Amherst 2008. Sul ruolo degli investitori istituzionali nella crisi cfr. L. Gallino, *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Einaudi, Torino 2009.

<sup>7</sup> K. Polanyi, *La grande trasformazione* (1944), Einaudi, Torino 1974.

<sup>8</sup> Sugli effetti globali di quella che si può definire l'esondazione dell'economia dal letto in cui si era cercato di incanalarla è di notevole interesse l'opera di un economista indiano, P. Shankar Jha, *Il caos prossimo venturo. Il capitalismo contemporaneo e la crisi delle nazioni*, Neri Pozza, Vicenza 2007.

<sup>9</sup> N. Bobbio, *Politica*, in N. Bobbio, N. Matteucci e G. Pasquino (a cura di), *Dizionario di Politica*, Utet, Torino 1983<sup>2</sup>, pp. 830 sgg.

<sup>10</sup> Per un'introduzione al concetto di ideologia cfr. L. Gallino, *Ideologia*, in *Dizionario di Sociologia*, Utet, Torino 2004<sup>3</sup>. Per un esame di vari aspetti dell'ideologia neoliberale della nostra epoca cfr. A. Saad-Filho e D. Johnston (a cura di), *Neoliberalism. A Critical Reader*, Pluto Press, Londra 2005. Un classico della critica di detta ideologia rimane ovviamente K. Polanyi, *La grande trasformazione* cit. Cfr. spec. Parte II, cap. II, pp. 173 sgg.

<sup>11</sup> S. Schulmeister, *Das neoliberale Weltbild – wissenschaftliche Konstruktion von «Sachzwängen» zur Förderung und Legitimation sozialer Ungleichheit*, in F. Klug e I. Fellmann (a cura di), *Schwarzbuch und Globalisierung*, IKW WP n. 115, Vienna 2006, pp. 153 sgg.

<sup>12</sup> Cfr. S. Halimi, *Le grand bond en arrière. Comment l'ordre libéral s'est imposé au monde*, Fayard, Parigi 2004.

<sup>13</sup> S. Schulmeister, *Das neoliberale Weltbild* cit., p. 154. All'elenco di *think tanks* di Schulmeister sono state qui aggiunte alcune associazioni. Sul grande peso di queste ultime nel determinare il discorso politico e le decisioni che ne conseguono cfr. anche S. Halimi, *Le grand bond en arrière* cit. Cfr. spec. il cap. VI, *Le paradis des maîtres*, pp. 289-414.

<sup>14</sup> W. Brown, *Neoliberalism and the End of Liberal Democracy* (2003), ora in W. Brown, *Edgework. Critical Essays on Knowledge and Politics*, Princeton University Press, Princeton 2005, p. 40.

<sup>15</sup> Per una approfondita argomentazione di questo punto cfr. ancora W. Brown, *Neoliberalism* cit., pp. 50 sgg.

<sup>16</sup> S. Schulmeister, *Das neoliberale Weltbild* cit., p. 156.

<sup>17</sup> Sull'autopresentazione del neoliberalismo come totalità cfr. ancora S. Schulmeister, *Das neoliberale Weltbild* cit., pp. 161 sgg. In effetti, quale concezione totalitaria della società, della persona, dell'economia e della politica, il neoliberalismo non ha molto da invidiare al concetto di totalità fatto proprio dal marxismo. Per un confronto cfr. M. Jay, *Marxism and Totality. The Adventures of a*

*Concept from Lukàcs to Habermas*, Polity Press, Cambridge 1984.

<sup>18</sup> J. K. Galbraith, *The Predator State. How Conservatives Abandoned the Free Market and Why Liberals Should Too*, Free Press, New York 2008, p. 3.

<sup>19</sup> E. Altvater, *Die kapitalistischen Plagen. Energiekrise und Klimakollaps, Hunger und Finanzchaos*, in «Blätter für deutsche und internationale Politik» (2009), n. 3, pp. 45-59. Sullo stesso tema cfr. U. Brand, *Die multiple Krise. Dynamik und Zusammenhang der Krisendimensionen, Anforderungen an politische Institutionen und Chancen progressiver Politik*, Heinrich-Böll-Stiftung, Berlino 2009.

<sup>20</sup> M. Horkheimer, *Osservazioni sulla scienza e la crisi* (1932), ora in *Teoria critica. Scritti 1932-1941*, Einaudi, Torino 1974, vol. I, p. 4.

<sup>21</sup> In merito ai dubbi effetti della globalizzazione sulla riduzione della povertà estrema cfr. R. Kaplinsky, *Globalization, Poverty and Inequality. Between a Rock and a Hard Place*, Polity Press, Cambridge 2005.

<sup>22</sup> International Institute for Labour Studies (International Labour Organization), *World of Work Report 2008: Income Inequalities in the Age of Financial Globalization*, ILO, Ginevra 2008, pp. 1, 8 sgg., 41 sgg., 50 sgg.

<sup>23</sup> Chi scrive ha sviluppato il tema dell'insicurezza socio-economica globale nel cap. VII di *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia cit.*, pp. 159-76.

<sup>24</sup> R. Sennett, *The Corrosion of Character. The Personal Consequences of Work in the New Capitalism*, Norton, New York 1998, p. 10 e ovviamente *passim*.

<sup>25</sup> H. Arendt, *Vita activa. La condizione umana* (1958), Bompiani, Milano 2008<sup>14</sup>, p. 4.

<sup>26</sup> H. Marcuse, *One-Dimensional Man. Studies in the Ideology of Advanced Industrial Society*, Beacon Press, Boston 1964, cap.III (trad. it. *L'uomo a una dimensione. L'ideologia della società industriale avanzata*, Einaudi, Torino 1967 e 1991).

<sup>27</sup> B. R. Barber, *Consumed. How Markets Corrupt Children*,

*Infantilize Adults, and Swallow Citizens Whole*, Norton, New York 2007 (trad. it. *Consumati. Da cittadini a clienti*, Einaudi, Torino 2010).

<sup>28</sup> Sui costi dei Mdg cfr. L. Gallino, *Tecnologia e democrazia. Conoscenze tecniche e scientifiche come beni pubblici*, Einaudi, Torino 2007, pp. 290 sgg.

<sup>29</sup> B. R. Barber, *Consumed* cit., p. 11.

<sup>30</sup> È ancora un'idea aurea di H. Arendt, *Sulla rivoluzione* (1963), Comunità, Milano 1983, p. 250.

<sup>31</sup> B. R. Barber, *Consumed* cit., p. 117.

<sup>32</sup> Cfr. aa.vv., *The Great Transition*, New economics foundation, Londra 2009, pp. 20 sgg.

<sup>33</sup> Una sintesi documentata dei rischi planetari che derivano dalla nozione e dalla pratica dello sviluppo senza limiti la offriva già una decina di anni fa J. Nef, *Human Security and Mutual Vulnerability. The Global Political Economy of Development and Underdevelopment*, International Development Research Centre, Ottawa 1999<sup>2</sup>.

<sup>34</sup> World Resources Institute, *Millennium Ecosystem Assessment, 2005. Ecosystems and Human Well-being: Synthesis*, Island Press, Washington, DC, p. 6.

<sup>35</sup> World Resources Institute, *Millennium Ecosystem Assessment* cit., p. 88. Ma cfr. l'intera sezione, pp. 88-91.

*Parte seconda*

*Cause ed effetti della crisi*

## Capitolo terzo

### La piramide degli schemi esplicativi

La Grande Crisi, la crisi economica che il mondo sta attraversando dall'estate 2007 (e minaccia di durare ancora per anni), è un insieme di eventi reali che hanno colpito in diversi modi e continuano a colpire centinaia di milioni di persone. Ci sono coloro che hanno perso il lavoro perché la loro azienda è fallita o ha ridotto il personale e quelli che hanno perso la casa perché non riuscivano più a pagare le rate del mutuo. Qualcuno ha visto svanire gran parte dei suoi risparmi e altri chiedono ai figli di cercarsi un'occupazione, invece che andare al liceo o all'università, perché il bilancio familiare è allo stremo. Aumenta in diversi paesi la percentuale dei poveri e degli affamati. Molti di essi vanno a ingrossare la popolazione delle baraccopoli metropolitane. A livello mondo, i costi umani della crisi, che il capitolo successivo approfondisce, appaiono terribili.

Davanti alla natura e quantità di eventi reali che gran numero di persone sperimentano, la domanda alla quale in tanti hanno cercato di dar risposta è nella sostanza una sola: come ci siamo cacciati in un simile guaio? In altre parole: quali sono le cause della crisi, ossia quale spiegazione di essa si può costruire? Un fenomeno del genere non può ovviamente venire spiegato con poche battute. In esso sono all'opera numerosi meccanismi complessi e interrelati, difficili da rappresentare in modo comprensibile non solo al vasto pubblico, ma anche agli addetti ai lavori: infatti tra i più sorpresi dall'irrompere e dalla gravità della

crisi si son trovati in prima linea nutriti gruppi di banchieri e di economisti. Centinaia di saggi e articoli pubblicati tra il 2007 e il 2010 hanno provveduto a costruire schemi esplicativi assai differenti della crisi e delle sue cause. Pare tuttavia possibile ricondurli a quattro principali varianti, ciascuna riassumibile in poche proposizioni:

– La crisi è dovuta all'eccessiva concessione di mutui per la casa, in Usa, a famiglie che in realtà non erano in grado di far fronte al debito contratto. A causa della dipendenza dal reddito individuale e familiare che le banche si sono così costruita di propria mano, l'insolvenza di milioni di proprietari ha messo in crisi buon numero di esse e di altri enti finanziari, tipo le società che assicurano i creditori dal rischio di insolvenza del debitore. Le loro difficoltà hanno poi contagiato il sistema finanziario di numerosi paesi. – Alla base di tutto v'è lo sviluppo patologico, a partire dai primi anni '90, della finanza mondiale. Oltre a raggiungere dimensioni sproporzionate a paragone dell'economia reale, essa ha generato, accanto al tradizionale sistema bancocentrico, un gigantesco sistema finanziario ombra, sottratto a ogni forma di tracciabilità e sorveglianza. – La causa prima della crisi va cercata nella regolazione carente dei mercati finanziari e dei loro principali attori. Qui le interpretazioni divergono, anche se la maggioranza dei commentatori converge sulla prima, cioè sull'assenza, e anzi sulla eliminazione sin dagli anni '80 di una efficace regolazione delle attività finanziarie. Altri accusano invece l'eccesso di regolazione, oppure l'incapacità dei regolatori di far fronte alle innovazioni strumentali e tecnologiche della finanza mondiale intervenute con la diffusione delle Ict. – La crisi non è stata un incidente di percorso nella crescita fisiologica del finanzia-capitalismo, detto anche capitalismo dei mercati finanziari, o capitalismo manageriale azionario. È una conseguenza inevitabile delle dinamiche interne del finanzia-capitalismo, della sua fragilità sistemica e delle distorsioni che questa impone all'economia reale. L'ascesa del finanzia-capitalismo si è accompagnata alla vittoria dell'ideologia e delle politiche

neoliberali sulle istanze tradizionali del liberalismo americano e delle socialdemocrazie europee, avviata dai governi di Ronald Reagan e di Margaret Thatcher e proseguita con mezzi analoghi mediante la trasmutazione delle socialdemocrazie nella «nuova sinistra» britannica, tedesca, francese e italiana. In altre parole la crisi ha solide basi strutturali, economiche e politiche a un tempo.

Un altro schema esplicativo che si ritrova negli studi sulla crisi attribuisce un notevole peso, tra le sue cause, alla crescita delle disuguaglianze economiche, in specie quelle riconducibili alla riduzione della quota dei salari sul Pil e correlativo aumento della quota formata da profitti e rendite<sup>1</sup>. Il peso di questo fattore è stato sicuramente ragguardevole. A una sua trattazione separata ostano però, a prescindere dalla mole limitata degli studi specificamente dedicati ad esso, due considerazioni: anzitutto siamo davanti a una causa robusta ma indiretta, da collocare semmai alle spalle di altre (quali stagnazione della domanda interna, inclinazione delle famiglie a indebitarsi, scarsa propensione agli investimenti produttivi dei percettori di profitti e rendite); in secondo luogo la crescita delle disuguaglianze è un carattere costitutivo del finanzia-capitalismo, sul quale sarà necessario tornare ripetutamente in vari luoghi dell'esposizione.

Mi limiterò quindi a illustrare a grandi linee ciascuno degli schemi esplicativi delle cause della crisi sunteggiati sopra. Si noti che essi, sebbene appaiano talora in contrasto su questo o quel punto, non sono propriamente alternativi, nel senso di confutarsi a vicenda. Affermare che la crisi ha basi politiche, per dire, non significa negare che la crisi abbia avuto inizio, o meglio abbia cominciato a esprimersi in Usa con milioni di proprietari di case che hanno cessato di pagare le rate del mutuo perché il loro reddito era insufficiente per farvi fronte. È lecito invece asserire che ciascuno schema esplicativo abbraccia un orizzonte più ampio del precedente (stando all'ordine in cui sono riportati sopra); tiene conto di un maggior numero di variabili; l'ultimo, infine, prospetta soluzioni assai più impegnative, sotto il profilo economico e politico, in vista di un duplice scopo: evitare che una crisi ancora



piú grave di quella attuale si ripresenti nel volgere di pochi anni, e tentare di incivilire il finanzcapitalismo. Nell'insieme questi schemi esplicativi formano una piramide, avente alla base i piú complessi e al culmine quelli piú semplici. Procederò a illustrarli in ordine discendente.

### *La «debttonation», ossia l'esplosione del debito.*

*Debttonation* è la parola usata da una economista inglese, Ann Pettifor<sup>2</sup>, per indicare i drammatici eventi dell'estate 2007. In poche settimane masse di creditori istituzionali – banche di deposito e di investimento americane, inglesi, tedesche, belghe e francesi, società di assicurazione e ri-assicurazione di mutui e ipoteche in genere, assicuratori del credito, compagnie specializzate nell'erogazione di mutui immobiliari, fondi speculativi (*hedge funds*), e altri – dovettero rendersi conto di tre cose: *a*) una quota imprevedibilmente alta di loro debitori, sia famiglie che istituzioni, non sarebbe mai piú stata in condizioni di ripagare il suo debito; *b*) considerato l'elevato numero di soggetti contemporaneamente insolventi, quasi nessun ente che aveva venduto forme di assicurazione del credito era in grado di far fronte all'impegno contrattuale di versare al creditore le somme assicurate; *c*) quasi nessuno degli enti indicati sopra era disposto a prestare agli altri un solo dollaro per fronteggiare il fenomeno delle insolvenze di massa.

Gli ingredienti della *debttonation* erano stati predisposti per un verso dal Federal Reserve System (che si usa chiamare «la Fed» ma non è una banca, bensí un sistema di dodici banche private, retto da un consiglio di nomina federale, cui in Usa è affidato il ruolo di banca centrale), d'intesa con il governo e il ministero del Tesoro; nonché, in ripetuti casi, con la sollecitazione e l'intervento diretto del Congresso. Per un altro verso furono forniti dalle banche (come anticipato userò questo termine di comodo per designare l'intera platea di enti finanziari in gioco nella crisi), le

quali avevano sviluppato nuove tecniche per indurre le famiglie a contrarre debiti senza che questi gravassero come pesi morti sul bilancio delle banche stesse. Questa via, percorsa alacramente per un lungo periodo, ha prodotto un vero e proprio mutamento strutturale dell'attività bancaria. Mai era avvenuto in passato che le banche dipendessero così pesantemente dai prestiti concessi a singoli individui<sup>3</sup>.

Inoltre l'economia degli Stati Uniti era stata frenata dallo sgonfiamento della bolla tecnologica cominciato nel 2000 e dagli attentati dell'11 settembre 2001. Per rilanciarla gli americani, in conformità al credo neoliberale, avevano il dovere di consumare di più. Il primo a ricordarglielo fu il presidente Bush jr, il quale non trovò di meglio, poche ore dopo gli attentati, che invitarli a frequentare in massa i supermercati. Un potente motore di consumi privati è la costruzione di case. Oltre al lavoro edilizio in senso stretto, che di per sé comporta una notevole occupazione, le case nuove tirano la produzione di interi comparti industriali, poiché richiedono sale da bagno, impianti di riscaldamento, materiali di decorazione, mobili, elettrodomestici, serramenti, box auto. Il governo e la Fed decisero quindi di incentivare l'edilizia residenziale.

Nella quasi totalità dei casi, dato il suo costo elevato una casa viene acquistata da una famiglia contraendo un grosso debito garantito dal valore della casa stessa, ossia sottoscrivendo con una banca o altro ente finanziario un mutuo gravato da ipoteca. La Fed facilitò l'indebitamento delle famiglie praticando tassi di interesse bassissimi tra il 2001 e il 2006. Inoltre il Tesoro e il governo vararono diversi provvedimenti per consentire pure a famiglie dal reddito modesto o incerto l'accesso alla proprietà. Fu ancora il presidente Bush a vantare le mirabili sorti della «società dei proprietari di case (*homeowners society*)». Da parte loro le banche, rovesciando una tradizione quasi secolare, passarono dal paradigma «*origina* (cioè concedi un credito, che è un debito per chi lo ottiene) e *conservalo* (in bilancio)» al paradigma che suona «*origina e distribuisci* (cioè vendilo a qualcun altro)». Ciò significa

che il credito concesso da una banca a una famiglia o a una impresa veniva quasi subito trasformato, a volte nel giro di pochi giorni, in un titolo commerciabile. Lo si faceva mediante un'operazione detta appunto «titolarizzazione» (*titrisation*) o «cartolarizzazione» e venduto a società-veicolo, in genere create o sponsorizzate dalla banca medesima, divenute note col nome generico di *Structured Investment Vehicles* (Siv). Di questi esistono numerose varianti. Con i titoli acquistati un Siv confeziona o «struttura», quando non lo abbia già fatto la banca emittente, dei mega-titoli formati da un portafoglio o canestro di centinaia di titoli aventi differenti gradi di rischio; dopodiché li vende in vari formati o trance a investitori istituzionali. Di questi portafogli o canestri di titoli, detti in genere «strutturati» a motivo della laboriosa confezione che li distingue, e denominati in particolare *Collateralized Debt Obligations* (Cdo) perché offrono quale collaterale o garanzia un debito, tratta più ampiamente la sezione successiva.

Il paradigma «origina e distribuisci» mediante la correlativa trasformazione di strumenti di debito in titoli commerciabili, ha due fondamentali conseguenze: in primo luogo la banca emittente può continuare a concedere crediti, e a ricavarne utili, perché i titoli venduti a un Siv escono dal suo bilancio, quindi non incidono più sul capitale (o patrimonio di vigilanza nel lessico italiano) che deve tenere di riserva; in secondo luogo, la banca stessa non ha più alcun interesse a verificare in via preliminare la duratura solvibilità del mutuatario, visto che il rischio di insolvenza viene trasferito a un Siv, e da questo agli investitori. I primi cinque o sei anni del 2000 videro quindi, in Usa, un capovolgimento del tradizionale rapporto tra chi aspira ad acquistare una casa, e la banca che dovrebbe finanziarlo. Anziché doversi recare in banca carichi d'ansia a fornire ogni sorta di informazioni documentate su professione, occupazione, reddito, composizione della famiglia, eventuali altre proprietà o attivi, e finanche stato di salute, gli aspiranti proprietari di casa si ritrovarono assediati da falangi di procacciatori d'affari che non chiedevano nessuno dei predetti

ragguagli. Per di piú proponevano condizioni contrattuali attraenti – tipo un tasso d'interesse variabile, vistosamente basso per i primi due o tre anni – e mutui pari all'80 per cento, talora al 100 per cento del valore dell'immobile<sup>4</sup>.

I risultati di questa campagna governativo-bancaria a favore dei mutui concessi con interessata facilità, e per questo definiti *subprime* o sub-standard, sono sintetizzabili in poche cifre. Nel 1997 l'indebitamento delle famiglie americane equivaleva al 66,1 per cento del Pil; nel 2007 era salito al 99,9 per cento. Si noti che il Pil Usa di quell'anno toccava i 13 trilioni di dollari (13 000 miliardi). A fine anno il totale del solo debito ipotecario in capo alle famiglie ammontava a 11 trilioni. Si stima che i mutui intestati a proprietari quasi sicuramente insolvibili concessi nel solo 2006, l'anno pre-crisi, ammontassero a 600 miliardi di dollari, pari a un quinto di tutte le ipoteche sulla casa stipulate in quell'anno. Il dato piú critico era però l'aumento del prezzo delle case: fatto uguale a 100 il livello del 2000, nel 2006 era salito a 220.

Pertanto nei primi mesi del 2007 tutto era pronto per la *debtation*. L'innescò fu fornito da alcuni nuovi sviluppi. La Fed aveva aumentato i tassi di interesse. Per questo fatto, ma anche perché i procacciatori dei mutui si erano guardati bene dallo spiegare loro che cosa poteva significare, col tempo, la clausola contrattuale «a tasso variabile», centinaia di migliaia di proprietari di casa che avevano stipulato il loro mutuo due o tre anni prima scoprirono che la rata mensile aveva subito forti aumenti, anche del 100 per cento. Il loro modesto reddito non permetteva di farvi fronte; quindi smisero di pagare. Il valore delle case scese rapidamente sotto il livello del capitale da rimborsare. Ne seguì un'ondata di sequestri, per cui il valore degli immobili scese ancora.

Nel mondo finanziario, gli investitori istituzionali – ivi comprese parecchie banche europee – che avevano acquistato migliaia di miliardi di dollari di prodotti finanziari strutturati, in specie obbligazioni tipo le Cdo contenenti migliaia di mutui cartolarizzati, dovettero constatare che il loro portafoglio stava

subendo cospicue perdite. Smisero quindi di acquistarli e, quando e dove possibile, rivendettero di corsa le loro quote. Dinanzi al blocco delle vendite dei loro prodotti e alle concomitanti richieste di riscatto, centinaia di Siv, la cui caratteristica predominante è quella di possedere scarsi o nulli capitali propri, si trovarono immediatamente in gravi difficoltà già nei primi mesi del 2007. È vero che le banche che ne erano di fatto proprietarie o sponsor non erano formalmente tenute a sostenere i propri veicoli, dato che questi non rientravano nel perimetro del loro bilancio consolidato – appunto per questo motivo li avevano creati – ma il non farlo avrebbe moltiplicato le perdite e danneggiato la loro reputazione. Soltanto il sostegno ai Siv, ivi compreso il rientro in bilancio di una parte dei loro titoli, prima che il 2007 avesse fine costò alle banche centinaia di miliardi.

Dinanzi al volume delle insolvenze incrociate, pure le società che avevano assicurato o ri-assicurato i mutui dal rischio di insolvenza subirono perdite enormi; in molti casi non furono in grado di far fronte ai loro impegni; di conseguenza non poche dovettero essere salvate dallo stato. Non meno colpite furono le società specializzate nel collocare in borsa i titoli di debito ricavati dalla cartolarizzazione di mutui; una funzione di per sé utile per accrescere la disponibilità di fondi per concedere altri mutui, in specie a famiglie a medio reddito, ma che da tempo veniva sovrastata nelle strategie societarie da attività puramente speculative. Due nomi tra tutti: la *Federal National Mortgage Association*, meglio nota come Fanny Mae, venerabile istituzione fondata nel 1938 dal governo Roosevelt, e la *Federal Home Loans Mortgage Corporation*, creata nel 1970 e nota come Freddie Mac. Le due società erano divenute entrambe, da diversi anni, semipubbliche (o se si preferisce semi-private), in veste di *government sponsored enterprises*. Entrambe sono state salvate dal fallimento a inizio autunno 2008 grazie a 200 miliardi messi a disposizione dal governo federale. Il ministero del Tesoro ne ha assunto il controllo il 7 settembre di quell'anno. Le loro politiche di investimento, clamorosamente devianti dalla funzione

originaria, sono state definite irresponsabili perfino in documenti ufficiali del Congresso degli Stati Uniti<sup>5</sup>. La stessa qualifica si potrebbe estendere senza remore al complesso degli enti finanziari coinvolti a diversi livelli nella vicenda dei mutui facili.

Altre perdite ancora derivarono alle banche dalla contrazione del mercato dei mutui e del valore degli attivi rimasti sui bilanci. Le banche smisero quindi di compiere o ridussero al minimo l'operazione su cui si fonda in gran parte il sistema bancario: prestarsi a vicenda denaro a breve termine. Partita dagli Stati Uniti, l'ondata di perdite, cancellazioni di attivi dai bilanci, insolvenze incrociate, crediti bloccati, si diffuse nella Ue, con particolare virulenza nel Regno Unito, ma anche in Francia, Germania, Belgio, oltre che in vari paesi emergenti. In poco più di un anno, la distruzione di valore indotta dalla cosiddetta «crisi dei subprime» arrivò a superare i 25 trilioni di dollari – una somma equivalente a poco meno della metà del Pil 2007 del mondo. Centinaia di enti finanziari sono stati salvati dai governi a un costo che secondo una stima del Fondo Monetario Internazionale, contenuta in un rapporto dell'agosto 2009, finirà per toccare entro il 2011 i 12 trilioni di dollari. Stime successive hanno inalzato la cifra a 14-15 trilioni.

### *Lo sviluppo patologico del sistema finanziario mondiale.*

La rappresentazione che vede nei mutui sub-standard e nello sgonfiamento repentino della bolla immobiliare la causa principale della crisi si può considerare fondamentalmente corretta; tuttavia lascia fuori dal quadro, come una foto presa troppo da vicino o con un'angolazione errata, il suo principale attore, il sistema finanziario e lo sviluppo patologico che questo ha fatto registrare quanto meno dagli anni '80 in poi. Il sistema finanziario è uno strumento indispensabile per il buon funzionamento dell'economia reale. Nondimeno, quando si verifica che: il suo valore complessivo arriva a superare di parecchie volte il valore di

quest'ultima; la maggior parte delle sue operazioni hanno palesemente una finalità speculativa anziché produttiva; infine una frazione elevatissima dei movimenti di capitale che nel sistema hanno luogo sono sottratti deliberatamente a ogni forma di effettiva regolazione da parte delle autorità che per legge dovrebbero vigilare su di esso, lo sviluppo del sistema finanziario non può che essere definito patologico. Secondo codesto schema esplicativo, è dunque la struttura patologicamente abnorme del sistema ad aver causato la crisi<sup>6</sup>.

Tra i sintomi che autorizzano a emettere una simile diagnosi rientrano i seguenti:

– Il valore degli attivi finanziari globali (formati da azioni, obbligazioni pubbliche e private, e attivi delle banche) è aumentato di 9 volte dal 1980 al 2007, passando da 27 a 241 trilioni di dollari in moneta costante. Nello stesso periodo il Pil del mondo, sempre in termini reali, è appena raddoppiato, da 27 a 54 trilioni. Ciò comporta che mentre nel 1980 gli attivi finanziari globali equivalevano all'incirca al Pil del mondo, nel 2007 essi lo superavano di 4,4 volte<sup>7</sup>. – L'ammontare dei derivati trattati non sui mercati borsistici bensì *over the counter*, cioè «scambiati al banco» tra privati (sigla universale Otc), il che significa al di fuori da ogni possibilità di controllo delle autorità di vigilanza e delle registrazioni delle borse, è salito in dieci anni di 7,5 volte, passando da 92 a 683 trilioni di dollari, corrispondenti a 12,6 volte il Pil mondiale 2007<sup>8</sup>. – Nel periodo 1992-2007 gli attivi registrati in bilancio dalle banche commerciali Usa sono cresciuti del 200 per cento; i capitali detenuti fuori bilancio sono invece aumentati di un incredibile 1518 per cento<sup>9</sup>. Pertanto nel 2007 queste sole banche detenevano in media voci fuori bilancio corrispondenti a circa 16 volte l'ammontare degli attivi registrati in bilancio: 165 trilioni di dollari contro 10,4. Nel 1992 lo scarto era inferiore a 3: 10,2 trilioni contro 3,5. La maggior parte delle voci fuori bilancio erano costituite da derivati (sui quali si torna poco oltre) relativi ad azioni, merci o tassi di interesse; derivati del credito; titoli dati in prestito. Si noti che dette voci non comprendevano i capitali

gestiti da Siv e altri veicoli, quali le obbligazioni aventi per collaterale un debito. La dimensione delle voci fuori bilancio comportava che dette banche erano capaci di operare, in realtà, con un effetto leva – cioè il rapporto tra capitali propri e capitali mobilizzabili per qualsiasi sorta di operazione finanziaria – che in taluni casi, per quanto sembri inverosimile, secondo alcuni esperti poteva raggiungere il valore di 185 a 1<sup>10</sup>. In chiaro ciò significa, ad esempio, che disponendo in tutto di un solo miliardo di soldi veri, esse potevano muovere fino a 185 miliardi di titoli e altri effetti. – La cosiddetta Nuova Architettura Finanziaria (Naf), cui hanno inneggiato per un paio di decenni economisti, ministri del Tesoro Usa e Ue, governatori di banche centrali e dirigenti di organizzazioni internazionali, i quali vedevano tutti in essa un mezzo impareggiabile di sviluppo economico globale, contiene profondi difetti strutturali. Sono questi (secondo lo schema esplicativo che stiamo esponendo) la causa ultima della crisi. Essi vanno dagli scadenti fondamenti teorici, quali la teoria che il mercato dei capitali allochi sempre e rapidamente questi ultimi nel modo più efficiente, ai modelli di gestione del rischio in base ai quali si pensava di distribuire il rischio mentre invece lo si è concentrato; dalla elevata fragilità del sistema finanziario dovuta principalmente all'impossibilità di controllare la massa monetaria (se ne tratta al cap. VII), sino ai canali di contagio che trasmettono in giro per il mondo e amplificano a dismisura le crisi locali, quale in fondo è stata la crisi dei mutui facili<sup>11</sup>. Sulla Naf e le sue necessarie riforme si sofferma con maggior dettaglio il cap. X. – Il sistema ha inventato e diffuso prodotti finanziari «complessi», «strutturati» e «sintetici», corredati dei citati modelli matematici per determinarne il prezzo e il grado di rischio, aventi le seguenti caratteristiche: *a*) nemmeno la maggior parte dei dirigenti e funzionari di banca aveva e ha familiarità con essi; *b*) in ogni caso la tipologia (alcune dozzine) e il numero (da alcune centinaia a parecchie migliaia) dei titoli di debito originari impaccati, ad esempio, in una singola Cdo, o peggio in una Cdo al quadrato (cioè composta da altre cdo), sono talmente grandi da rendere



materialmente impossibile una verifica della natura e qualità di ogni singolo debitore; c) l'uso intensivo dei modelli per determinare prezzi e rischi di prodotti finanziari, dal primigenio Black-Scholes-Merton del 1973 alla funzione «copula gaussiana» adottata in massa dagli addetti alle operazioni di scambio (i *traders*) dopo il 2000, hanno condotto – con l'ausilio della interessata compiacenza delle agenzie di valutazione – ad assegnare una tripla A, indicante il massimo grado di affidabilità, a trilioni di dollari di obbligazioni, in base al presupposto che i prezzi sul mercato immobiliare avrebbero continuato a salire. Quando i prezzi hanno ceduto, i presupposti dei modelli si sono dimostrati deboli, e nei bilanci delle banche si sono aperti vuoti catastrofici. Il ruolo che i modelli di gestione del rischio hanno avuto nel favorire la crisi viene discusso nel capitolo seguente. – Le banche di investimento hanno destinato per anni, in media, il 50 per cento dei loro ricavi netti ai compensi per i dirigenti e i trader (stipendi, bonus, opzioni sulle azioni ecc.). Nel 2007, in alcuni casi, tale quota si è avvicinata al 100 per cento. Simile allocazione dei ricavi, di per sé, sta a indicare che l'attività di codeste banche è primariamente speculativa. Nessun tipo di investimento nell'economia reale permetterebbe di erogare compensi paragonabili. Il caso vuole che nel 2008 le prime cinque banche di investimento del mondo, tutte americane, siano sparite dalla scena – almeno come entità giuridiche indipendenti. A marzo Bear Stearns viene comprata per pochi dollari ad azione, con il sostegno del governo, da J. P. Morgan-Chase; Lehman Brothers, fondata nel 1850, fa bancarotta a settembre, ovvero viene lasciata intenzionalmente fallire dal governo; Merrill Lynch viene assorbita da Bank of America; Goldman Sachs e Morgan Stanley ottengono di trasformarsi in *bank holding companies*. Come sappiamo sono così denominate le società che possiedono da una parte una banca (o divisione) commerciale, dall'altra una banca (o divisione) di investimento, la quale peraltro fa esattamente quel che faceva prima la società richiedente il mutamento; un modello che si osserva ormai in tutte le maggiori banche, incluse quelle italiane.

Gli sviluppi sopra riassunti si possono compendiare nel dire che il sistema bancario internazionale ha radicalmente trasformato le proprie funzioni e forme organizzative, costruendo inoltre a tale scopo accanto a sé, sin dagli anni '80 ma con una forte accelerazione negli ultimi vent'anni, il sistema finanziario ombra con il quale intrattiene strettissimi rapporti<sup>12</sup>. Si noti ancora che questa suddivisione non ha nulla a che fare con la divisione tra attività finanziarie legali e illegali. È stata la legislazione de-regolatrice e liberalizzatrice intervenuta dagli anni '80 del Novecento in poi a consentire agli enti finanziari di svolgere nell'ombra, ossia al di fuori della visibilità e della presa normativa delle autorità di sorveglianza, ma in modo affatto legale, una massa colossale di attività finanziarie.

Al fine di comprendere la composizione del sistema finanziario ombra, e le motivazioni che hanno spinto le banche a crearlo, occorre avere un'idea chiara dei principali strumenti finanziari che circolano in esso. Essi sono i derivati in genere, di cui si riparerà anche per il ruolo avuto nella creazione di denaro (cap. VII); le obbligazioni che hanno per collaterale un debito (le già citate Cdo), e i certificati di protezione del credito dal rischio di insolvenza del debitore (*Credit Default Swaps, Cds*).

Nella sua forma originaria, già in uso secoli addietro, il derivato è semplicemente un contratto tra due controparti che si impegnano l'una a vendere, l'altra ad acquistare, a una data prefissata oppure entro un periodo definito, una certa quantità di merce a un determinato prezzo. In questa forma un derivato – che si chiama così perché il suo valore «deriva» da quello di un'entità sottostante – è una razionale ed efficace garanzia contro il rischio di variazioni sfavorevoli di prezzo atte a verificarsi a distanza di tempo. Il venditore si garantisce dal rischio di dover vendere la sua merce a un prezzo scarso, magari inferiore al costo di produzione. L'acquirente si garantisce dal rischio di aumenti del prezzo di mercato che lo costringerebbero a pagare di più ciò che mesi o anni prima poteva pagare meno.

Durante il Novecento, ma soprattutto dopo il 1971 quando è

stato soppresso il cambio fisso tra dollaro e oro, le banche hanno introdotto in questo strumento una serie di innovazioni che ne hanno trasformato radicalmente la funzione originaria, facendo di esso uno strumento speculativo piuttosto che assicurativo. Dopodiché lo hanno prodotto e distribuito in quantità colossali che lo hanno reso uno dei maggiori fattori di instabilità del sistema finanziario. Anzitutto hanno moltiplicato a dismisura i tipi di entità sottostanti. Esse sono passate da alcune decine a diverse migliaia, e la funzione di riduzione del rischio per cui i derivati erano nati è divenuta relativamente marginale rispetto a quella speculativa; più esattamente, rispetto alla funzione di scommessa dove, alla fine, succede inevitabilmente che una parte vinca e una perda. Al presente il sottostante può essere qualsiasi cosa: tassi di interesse; corso di singole azioni o indici azionari compositi; prezzo di innumerevoli merci (seppure con una certa prevalenza di metalli, petrolio e gas); costo del noleggio di navi portacontainer, valore delle monete; andamento della piovosità e della temperatura (un tipo di derivato ideato inizialmente per le società che producono energia); esito di eventi sportivi, e perfino la futura capacità di trasmissione delle fibre ottiche.

L'ammontare dei derivati in circolazione è enormemente cresciuto negli ultimi vent'anni. Stanti le regole vigenti in tale periodo, che la riforma finanziaria approvata in Usa nel 2010 modificherà solo in parte, oltre a poter essere scambiati «al banco» (Otc), al di fuori delle borse e delle loro norme, esse permettono alle banche di detenerli senza l'obbligo di registrarli in bilancio. Nel 2008 i derivati Otc in circolazione superavano, s'è detto, i 683 trilioni di dollari, su un totale di 765 trilioni di derivati quanto ad ammontare nominale. Chi erano i loro possessori? Sono molti i soggetti che negli anni 2000 si sono caricati di derivati di vario genere: banche, investitori istituzionali, amministrazioni pubbliche. La parte del leone spetta però alle prime. Infatti, facendo riguardo ai soli Stati Uniti, si stima che i derivati detenuti dalle banche con attivi superiori a 1 miliardo di dollari ammontassero nel 2008 a circa il 2000 per cento dei loro attivi: in

altre parole i primi soverchiavano i secondi di 20 volte. In tal caso si tratterebbe di 240 trilioni di derivati. Per contro, un rapporto dell'Onu calcolava che il sistema finanziario ombra comprendesse nel 2007 circa 16 trilioni di dollari di attivi, per cui le sue dimensioni superavano di appena il 25 per cento, pari a 4 trilioni, gli attivi regolarmente registrati presso le banche di deposito<sup>13</sup>.

Si possono addurre varie ragioni per spiegare tale discrepanza. Anzitutto le piccole banche, con meno di 1 miliardo di attivi, detengono derivati in misura dieci volte inferiore alle grandi. In secondo luogo un grosso volume di derivati è detenuto dalle banche di investimento, laddove il rapporto Onu considera solamente le banche di deposito. Infine il rapporto stesso non si riferisce all'ammontare nominale dei derivati, bensì al loro valore di mercato, che si aggira mediamente sul 3-5 per cento del primo<sup>14</sup>. D'altra parte anche le banche europee si sono accollate derivati per trilioni di euro, anche quando la moneta di denominazione originale sia stata il dollaro. Già da questi dati si evince quanto sia distribuito tra una molteplicità di soggetti, nel mondo intero, il sistema finanziario ombra.

Bisogna inoltre tener conto che fra i titoli inventati dall'immaginazione degli esperti finanziari esistono, nel medesimo sistema, pure le obbligazioni appoggiate a un debito. Per le persone comuni, ivi compresi i piccoli risparmiatori, il nome di *obbligazione* applicato alle Cdo, le *Collateralized Debt Obligations*, è in fondo ingannevole. Uno pensa infatti alle obbligazioni come a titoli di debito (dal punto di vista dell'ente emittente) o di credito (per chi le compra), che di norma valgono ciascuno qualche centinaio di euro o di dollari, o al massimo poche migliaia. Per contro una Cdo può valere da 500 milioni in su; il valore più comune è di uno-due miliardi. La ragione del suo elevato valore nominale risiede nel fatto che una Cdo è, in realtà, non un singolo titolo, bensì un portafoglio o canestro o conglomerato in cui sono stati ricompresi da alcune centinaia di titoli di debito (*Assets Backed Securities, Abs*) nel caso di Cdo «semplici», a parecchie migliaia nel caso di Cdo al quadrato (Cdo, come s'è già detto,

formate da altre Cdo; esistono anche, grazie all'immaginazione dei matematici finanziari, Cdo al cubo).

In aggiunta bisogna tener conto che un Abs è già un titolo composito, il quale raggruppa mediamente un centinaio di singoli debiti d'un determinato tipo. Tra i titoli composti di debito o Abs inclusi in una Cdo, derivanti da una titolarizzazione o cartolarizzazione di crediti originati da un ente finanziario, prevalgono le ipoteche sulla casa, il che aiuta a spiegare l'elevato valore di una Cdo; ma vi sono sovente inclusi anche ipoteche su immobili commerciali, prestiti a imprese, scoperti di carte di credito, prestiti a studenti e altro.

Dato che una Cdo comprende, al minimo, titoli di debito i quali in origine facevano capo a migliaia di persone o società differenti, è ovvio che tra queste vi sia una maggioranza di cui si può star certi che alla scadenza convenuta ripagherà puntualmente il debito; una minoranza in merito alla cui solvibilità sussiste qualche dubbio; e una minoranza ancora più piccola che presenta un rischio di insolvenza elevato. I matematici finanziari, gli analisti quantitativi che lavorano per le banche o i loro veicoli (in gergo *quants*: almeno un terzo dei quali, si noti, si sono formati non in scuole americane o britanniche di amministrazione aziendale, bensì in scuole francesi) hanno quindi elaborato una sofisticata suddivisione in fette o trance delle Cdo distinte in base al rischio che presentano stando ai loro modelli; dopodiché banche o veicoli ne propongono l'acquisto a varie condizioni agli investitori istituzionali, i quali, considerato il costo elevato delle Cdo sono (o sono stati) tra i maggiori acquirenti di queste.

Il presupposto alla base dei modelli di gestione del rischio è di tipo attuariale ed è, grosso modo, sempre il medesimo: le statistiche storiche dicono quanti sono in media i debitori insolventi in un dato periodo, e per quali somme. Se si raggruppano in un solo portafoglio i titoli di migliaia di debitori, risulta possibile calcolare esattamente il rischio che un certo numero di essi si riveli insolvente, sapendo che si tratterà comunque di una quota limitata. È appunto tale presupposto che a

partire dai primi mesi del 2007 è scoppiato in faccia ai trader, ai *quants* e ai loro datori di lavoro.

La fetta piú grossa o piú alta di una Cdo (una Cdo viene raffigurata di solito come una colonna), detta *Senior*, che di solito vale il 70-80 per cento di essa, comprende una miscellanea di titoli a basso rischio di insolvenza, ma per questo motivo anche a basso rendimento (in forma di interessi pagati dall'emittente o dal suo veicolo); una minor fetta centrale, detta *Mezzanino*, comprende titoli a rischio medio e rendimento medio; infine la fetta o trancia piú bassa – che di rado supera il 10 per cento – detta *Junior* o *Equity*, propone titoli ad alto rischio di insolvenza ma proprio per questo, finché reggono, anche ad alto rendimento. Di fatto, capita che a seconda dei tipi di Cdo – ve ne sono dozzine – le tre trance principali siano ulteriormente suddivise al loro interno, di modo che il numero delle trance aventi un determinato abbinamento rischio/rendimento possono arrivare a dieci e oltre. Le Cdo emesse da banche americane ed europee tra il 2000 e il 2007 avevano, in totale, un valore nominale di decine di trilioni di dollari o euro. Nell'estate 2007, nessuno era in condizione di stabilire quale fosse il loro valore reale del giorno. Di regola, sino alla scadenza dei crediti sottostanti quest'ultimo è inferiore a quello nominale o nozionale; ma in tempi normali si tratta pur sempre, in complesso, di trilioni di dollari. È rispetto a questi che si misurano le perdite.

I certificati di protezione del credito dal rischio di insolvenza (*Credit Default Swaps*, Cds) appartengono pure essi alla classe dei derivati, ma richiedono una menzione a sé per il ruolo svolto nello scatenare la crisi. Un Cds è un contratto che impegna un soggetto finanziario B – designato come il venditore di protezione – a versare una determinata somma al soggetto A – designato come compratore di protezione – nel caso che un terzo soggetto C non rimborsi ad A in tutto o in parte, alla scadenza convenuta, il credito da questi ricevuto. Il compratore di protezione A versa al venditore B un premio trimestrale o annuale. Il contratto può prevedere che la somma che B dovrebbe versare ad A nel caso di insolvenza di C sia pari all'intero credito non riscosso, oppure a

una parte di esso. A metà 2008 il valore nominale dei Cds emessi nei soli Stati Uniti ammontava a 17 trilioni di dollari. A livello mondo superavano i 57 trilioni. L'intera economia mondiale, parrebbe, aveva impegnato il Pil di un anno per proteggersi dal proprio fallimento, stimando che costerebbe quanto il Pil di un anno. Il che equivale a spendere 20 000 euro per assicurare un'auto che ne vale 20 000.

I Cds sono in effetti delle forme di assicurazione, che però non si vogliono chiamare così perché in tal caso ricadrebbero sotto le regole stringenti del mercato delle assicurazioni. In Usa come nella Ue, dal 2000 al 2006 circa la metà dei maggiori enti finanziari hanno sia venduto che comprato protezione da altri enti. I principali motivi per cui i Cds rientrano a buon diritto nel sistema finanziario ombra sono due: i guadagni ottenibili dalla vendita di protezione ha incentivato la ricerca da parte degli enti finanziari di sempre nuove forme di rischio da assicurare; tanto la vendita quanto l'acquisto di protezione dal rischio di insolvenza hanno avuto un forte sviluppo in rapporto alla diffusione delle succitate Cdo. Come prova l'aumento di oltre il 300 per cento del valore reale dei Cds intervenuto tra il giugno 2007 e il giugno 2008, quando era ormai evidente che il valore di tali «obbligazioni» era diventato una grandezza insondabile sia per chi le emetteva, sia per chi le aveva in portafoglio.

I motivi principali che hanno spinto le banche Usa e Ue a sviluppare, in poco più di vent'anni, un gigantesco sistema finanziario ombra, sono stati anzitutto quello di massimizzare i ricavi (interessi, spese di gestione, commissioni, plusvalenze ecc.) derivanti dai crediti concessi; e, al tempo stesso, quello di aggirare le disposizioni e gli accordi relativi alla quota di capitale da tenere di riserva, nel lessico statunitense, mentre da noi viene detto patrimonio di vigilanza. Un mutuo, ad esempio, è un capitale dato a credito che stando al paradigma «origina e conserva» per decenni non lavora: resta immobilizzato, ossia è «illiquido» e rende unicamente un tot di interessi. Per contro, se viene trasformato in un titolo commerciabile e quindi venduto a un Siv,

una società veicolo, il quale provvede a collocarlo sul mercato secondario, e pagherà comunque alla banca sua sponsor interessi o commissioni o quote di profitto, quello stesso capitale (detratte al caso le rate del «principale» già rimborsate dal debitore), ridiventa disponibile per concedere un altro mutuo.

Quando poi questo mutuo n. 2 sia cartolarizzato e venduto nel giro di poche settimane, o addirittura in pochi giorni – è accaduto sovente – l'intero ammontare del capitale diventa subito disponibile per concedere il mutuo n. 3, cioè un altro credito. Dopodiché è possibile trasformare in un titolo commerciabile anche il mutuo n. 3, il quale renderà disponibile il relativo capitale per concedere il mutuo n. 4 e via di seguito. Sembra evidente la ragione per cui le banche apprezzano il paradigma «origina e distribuisci». Anche quelle italiane, che per metterlo in pratica hanno creato società veicolo quali ad esempio – tra le dozzine che si potrebbero citare – Cordusio-RMBS (Unicredit), Adriano Finance 2 (Intesa San Paolo), Antenore Finance (Monte dei Paschi di Siena). Per loro tramite queste banche da sole hanno cartolarizzato e distribuito, anche a se stesse, oltre 40 miliardi di euro di mutui tra l'autunno 2008, a crisi finanziaria ormai conclamata, e l'estate 2009.

Un mutuo (o altro tipo di credito) venduto a un Siv presenta un altro vantaggio: anche se la vendita è nella realtà fittizia, perché una banca sponsor controlla pur sempre ferreamente i suoi veicoli (esistono sí varie norme le quali dovrebbero garantire che si tratta di una *true sale*, una vendita vera, ma sono risibili) le norme contabili di diversi paesi permettono di portare fuori bilancio i crediti venduti. Ciò significa che il capitale costituito da questi ultimi non grava piú sul capitale da tenere in cassa quale garanzia a fronte delle proprie attività e passività o partite di debito. Una banca ha infatti l'obbligo di tenere in cassa (o presso la banca centrale del suo stato) come fondi propri (non necessariamente in forma di contanti, ma in gran parte debbono essere di prima categoria) una certa percentuale sia dei suoi depositi, che sono dei debiti, sia dei suoi attivi, incluso quindi ogni prestito che concede.



Come si è già ricordato, in Usa la riserva, per gli istituti che hanno almeno 50 milioni di depositi, deve essere del 10 per cento. Nell'Eurosistema, in conformità agli accordi interbancari di Basilea 1 e 2, per i prestiti alle imprese i fondi propri debbono rappresentare l'8 per cento del totale, ossia 8 euro per ogni 100 che un ente presta. Ma per i prestiti ipotecari alle famiglie basta il 4 per cento, la metà. Sta il fatto che se viene registrato in bilancio come attività, qualsiasi credito o prestito concesso fa crescere il patrimonio da far figurare come riserva o patrimonio. Da qui è nata sia la corsa delle banche a creare apposite entità sponsorizzate fuori bilancio, (*off-balance sponsored entities*), sia la crescita patologica degli attivi fuori bilancio.

Quando una quota smisurata di attività finanziarie si svolge per lungo tempo nell'ombra, accade che non soltanto le autorità di regolazione e/o di sorveglianza, ma perfino coloro che tali attività svolgono non riescano più a scorgere né le attività stesse, né le loro potenziali conseguenze. È quello che è avvenuto in sequenza vertiginosa a partire dal 2006. Quando le prime Cdo o trance di esse cominciarono a essere rifiutate o riscattate dagli investitori istituzionali, e i primi certificati di protezione dall'insolvenza dei creditori cominciarono a rivelarsi insolventi pure loro, gli enti originatori di credito nonché venditori/compratori di protezione avrebbero avuto bisogno di conoscere con urgenza: *a)* in quali mani erano finite le varie trance di Cdo; *b)* quanto realmente valevano queste superobbligazioni rimaste a carico delle proprie società-veicolo; *c)* qual era l'ammontare del capitale a rischio dovuto all'uso spregiudicato dell'effetto leva da parte di queste ultime, posto che esse potevano operare con una leva che arrivava a superare il rapporto 60 a 1; *d)* quale era il rischio di non essere protetti, ove necessario, dai propri acquisti di protezione mediante i citati *credit default swaps*; *e)* qual era il rischio che la protezione acquistata non valesse più nulla; *f)* qual era e dove erano collocati alcune centinaia di trilioni di derivati scambiati «al banco»; più alcune altre dozzine di informazioni del genere.

Purtroppo nel sistema finanziario ombra, così abilmente

creato, nemmeno i suoi creatori riuscivano piú a scorgere nulla di tutto ciò. Risultato: tra il settembre e l'ottobre 2008, il sistema finanziario globale rischiò di andare in frantumi. Solo l'intervento dello stato, in Usa e nella Ue, a suon di trilioni di dollari ed euro, riuscí a salvarlo.

### *Dov'erano le regole e i regolatori?*

Il nocciolo della rappresentazione numero tre della crisi è riassumibile in un paio di proposizioni: o le regole per impedire al sistema finanziario di giocare al casinò, accollando poi i suoi 12-15 trilioni di costo ai contribuenti, erano del tutto insufficienti, oppure i regolatori non han fatto il loro mestiere (e/o dovere). In realtà ambedue le proposizioni sono vere. Va però notato che la prima si presenta in due varianti. Una variante, largamente maggioritaria, dice che una delle maggiori cause della crisi fu l'abolizione delle regole preesistenti; l'altra asserisce invece, con le parole di un economista italiano, che «il problema fondamentale non sono le regole abolite, ma quelle che non sono mai state scritte per adeguare la normativa finanziaria a una realtà che stava cambiando alla velocità della luce»<sup>15</sup>.

L'obiezione da rivolgere al citato asserto è che esso si presta a un agevole capovolgimento. D'accordo che non si debba sottovalutare il peso delle innovazioni dei prodotti finanziari, né il ruolo svolto nella loro creazione e diffusione dalle tecnologie dell'informazione. Sono infatti esse che permettono di eseguire in frazioni di secondo tanto calcoli complessi, quanto corpose operazioni di compravendita di titoli o monete su differenti borse (tipo quelle chiamate arbitraggio). Tuttavia vi sono solide ragioni per affermare che la realtà della finanza globale non sarebbe mai cambiata alla velocità della luce laddove in Europa e in Usa non fossero state progressivamente abolite, a cominciare dagli anni '80 del Novecento, le regole precedentemente in vigore, intanto che altre nuove venivano introdotte per consentire il massimo sviluppo

dei mercati finanziari e dei loro prodotti innovativi. La storia economico-finanziaria del trentennio fornisce, di questo specifico e deliberato processo di deregolazione, innumerevoli testimonianze.

Alla base della licenza via via piú ampia concessa in tale periodo dai governi alle istituzioni finanziarie di compiere qualsiasi operazione idonea a conseguire profitti, quali che fossero i costi per altri portatori di interesse, va posta la liberalizzazione negli anni '80 dei movimenti di capitale. I piú volte menzionati scambi «al banco» di centinaia di trilioni di derivati, o le succitate operazioni di arbitraggio, non sarebbero mai stati possibili se in via preliminare non si fosse consentito di spostare liberamente da un paese all'altro masse di capitali con un fax o un clic del mouse, per ri-spostarle al caso in altra direzione dopo poche ore o pochi giorni, quando non pochi minuti.

Al contrario di quanto solitamente si legge, la liberalizzazione dei movimenti di capitale non è stata un'invenzione dovuta esclusivamente a economisti, banchieri e politici americani, che gli europei in subordine hanno poi subito o imitato. Una spinta autonoma in tale direzione, e di grande forza, è provenuta dall'Europa occidentale. Meno che mai risponde a verità che le sinistre europee siano state travolte da un processo di troppo superiore alle loro capacità di resistenza. La globalizzazione finanziaria è decollata grazie a contributi fondamentali di politici e partiti che si reputavano di sinistra; il che costituisce, a posteriori, un paradosso a fronte di un processo mondiale che è stato condotto palesemente in funzione antioperaia. Però codesti precedenti spiegano anche il fascino che la mitologia neoliberale o liberista ha avuto agli occhi della «nuova sinistra» britannica, tedesca, italiana, ivi compresi non pochi già appartenenti ad auto-estintisi partiti comunisti.

Della liberalizzazione dei capitali sono stati protagonisti soprattutto alcune personalità della politica e dell'economia francesi, tra i quali ho già citato il presidente François Mitterrand, che prima era stato per dieci anni segretario del partito socialista, e

il suo ministro dell'Economia e delle Finanze, poi presidente della Commissione Europea Jacques Delors, parimenti socialista. Ad essi si possono aggiungere Michel Camdessus, iperliberale nominato proprio da Mitterrand governatore della Banca di Francia (1984-87), e di lì transitato alla testa del Fondo Monetario Internazionale (1987-2000); Henri Chavranski, presidente dal 1982 al 1994 del Comitato per i movimenti di capitale e le «transazioni invisibili» dell'Ocse (espressione che pare quasi un'anticipazione della finanza ombra); Pierre Bèregovoy, altro dirigente di primo piano del partito socialista convertitosi fervorosamente al liberismo, che ebbe poi modo di praticare nel ruolo sia di ministro dell'Economia e delle Finanze (1984-86, governo di Laurent Fabius; 1988-92, governo di Michel Rocard), sia come primo ministro (1992-93).

La conversione al neoliberalismo o liberismo dei massimi politici socialisti francesi venne sollecitata da una sconfitta. Fino al 1983 i francesi avevano tentato in ogni modo di ostacolare l'espatrio dei capitali nazionali all'estero, senza riuscirvi. In barba alle leggi e ai controlli vigenti, i *patrons* della finanza e dell'industria muovevano i capitali come e dove volevano. Tra il 1983 e il 1986 la dirigenza politica dell'Esagono mutò radicalmente di posizione: se i movimenti di capitale risultavano comunque incontrollabili, quanto invisibili, tanto valeva rendere esplicita e pienamente legalizzata la loro libertà di movimento. Prendeva così corpo, accanto se non addirittura prima del più famoso Consenso di Washington, il Consenso di Parigi. Dopo il 1986, si legge in un lungo saggio dedicato per intero a quest'altro consenso, «varie personalità francesi arriveranno a figurare in primo piano tra coloro che han reso possibile la globalizzazione come la conosciamo oggi ... Non sono gli Stati Uniti che han condotto la battaglia per istituzionalizzare le regole e gli obblighi di un mercato finanziario liberale ... I francesi non vi sono stati forzati dagli Usa; sono essi che han preso la testa del movimento»<sup>16</sup>. La Germania e il Cancelliere Helmut Kohl furono sin dall'inizio i loro migliori alleati; la Commissione Europea guidata dal socialista Delors si adoperò con successo per coinvolgere nella

liberalizzazione l'Italia, la Spagna e altri paesi.

Negli Stati Uniti la battaglia per liberalizzare i movimenti di capitale, adducendo in molti casi proprio l'esempio battistrada dell'Europa, ha preso soprattutto forma di smantellamento della legislazione che durante i primi due mandati presidenziali di Franklin D. Roosevelt (1932-1940) era stata introdotta per impedire alle banche e altre istituzioni finanziarie di operare con finalità speculative, largamente eccedenti la loro funzione primaria di sostegno dell'economia reale. Il testo piú importante di tale legislazione è stata la seconda legge Glass-Steagall, approvata nel giugno 1933 (una prima legge del 1932, proposta dagli stessi deputati, non ha lasciato molte tracce)<sup>17</sup>. La nuova legge vietava anzitutto alle banche commerciali di operare allo stesso tempo come banche di investimento; il pericolo essendo, quando le due attività fanno capo a una medesima società, che i depositi, garantiti dal governo, vengano utilizzati per operazioni ad alto rischio, le cui eventuali perdite non hanno alcun diritto a essere rimborsate a spese del contribuente. Inoltre diversi articoli della legge, insieme con altri testi legislativi cui rinviava, oppure emanati in seguito per completarla, vietavano di collocare fuori bilancio sia attivi che passivi; ostacolavano gli scambi di derivati al di fuori delle borse a fini speculativi; ponevano un freno all'ingigantimento degli enti finanziari mediante fusioni e acquisizioni. In altre parole la legislazione introdotta dal Congresso dopo la crisi del '29 impediva alle istituzioni finanziarie di compiere quasi tutti quei generi di operazioni che erano state all'origine della crisi di allora e lo sono state, su un piano ancora piú ampio, di quella attuale.

Dopo anni di pressioni e di lobbying da parte delle grandi banche e compagnie di assicurazione, comprendenti anche il versamento di centinaia di milioni di dollari a favore delle campagne elettorali di politici sia repubblicani che democratici, oltre a numerosi interventi legislativi ad hoc che l'avevano ormai drasticamente depotenziata, la legge Glass-Steagall fu ufficialmente abolita nel novembre 1999. Strumento operativo

della sua soppressione fu il *Financial Services Modernization Act*, nota anche come legge Gramm-Leach-Bliley dal nome dei suoi proponenti, firmata dal presidente democratico William J. Clinton. Essa rendeva nuovamente possibile alle banche di compiere tutte le operazioni ricordate sopra, a conferma del fatto che la memoria dei politici, e dei banchieri, è davvero corta. Tra le altre numerose leggi di minor risalto che hanno totalmente liberalizzato le attività delle banche americane va ricordato il *Commodity Futures Modernization Act* (Cfma) del dicembre 2000, anch'esso firmato dal presidente Clinton. È stato principalmente il Cfma a spalancare le porte alla moltiplicazione senza limiti dei derivati trattati al di fuori dei mercati di borsa. Se ne giovò su larga scala, non da ultimo per truccare i bilanci societari, l'archetipo dei disastri industrial-finanziari degli anni 2000, la Enron.

La deregolazione delle attività degli enti finanziari, tanto quella compiuta in Usa a partire dalla presidenza Reagan (1981-1988) e dai governi di Margaret Thatcher nel Regno Unito (1979-1990), quanto quella avviata quasi contemporaneamente dalla Francia nella futura Ue, presenta alcune caratteristiche che è utile, per comprendere le cause della crisi, annotarsi con cura. Innanzitutto essa rende evidente che deregolare non significa affatto abolire le regole in vigore, allo scopo di permettere ai suddetti enti di agire come gli pare. Significa piuttosto sostituire le regole esistenti con altre che allargano a dismisura il perimetro delle attività degli enti stessi, rendendo pienamente legali molti tipi di attività che senza le nuove regole potrebbero essere esposte a contestazioni sia da parte di qualche pignolo rappresentante della legge, sia dei risparmiatori; sia, ancora, da qualche istituzione concorrente. Nella realtà le regole «liberalizzanti» possono essere assai più complicate e lunghe di quelle vincolanti. Per dire, il Cfma americano del 2000, da cui sono discese le nuove generazioni di derivati, era soltanto un emendamento a una legge di per sé assai corposa, ma occupava ben 262 pagine.

In secondo luogo, sia cedendo a pressioni o lusinghe politiche, sia operando esse stesse come braccio politico, le

autorità di sorveglianza – in primo piano la Fed e la Sec americane, ma anche la Banca d'Inghilterra e la connazionale *Financial Services Authority* (Fsa), nonché la Banca Centrale Europea – anziché badare all'applicazione delle regole in vigore, hanno sovente spianato la strada delle liberalizzazioni dando scarso peso ai pericoli che ad esse palesemente si accompagnavano, e non di rado ignorandoli del tutto. Quelli insiti nella bolla immobiliare, gonfiata anche dal *predatory lending*, ossia dai mutui non soltanto concessi con troppa facilità ma pure truffaldini, erano evidenti a molti osservatori fin dal 2003-2004. Del pari i medesimi enti hanno sottovalutato o ignorato i segnali di grave destabilizzazione del sistema finanziario che pure molti centri studi, facenti capo proprio all'establishment dell'alta finanza, avevano lanciato.

Allo stesso proposito merita ricordare i dettagliati rapporti della Banca dei Regolamenti Internazionali e, nientemeno, del *World Economic Forum* (Wef), un'associazione ultraliberale. In uno di questi, pubblicato nel gennaio 2007, il Wef sottolineava: «Negli ultimi dieci anni i prezzi delle case sono raddoppiati in termini reali sui mercati più maturi (e su alcuni mercati emergenti), spingendo i rapporti prezzo/reddito a livelli mai visti in precedenza. Molti esperti temono una caduta dei prezzi su larga scala, con differenti impatti sul consumo, la crescita economica e il prezzo di altri attivi». Nel rapporto il rischio che ciò accadesse era stimato sopra il 10 per cento (un livello da considerare altissimo: nessuno salirebbe su un'auto, un ascensore o un aereo di cui sapesse che ha il 10 per cento di probabilità di guastarsi in marcia); le perdite economiche conseguenti erano previste superare un trilione di dollari<sup>18</sup>. Nonostante simili preavvisi, sia Alan Greenspan, l'ineffabile presidente della Fed che la bolla stessa aveva energicamente favorito con la sua politica monetaria, sia il suo successore Ben Bernanke, continuarono a ripetere che il mondo della finanza aveva raggiunto una tale maturità ed efficienza di mezzi da non aver più bisogno di alcuna regolazione da parte dello stato: era perfettamente in grado di regolarsi da solo.

Nel Regno Unito, ci volle l'assalto del pubblico agli sportelli della Northern Rock (settembre 2007) affinché il Cancelliere dello Scacchiere (cioè il ministro delle Finanze) e la *Financial Services Authority* si rendessero conto che il tetto del sistema stava per crollare. Nell'eurozona la banca franco-belga Dexia è stata salvata dalla bancarotta nell'ottobre del 2008 con un esborso di 6,4 miliardi di euro (cui ha contribuito anche il Lussemburgo). Anche in questo caso è difficile ammettere che le banche nazionali di Francia e Belgio non sapessero, da almeno un anno, che essa era in pericolo a causa delle massicce partecipazioni a banche di investimento straniere sull'orlo dell'abisso come la Lehman Brothers (che nell'abisso cadde appunto nel settembre 2008). Quanto alla Banca centrale europea, concentrata com'era nella sua battaglia contro improbabili rischi di inflazione, fino all'ultimo non sentí, non capí e non aprí bocca su quanto stava accadendo.

Si possono dare diverse spiegazioni del fatto che le massime autorità finanziarie internazionali sembrino non aver né visto né compreso l'avanzare della crisi, quando non l'abbiano addirittura favorito. La storia e i personaggi del trentennale processo di deregolazione, riassunto sopra, ne suggerisce una su tutte: in Usa come nella Ue gli intrecci organizzativi, personali e ideologici tra finanza e politica, tra enti che dovrebbero essere regolati ed enti regolatori, tra cariche private e cariche pubbliche, sono stati e sono tuttora così stretti da rendere illusoria l'attesa che anche in vista della crisi la politica riprendesse una congrua misura di autonomia, se non di potere, rispetto alla finanza.

Vediamo qualche caso. Lawrence Summers, che fino al settembre 2010 figurava tra i piú influenti consiglieri economici del presidente Obama, fu ministro del Tesoro (1999-2001) sotto Clinton. In tale posizione svolse un ruolo determinante nella preparazione e approvazione a novembre 1999 del *Financial Services Modernization Act*, la maggior legge deregolatrice mai approvata dal Congresso, quella sopra ricordata che abolí quanto restava della legge Glass-Steagall del 1933. Ugualmente indicativo il caso di Robert Rubin, personaggio che ha attraversato piú volte le



porte girevoli tra finanza e politica. Dopo una lunga carriera come dirigente di Goldman Sachs, nel periodo 1993-95 ha presieduto il Consiglio per l'Economia alle dirette dipendenze di Clinton, per diventare poi ministro del Tesoro (1997-98). Lasciata la politica, è stato sino al 2007 un top manager di Citigroup, e per due mesi ha presieduto il suo Cda. Gli analisti stimano che abbia riscosso per tali incarichi, tra stipendio e opzioni sulle azioni, almeno 50 milioni di dollari. Dal 2008 è ricomparso anche lui, al pari di Summers, tra i principali consiglieri economici del presidente, che ora si chiama Barack Obama.

Nel Regno Unito, la *Financial Services Authority*, nata nel 1997 quale ente indipendente dalla trasformazione di un precedente organo governativo di sorveglianza sulle borse, ha come missione specifica la regolazione dei mercati finanziari e delle banche. Allo scopo di assicurare alla Fsa la massima indipendenza e autorità regolativa sulle banche, fu dichiarato, il Cancelliere dello Scacchiere dell'epoca, Gordon Brown, stabilì che ad assicurarne per intero il finanziamento avrebbero provveduto le banche stesse: cioè gli enti che la Fsa avrebbe dovuto controllare. Per soprammercato Brown nominò come presidente e Chief Executive Officer dell'Authority due ex banchieri. Più tardi, quando Brown divenne primo ministro, il suo governo completò l'opera nominando vice-presidente della Fsa l'ex Ad (ovvero Ceo) di una banca fallita a causa della crisi.

Per quanto riguarda i francesi, un dirigente pubblico di lungo corso come il succitato Michel Camdessus, presidente della Banca di Francia, ha poi fermamente guidato, passato al ruolo di presidente del Fondo monetario internazionale (1987-2000), la durissima campagna di privatizzazioni e aggiustamenti strutturali di paesi come la Russia, il Brasile e l'Argentina, suggerita e sostenuta dalle principali istituzioni finanziarie internazionali. Più o meno nello stesso periodo un altro politico di rango già citato, Jacques Delors, ex ministro, imprimeva alla Commissione Europea, come suo presidente (1985-1994) il marcato orientamento liberista che tuttora la caratterizza. In seguito, è stato osservato, numerosi

commissari e alti dirigenti della Commissione provenivano dalle file dei banchieri, oppure sono passati a fine mandato a occupare alte cariche in istituzioni finanziarie<sup>19</sup>.

In Italia, prima di assumere il ruolo pubblico di governatore della Banca d'Italia Mario Draghi lavorava nel privato come vicepresidente per l'Europa (2002-2005) della Goldman Sachs, la piú grande banca d'investimento del mondo; ma a quel ruolo privato era arrivato per le competenze dimostrate come dirigente pubblico, essendo stato Direttore generale del Tesoro dal 1996 al 2002. Tra i consulenti italiani di Goldman Sachs vi sono stati anche Romano Prodi (1990-1993) e Mario Monti, già commissario europeo per la Concorrenza (dal 2005).

I protagonisti passati e presenti di questi transiti dalla finanza alla politica e viceversa, tutti perfettamente legali, hanno avuto un ruolo centrale nella deregolazione della finanza internazionale che ha condotto alla crisi. È quindi lecito dubitare che essi o i loro successori arrivino a svolgere un ruolo di peso uguale e contrario in una ri-regolazione del sistema finanziario, sebbene la Grande Crisi lo abbia reso indispensabile<sup>20</sup>. Per questo nessuno può credere seriamente che una nuova stagione di robusta e radicale regolazione della finanza globale sia alle porte, tanto in Usa che nella Ue (sebbene in Usa qualche modesto passo in tale direzione sia stato compiuto con la riforma di Wall Street del luglio 2010). Si vedano, al riguardo, le dichiarazioni rilasciate dal G-20 al termine delle riunioni susseguitesesi con cadenza all'incirca semestrale dal novembre 2008 al giugno 2010, tutte dedicate alla riforma del sistema finanziario. Assomigliano singolarmente ai rapporti redatti poco tempo prima dalle associazioni delle istituzioni finanziarie piú potenti del mondo, tipo l'*Institute of International Finance* di Washington. Il muro che dovrebbe separare i controllori dai controllati sembra davvero pieno di porte girevoli.

*La crisi come conseguenza inevitabile dell'ascesa del finanzia-capitalismo.*

A partire dagli anni '80 del secolo scorso, il capitalismo ha imboccato la strada di una finanziarizzazione totalitaria di se stesso e del mondo intero. Per questo è stato chiamato finanzia-capitalismo da molti autori. Esso rappresenta lo sviluppo di un nuovo regime di produzione capitalistico il cui motore centrale sono i mercati finanziari<sup>21</sup>. Le sue modalità operative saranno approfondite piú avanti. Qui basterà ricordare che in esso, quale principio supremo, la creazione di denaro per mezzo di denaro ha preso il posto della produzione di merci per mezzo di merci. La svolta ha avuto origini politiche, e ha oggi e per il futuro fondamentali implicazioni politiche. Tra gli anni '60 e gli anni '80 le imprese dei maggiori paesi industriali dovettero registrare una considerevole riduzione dei profitti<sup>22</sup>. Ad essa aveva contribuito il cosiddetto «compromesso fordista tra capitale e lavoro». I suoi tratti salienti sono stati, in quel periodo, un consistente aumento dei salari reali; notevoli riduzioni dell'orario annuo, da 1900 ore a meno di 1600 (risalgono a quel periodo l'introduzione del sabato interamente festivo e l'allungamento delle ferie retribuite a 4 o addirittura – in Francia – 5 settimane); l'introduzione di sistemi nazionali di protezione sociale in ambito sanitario e previdenziale. Le difficoltà insite nel recupero di un tasso elevato di profitto mediante la produzione di beni e servizi reali, dopo che si era esaurita la spinta alla produzione industriale di massa per soddisfare consumi di massa, spinse le imprese di ogni settore a ricercarlo in prevalenza nelle attività finanziarie. L'ultimo ostacolo politico-ideologico a una ricerca senza limiti di profitto lungo la strada della finanzia venne a cadere nel 1989 o poco dopo con la dissoluzione dell'Unione Sovietica.

Tra i processi salienti della finanziarizzazione del mondo perseguita con straordinario successo dagli anni '80 a oggi vanno annoverati:

– L'assunzione della massimizzazione del valore per l'azionista

come paradigma, cui deve attenersi il management di qualsiasi società, industriale o finanziaria che sia<sup>23</sup>. Esso ha incentivato i manager, e per certi aspetti li ha obbligati, a prendere decisioni tattiche e strategiche guardando non al fatturato, alle vendite, ai volumi produttivi, all'occupazione, agli utili di gestione, agli investimenti in capitale fisso e ricerca e sviluppo, ma in primo luogo alle quotazioni giornaliere dei titoli della propria società in borsa. Nonché, occorre dire, alle proprie opzioni sulle azioni, divenute una parte maggioritaria dei compensi dei manager. – Quale ulteriore conseguenza le imprese industriali hanno sviluppato al proprio interno divisioni specializzate nell'offrire a famiglie e imprese ogni sorta di servizi finanziari, dai quali hanno tratto a lungo – sino alla crisi e oltre – utili pari o superiori a quelli ricavati dalla produzione materiale (un tema sviluppato al cap. VIII). – L'eccezionale crescita dei capitali gestiti dagli investitori istituzionali: fondi pensione, fondi comuni di investimento (in maggioranza creati e gestiti da grandi banche), compagnie di assicurazioni, affermatasi quali intermediari professionali tra il risparmio delle famiglie e gli investimenti di esso in azioni, obbligazioni e altri titoli, derivati e Cdo comprese. Da pochi trilioni di dollari negli anni 80, detti capitali hanno raggiunto nel 2007 una cifra che secondo varie stime (non agevolate per via delle sovrapposizioni tra i diversi portafogli), si collocava tra i 63 e i 74 trilioni di dollari<sup>24</sup>. Per farsi un'idea di quanto pesi una simile cifra si ricordi che il Pil del mondo, nel 2007, era di 54 trilioni di dollari. Dagli anni 2000 in poi gli investitori istituzionali possiedono, a livello mondiale, oltre il 50 per cento delle azioni di tutte le imprese quotate. – La spinta ad allargare il terreno propizio alle attività finanziarie, esercitata in ogni possibile ambito utilizzando quale strumento prevalente la privatizzazione della previdenza, della sanità, della scuola, delle aziende pubbliche, della produzione e distribuzione di energia, dei servizi pubblici locali, del trasporto collettivo, perfino dell'acqua. In questo campo un efficace braccio operativo sono state organizzazioni internazionali tipo il Fmi, i cui piani di aggiustamento strutturali hanno guidato e

talora imposto lo smantellamento dell'apparato pubblico in numerosi paesi, dall'Argentina alla Russia, nonché la Banca Mondiale, l'Ocse, la Commissione Europea. – La concorrenza che è stata stabilita, per mezzo di quel complesso di politiche del lavoro denominato «globalizzazione», tra i salari, le condizioni di lavoro, i diritti dei lavoratori dei paesi più sviluppati con quelli dei paesi emergenti. Uno dei mezzi utilizzati a tale scopo sono state le riforme del mercato del lavoro che in nome della necessità di adattare flessibilmente il lavoro alla produzione e alle vendite hanno prodotto in Europa, ma anche negli Stati Uniti, decine di milioni di lavoratori precari e di lavoratori poveri<sup>25</sup>. – Una gigantesca redistribuzione di reddito dal basso verso l'alto, operata mediante tre strumenti: salari bassi e stagnanti; forte riduzione dell'imposizione fiscale effettiva sui redditi più alti; cospicua riduzione delle imposte effettivamente pagate dalle imprese. Su di essa si ritornerà approfondendo i caratteri costitutivi del finanzia-capitalismo. Qui basterà notare che i più colpiti da tale redistribuzione alla rovescia sono stati i lavoratori dipendenti del paese, gli Usa, che della finanziarizzazione è stato protagonista: persone che formano il 90 per cento della popolazione americana. Si osserva infatti che nel periodo 1973-2005 il reddito pro capite in termini reali del suddetto 90 per cento è leggermente *diminuito*, da 31 000 dollari l'anno a un po' meno di 30 000; per contro il reddito dell'1 per cento al sommo della piramide del reddito – che ai giorni nostri corrisponde a poco più di 3 milioni di individui – è aumentato, sempre in termini reali, di oltre tre volte, passando da 375 000 a 1 200 000 dollari. Nello stesso periodo, prolungato però al 2007, la quota di reddito afferente al 10 per cento più benestante della popolazione è salita dal 33 per cento al 50 per cento; quella che va al 90 per cento rimanente è pertanto scesa dal 67 per cento al 50 per cento<sup>26</sup>. Gli dèi della finanza, parrebbe, hanno una nozione bizzarra della giustizia sociale. Secondo ogni indicatore disponibile, la distribuzione del reddito ha avuto, nel periodo indicato, un andamento analogo in molti paesi Ocse, dal Regno Unito alla Francia, dalla Germania all'Italia<sup>27</sup>. – La diffusione,

condotta con mezzi senza pari e, va riconosciuto, con un successo pur esso senza uguali, delle dottrine economiche, politiche e sociali del neoliberalismo, sulle quali ci siamo soffermati in precedenza. Nel quadro proprio del conflitto di classe, la mitologia economica neoliberale ha saputo conferire una veste di razionalità ineluttabile a quella che è stata in effetti una controrivoluzione. Un'operazione intesa a istituire, scrivono due autori francesi, «un nuovo ordine sociale in cui il potere e il reddito delle frazioni superiori delle classi dominanti – le persone più ricche – sono stati ristabiliti nella scia di una sconfitta [quella del periodo 1960-1980]»<sup>28</sup>. Come ricordano questi autori nel prosieguo del loro argomento, la finanziarizzazione del mondo, designabile anche come trasformazione del passato capitalismo produttivista nell'attuale capitalismo dei mercati finanziari, è stata sapientemente guidata da quella che ormai da tempo conviene chiamare *classe capitalistica transnazionale*. Una classe i cui membri si possono stimare in una decina di milioni di persone in tutto il mondo, sostenuta sul piano politico e su quello ideologico da una classe parallela, di grandezza forse doppia, formata da politici, dirigenti delle organizzazioni internazionali, intellettuali, accademici, editori, giornalisti, professionisti di successo, alti funzionari dello stato<sup>29</sup>. Come si è notato nella sezione precedente, tra i vertici delle due classi gli scambi di personale sono intensi e regolari.

Nella prospettiva dischiusa da quest'ultimo e più generale schema esplicativo della crisi, essa non appare dovuta a errori tecnici del sistema bancario o delle autorità monetarie, ovvero a sviluppi o incidenti di percorso che nessuno poteva prevedere. È piuttosto dovuta al fatto che il capitalismo dei mercati finanziari reca in sé degli squilibri strutturali che il normale funzionamento del sistema genera e fa aumentare sino a quando questi esplodono. È la normalità stessa del sistema ad alimentare la sua degenerazione. Dopo una trentina d'anni di sviluppo, nei primi anni 2000 il capitalismo finanziario è giunto ad albergare in sé una serie di squilibri economici e sociali insostenibili.

Una forma di squilibrio insostenibile è appunto la disuguaglianza costituita dall'astronomico arricchimento del 10 per cento della popolazione e la stagnazione trentennale del reddito del restante 90 per cento; e ciò va enfatizzato non tanto per motivi di giustizia sociale, che pure dovrebbero avere il loro peso, ma perché essa significa che l'estrazione di reddito dalla popolazione lavoratrice da parte della classe dominante ha ormai raggiunto un limite invalicabile. Nemmeno è sostenibile che un unico paese, gli Usa, che produce da solo un quarto del Pil mondiale, faccia registrare contemporaneamente almeno altri tre gravissimi squilibri: il più alto debito privato/pubblico (cioè famiglie, imprese e pubblica amministrazione sommate) del mondo; un rapidissimo aumento del debito pubblico, incluso quello degli stati federati, che ha superato nel 2010 il 90 per cento del Pil (13,5 trilioni di dollari contro 15), dal 30 per cento che era negli anni '70; un debito complessivo verso l'estero che già nel 2007 toccava gli 11 trilioni di dollari, di origine prevalentemente commerciale (+ 840 miliardi nel solo 2006).

Nel frattempo la Cina, altri paesi asiatici ormai industrializzati, l'America Latina e perfino la Russia e il Medio Oriente hanno accumulato surplus commerciali quasi equivalenti. Grazie ad essi hanno alimentato per anni la crescita degli Usa, trasferendovi capitali e acquistando obbligazioni federali. Simili squilibri internazionali si sono retti a lungo sulla base di rapporti di forza preesistenti, oltre che sull'inerzia del peso del dollaro come moneta di riferimento. Ciò nondimeno, secondo economisti specializzati nello studio degli squilibri del capitalismo finanziario, senza una loro graduale eliminazione, che richiederebbe riforme radicali del capitalismo odierno per ridurre la sua tossicodipendenza dai mercati finanziari, altre pesanti crisi si verificheranno entro pochi anni<sup>30</sup>. Essi sottolineano che la crisi 2007 e oltre è stata la quarta in appena vent'anni, dopo quelle del 1987, del 1997 e del 2002-2003, e ciascuna è stata più grave delle precedenti. In questa prospettiva, ha concluso uno studioso tedesco dell'EuroMemorandum Group, un gruppo di «economisti

critici» attivo sin dal 1995, il problema non è la crisi, bensí il capitalismo finanziario<sup>31</sup>.

Riassumendo: ognuno degli schemi esplicativi della crisi che sono stati riassunti sopra contiene diversi pezzi di verità. Ogni schema successivo, nell'ordine in cui sono stati esposti, contiene qualche pezzo di verità in piú rispetto al precedente, senza peraltro confutarlo (popperianamente parlando). L'ultimo, a mio avviso, è quello che, pur non pretendendo di essere esaustivo, arriva a spiegare in gran parte tutti i precedenti, oltre ad aggiungere pezzi di verità suoi propri. Tuttavia ciò che caratterizza la serie di questi schemi esplicativi delle cause della crisi è – come si è anticipato all'inizio – che ciascuno comporta, in progressione, un maggior impegno ideologico e politico nel caso che ci si proponga di intervenire sulle cause individuate, onde impedire che una crisi analoga o peggiore si ripeta. In astratto, si potrebbe credere che perfino i governi di centro-destra attualmente in carica nella Ue non dovrebbero incontrare molte difficoltà quando volessero congiuntamente richiedere alle banche dell'Unione, per dire, di limitare la cartolarizzazione dei debiti, oppure di ridurre drasticamente gli attivi o altri capitali detenuti fuori bilancio.

In realtà, una serie di riforme dell'economia capitalistica che riducesse i suoi squilibri endemici, e ricostituísse un rapporto accettabilmente equilibrato tra sistema produttivo, sistema finanziario e ambiente, comporterebbe un tale mutamento dei rapporti di forza politici a livello mondiale da apparire al momento quasi inconcepibile. Tornerà su questo tema l'ultimo capitolo.

<sup>1</sup> Cfr. Ö. Onaran, *From the Crisis of Distribution to the Distribution of the Costs of the Crisis: What Can We Learn from Previous Crises about the Effects of the Financial Crisis on Labor Share?*, Political Economy Research Institute (Peri), WP n. 195, Amherst, marzo 2009; G. Horn, K. Dröge e al., *From the Financial Crisis to the World Economic Crisis. The Role of Inequality*, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, WP n. 41, Düsseldorf, ottobre 2009.

<sup>2</sup> A. Pettifor, *Debtation: How Globalisation Dies*, pubblicato



il 15 agosto 2007 sul sito <http://www.opedemocracy.net>. Uso il termine per la sua efficacia illustrativa, ma dell'analisi che segue è responsabile solo chi scrive – non foss'altro perché ha potuto tenere conto di quel che è successo ed è stato scritto nei tre anni successivi.

<sup>3</sup> Cfr. P. L. dos Santos, *On the Content of Banking in Contemporary Capitalism*, Department of Economics, School of Oriental and African Studies, WP n. 3, Londra 2009, pp. 4 sgg.

<sup>4</sup> Per un'accurata analisi dell'intera vicenda dei mutui facili cfr. R. Blackburn, *The Subprime Crisis*, in «New Left Review», L, marzo-aprile 2008, pp. 63-106. Le responsabilità delle banche Usa al riguardo sono analizzate in dettaglio da W. Köhler, *Wall Street Panik. Banken ausser Kontrolle*, Mankau, Murnau am Staffelsee 2008.

<sup>5</sup> Mi riferisco alla dichiarazione del presidente del Committee on Oversight and Government Reform del Congresso, H. A. Waxman, resa in una seduta dedicata alla situazione dei due enti. Nel verbale si legge: «Questi documenti [400 000, ottenuti dagli enti stessi] mostrano che le società in questione hanno fatto investimenti irresponsabili che adesso stanno costando miliardi di dollari ai contribuenti federali». Cfr. *The Role of Fannie Mae and Freddie Mac in the Financial Crisis*, Congress of the United States, House of Representatives, Washington, 9 dicembre 2008.

<sup>6</sup> Di «mutazione patologica» del sistema finanziario (e industriale) ha parlato perfino un uomo d'affari come John C. Bogle, fondatore e per lungo tempo presidente di Vanguard, una delle maggiori famiglie di fondi comuni di investimento americani. Cfr. il suo *The Battle for the Soul of Capitalism*, Yale University Press, New Haven 2005, parte I, cap. I, pp. 3 sgg.

<sup>7</sup> J. G. Palma, *The Revenge of the Market on the Rentiers. Why Neo-liberal Reports of the End of History Turned out to Be Premature*, Cambridge WP n. 0927 in Economics, Cambridge 2009, pp. 2 sgg.

<sup>8</sup> Il dato è della Bank for International Settlements. Per un approfondimento cfr. L. Gallino, *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Einaudi, Torino 2009, pp. 33 sgg.

<sup>9</sup> La tabella è disponibile sul sito della Federal Deposits Insurance Corporation.

<sup>10</sup> Il dato è indicato da J. R. Mason, uno dei maggiori esperti

americani di tecniche bancarie, nella testimonianza resa dinanzi al Comitato Economico Riunito del Congresso degli Stati Uniti, *Restoring the Economy: Strategies for Short-term and Long-term Change*, 26 febbraio 2009, p. 11. Sui modi in cui le banche americane ed europee hanno costruito colossali effetti leva cfr., dello stesso autore, *Structuring for Leverage: CPDOs, SIVs, and ARSs*, in R. J. Herring, R. E. Litan e Y. Fuchita (a cura di), *Prudent Lending Restored. Securitization after the Mortgage Meltdown*, Brookings Institution Press, New York 2009.

<sup>11</sup> J. Crotty, *Structural Causes of the Global Financial Crisis: A Critical Assessment of the 'New Financial Architecture'*, University of Massachusetts, WP n. 14, Amherst 2008. Sui difetti strutturali della Naf cfr. anche J. Crotty e G. Epstein, *Avoiding Another Meltdown*, in «Challenge», LII (2009), n. 1, pp. 6. sgg.

<sup>12</sup> Per un inquadramento generale del tema della finanza ombra cfr. G. Gordon, *Slapped in the Face by the Invisible Hand: Banking and the Panic of 2007*, relazione presentata alla Conferenza sui mercati finanziari promossa dalla Federal Reserve Bank di Atlanta, *Financial Innovation and Crisis*, Atlanta, 11-13 maggio 2009; M. Farhi e M. A. Macedo Cintra, *The Financial Crisis and the Global Shadow Banking System*, in «Revue de la régulation» [online], 1° semestre 2009, n. 5, messo online il 10 giugno 2009. (<http://regulation.revues.org/index7473.html>); T. Adrian e H. S. Shin, *The Shadow Banking System: Implications for Financial Regulation*, Federal Reserve Bank of New York, Staff Report n. 382, New York, luglio 2009; Y. Nersisyan e L. R. Wray, *The Global Financial Crisis and the Shift to Shadow Banking*, Levy Economics Institute, WP n. 587, Annandale-on-Hudson, febbraio 2010.

<sup>13</sup> United Nations Conference on Trade and Development, *The Global Economic Crisis: Systemic Failures and Multilateral Remedies*, United Nations, New York e Ginevra 2009, pp. 28 sgg. e fig. 2.2 a p. 29.

<sup>14</sup> Ricordo che nel caso di un derivato l'ammontare nominale o nozionale corrisponde al valore del sottostante, mentre il valore

di mercato riflette l'entità della posta in gioco e il relativo livello di rischio. L'ammontare nominale e il valore di mercato di un derivato possono essere in certi casi molto lontani tra loro; in altri casi sono invece assai prossimi. Per maggiori dettagli cfr. cap. VII.

<sup>15</sup> M. Onado, *I nodi al pettine. La crisi finanziaria e le regole non scritte*, Laterza, Bari 2009, p. 18.

<sup>16</sup> R. Abdelal, *Le consensus de Paris: la France et les règles de la finance mondiale*, in «Champs Libre» (2005), p. 89 ([www.ceris-sciencespo.com/publica/critique/article/ci28p87\\_115.pdf](http://www.ceris-sciencespo.com/publica/critique/article/ci28p87_115.pdf)).

<sup>17</sup> Sulla deregolazione finanziaria come causa prima della crisi cfr. M. N. Baily, R. E. Litan e M. S. Johnson, *The Origins of the Financial Crisis*, Brookings Institution, paper n. 3 della serie Fixing Finance, Washington, nov. 2008. Per un sunto efficace di storia della deregolazione cfr. R. Weissman e J. Donahue, *Wall Street's Best Investment: Ten Deregulatory Steps to Financial Meltdown*, in «Multinational Monitor», XXX, genn.-febb. 2009, n. 1.

<sup>18</sup> World Economic Forum, *Global Risks 2007. A Global Risk Network Report*, Ginevra 2007, pp. 10 e 8 ([http://www.weforum.org/pdf/CSI/Global Risks Report 2007.pdf](http://www.weforum.org/pdf/CSI/Global_Risks_Report_2007.pdf)).

<sup>19</sup> Per un elenco di commissari e direttori della Commissione Europea diventati top manager o lobbisti aziendali a Bruxelles, e viceversa, cfr. il sito [www.revolvingdoors.wikidots.com](http://www.revolvingdoors.wikidots.com).

<sup>20</sup> Per una sintesi dei possibili contenuti di una ri-regolazione cfr. R. Kuttner, *Financial Regulation After the Fall*, New York 2008, ([www.demos.org](http://www.demos.org)). Più ampie le analisi e le proposte di M. Aglietta e S. Rigot, *Crise et rénovation de la finance*, Odile Jacob, Parigi 2009.

<sup>21</sup> Oltre alle opere generali citate all'inizio del cap. I, sulle caratteristiche specifiche del capitalismo dei mercati finanziari si raccomandano J. Huffschild, *Politische Ökonomie der Finanzmärkte*, VSA Verlag, Amburgo 2002; C. Cobbers, *Die Globalisierung der Finanzmärkte als wirtschaftsethische Herausforderung*, tesi di dottorato, Università di St. Gallen, Scuola Superiore di Economia, St. Gallen 2004; E. Cohen, *Le Nouvel Âge*

*du Capitalisme. Bulles, krachs et rebonds*, Fayard, Parigi 2005; K. Knorr Cetina e A. Preda (a cura di), *The Sociology of Financial Markets*, Oxford University Press, Oxford 2005; W. K. Tabb, *The Centrality of Finance*, in «Journal of World-Systems Research», XIII (2007), n. 1, pp. 1-11; J. Bischoff, *Globale Finanzkrise. Über Vermögensblasen, Realökonomie und die «neue Fesselung» des Kapitals*, VSA Verlag, Amburgo 2008; U. Busch, *Finanzmarktkrise und Finanzmarktkapitalismus*, in «UTOPIE kreativ», quaderno n. 215 (2008), pp. 804-817.

<sup>22</sup> Per un'analisi e molti dati sulla riduzione dei profitti cfr. L. Gallino, *L'impresa irresponsabile*, Einaudi, Torino 2005, cap. VII.

<sup>23</sup> Su tale processo e le sue conseguenze economiche e sociali cfr. ancora L. Gallino, *L'impresa irresponsabile* cit., cap. VIII.

<sup>24</sup> J. Bischoff, *Deflation or Inflation*, Transform, Vienna 2010, slide n. 20.

<sup>25</sup> Su questo tema mi permetto di rinviare a L. Gallino, *Il lavoro non è una merce. Contro la flessibilità*, Laterza, Bari 2007.

<sup>26</sup> J. G. Palma, *The Revenge of the Market on the Rentiers* cit., pp. 14 e 23.

<sup>27</sup> Sull'aumento delle disuguaglianze tra i paesi ed entro i singoli paesi nel corso della globalizzazione cfr. B. Milanovic, *Worlds Apart. Measuring International and Global Inequality*, Princeton University Press, Princeton 2005.

<sup>28</sup> G. Duménil e D. Lévy, *The Neoliberal (Counter-)Revolution*, in A. SaadFilho e D. Johnson (a cura di), *Neoliberalism. A Critical Reader*, Pluto Press, Londra 2005, p. 9. Nello stesso volume cfr. i saggi di A. Shaikh (*The Economic Mythology of Neoliberalism*) e S. Clarke (*The Neoliberal Theory of Society*).

<sup>29</sup> Sulla classe capitalistica transnazionale – molti membri della quale sarebbero sorpresi nel sentir dire, da uomini politici di primo piano ma anche da accademici, che «le classi sociali non esistono più» – cfr. J. Scott, *Corporate Business and Capitalist Classes*, Oxford University Press, Oxford 1997; L. Sklair, *The Transnational Capitalist Class*, Blackwell, Oxford 2001; J. Faux, *The Global Class War. How America's Bipartisan Elite Lost Our Future* –

*and What It Will Take to Win It Back*, Wiley, Hoboken 2006. Per una stima quantitativa di detta classe cfr. L. Gallino, *Con i soldi degli altri* cit., cap. V.

<sup>30</sup> Cfr. in particolare M. Aglietta e A. Reberioux, *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, Parigi 2004; M. Aglietta e L. Berrebi, *Désordres dans le capitalisme mondial*, Odile Jacob, Parigi 2007. Per un approfondimento delle componenti monetarie della crisi, cfr. É. Husson e N. Palma, *Le capitalisme malade de sa monnaie. Considérations sur l'origine véritable des crises économiques*, F.-X. de Guibert, Parigi 2009.

<sup>31</sup> J. Huffschnid, *Nicht die Krise, der Finanzkapitalismus ist das Problem. Vom «normalen» Funktionieren von Umverteilung und Instabilität*, in M. Candeias e R. Rilling (a cura di), *Krise. Neues vom Finanzkapitalismus und seinem Staat*, Karl Dietz, Berlino 2009.

## Capitolo quarto

### Teorie economiche che imitano le scienze naturali

Mentre si sottoponeva a esame lo sviluppo patologico del sistema finanziario si è rilevato che la Grande Crisi iniziata nel 2007 e tuttora in corso ha avuto tra le sue concause l'invenzione e la diffusione su larghissima scala di prodotti finanziari di estrema complessità. Né l'una né l'altra sarebbero state possibili se le società emittenti non avessero avuto a disposizione appositi modelli, teorie e metodi forniti dalle scienze economiche. Per questo motivo vari osservatori ritengono che tra i fattori a monte della crisi si dovrebbero collocare anche codeste scienze<sup>1</sup>. Sono due le principali accuse che ad esse vengono rivolte. La prima riguarda l'importazione acritica e l'uso improprio di teorie e modelli scientifici ripresi dalle scienze fisiche e matematiche (che sussumerò per brevità sotto il predicato di «scienze naturali»). Da ciò sono discesi vari effetti negativi. Anzitutto, ben avanti che la crisi si manifestasse, le scienze economiche hanno contribuito a portare fuori strada le istituzioni che sulla base delle diagnosi e terapie da esse prospettate compivano interventi sull'economia. Inoltre, con rare eccezioni, esse non hanno affatto saputo prevedere la crisi. La seconda accusa concerne invece la creazione per mezzo dei succitati modelli di nuove realtà economiche. In questo modo l'efficacia predittiva di essi viene a dipendere non dalla loro superiore capacità di comprendere dall'esterno come funziona il complicato motore dell'economia, bensì dal fatto che i modelli stessi hanno contribuito a costruirlo.

Quale sintesi rappresentativa delle accuse mosse da varie parti alle scienze economiche di atteggiarsi a scienze naturali, senza avere in realtà ben afferrato le caratteristiche distintive di queste, può valere un articolo pubblicato su «Nature», rivista scientifica di nota levatura, in uno dei mesi più drammatici della crisi finanziaria, l'ottobre 2008. L'autore, un fisico francese, si chiedeva all'inizio quale fosse, a paragone della fisica, il fiore all'occhiello della scienza economica, «a parte la sua ricorrente incapacità di predire ed evitare le crisi, incluso l'attuale crollo mondiale del credito». Quindi proseguiva insistendo sul diverso comportamento di fisici ed economisti dinanzi ai modelli. Per quanto riguarda i primi, nel caso che l'osservazione empirica sia incompatibile con un modello, questo deve essere buttato o emendato, anche se concettualmente gradevole o matematicamente conveniente. I secondi inclinano invece a deificare gli assunti che ne sono alla base, al punto che il modello finisce spesso con prevalere sull'osservazione empirica<sup>2</sup>. La questione dei rapporti tra teorie economiche e scienze naturali è forse un po' più complicata di quanto non appaia da questo articolo, ma in sostanza i rilievi dell'autore sembrano toccare punti cruciali.

La seconda accusa rivolta alle scienze economiche, quella di ri-creare la realtà economica in luogo di spiegare quella esistente, proviene piuttosto che dalla fisica dalla sociologia della conoscenza scientifica. Mi riferisco qui al ramo di essa che ha approfondito la cosiddetta funzione performativa dell'economia (intesa sempre come *economics* o scienza economica) di cui si tratterà più avanti.

Nello svolgere una ricognizione di tale processo è quasi inevitabile finir per compiere una generalizzazione che fa torto a quegli economisti che in diversi paesi, dall'americano Hyman P. Minsky al francese Maurice Allais, avevano compreso già molti anni addietro che la loro disciplina aveva imboccato una strada sbagliata; inoltre, usando strumenti diversi da quelli ortodossi, avevano pure previsto da tempo l'arrivo della crisi<sup>3</sup>.



L'argomento svolto in questo capitolo si applica dunque in special modo alla *mainstream economics*, la corrente delle scienze economiche che con le sue teorie e modelli negli ultimi decenni ha dominato nulla meno, nel mondo, che i corsi universitari di economia; la letteratura economica; le scuole superiori di business management ovvero di amministrazione aziendale; gli uffici studi delle grandi imprese; le direzioni delle maggiori istituzioni finanziarie; i ministeri del Tesoro e dell'Economia; le banche centrali; le strategie delle organizzazioni internazionali, dalla Banca Mondiale al Fmi e alla Commissione Europea, e molto altro.

Occorre sottolineare che nel seguito non si intende affatto parlare in generale degli insuccessi predittivi ed esplicativi delle scienze economiche. Sarebbe un'impresa temeraria, e richiederebbe quale contrappeso una rassegna dei successi che pure hanno avuto. I punti che si vorrebbero fissare sono due: il ruolo che determinate teorie economiche hanno avuto nel produrre questa specifica crisi, e il peso che una scientificizzazione mal riposta ha esercitato nel condurle a svolgere tale ruolo. Al fine di comprendere quale sia la posta in gioco sarà opportuno riprendere da una diversa angolazione alcuni aspetti della crisi in atto già trattati in precedenza. Va premesso che si limiteranno tali richiami alle dimensioni finanziarie di essa, benché la crisi affondi gran parte delle sue radici in problemi dell'economia reale, tra i quali la insostenibilità sociale ed ecologica del modello di sviluppo affermatosi negli ultimi trent'anni.

### *Cause della crisi e gestione del rischio.*

Tra le molteplici cause della crisi va annoverato, insieme con la eccessiva creazione di denaro in forme vecchie e nuove (di cui al cap. VII), anche l'aumento della vulnerabilità delle banche ed enti assimilati. Ciò è dovuto al fatto che esse hanno perseguito detta creazione, in notevolissima misura, mediante il meccanismo del credito erogato a un numero eccezionalmente elevato di soggetti.

Nel meccanismo del credito il rischio è di per sé onnipresente; perciò più grande e diffuso esso è, maggiore il tasso di rischio che il meccanismo contiene. Già il soggetto che origina un credito corre in ogni caso un rischio: che il debitore non ripaghi il debito, oppure lo saldi con eccessivo ritardo, o solamente in parte. Se poi il credito diventa un titolo che passa da un soggetto all'altro, ciascun componente della catena corre a sua volta un certo rischio.

Da sempre, sulla concessione di crediti che presentano gradi differenti di rischio le banche costruiscono buona parte dei loro utili. Anche il debitore considerato a grado zero di rischio paga un certo interesse sul debito. A mano a mano che il grado di rischio aumenta, in rapporto al peggioramento della tipologia dei debitori, cresce l'interesse caricato sul debito e in parallelo l'utile dell'ente creditore. Negli ultimi decenni le banche si sono pertanto adoperate per accrescere in ogni modo il numero di debitori, compresi molti la cui capacità di ripagare il debito presentava un rischio elevato. Ne consegue che una adeguata valutazione del rischio di credito aveva e ha un'importanza vitale sia per le banche sia per i soggetti, quali gli investitori istituzionali, che dei titoli di credito/debito fanno poi commercio. Una valutazione del genere viene fornita da tempo dai modelli di gestione del rischio elaborati dalle scienze economiche, e portati a livelli estremi di sofisticazione dall'ingegneria finanziaria.

In realtà, di simili modelli non vi sarebbe stato bisogno laddove i debitori fossero soggetti reali conosciuti o conoscibili dal creditore, ossia un numero ridotto di famiglie, imprese, enti locali; soggetti per ciascuno dei quali sarebbe possibile tracciare un dettagliato profilo di rischio. È però accaduto che l'attrazione esercitata dai lauti ricavi del credito, in particolare del credito trasformato in titoli commerciabili, abbia indotto le banche a moltiplicare per migliaia di volte i crediti concessi direttamente e indirettamente alle più varie tipologie di soggetto. Di conseguenza i soggetti sono diventati troppo numerosi, troppo dispersi nello spazio, e troppo distribuiti lungo catene di ripetute cessioni e trasformazioni dei titoli di debito originari, per poter essere

conosciuti uno a uno dagli enti emittenti. Si è visto nel capitolo precedente che la moltiplicazione esasperata dei crediti ha dato origine a un doppio livello di creazione di titoli ad opera delle istituzioni finanziarie. Quanto va qui rilevato è che insieme con altri fini, tale processo creativo perseguiva quello di rendere matematicamente calcolabile e distribuito il rischio.

A un primo livello, si ricorderà, le istituzioni finanziarie hanno creato titoli come le Abs, così chiamate perché offrono per collaterale o garanzia un attivo qualsiasi. In esse vengono raggruppati diversi tipi di debito: mutui per la casa o per un edificio commerciale, carte di credito, prestiti per cure sanitarie o per pagare le tasse universitarie ecc. Una singola Abs può contenere un migliaio di titoli di debito. A un secondo livello, un centinaio di Abs o più vengono compattate in mega-obbligazioni che hanno per collaterale specifico un debito (sigla ormai nota Cdo). I centomila titoli circa che sono compresi in una di queste mega-obbligazioni sono distribuiti in diverse tranches alle quali corrispondono altrettanti livelli medi di rischio. Si verifica pure che all'interno di ciascuna trancia siano collocati vari tipi di titoli cui corrispondono rischi differenziati rispetto alla sua media<sup>4</sup>. A fronte di questo avanzamento dell'innovazione finanziaria si può asserire sia che l'impiego di sofisticati modelli di gestione del rischio fosse diventato indispensabile, sia che lo sviluppo di tali modelli abbia consentito alle banche di assumere rischi talmente elevati e complessi che mai avrebbero osato affrontare in loro assenza.

L'elenco delle cause della crisi specificamente connesse alla gestione del rischio e ai suoi problemi non finisce qui. Fin dall'inizio – siamo negli anni '80 – le grandi istituzioni finanziarie temevano che il mare di crediti concessi, pari a decine di volte il capitale proprio – impresa resa possibile dal trasferimento fuori bilancio della maggior parte dei crediti – potesse nascondere qualche vortice inaspettato. Hanno quindi provveduto ad acquistare grosse quantità di titoli atti a garantire l'ente creditore che se un debitore non ripaga il dovuto alla scadenza prevista

l'ente garante compensa la perdita in misura parziale o totale. Sono i cosiddetti Credit Default Swaps (i Cds di cui ha trattato il cap. III). Sappiamo che si tratta in realtà d'una particolare specie di polizze assicurative. Mediante tali titoli un ente finanziario *compera* protezione dal rischio di insolvenza di suoi debitori. D'altra parte, poiché vendere un tal genere di protezione genera profitti, gli stessi enti hanno anche *venduto* protezione. Semplificando all'estremo, può dirsi che il sistema sia entrato in crisi quando per le maggiori istituzioni finanziarie il costo complessivo della protezione comperata ha pareggiato e talora superato i ricavi provenienti dalla vendita di protezione.

Per memoria noterò che secondo le stime del Fondo monetario internazionale, al primo trimestre 2009 le suddette istituzioni – comprese quindi banche di deposito, banche d'investimento, compagnie di assicurazione private, pubbliche o semipubbliche – avevano dovuto cancellare dai bilanci 4,4 trilioni di dollari di attivi, di cui 2,7 trilioni riguardavano gli Usa, 1,2 l'Europa, e il resto il Giappone e altri paesi. Alla stessa data i governi avevano fornito quasi 9 trilioni di dollari di finanziamenti alle banche sotto forma di prestiti, acquisto di titoli deprezzati e garanzie varie. Non basta. Lo stesso Fmi ha stimato che il «vuoto da rifinanziare» (*refinancing gap*) delle banche supererà i 25 trilioni di dollari a fine 2011<sup>5</sup>. Queste gigantesche perdite delle banche dipendono in larga misura dal fatto che l'acquisto di protezione dalla eventuale insolvenza di un creditore si fondava su una modellizzazione dei rischi di insolvenza del tutto separata dal reale funzionamento del sistema finanziario – quello che le stesse banche avevano costruito con le loro mani.

*I principali modelli economici soggiacenti all'agire delle istituzioni finanziarie.*

Le idee degli economisti, diceva John Maynard Keynes, quelle giuste come quelle sbagliate, sono piú potenti di quanto

comunemente si ritenga. Da tempo le idee degli economisti prendono forma di modelli scientifici: rappresentazioni formalizzate del modo in cui l'economia realmente funziona, o meglio si suppone che funzioni. Coltivando a livello globale la cultura del credito/debito, nel volgere di una trentina d'anni le istituzioni finanziarie – in pratica le maggiori banche americane ed europee – hanno creato una straordinaria varietà di strumenti finanziari, e una stupefacente quantità di essi, dell'ordine di centinaia di trilioni di dollari. In prevalenza si tratta di derivati, una nuova forma di denaro (su questo punto cfr. *infra*, cap. VII). Hanno potuto crearli, e trarne utili colossali, solamente perché hanno potuto avvalersi di due principali classi di modelli scientifici. Una prima classe di modelli rappresenta il mercato come un sistema che infallibilmente si autoregola in base alle sue stesse retroazioni; il capitale affluisce immancabilmente dove il suo rendimento è più efficiente. Una seconda classe di modelli rappresenta il rapporto tra rischio e prezzo (di azioni, obbligazioni, derivati, monete, titoli di credito a breve o lungo periodo o altro) in modo tale che qualunque sia il livello di rischio, si trova infallibilmente qualcuno disposto a pagare il prezzo che lo copre. In altre parole, se un soggetto utilizza simili modelli per la succitata «gestione del rischio» in campo finanziario, il rischio che corre dovrebbe essere in pratica azzerato. Più precisamente, dovrebbero venire azzerate le perdite eventualmente dovute ai rischi in cui uno è incorso.

Tutti i modelli si fondano su dei presupposti. Sono questi che dovrebbero assicurare un rapporto adeguato della rappresentazione con la realtà. Di fatto i modelli maggiormente utilizzati per organizzare e gestire il sistema finanziario hanno perso da tempo quasi ogni contatto con questa. Un gruppo formato da fisici, biologi e operatori finanziari, sul cui progetto per rendere più realistica l'economia si torna più avanti, ha così riassunto i principali presupposti delle teorie economiche dominanti e le loro inadeguatezze:

– L'economia è un sistema fisico, implicante flussi di beni, informazioni ed energia, per cui potrebbe essere utile modellizzare

un'economia come un sistema, così come fa la fisica. Tuttavia, mentre la teoria economica neoclassica usa il concetto di equilibrio, il concetto di equilibrio della fisica non è applicabile alle economie, che sono sistemi aperti, perché esso si riferisce soltanto ai sistemi chiusi. Meno che mai i mercati si possono descrivere come sistemi chiusi, per cui non si può applicare ad essi la nozione di equilibrio. – Negli studi dell'economia neoclassica si traggono molte conclusioni dall'analisi di situazioni in cui si confrontano un numero esiguo di attori (sovente solo due) e un numero parimenti esiguo di beni. Le conclusioni tratte dalla modellizzazione di questi sistemi semplici sono poi applicate a economie reali con milioni di partecipanti e migliaia di beni. Gli aspetti qualitativi delle economie reali non possono venire catturati da simili semplificazioni. La complessità conta. – Conta anche l'eterogeneità. Le teorie economiche presuppongono che ogni attore disponga delle medesime informazioni di ogni altro. Invece nel mondo reale vi sono partecipanti che hanno una conoscenza approfondita dei mercati, e altri che invece ce l'hanno assai incompleta; attori differenti sono a conoscenza di cose differenti, e per di più ne sono informati in tempi diversi. Attori differenti hanno pure strategie differenti che co-evolvono in modo persistente e cambiano, mentre il mercato, parzialmente generato da queste mutevoli strategie, esso stesso cambia. Ciò rende difficile la valutazione del rischio degli strumenti finanziari<sup>6</sup>. Una volta constatato che la crisi ha fatto emergere gli scarsi fondamenti dei presupposti testé richiamati, un certo numero di fisici, biologi, matematici e altri scienziati hanno offerto il loro aiuto allo scopo di rendere più realistiche, quindi più efficaci, le teorie economiche – in specie quelle applicate al sistema finanziario. Anche la severa critica apparsa su «Nature» si conclude con l'invito a includere negli studi di economia maggiori dosi di scienze naturali.

*La provenienza di modelli economici dalle scienze fisiche e matematiche.*

A fronte delle offerte di aiuto da parte di scienziati naturali citate sopra, sussiste nondimeno un problema: che è rilevante, sebbene non sia il solo in tema di rapporti tra scienze naturali ed economia, come si vedrà nell'ultima sezione. Simili diagnosi e proposte da parte di rappresentanti delle scienze naturali, formulate di recente, sembrano infatti trascurare la circostanza che fin dalle origini l'economia come disciplina ha compiuto immensi sforzi per essere riconosciuta, in sede accademica e a livello internazionale, quale scienza del tutto affine, in termini di capacità esplicativa e previsiva, alle scienze naturali, e in particolar modo alla fisica. Uno storico contemporaneo dell'economia, Philip Mirowski, ha scritto un intero libro per documentare l'influenza che ha avuto sullo sviluppo delle teorie economiche, sin dall'inizio del Settecento, un concetto basilare della fisica, per quanto sia stato modificato col tempo: il principio della conservazione dell'energia e della massa<sup>7</sup>. Esso favorisce e anzi impone l'uso di metodi matematici.

Dalla metà del Novecento in poi, uno degli sforzi intrapresi dalle scienze economiche per assomigliare alla fisica è consistito appunto nell'uso sempre più esteso della matematica. Di fatto la matematizzazione dell'economia era perseguita già a cavallo tra Ottocento e Novecento da economisti insigni, quali William Stanley Jevons e Léon Walras, non a caso fautori ambedue dell'uso della fisica per trasformare l'economia in una scienza esatta. Tra i due campi vi sono stati nesi anche più stringenti. Ad esempio Irving Fisher, che sarebbe diventato uno dei più famosi economisti americani, scrisse la sua tesi di dottorato a Yale e la discusse nel 1892 non sotto la direzione di un economista, bensì sotto quella di un noto fisico dell'epoca, J. Willard Gibbs<sup>8</sup>. Tra le grandi università si distingueva per l'importanza attribuita alla matematizzazione dell'economia l'inglese Cambridge. Nonostante questi illustri precursori, il corpo della professione è rimasto a lungo

scarsamente attratto dalla matematica. La maggior opera di economia del Novecento, la *Teoria Generale* di Keynes (1936), su quasi 400 pagine contiene in tutto, appendici comprese, tre o quattro semplici equazioni. Il cambiamento arriva dopo la guerra. Verso il 1950 solamente il 2-3 per cento degli articoli pubblicati dalla piú influente rivista di economia del mondo, l'«*American Economic Review*» conteneva formule matematiche, in genere poco sofisticate. Nel 1980 gli articoli matematizzati erano saliti al 44 per cento, e le formule erano diventate assai piú complesse. Al presente si stima che l'analoga quota sfiori il 90 per cento.

La matematizzazione impone definizioni e misurazioni rigorose dei fenomeni osservati. Richiede che i membri di un'equazione non subiscano cambiamenti o spostamenti di posizione mentre la si sta calcolando. Comporta che sia accolta una quantità elevata di presupposti. Ad onta del grande aiuto fornito dai computer, la matematizzazione obbliga pertanto a drastiche semplificazioni dei flussi di denaro, merci, servizi, lavoro e informazioni che circolano nel mondo e tra loro interagiscono in infiniti modi<sup>9</sup>. Ciò nonostante il modello dell'equilibrio concorrenziale dei mercati, cuore della teoria economica dominante, sarebbe oggi impensabile senza un uso avanzatissimo della matematica. Sembra del tutto dimenticato, in economia, il monito che un rettore dell'Università di Oxford, John Owen (il quale si riferiva peraltro a tutt'altre questioni) ebbe a rivolgere ai docenti: «Guardatevi dai calcoli!»<sup>10</sup>. Correva l'anno 1690.

Parallelamente al cammino verso la matematizzazione, le discipline economiche hanno importato numerosi modelli dalle scienze fisiche. Adottando questa procedura gli economisti pensavano di accrescere la capacità della loro disciplina di rappresentare realisticamente l'economia cosí com'è, non certo di tratteggiarla come vorrebbero che fosse. L'intento è stato descritto con chiarezza da Milton Friedman, caposcuola già negli anni '50 dell'economia come scienza «positiva» e piú tardi di quel tempio dell'economia neoliberale che fu la Scuola di Chicago. «Le prestazioni [dell'economia] vanno giudicate dalla precisione,



portata e conformità con l'esperienza delle predizioni che fornisce. In questo senso, l'economia positiva è, o può essere, una scienza 'oggettiva', *precisamente nello stesso senso in cui lo è una qualsiasi delle scienze fisiche*<sup>11</sup>. Friedman sarà forse rimasto deluso nel constatare che a partire dagli anni '80 le scienze economiche avrebbero conosciuto, dopo e accanto a significativi successi, severe sconfitte sul terreno della precisione, portata e conformità delle sue predizioni con l'esperienza. E ciò non a causa di errori nella costruzione di modelli sempre più complessi; bensì a causa dei presupposti radicalmente errati su cui si fondano e del divorzio che essi compendiano tra realtà e astrazione, a tutto danno della prima<sup>12</sup>.

Un ponte tra le scienze fisiche e matematiche da un lato, e le scienze economiche dall'altro, è stato fornito negli anni '50 e '60 dall'informatica e da una sua stretta parente, la ricerca operativa (RO). Siamo qui dinanzi a una migrazione non soltanto di idee da un campo all'altro, ma anche di persone fisiche, cioè di studiosi. Contributi rilevanti alla teoria della finanza sono infatti provenuti a quei tempi e in seguito, non da economisti impegnati a studiare un campo a loro alieno come la RO, o i fondamenti logico-matematici dell'informatica, bensì da specialisti di RO e di informatica che ne hanno applicato i risultati alla finanza. Ai giorni nostri, uno studioso citato prima dei rapporti storici tra scienze economiche e scienze fisiche, Mirowski, si è riferito a quello specifico periodo intitolando un altro suo libro *Il sogno di una macchina. L'economia diventa una scienza dei cyborg*<sup>13</sup>. I cyborg sono i cyber organismi di cui era piena la scienza e la fantascienza di quei tempi (si pensi ai racconti di Isaac Asimov); automi interamente artificiali, ma dotati di superiori capacità di autocontrollo e autoregolazione per mezzo di un incessante scambio di informazioni con l'esterno e al proprio interno.

Il modello del mercato autoregolantesi, quali che siano le entità materiali e immateriali su di esso scambiate, ha tra i suoi maggiori ascendenti, sia pure con innumerevoli integrazioni e sviluppi, precisamente la teoria degli automi. Conforme a

quest'ultima un automa è una macchina computazionale finita che elabora processi informativi. Il mercato compie operazioni analoghe senza mai fallire. È dunque possibile modellizzarlo come un Grande Automa.

I fisici che sono migrati dai loro dipartimenti a quelli di economia, o sono rimasti nei loro dipartimenti per concentrarsi però su teorie economiche, formano nutriti drappelli; soprattutto in Usa, ma anche nel Regno Unito e in Francia. Si occupano di problemi monetari; di distribuzione del reddito e della ricchezza; della fluttuazione dei prezzi delle azioni. E applicano a tali problemi strumenti provenienti direttamente dai trattati di fisica, quali l'equazione di Boltzmann; la condensazione di Bose; l'equazione di Fokker-Planck, o il modello di Cox-Ingersoll-Ross/Feller<sup>14</sup>.

Mi soffermerò qui su un caso particolarmente rilevante, per il nostro tema, di ibridazione della teoria economica da parte della fisica, quello dei modelli per la gestione del rischio menzionati all'inizio. Codesti modelli hanno tra le loro maggiori componenti la teoria del moto di Brown. Viene così definito, come sa ogni studente di fisica, un ambito di fenomeni fisici nei quali una certa quantità di particelle manifesta costantemente piccole e veloci fluttuazioni casuali. Robert Brown era un botanico scozzese. Scoprí il fenomeno nel 1827, studiando al microscopio i movimenti dei grani di polline d'un fiore sospesi nell'acqua. In seguito, attraverso innumerevoli sviluppi e approfondimenti, il moto di Brown è diventato un modello applicato in campi che vanno dalla diffusione di inquinanti nell'atmosfera ai campi elettromagnetici, dal movimento degli atomi alla penetrazione del calcio nelle ossa degli organismi.

Grazie all'interazione con studiosi di fisica, verso gli anni '70 del Novecento vari economisti giunsero alla conclusione che il modello matematico del moto di Brown poteva essere adattato per descrivere e prevedere il movimento dei prezzi delle azioni sui mercati borsistici. Il piú noto dei modelli finanziari che hanno tra i loro ascendenti teorici la fisica del moto di Brown è il modello

elaborato da Fischer Black e Myron Scholes, cui hanno contribuito pure gli studi di un altro economista, Robert C. Merton (figlio del celebre sociologo Robert K. Merton), da cui la sigla BSM con cui è diventato famoso. Il modello BSM è stato pubblicato nel 1973 come strumento per attribuire il giusto prezzo alle opzioni sulle azioni<sup>15</sup>. Tuttavia con diverse modificazioni è stato e viene tuttora impiegato anche per prevedere gli andamenti dei prezzi sul mercato di ogni sorta di titoli, in primo luogo quello dei derivati, di cui le opzioni sulle azioni sono appunto una classe. Detto modello rientra quindi nella grande classe di quelli che da allora vengono impiegati dagli enti finanziari per la gestione del rischio dei propri investimenti, delle proprie operazioni speculative, nonché dei propri crediti. Un problema scorto con singolare ritardo da tali enti è che nell'uso di questi strumenti di modellizzazione del rischio è insito di per sé, per chi vi affida i suoi capitali, un elevatissimo rischio<sup>16</sup>.

*Il successo dei modelli e i suoi motivi: la performatività delle teorie economiche.*

Le teorie e i modelli dei mercati finanziari autoregolantisi e della gestione dei rischi hanno fatto registrare, per un certo periodo, notevoli successi. Si pone quindi la domanda: è questo un segno della loro superiore capacità predittiva ed esplicativa dei processi economici, derivante dall'importazione di modelli della fisica? In parte sí; tuttavia in parte non minore essi appaiono dovuti al fatto, ad onta del realismo di Milton Friedman, che i sistemi che studiavano e di cui predicevano esattamente i movimenti erano stati costruiti da loro stessi. Entriamo qui nel campo degli studi di sociologia economica che riguardano la *performatività* delle teorie economiche<sup>17</sup>.

Nel suo significato piú semplice, si parla di performatività quando un modello o una teoria economica, rappresentanti un determinato settore dell'economia, vengono utilizzati

consapevolmente da un attore sociale allo scopo di partecipare a un processo economico ovvero di regolarlo. Si parla invece di *performatività effettiva* allorché l'uso del modello che dovrebbe rappresentarlo finisce per modificare la struttura stessa di quell'elemento. Un terzo livello di performatività si ha quando il modello o la teoria creano essi stessi il processo che idealmente sono supposti rappresentare<sup>18</sup>. Con le parole di uno degli studiosi più noti della performatività: «la scienza economica, nel senso largo del termine, esegue, configura e formatta l'economia, piuttosto che osservare come funziona»<sup>19</sup>.

Quest'ultimo processo è efficacemente illustrato dal caso del succitato modello Black-Scholes-Merton per la determinazione dei prezzi dei titoli azionari e dei contratti che hanno per oggetto tali titoli. Applicato alle opzioni sulle azioni – che sono appunto un tipo di contratto – sin dalla sua pubblicazione nel 1973, nei primi due anni le sue previsioni risultavano deviare dai dati realmente osservati in misura cospicua, intorno al 30-40 per cento. Però tra l'estate del 1976 e quella del 1978 esso arrivò a prevedere i prezzi di tali contratti con deviazioni non superiori al 2 per cento. Un autorevole dizionario di economia, pubblicato un decennio dopo, definiva detto modello come «la teoria di maggior successo che si sia mai avuta non solo nella finanza, ma nell'insieme della scienza economica»<sup>20</sup>.

Nella prospettiva della performatività delle scienze economiche, le cose sono andate in tutt'altro modo, come approfondite ricerche successive, analitiche e storiche, hanno messo in luce. Secondo l'interpretazione canonica, i trader, che scambiavano i titoli in borsa, compravano e vendevano i contratti seguendo i loro usuali criteri, quali la ricerca dei titoli più promettenti; l'attenzione alla maggiore o minore propensione al rischio delle controparti; l'anticipazione delle mosse di altri attori sul mercato. Il modello – sempre secondo l'interpretazione canonica – era pertanto in grado di prevedere accuratamente quali sarebbero stati gli effetti di composizione di decine di migliaia di comportamenti individuali, effetti che prendevano forma finale di

prezzi alla chiusura delle borse. In verità quanto successe fu che, dopo qualche tempo, i trader utilizzavano le previsioni del modello BSM *prima* di impegnarsi negli scambi, offrendo e acquistando contratti a prezzi che fossero i più vicini possibili a quelli che il modello indicava si sarebbero determinati *dopo* che gli scambi erano avvenuti. Perciò non era la teoria a prevedere accuratamente i prezzi; erano i trader che credendola vera l'avevano resa vera. Il modello non aveva descritto la realtà di un mercato: l'aveva creata<sup>21</sup>.

Il risultato fu che la creazione di un mercato dei derivati radicalmente innovativo pervenne a modificare in profondità l'architettura del sistema finanziario. Lo stesso Merton, ricevendo nel 1997 il premio della Banca Reale di Svezia per le Scienze Economiche in memoria di Alfred Nobel (impropriamente chiamato premio Nobel per l'economia), ebbe a sottolineare nel suo discorso l'influenza della teoria soggiacente il modello BSM ben al di là dei mercati dei derivati.

L'influenza della teoria del prezzo delle opzioni sulla pratica finanziaria non è stata limitata alle opzioni finanziarie scambiate sui mercati e nemmeno ai titoli derivati in generale ... La tecnologia per la determinazione del prezzo delle opzioni ha svolto un ruolo fondamentale nel sostenere la creazione di nuovi prodotti finanziari e mercati in tutto il globo. Al presente e nel vicino futuro, quel ruolo continuerà a espandersi per sostenere il disegno di istituzioni finanziarie, strategie decisionali del top management, e la formulazione di politiche pubbliche relative al sistema finanziario totalmente nuove<sup>22</sup>. Il decennio successivo ha visto largamente attuate le previsioni di Merton circa l'espansione in nuove forme del sistema finanziario; nelle quali peraltro non rientravano i disastri dello stesso periodo ai quali la teoria BSM ha contribuito. Gli ironici dèi della finanza hanno voluto che uno dei primi di essi fosse il fallimento di fatto nel 1998 di Long Term Capital Management, un fondo speculativo che basandosi sulla teoria in questione operava con un effetto leva prossimo a 25 a 1. Fu salvato in estremo dalla Fed che temeva un crollo del sistema

bancario internazionale. Si dà il caso che dei prestigiosi associati del fondo facessero parte Myron Scholes e Robert C. Merton.

Il guaio è che la performatività delle teorie economiche ha un risvolto: la contro-performatività. Se una teoria risulta vera non perché descrive correttamente una realtà indipendente da essa, ma piuttosto perché gli attori coinvolti agiscono anticipatamente *come se fosse vera*, creando in tal modo una realtà totalmente dipendente dalla sua rappresentazione modellizzata, è molto probabile che quando gli attori smettono di credere alla attendibilità della teoria, la realtà da questa creata vada in frantumi. È precisamente quello che è successo su scala minore nel 2000-2001, e su larga scala nel 2007-2008.

*Di nuovo la domanda: può la scienza salvarci? Del Progetto Manhattan per l'economia e altre proposte.*

A fronte della constatazione che nel provocare la crisi finanziaria le scienze economiche portano una responsabilità non lieve, è stata nuovamente formulata di recente la domanda «può la scienza salvarci?» – dove il termine scienza è ovviamente riferito al complesso delle scienze della natura. L'identica domanda costituiva il titolo di un libro del sociologo George Lundberg apparso nel lontano 1947<sup>23</sup>. Lundberg si riferiva a problemi che avevano tormentato il periodo tra le due guerre, quali la scarsità di risorse alimentari, la povertà, la disoccupazione, il difficile governo delle metropoli. Problemi, occorre dire, attuali oggi non meno di ieri. Ma nel contesto dei nostri tempi la domanda «può la scienza salvarci?» si riferisce invece al contributo che le scienze naturali potrebbero fornire allo scopo di ricostruire, congiuntamente, il sistema economico e le teorie economiche che hanno contribuito a costruirlo – con i preoccupanti risultati che conosciamo. Una proposta di cui numerosi scienziati ed economisti hanno discusso nel 2009 in Usa e in Canada è quella di realizzare un «Progetto Manhattan» economico.

Sulle prime, mette a disagio il veder attribuire a un progetto inteso a costruire nuove teorie e nuove realtà economiche il nome di un progetto che condusse allo sviluppo di un'arma di distruzione di massa. Ciò nonostante resta vero che il Progetto Manhattan fu uno dei piú straordinari successi organizzativi della storia. Fu capace di coinvolgere e fare lavorare in un solo organismo reticolare 100 000 scienziati e tecnici per realizzare in pochi anni un unico scopo. Con tale esempio nello sfondo, alla base del Progetto Manhattan economico ci dovrebbe essere l'impegno di migliaia di studiosi appartenenti a tutti i campi delle scienze naturali e delle scienze economiche volto a stabilire quali presupposti e componenti delle prime, e quali no, si possono trasferire correttamente alle seconde, al fine di accrescere la loro efficacia predittiva, regolativa ed esplicativa. Appunto quella di cui la crisi in atto ha fatto emergere la carenza<sup>24</sup>.

La conclusione alla quale giungono questi autori contiene un invito esplicito a una nuova interdisciplinarietà. Economisti, matematici finanziari, studiosi di contabilità dovrebbero unire le forze con teorici della complessità, fisici, biologi evolucionisti e altri per rifare la teoria e la modellizzazione economica, affinché possa tornare a offrire una guida affidabile per l'organizzazione e la regolazione di mercati finanziari stabili<sup>25</sup>. Ho già notato sopra che simili proposte sembrano ignorare le profonde infiltrazioni di teorie fisiche nelle teorie economiche che si susseguono da almeno sessant'anni, i cui esiti non sono stati particolarmente felici. Tuttavia non è questo il punto piú debole dell'idea di rimediare alle insufficienze delle teorie economiche, permeate come sono di teorie provenienti dalle scienze naturali, accrescendo le dosi di queste ultime da immettere in esse.

Diversi dei partecipanti agli incontri in cui si è discusso del Progetto Manhattan economico si possono considerare un campione rappresentativo di quegli scienziati che sono sí critici delle teorie economiche, ma al tempo stesso sono pronti a offrire sostegni tecnici per migliorarle. In effetti essi forniscono suggerimenti che potrebbero venire utilmente accolti da chi

volesse adoperarsi per restituire realismo ed efficacia alle scienze economiche mediante un rinnovato dialogo con le scienze naturali. Si veda quanto scrivono alcuni dei piú impegnati studiosi di questo gruppo:

Mentre la maggior parte degli economisti sono piú che disposti ad ammettere che le loro equazioni e teorie sono meri modelli, essi sembrano impreparati a riconoscere che l'economia [s'intende il reale sistema economico] sulla quale quei tali modelli sono fondati è essa stessa un modello. La scienza economica è nel migliore dei casi la modellizzazione di un modello – un approccio sistemico a un gioco ... D'altra parte, mentre occorre guardarsi dal sostenere i modelli artificiali degli economisti con il linguaggio e l'apparente certezza delle scienze dure, va incoraggiata ogni applicazione del metodo scientifico ai principî del mercato. Per tal via la scienza potrebbe *aiutare gli economisti a recuperare la consapevolezza di quale è la mappa, e quale è il territorio*<sup>26</sup>. Contribuendo a far recuperare alle scienze economiche tale fondamentale distinzione, è sottinteso, le scienze naturali potrebbero aiutare il mondo a evitare la prossima crisi, o a renderla piú leggera, o almeno piú lontana.

Cosí riassunte le profferte di aiuto degli scienziati naturali agli economisti, e il loro non trascurabile grado di utilità, un paio di carenze fondamentali dell'idea di includere una maggior dose di scienze naturali nelle teorie economiche, a cominciare dal curriculum degli studenti di economia, vanno pur esposte alla luce. Una carenza riguarda l'obiezione bipartita rivolta dagli scienziati naturali agli economisti: o questi hanno modellizzato un modello senza rendersene conto, oppure non hanno compreso in misura adeguata la complessità del sistema economico. La prima parte dell'obiezione semplicemente non regge dinanzi al fatto che le pratiche economiche e politiche post 1980, seppur fondate sulla modellizzazione di un modello, hanno però avuto sull'insieme della civiltà-mondo conseguenze materiali che si sono rivelate devastanti. Perciò non si è trattato solamente di una innocua strategia cognitiva rivelatasi successivamente erronea quanto a



efficacia predittiva; erroneità cui porre riparo recuperando la distinzione tra mappa e territorio. Piuttosto sono state prescritte o suggerite determinate azioni nei confronti di un territorio fisico le cui caratteristiche reali erano descritte con evidenza dalla relativa mappa; malauguratamente, essendo la mappa un'invenzione, dette azioni hanno recato sul territorio gravi danni.

La seconda parte della suddetta obiezione degli scienziati naturali avverso le teorie economiche rinvia al precetto per cui, non avendo gli economisti compreso a sufficienza la complessità del sistema economico, forse farebbero bene a studiare le teorie della complessità elaborate dalle scienze naturali. Un simile precetto sottintende che gli economisti soffrano di un deficit di comprensione del sistema che studiano; le scienze naturali potrebbero aiutarli a colmarlo. Ma a ben vedere gli studi sulla performatività delle teorie economiche attestano che qualora si sia trattato realmente di deficit, nel caso della crisi, esso non è stato un deficit di comprensione di un sistema preesistente, bensì un deficit di progettazione. Economisti e ingegneri finanziari hanno costruito un sistema finanziario fondandosi su presupposti che sin dagli inizi assicuravano per certo che esso sarebbe sfuggito comunque al loro controllo, a cominciare da quello delle banche partecipanti materialmente alla costruzione. Un sistema siffatto non ha bisogno di teorie più elaborate volte a meglio comprenderlo. Nell'interesse dell'economia reale, prima ancora che delle scienze economiche, esso dovrebbe essere interamente riprogettato e soprattutto ricondotto a dimensioni ragionevoli, come si argomenta nel penultimo capitolo.

Una seconda carenza della proposta salvifica di immettere nelle teorie economiche una maggior quota di scienze naturali va vista nella sua mancata considerazione dello scopo per cui il sistema finanziario è stato ri-creato negli ultimi trent'anni dalla politica, dalle organizzazioni internazionali, dai grandi gruppi finanziari e industriali. Lo scopo preminente di questi attori è consistito nell'estrarre valore dalle classi medie e medio inferiori non più, o non soltanto, attraverso lo sfruttamento del lavoro, ma

anche mediante il coinvolgimento del maggior numero possibile di aspetti della loro esistenza nel sistema finanziario. Anziché di «estrazione di valore» si potrebbe quindi parlare di «espropriazione» realizzata utilizzando le vie della finanza. In sintesi:

Le istituzioni finanziarie hanno cercato nuove fonti di profitto nell'espropriazione finanziaria ... In concomitanza i lavoratori sono stati attratti in misura crescente nel regno della finanza privata per soddisfare bisogni di base, inclusa l'abitazione, il consumo, l'istruzione, la salute e la previdenza per la vecchiaia. Si è così avuta un'era di crescita instabile e lenta, salari reali stagnanti, e bolle finanziarie frequenti. La crisi in corso rappresenta una gigantesca concatenazione degli squilibri, delle tensioni e degli aspetti sfruttatori del capitalismo finanziarizzato<sup>27</sup>. Perciò nessuna ulteriore immissione di scienze naturali nelle teorie economiche, per quanto utile potrebbe rivelarsi al fine di comprendere e costruire eventualmente una economia-mondo differente, potrà mai ovviare ai gravi difetti di quella attuale fino a quando gli scopi che essa persegue, non per automatismi propri né a causa di innovazioni finanziarie e tecnologiche, bensì per disegno e volontà degli attori sopra ricordati, non saranno sostituiti da scopi che muovano da un'idea più alta dell'essere umano, del suo essere socialmente determinato, e delle sue responsabilità verso la natura come sola strada per salvare se stesso.

<sup>1</sup> Particolarmente circostanziato nel collegare modelli economici e crisi è il saggio di E. Pérez Caldentey e M. Vernengo, *Modern Finance, Methodology and the Global Crisis*, in «Real-world economics review», marzo 2010, n. 52, pp. 69-81 (solo online).

<sup>2</sup> J.-P. Bouchaud, *Economics Needs a Scientific Revolution*, in «Nature», 30 ottobre 2008, n. 455, p. 1181.

<sup>3</sup> Cfr. H. P. Minsky, *Keynes e l'instabilità del capitalismo* (1981), Bollati Boringhieri, Torino 2009; M. Allais, *La crise mondiale d'aujourd'hui* (1998), ora in *Nouveaux combats pour l'Europe: 1995-2002*, Clément-Juglar, Parigi 2002.

<sup>4</sup> Per un approfondimento cfr. L. Gallino, *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Einaudi, Torino 2009, cap. III.

<sup>5</sup> IMF, *Global Financial Stability Report*, aprile 2009.

<sup>6</sup> Questi punti sono liberamente riassunti da un testo molto più ampio di M. Brown, capofila del progetto in questione, che risponde alla domanda posta a tutti i collaboratori: *Can science help solve the economic crisis?* ([www.edge.org/documents/archive/edge269.html](http://www.edge.org/documents/archive/edge269.html)). Cfr. spec. pp. 6 sgg. Mike Brown sa di che cosa parla. È stato presidente del consiglio direttivo della borsa Nasdaq e direttore finanziario della Microsoft.

<sup>7</sup> P. Mirowski, *More Heat Than Light: Economics as Social Physics, Physics as Nature's Economics*, Cambridge University Press, Cambridge 1989.

<sup>8</sup> Lo ricorda D. Gordon, recensendo Mirowski in «The Review of Austrian Economics», V (1989), n. 1, p. 126.

<sup>9</sup> Sulla pretesa superiorità che matematica e statistica conferirebbero alle scienze economiche cfr. D. N. McCloskey, *La retorica dell'economia. Scienza e letteratura nel discorso economico* (1985), Einaudi, Torino 1988.

<sup>10</sup> P. Ormerod, *The Death of Economics*, Faber and Faber, Londra 1994, p. 111.

<sup>11</sup> M. Friedman, *The Methodology of Positive Economics*, in *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Press, Chicago

1953, p. 4. Corsivo mio.

<sup>12</sup> Sulla storia del divorzio sancito dai Chicago Boys tra realtà e astrazione cfr. K. M. Davidson, *Reality Be Damned. The Legacy of Chicago School Economics*, in «The American Interest», V (2009), n. 2, pp. 36-45.

<sup>13</sup> P. Mirowski, *Machine Dreams. Economics Becomes a Cyborg Science*, Cambridge University Press, Cambridge 2002.

<sup>14</sup> A. Drăgulescu, *Applications of Physics to Economics and Finance: Money, Income, Wealth, and the Stock Market*, Department of Physics, University of Maryland, College Park 2002.

<sup>15</sup> F. Black e M. Scholes, *The Pricing of Options and Corporate Liabilities*, in «Journal of Political Economy», LXXXI (1973), n. 3, pp. 637-54.

<sup>16</sup> Cfr. M. Armatte, *Crise financière: modèles du risque et risque de modèle* ([www.mouvments.info/Crise-financiere-modeles-du-risque.html](http://www.mouvments.info/Crise-financiere-modeles-du-risque.html)). Letto il 29 giugno 2009.

<sup>17</sup> M. Callon (a cura di), *The Laws of the Market*, Blackwell, Oxford 1998.

<sup>18</sup> D. MacKenzie, *An Engine, not a Camera. How Financial Models Shape Markets*, Mit Press, Cambridge (Mass.) 2006, p. 17.

<sup>19</sup> *Ibid.*, p. 16.

<sup>20</sup> F. Ferraro, J. Pfeffer e R. I. Sutton, *Economics Language and Assumptions: How Theories Can Become Self-Fulfilling*, in «Academy of Management Review», XXX (2005), n. 1, pp. 12-13.

<sup>21</sup> Ivi, p. 13. Per la ricerca originale cfr. D. MacKenzie e Y. Millo, *Constructing a Market, Performing Theory: The Historical Sociology of a Financial Derivatives Exchange*, in «American Journal of Sociology», CIX (2003), n. 1, pp. 107-45. Il modo in cui il mercato dei derivati è stato costruito, a partire dalla teoria delle opzioni, piuttosto che analizzato applicando il modello BSM, è stato successivamente approfondito da D. MacKenzie in *Is Economics Performative? Option Theory and the Construction of Derivatives Markets*, relazione presentata all'incontro annuale della History of Economics Society, Tacoma, giugno 2005.

<sup>22</sup> Cit. in E. Pérez Caldentey e M. Vernengo, *Modern Finance*,

*Methodology and the Global Crisis* cit., p. 75.

<sup>23</sup> G. Lundberg, *Can Science Save Us?*, Longmans, Green & Co., New York 1947.

<sup>24</sup> M. Brown, S. Kauffman e al., *Can Science Help Solve the Economic Crisis?* ([www.edge.org/documents/archive/edge269.html](http://www.edge.org/documents/archive/edge269.html)); Id., *The Economic Manhattan Project – The Videos* ([www.edg.org](http://www.edg.org)). La conferenza è stata organizzata nel maggio 2009 a Waterloo (Ontario, Canada) dal Perimeter Institute for Theoretical Physics.

<sup>25</sup> Brown e Kauffman e al., *Can Science Help Solve the Economic Crisis?* cit., p. 9.

<sup>26</sup> *Ibid.*, pp. 2-3. Enfasi mia.

<sup>27</sup> C. Lapavitsas, *Financialized Capitalism: Crisis and Financial Expropriation*, Discussion Paper n. 1, Dept. of Economics, School of Oriental and African Studies, Londra, dicembre 2009, p. 27.

## Capitolo quinto

### I costi umani della crisi

La crisi economica apertasi nel 2007 ha avuto come causa primaria i mutamenti dei rapporti di potere politico-economico che dagli anni '80 in poi hanno facilitato l'ascesa della finanziarizzazione, la deregolazione dei movimenti di capitale e l'affermazione di altri aspetti dell'ortodossia neoliberale: mutamenti rilevati perfino dall'Onu<sup>1</sup>. Concause di notevole peso sono state la irresponsabilità sociale, l'incompetenza e l'avidità di una parte significativa degli alti dirigenti di società finanziarie e non finanziarie, dei grandi proprietari, dei gestori a capo di fondi e patrimoni; personaggi che all'epoca del finanzia-capitalismo governano di fatto l'economia e la politica del mondo. In totale si tratta appena di una decina di milioni d'individui. Al di là delle loro intenzioni o dei loro convincimenti etici, mediante le loro strategie finanziarie questi pochi milioni di individui hanno inflitto e continueranno a infliggere per lungo tempo rilevanti costi umani a miliardi di altri. Nella posizione che occupano, sarebbe arduo per loro agire diversamente: come premia a dismisura chi vi si conforma, così la logica endogena del finanzia-capitalismo punisce severamente le azioni devianti. Resta il fatto che meno dello 0,15 per cento della popolazione mondiale appare essere nella condizione di infliggere a gran parte del 99,85 per cento restante i costi che qui sotto si riassumono: non è questo l'ultimo dei motivi per asserire che la civiltà-mondo reca in sé profondi segni di degrado.

Pare utile, esaminando le ricadute nocive di quella che viene ormai chiamata la Grande Crisi, iniziare con una sintesi dei costi finanziari. È vero che questi sembrano lontani dai costi umani o solo indirettamente collegati con questi. Ma è opportuno partire dai costi finanziari, dato che sono proprio i trilioni di dollari assorbiti a vario titolo dalla crisi che hanno peggiorato la qualità dell'esistenza presente e futura di grandi masse di popolazione. Inoltre va considerato che gli effetti negativi della crisi dureranno parecchi anni, forse fino al 2018-2020. Per avere un'idea dei costi complessivi non basta quindi soffermarsi su ciò che è già accaduto; è necessario formulare anche delle ipotesi sul prossimo futuro.

La maggior parte dei numeri riportati qui di seguito valgono di per sé a indicare quali sono i gruppi sociali che stanno pagando e pagheranno la crisi, sia pure in misura un po' diversa da un paese all'altro. Sono, in generale, i soggetti più deboli sotto il profilo economico e politico. Ossia i lavoratori aventi qualifiche professionali medie o basse; i disoccupati di lunga durata; i lavoratori precari per legge e quelli occupati nell'economia informale; i bambini e i giovani; le donne; i poveri; gli anziani; gli immigrati che perdono il lavoro nel paese d'arrivo e le famiglie del paese d'origine che vedono scomparire le loro rimesse; coloro in genere che hanno bisogno di cure mediche continue o occasionali ma non sono in grado di pagarle; nonché i gruppi etnici che nei diversi paesi appaiono deprivati per ragioni inerenti vuoi alla loro storia antica, come i neri negli Stati Uniti, vuoi alle loro vicissitudini recenti, come gli immigrati extra-europei in tutta la Ue.

### *I costi finanziari.*

Ad agosto 2009, il Fondo monetario internazionale (Fmi) aveva stimato che la somma che in complesso dovranno impegnare i paesi occidentali per salvare le loro istituzioni finanziarie, in specie tramite la Bce e la Fed, nonché diversi paesi

in via di sviluppo, ammonterà entro il 2011 a circa 12 trilioni di dollari, di cui poco meno di due a carico dei secondi. Stando ad alcuni aggiornamenti, potrebbe invece trattarsi di 14-15 trilioni. Una stima, comunque, eccezionalmente prudente in ambedue i casi, giacché secondo altre fonti il capitale che alla fine sarà necessario impegnare – sia pur confidando di non doverlo spendere per intero – da parte dei soli Stati Uniti, potrebbe aggirarsi sui 25-30 trilioni. A ogni buon conto va rilevato che già la somma minima indicata dal Fmi corrisponde a tre quarti del Pil di un anno degli Stati Uniti, e a un quinto del Pil del mondo 2008. Essa comprende vari addendi: i capitali impiegati per salvare dal fallimento, e in qualche caso per nazionalizzare di fatto, grandi banche e compagnie di assicurazione private (ad esempio AIG in Usa, Dexia e Fortis nella Ue) o semipubbliche (Fannie Mae e Freddy Mac in Usa); l'acquisto da parte dello stato di titoli – principalmente derivati del credito – giacenti nel portafoglio di ogni sorta di enti finanziari, titoli che sul mercato valgono ormai una frazione esigua del loro valore iniziale; il sostegno dato dalle banche centrali e nazionali alla liquidità delle banche private, sia utilizzando il denaro dei contribuenti, sia creando denaro nuovo; le garanzie prestate sui debiti vigenti (il che significa che se il debitore è insolvente, se li accolla lo stato), e altre voci.

Pochi mesi prima (aprile 2009) lo stesso Fmi aveva calcolato che le cancellazioni dai bilanci di attivi ormai irrecuperabili, effettuate dalle maggiori banche Usa e Ue, avrebbero toccato entro l'anno i 4,4 trilioni di dollari, di cui 2,7 trilioni a carico delle prime, 1,2 trilioni a carico delle seconde, 150 miliardi a carico del Giappone, e il resto sparso tra vari paesi.

A livello mondo, è stata compiuta da vari centri di ricerca una stima della distruzione di valore degli attivi di ogni genere, di proprietà di famiglie, imprese, stati, enti locali, provocata dalla crisi. Gli attivi – la ricchezza del mondo – constano di azioni, obbligazioni, derivati, case d'abitazione, edifici commerciali, impianti industriali, capitali gestiti da fondi pensione, fondi comuni e compagnie di assicurazione ecc. Le stime della



distruzione di ricchezza prodotta dalla crisi variano tra 25-28 trilioni di dollari (Oxford Economics), cioè la metà del Pil del mondo 2007, a 100 trilioni, 1,8 volte il Pil mondiale.

A tale processo distruttivo hanno concorso diversi fattori. Tra i principali rientrano: la caduta del corso di titoli azionari, che sebbene sia stato recuperato in parte durante il 2009 era stimata ancora intorno al 25 per cento nella primavera 2010; l'azzeramento del valore dei derivati «tossici» acquistati, oltre che dalle banche, da molti altri investitori, inclusi numerosi enti territoriali, anche in Italia; il deprezzamento del valore delle abitazioni, che in molti paesi, dagli Usa alla Spagna, appare prossimo al 30 per cento; le perdite subite dal portafoglio dei fondi pensione e dei fondi comuni di investimento, in particolare quelli che si erano inoltrati, quanto a politiche di investimento, sul terreno minato dei fondi speculativi e dei derivati del credito; la caduta di valore degli impianti di settori industriali in difficoltà, a cominciare dall'automobile.

A causa della caduta del valore della propria abitazione, acquistata mediante un mutuo con relativa ipoteca sull'immobile che l'ente finanziatore sapeva in anticipo non avrebbero mai potuto ripagare, e del forte aumento delle rate da versare grazie alla trappola degli interessi variabili, nel solo 2008 circa 2,3 milioni di famiglie americane hanno perso la casa, sequestrata dall'ente finanziatore del mutuo. Nel primo semestre 2009 i sequestri sono stati 1,9 milioni, e a fine anno hanno toccato i 4 milioni. Sommati ai precedenti, fanno oltre 6 milioni di famiglie con oltre 25 milioni di componenti. Il futuro appare ancora più fosco. A marzo 2009 le famiglie Usa proprietarie di casa il cui mutuo aveva un valore superiore a quello della casa stessa – donde il rischio che l'ente finanziatore pretenda da un giorno all'altro il saldo totale del mutuo, minacciando o attuando l'esproprio – erano il 26 per cento, un proprietario su quattro, quota già molto elevata; le previsioni sono che entro il 2011 esse arrivino al 48 per cento. Per l'intero 2010 si calcola che saranno sottoposte a sequestro, a causa dell'insolvenza dei mutuatari, altri 4,5 milioni di abitazioni. Fatte

le debite proporzioni, previsioni analoghe si avanzano per diversi altri paesi, quali la Spagna, che hanno conosciuto tra la seconda metà degli anni '90 e il 2006 una bolla immobiliare senza precedenti.

### *Disoccupazione e condizioni di lavoro.*

La crisi comporta e comporterà in tutto il mondo costi elevatissimi sotto il profilo dell'occupazione e delle condizioni di lavoro.

L'Organizzazione Internazionale del Lavoro ha stimato che a fine 2009, a causa della crisi, i disoccupati sarebbero aumentati in totale di 50 milioni, e 200 milioni di lavoratori sarebbero stati risospinti in condizioni di povertà estrema<sup>2</sup>. In Usa vari istituti hanno stimato che nei primi mesi del 2010 il tasso reale di disoccupazione, il quale include coloro che hanno smesso di cercare lavoro perché scoraggiati da troppi mesi di tentativi, superasse il 15 per cento, a fronte del 10 per cento rilevato dal Bureau of Labor Statistics. In cifre assolute la prima percentuale corrisponderebbe a oltre 25 milioni di disoccupati. In Cina, a fine 2009 si calcolava che almeno 23 milioni di lavoratori avessero perso il posto che avevano trovato nelle città, e fossero rifluiti nelle campagne da cui erano emigrati – dove l'agricoltura non è più in grado di accoglierli.

In ambito Ue, secondo la Commissione Europea a fine 2009 i senza lavoro erano il 9,5 per cento, con punte del 19 per cento in Spagna, percentuale corrispondente in totale a poco meno di 23 milioni di persone. In Italia, a ottobre 2010 il tasso di disoccupazione era dell'8,6 per cento, pari a 2,2 milioni di persone. Va aggiunto che, ove si fossero contati anche qui coloro che hanno smesso di cercare attivamente lavoro – condizione che occorre dichiarare per poter venire tecnicamente inclusi nelle rilevazioni statistiche dei disoccupati – più i cassintegrati, la percentuale sarebbe stata presumibilmente vicina a quella americana, e il

totale di disoccupati Ue sarebbe salito verso i 30 milioni.

Le medie nazionali o aggregate occultano però la gravità della disoccupazione dei giovani tra i 15 e i 24 anni. Nella Ue il tasso medio a fine 2009 toccava il 21,4 per cento di tale fascia di età, ma sfiorava il 30 per cento in Italia, superava tale quota in Lituania e Lettonia, e toccava addirittura il 40 per cento in Spagna<sup>3</sup>.

La disoccupazione costituisce di per sé un costo personale e sociale rilevante, ma la crisi tende a provocare anche il progressivo degrado delle condizioni in cui operano coloro che un qualche tipo di lavoro ancora ce l'hanno. Il degrado delle condizioni di lavoro è riscontrabile in tre ambiti: lo sviluppo dell'economia e dell'occupazione informale; l'aumento dei lavoratori precari con contratti atipici e il peggioramento della qualità del lavoro nell'economia formale; l'aumento del numero dei lavoratori poveri.

L'occupazione informale rappresenta in tutto il mondo il regno della totale assenza di contratti scritti in base a una legge, da cui deriva la mancanza di diritti, regole, criteri pubblici per la determinazione di retribuzioni e orari di lavoro, per non parlare di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro. Sebbene in qualche caso – l'Italia è uno di questi – i due tipi di occupazione si sovrappongano, sul piano internazionale l'aggettivo «informale» non è un sinonimo di «irregolare». L'aggettivo «informale» si riferisce a situazioni in cui non esiste o è carente un quadro giuridico atto a stabilire i limiti entro i quali si applica la definizione di occupato. Per contro, si parla di lavoro irregolare laddove detto quadro esiste, ma il lavoro si svolge al di fuori di esso. L'Organizzazione Internazionale del Lavoro e altri istituti ritengono che a causa della crisi l'occupazione informale stia aumentando in quasi tutti i paesi, sviluppati o emergenti che siano.

Occorre notare al riguardo che su una popolazione complessiva valutata in circa 3 miliardi di lavoratori, coloro che godono di un contratto formale sono solamente 1,2 miliardi; nel 2020, se prosegue la tendenza in corso che la crisi economica ha rafforzato ed esteso, potrebbero raggiungere i 2 miliardi. Il motivo

dell'aumento è abbastanza noto. Dinanzi alla riduzione o alle incertezze degli ordinativi, molte imprese – in Italia come in altri paesi – tendono a offrire lavoro purché i candidati accettino salari piú bassi, orari piú lunghi e niente sindacati a fare obiezioni; ossia lavorino di fatto senza contratto, o con un contratto finto. Chi ha bisogno di lavorare quasi sempre accetta. Molte persone inoltre si inventano qualche tipo di occupazione indipendente, che spesso si svolge nell'abitazione oppure sulla strada. Un processo simile è evidente anche nei paesi sviluppati della Ue.

I contratti atipici o temporanei sono una via di mezzo tra l'occupazione informale e il contratto di lavoro a orario pieno e tempo indeterminato – una fattispecie, quest'ultima, in declino anche nei paesi dell'Europa occidentale dove esso era diventato sinonimo di lavoro normale. Coloro che sono del tutto privi di contratto sono definibili come precari in quanto formalmente esclusi dalla potestà e dalla protezione della legge. Invece coloro che lavorano con un contratto atipico sono precari per legge. In ambedue i casi l'etimo del vocabolo dice tutto: precario è colui o colei che deve pregare qualcuno per ottenere qualcosa. Tra i precari che svolgono un lavoro atipico rientrano diverse categorie di lavoratori. Vi sono quelli che hanno accumulato piú contratti di lavoro di breve durata, in genere compresi fra tre e sei mesi: una situazione che li espone a uno o piú periodi di disoccupazione nell'anno e a un reddito di 8-9 mensilità in luogo di 12 o 13. Vanno qui inclusi i lavoratori in affitto. Poi vengono i lavoratori con un contratto a termine di breve durata o a tempo parziale, i lavoratori occupati per poche decine di ore al mese, gli occasionali. In Italia si calcola fossero 7-8 milioni nel 2008; in Germania, 9,8 milioni, di cui 2,6 milioni impegnati nei cosiddetti *minijobs* da 400 euro al mese<sup>4</sup>. Tutte le categorie di lavoro atipico sono considerevolmente aumentate negli ultimi anni sul totale degli occupati, e con esse in generale l'insicurezza dell'occupazione.

Poi ci sono i lavoratori poveri. In Italia tale definizione si riferisce a una persona che pur lavorando regolarmente percepisce un reddito mensile prossimo o inferiore alla soglia di povertà

relativa. Detta soglia, secondo la definizione dell'International Standard of Poverty Line utilizzata anche dall'Istat, corrisponde alla spesa per consumi media pro capite riportata a una famiglia di due persone. Nel 2009 tale spesa era indicata in 983 euro al mese. Il reddito di un singolo lavoratore povero equivarrebbe quindi alla metà di tale cifra, pari a 490 euro mensili o meno. Purtroppo la precisione di questa definizione, ossia la sua capacità di delimitare nettamente una specifica categoria, lascia a desiderare, poiché rischia di includere sia lavoratori a tempo pieno pagati 3-4 euro l'ora, presenti in diversi settori, sia lavoratori pagati il doppio o il triplo ma a tempo parziale.

Più precisa è la definizione dell'Ocse secondo la quale è povero il lavoratore che percepisce una paga oraria inferiore al 60 per cento della paga mediana (non media) dell'insieme dei salariati dell'economia di riferimento<sup>5</sup>. In Germania, nel 2009, i lavoratori poveri secondo la definizione Ocse erano il 22,7 per cento degli occupati, pari a 6,5 milioni di persone, e guadagnavano in media 6 euro lordi all'ora ovvero 800 euro al mese, sempre lordi. La medesima categoria di lavoratori toccava il 25 per cento in Usa, il 21,7 nel Regno Unito, il 17,6 in Olanda. Invece essi erano solamente il 10,1 in Francia, grazie al reddito minimo (ridenominato dal 2009 *Revenu de solidarité active*) che viene erogato a soggetti inoccupati, disoccupati privi di altre fonti di reddito e occupati a basso salario. In Italia i lavoratori poveri, stando alla definizione Istat, sono il 14,5 per cento degli operai, ma al Sud la percentuale di poveri tra le famiglie di lavoratori dipendenti si attesta sul 20,7 per cento, e balza al 28,8 per cento nel caso si tratti di «operai o assimilati» (dati 2009)<sup>6</sup>. Evidentemente il detto per cui lavorare paga non vale per tutti.

### *Aumento della povertà e degli affamati.*

La crisi sta provocando sia un forte aumento della povertà estrema, nelle due fasce di coloro che sopravvivono con 1,25 dollari

al giorno pro-capite e di quelli da 2 dollari al giorno (fasce la cui grandezza viene stimata col metodo della parità di potere d'acquisto e valore del dollaro al 2005), sia della povertà relativa. Le stime della povertà estrema variano a seconda degli enti che le effettuano, ma sono comunque rilevanti. Per la Banca Mondiale (Bm) l'aumento dei poveri potrebbe essere di 55 milioni per la fascia da 1,25 dollari al giorno, e di 64 milioni per la fascia dei 2 dollari al giorno. Si noti che nell'autunno 2008 la Bm, sulla base di nuove rilevazioni e metodologie, aveva già rivisto al rialzo le proprie stesse stime delle due fasce, portandole a 1,4 miliardi per la fascia inferiore (a fronte di una stima precedente di 975 milioni) e a 2,6 miliardi per la fascia superiore. I poveri prodotti in più dalla crisi sarebbero quindi da aggiungere a tali cifre. Da parte sua il Dipartimento britannico per lo Sviluppo internazionale ritiene che i poveri da 1,25 dollari al giorno saliranno di 90 milioni. L'Oil pone il numero dei nuovi poveri prodotti dalla crisi a 140 milioni. A parte la gravità del fenomeno in sé, l'aumento della povertà estrema accrescerà in notevole misura la pressione migratoria, già rilevante, dal Sud del mondo verso i paesi benestanti della Ue.

Nella Ue il tasso ufficiale di povertà, per cui è povero chi vive con meno del 60 per cento della mediana del Pil pro capite, ha superato da tempo il 16 per cento, ma è assai più alto per la fascia 0-17 anni. In Italia quest'ultimo tasso si aggira sul 25 per cento – un giovane su quattro. Misurata con il metodo della povertà relativa, che la valuta in base ai consumi piuttosto che al Pil pro capite, la povertà comprendeva danoi al 2008 l'11,3 delle famiglie, pari a 2,7 milioni di unità familiari e 8,1 milioni di individui. In un solo anno, dal 2007 al 2008, le famiglie povere sono aumentate di 85 000 unità, e gli individui poveri di 540 000<sup>7</sup>.

In Usa, secondo i dati dell'Economic Policy Institute, il tasso medio di povertà risultante dalla maggior disoccupazione sfiorava nel 2009 il 15 per cento della popolazione, equivalente a 45 milioni di individui. Trentotto milioni di americani avevano un reddito abbastanza basso da essere intitolati a ricevere dal governo i buoni per il cibo (*food stamps*) che consentono di acquistare generi

alimentari nei supermercati per un massimo di 133 dollari a testa al mese. Ancor piú grave era la situazione dei bambini (gli individui tra 0 e 13 anni). Quelli che vivono in famiglie povere erano infatti il 18 per cento nel 2007, ed hanno superato il 27 per cento nel 2009, in specie a causa dell'aumento della disoccupazione. Questo in media. Ma tra gli afroamericani il tasso dei bambini che vivono in famiglie povere è balzato nel 2009 a oltre il 52 per cento, rispetto al 34,5 per cento di due anni prima, e potrebbe durare per anni su tali livelli, prima che le famiglie possano trarre qualche vantaggio dalla diminuzione della disoccupazione, quando questa arriverà<sup>8</sup>.

Quanto al numero degli affamati, esso è aumentato nel corso della crisi soprattutto a causa della speculazione che gli investitori istituzionali, alla ricerca di investimenti piú sicuri rispetto ai derivati che hanno per collaterale un debito, hanno operato negli ultimi anni sui derivati detti in gergo «futuri», in particolare su quelli che hanno come entità sottostante i prezzi di alimenti base: grano, mais, riso, soia, sorgo. La speculazione sui futuri, che in prima battuta causa solamente l'aumento del valore dei relativi contratti, provoca poi in rapida sequenza l'aumento del prezzo degli alimenti. Ciò accade perché tali contratti sono presi a riferimento dai mercati di questi ultimi, i cui operatori li considerano come una sorta di anticipazione attendibile<sup>9</sup>.

L'affermazione per cui gli aumenti degli alimentari sono nati dall'aumento dei consumi delle classi medio-alte dei paesi emergenti e alla transizione a un'alimentazione carnea ha invece scarso fondamento, poiché in questo caso gli aumenti non sarebbero stati così improvvisi, né così rilevanti. È vero invece che un ruolo importante nel predisporre la crisi del cibo hanno avuto, nel corso di una ventina d'anni di strategie agro-alimentari del finanzia-capitalismo, l'espulsione dei contadini dalle campagne dovuta all'acquisto delle terre su cui vivevano da parte di grandi società; la meccanizzazione a oltranza delle colture intensive ed estensive; la destinazione di vasti terreni agricoli alla produzione di biocarburanti, nonché i monopoli esistenti sui mercati mondiali delle derrate alimentari<sup>10</sup>. A questo riguardo basterà ricordare che

l'85 per cento del commercio mondiale delle granaglie è controllato da tre sole società americane. Su questo tema si tornerà più avanti esaminando le modalità operative del finanzia-capitalismo.

Sotto la spinta della speculazione, innestata sulle situazioni testè richiamate, i prezzi delle derrate alimentari hanno subito tra il 2005 e metà 2008 aumenti compresi tra il 70 per cento del riso e il 130 per cento del grano. In seguito i prezzi sui mercati mondiali in media sono diminuiti, ma in molti paesi in via di sviluppo non sono scesi quasi per niente<sup>11</sup>. Occorre notare al proposito che aumenti di tale entità per alimenti di base possono essere considerati poco rilevanti da una famiglia di classe media dei paesi benestanti, ma sono disastrosi per i poveri dei paesi in via di sviluppo. Questi spendono infatti per il cibo più del 50 per cento del proprio reddito, mentre i poverissimi arrivano a destinare a tale voce l'80 per cento del reddito familiare.

Pertanto una conseguenza quasi immediata del prezzo degli alimenti base è stato un forte aumento del numero degli affamati. Nel 1997 erano stimati in 775 milioni, cresciuti nel decennio successivo a 840 milioni. Dopodiché in appena due anni, secondo il World Food Programme dell'Onu, essi hanno superato il miliardo. Per le strade di Haiti, nel 2008, si vendevano per pochi centesimi tortine, fatte non di farina bensì di argilla; la quale ovviamente non nutre, ma serve a placare i morsi della fame. Sul piano globale, va osservato che dimezzare il numero degli affamati entro il 2015 era uno degli Scopi del Millennio lanciati dall'Onu nel 2000. Appare ormai certo che la Grande Crisi abbia reso questo scopo irraggiungibile.

### *Salute e speranza di vita.*

La povertà non ha soltanto effetti diretti sulle condizioni economiche in cui vivono a un dato momento le persone che la patiscono. Ha effetti diffusi e duraturi sulla salute e sulla speranza



di vita, in specie per quanto riguarda i bambini e gli adolescenti. Per varie ragioni, quantità e qualità delle cure mediche di cui possono fruire le famiglie, ivi comprese quelle erogate dal servizio sanitario nazionale, là dove esiste, diminuiscono quanto più queste si impoveriscono. Questo solo fattore potrebbe provocare un aumento stimabile tra i 200 000 e i 400 000 decessi in più di bambini in età inferiore a 5 anni, a causa di patologie banali che sarebbero facilmente curabili o prevenibili. Val la pena ricordare che nel 2007 fu salutato dall'Onu con grande risalto un dato: per la prima volta da decenni il numero di morti sotto i 5 anni era sceso nel mondo sotto i 9 milioni l'anno, corrispondenti a 25 000 decessi *al giorno*. La crisi sembra destinata a riportare tale quota al disopra dei 9 milioni.

A causa della crisi è infatti ormai certo che metà almeno dei paesi impegnati nel dimezzare le morti dei bambini sotto i 5 anni, un altro degli ambiziosi Scopi del Millennio (o sotto-scopi: gli 8 scopi si articolano in una ventina di traguardi specifici e 48 indicatori) lanciati dall'Onu nel campo della salute, sono largamente fuori rotta, ossia sono lontani dall'aver raggiunto al 2010 una riduzione del tasso di mortalità tale da rendere realisticamente possibile il raggiungimento dello scopo in questione al 2015. A questo scopo diseredato dalla crisi si può accostare quello che prevedeva una forte riduzione della mortalità delle gestanti. Secondo dati Onu, ogni anno più di mezzo milione di donne muoiono durante la gravidanza o al momento del parto, e 10 milioni restano gravemente menomate. In Africa, il tasso di mortalità materna è 100 volte superiore a quello dei paesi sviluppati. Le cause? Sono individuabili in malnutrizione, carenza di assistenza medica, scarsità di attrezzature biomediche adeguate e di medicinali – e soprattutto nell'uso forzato e abituale da parte delle famiglie di acqua non potabile. Con la contrazione dei bilanci della sanità indotta in molti paesi dalla crisi finanziaria, anche questo scopo appare sempre più lontano da raggiungere.

Le ragioni per cui la crisi economica rischia di aggravare lo stato di salute di masse di persone, anche nei paesi dotati di un

moderno sistema sanitario, sono state così riassunte in comunicati dell'Organizzazione Mondiale della Sanità e di varie Ong del settore:

– Nel corso di una crisi economica la prima a declinare è la spesa privata per la sanità. Nei paesi in cui l'assistenza sanitaria è in gran parte privata, ciò incide subito sulla frequenza dei ricorsi al medico o all'ospedale, sull'acquisto di medicine, sulle cure pediatriche e odontoiatriche. Le ricadute negative sulla salute sono immediate. A medio periodo declina anche livello e qualità del sistema sanitario pubblico, a causa delle ristrettezze di bilancio degli enti territoriali e dello stato. Inoltre la prima forma di declino aggrava la seconda, perché le famiglie che non sono più in grado di affrontare spese mediche in via privata si rivolgono in numero crescente al sistema pubblico. – Poiché le persone tendono a ritardare il ricorso al medico o all'ospedale per evitare sia le spese sanitarie che le spese di trasporto e di assistenza, un numero crescente di persone si presenta ai centri di assistenza colpite da malattie più gravi, che accrescono il costo delle cure e la necessità di ricovero ospedaliero. – La crisi provoca una riduzione delle entrate fiscali e nuoce quindi allo sviluppo dell'assistenza sanitaria pubblica. – Entro i paesi meno sviluppati una quota rilevante delle spese per la salute vengono coperte dalle rimesse degli emigrati. A causa della recessione nei paesi avanzati, che causa disoccupazione e sotto-occupazione tra tutti i lavoratori, ma in misura più accentuata tra gli immigrati, le rimesse dirette al paese d'origine subiscono forti riduzioni. – La riduzione della spesa sanitaria pubblica e privata indotta da una crisi tende ad accrescere il tasso di mortalità. Sebbene i dati aggregati su lunghi periodi siano scarsi, vi sono casi molto eloquenti di singoli paesi. In poco più di un decennio le rispettive crisi economiche hanno provocato un sensibile aumento della mortalità infantile in Perù nel 1989, della mortalità degli adulti in Thailandia nel periodo 1996-1999, e un forte aumento della mortalità degli adulti maschi nella Federazione Russa dopo il 1989. – La caduta sotto il livello di povertà derivante dalla disoccupazione accresce la malnutrizione

di un gran numero di persone e la loro vulnerabilità nei confronti di diverse malattie<sup>12</sup>. Per altro la povertà non incide soltanto sulla salute. Le famiglie impoverite non mandano i figli a scuola, o smettono di mandarli; cercano piuttosto di trovare loro un'occupazione qualsiasi per accrescere di poco il reddito familiare. In questo modo altri milioni di giovani nel mondo sono condannati al lavoro infantile o minorile, per sopravvivere poi da adulti quasi del tutto privi di istruzione formale. Secondo dati Onu e Oil, nel 2010 i bambini (individui con meno di 15 anni) al lavoro nel mondo erano 306 milioni. Decine di milioni hanno meno di 10 anni; molti lavorano in condizioni assimilabili alla schiavitù.

### *Cresce la popolazione degli slums.*

Secondo la definizione dell'Onu, uno slum è un agglomerato di abitazioni che presentano uno o più dei seguenti indicatori: carenza di acqua potabile; assenza di servizi igienici; condizioni di sovraffollamento (più di tre persone per stanza); strutture abitative provvisorie; assenza o incertezza dei titoli di proprietà o di affitto di chi ci vive<sup>13</sup>. Questa definizione si attaglia quindi, in generale, agli agglomerati abitativi sub-standard, urbani o extra-urbani, che localmente possono prendere vari nomi, quali *favelas*, *bidonvilles*, *tugurios*, *shantytowns*, baraccopoli.

Un rapporto Onu del 2003 valutava in circa 1 miliardo la popolazione che viveva in slums, pari a un terzo della popolazione urbana mondiale. Benché la maggior parte degli slums, quanto a numero di abitanti, si trovino alla periferia o al centro di megalopoli, quali Città del Messico, Caracas, Bogotá, Lima, Nairobi, Mumbai, i cui maggiori slums hanno oltre due milioni di abitanti ciascuno, gran numero di slums si trovano anche in città di piccole o medie dimensioni.

Nel 2005 viveva in slums oltre il 62 per cento della popolazione nell'Africa sub-sahariana, il 43 per cento nell'Asia meridionale, il 27 per cento nell'America Latina e nell'Asia sud-

orientale, il 24 per cento nell'Asia occidentale. Lo sviluppo degli slums è stato eccezionalmente rapido: i loro abitanti non superavano nel 1980 il 5 per cento della popolazione delle principali megalopoli del mondo; nei primi anni 2000 hanno superato il 20 per cento.

Un altro rapporto Onu del 2007 notava con enfasi che tra i 125 e i 250 milioni di persone hanno potuto abbandonare gli slums nel decennio precedente grazie a efficaci politiche governative; però aggiungeva subito che ciò nonostante la popolazione degli slums ha continuato ad aumentare<sup>14</sup>. È la crisi economica che sta spingendo verso gli slums urbani altre decine di milioni di persone, in Africa, nell'Asia meridionale, nell'America Latina, in Europa e in Usa, paesi dove gli abitanti degli slums sono stimati in oltre 50 milioni. Se la tendenza in atto continua, si prevede che la popolazione degli slums potrebbe toccare i 2 miliardi verso il 2030, e i 3 miliardi verso il 2050. Al fine di evitare una simile catastrofe umanitaria sarebbe necessario costruire da qui al 2030 tra le 70 000 e le 90 000 unità abitative *al giorno*, un compito proibitivo anche per un'economia mondiale che fosse in forte sviluppo. La crisi in essere ha reso tale compito semplicemente improponibile.

### *I tagli ai sistemi pubblici di protezione sociale.*

Per loro natura il finanzcapitalismo e l'ideologia che lo legittima, il neoliberalismo, sono fieri nemici dei sistemi pubblici di protezione sociale, ovunque esistano: nell'Unione Europea come nell'America Latina, in Usa come negli stati dell'Europa orientale. Da almeno una trentina d'anni detti sistemi subiscono gli attacchi combinati dell'uno e dell'altra. La ragione pare evidente. Entro i sistemi stessi, a cominciare dalle pensioni e dalla sanità, circolano capitali dell'ordine di trilioni di dollari o euro. Se si potesse privatizzarli in misura pressoché totale, si aprirebbe un terreno amplissimo per le attività e i profitti di ogni genere di istituzione finanziaria. Da ciò sono derivate le pressanti richieste di

privatizzare tali sistemi, avanzate da organizzazioni internazionali quali l'Ocse, il Fondo monetario internazionale, la Commissione Europea; richieste sostenute da parte dei media, dei *think tanks* neoliberali e da quattro quinti degli accademici mediante dimostrazioni, confezionate come se fossero inconfutabili, circa la insostenibilità economica a lungo termine di detti sistemi, a fronte delle (presunte) superiori prestazioni della previdenza e della sanità privata.

Uno degli argomenti piú comunemente addotti per concludere che i sistemi di protezione sociale non sono piú economicamente sostenibili è il deterioramento dei bilanci pubblici. Le entrate stagnano; le spese aumentano, in specie quelle attinenti a pensioni e sanità, a causa della accresciuta quota di anziani sulla popolazione e del costo crescente delle tecnologie mediche. Da questi fenomeni deriverebbe il deficit di bilancio che in molti paesi da decenni si aggirava sul 3-5 per cento, ma che la crisi ha fatto aumentare di due-tre volte, con un debito pubblico accumulato che a fine 2010 era stimato aggirarsi nella Ue intorno all'80 per cento del Pil, pari a 13,2 trilioni di dollari su 16,5 trilioni. Tra i paesi Ue, la Grecia si collocava al culmine della classifica grazie al suo 120 per cento di debito pubblico rispetto al Pil, seguita dall'Italia al 117 per cento e dal Belgio al 105. Alla stessa data il debito pubblico complessivo degli Stati Uniti, a carico del governo federale e dei singoli stati, sfiorava il 90 per cento del Pil, pari a 13,5 trilioni di dollari su 14,8.

Ora, è incontestabile che il deterioramento dei bilanci pubblici sia un dato reale. Ma appare politicamente ed economicamente scorretto utilizzarlo contro i sistemi pubblici di protezione sociale, ove si consideri che esso è stato generato in massima parte proprio dalle politiche economiche e fiscali del neoliberalismo. Nell'Unione Europea a 15, tra il 1995 e il 2006, l'aliquota dell'imposta sulle imprese – quella nominale, che in genere è assai piú alta di quella effettivamente pagata – è stata ridotta dal 38 al 29 per cento, e nella Ue a 10, di cui fa parte l'Italia, dal 31 al 21 per cento<sup>15</sup>. Negli Stati Uniti, nei primi anni '50 le

imposte sulle imprese costituivano oltre il 30 per cento delle entrate federali; nel 2008 la loro quota si era ridotta a un mero 12 per cento<sup>16</sup>. Mentre diminuivano le entrate fiscali provenienti dalle imprese, i governi di Stati Uniti, Germania, Francia, Regno Unito, per citare soltanto i paesi maggiori, contribuivano a un peggioramento addizionale dei conti pubblici riducendo le aliquote dell'imposta sul reddito alla fascia dei contribuenti piú ricchi, e riducendo o azzerando le imposte di successione e quelle sui grandi patrimoni.

Grazie ai potenti supporti politici e teorici di cui s'è detto, lo strumento principale utilizzato in gran numero di paesi per estendere il dominio della finanza a quel bene pubblico di base che è la protezione sociale dai rischi connessi a malattia, incidenti, vecchiaia, povertà, disoccupazione sono state le privatizzazioni. Tali pressioni avevano comunque già conseguito notevoli successi; la crisi le ha ulteriormente accresciute.

Come primo passo, molti governi hanno infatti deciso che, considerate da un lato le elevatissime spese effettuate per proteggere le istituzioni finanziarie, dall'altro la crescente incidenza dei sistemi pubblici sul Pil, occorre tagliare come prima cosa le prestazioni erogate da questi ultimi.

Vari interventi del genere si sono imposti all'attenzione del pubblico. In Irlanda, nel 2009 sono stati tagliati del 12-22 per cento i salari del settore pubblico, e del 4 per cento i sostegni al reddito di vedove, singoli, ciechi, bambini disabili, disoccupati. Nel Regno Unito il nuovo governo conservatore, appena insediatosi a maggio 2010, ha subito posto mano alla privatizzazione di gran parte del sistema sanitario nazionale: giusto quello che aveva fatto di quel paese, sin da metà Novecento, un caso esemplare del cosiddetto modello sociale europeo. In Grecia, per far fronte a un debito pubblico che a giudizio delle agenzie di valutazione – che sono società private, proprietà di maggioranza dei piú ricchi finanziari del mondo – era divenuto eccessivo e a rischio di crac, il governo ha deciso a dicembre 2009 e marzo 2010 vari interventi di austerità. Tra di essi rientrano il taglio del 20 per cento dei salari

del settore pubblico; la riduzione del 10 per cento delle pensioni; l'innalzamento dell'età pensionabile da 61 a 65 anni. In Spagna sono state bloccate le assunzioni del settore pubblico e le pensioni, è stata accresciuta di due anni l'età pensionabile, cancellato il contributo di 2500 euro alle famiglie che hanno un bambino, ridotta la spesa sanitaria, e infine aumentata l'Iva: un'imposta che viene paradossalmente considerata equa, visto che colpisce in pari misura tanto i consumi dei ricchi quanto quelli dei poveri. Provvedimenti analoghi sono stati adottati in Portogallo e in Romania. Anche la Germania, a fronte del crescente debito pubblico originato in prevalenza dai sostegni concessi dal governo al sistema finanziario, dichiarati e non dichiarati a partire dal 2004, ha programmato tagli per decine di miliardi allo stato sociale. La Francia si è messa sulla medesima strada.

In Italia, la legge finanziaria 2010 ha ridotto i trasferimenti dello stato agli enti territoriali di 14,5 miliardi di euro. Questi tagli si stanno traducendo in un peggioramento dei trasporti pubblici; una marcata riduzione dei posti disponibili alle famiglie negli asili e nelle scuole materne, degli insegnanti nella scuola, degli infermieri e dei medici negli ospedali del sistema sanitario; una contrazione delle attività culturali; dei servizi di manutenzione di strade e parchi pubblici, perfino dell'illuminazione pubblica. In complesso, essi rappresentano non altro che un notevole taglio del reddito disponibile alle famiglie degli strati a reddito medio-basso. Nel contempo, sta dispiegando i suoi effetti la micidiale formula di calcolo della pensione elaborata in vari passi dal 1992 in poi, comprendente il passaggio dal rapporto di essa con l'ultima retribuzione, al rapporto con i contributi versati nell'intera vita lavorativa; l'aumento dell'età pensionabile, inasprito surrettiziamente dalla finanziaria 2010; nonché l'introduzione dei coefficienti di sopravvivenza, per cui quanto più si allunga la vita media di tanto si riducono le pensioni. Simili innovazioni hanno fatto sí che la generazione di lavoratori dipendenti che lascerà il lavoro tra 15-20 anni deve aspettarsi una pensione non superiore al 50 per cento dell'ultimo salario. Se desiderano una pensione piú

alta, debbono provvedervi destinando una parte consistente del salario a un fondo pensione. Il finanzcapitalismo ne ha bisogno per potersi ulteriormente espandere. In Italia come negli altri paesi Ue, siamo dunque dinanzi a misure di austerità volte a chiedere alla maggioranza economicamente piú debole della popolazione di «salvare il bilancio pubblico», nel mentre non sfiorano nemmeno la parte piú ricca.

*Come si potevano impiegare altrimenti i capitali impegnati per salvare le istituzioni finanziarie.*

Al di là dei costi diretti sin qui richiamati, la crisi graverà per altre vie indirette sulle condizioni di vita di miliardi di persone – approssimativamente, tra un terzo e la metà dei lavoratori del mondo con i loro familiari – perché enormi capitali che potevano essere investiti dagli stati allo scopo di migliorare le loro condizioni sono stati impiegati, per contro, allo scopo di salvare le istituzioni finanziarie «troppo grandi per fallire». Un salvataggio presumibilmente necessario, se non fosse che sono state le medesime istituzioni ad aver posto le premesse della propria caduta. Qualche esempio di impiego alternativo:

– I 14-15 trilioni di dollari impegnati dai governi occidentali, secondo stime assai caute, per salvare dal disastro le istituzioni finanziarie, corrispondono a 25-30 anni degli investimenti che sarebbero necessari (a 500 miliardi l'anno a dir molto) per raggiungere integralmente entro l'anno convenuto, il 2015, *tutti* gli otto Scopi del Millennio indicati dall'Onu per *tutti* i paesi interessati. – Da parte sua la somma totale delle cancellazioni di attivi dal bilancio delle banche americane ed europee corrisponde, da sola, a *37 anni di aiuto allo sviluppo* dei paesi poveri, stando ai capitali erogati dai paesi Ocse nel 2008. – I trilioni di dollari di cui al primo punto sarebbero piú volte sufficienti al fine di assicurare ai cittadini americani un servizio sanitario universale di livello assimilabile ai migliori modelli europei; i quali sono, per



l'Organizzazione Mondiale della Sanità, il francese e l'italiano. A confronto di quanto spendono gli americani per la salute, il costo rispetto al Pil sarebbe piú basso della metà, cioè il 7-8 per cento in luogo di oltre il 15. È vero che 32 milioni di cittadini Usa godranno finalmente di una assistenza sanitaria privata grazie alla riforma del 2010 voluta dal presidente Obama, ma altri 15 milioni ne resteranno ancora privi, e in ogni caso la riforma rimane assai costosa se paragonata agli standard europei. Nella somma indicata si potrebbero far rientrare anche i capitali necessari per consentire ai futuri pensionati italiani, francesi, tedeschi, britannici ecc., ai quali si rimprovera di continuo che le pensioni pubbliche costano troppo per il bilancio dello stato – in genere manipolando o mal interpretando le cifre dei bilanci del sistema previdenziale – di godere nel prossimo futuro di pensioni pari almeno all'80 per cento dell'ultima retribuzione, in luogo del 40-50 per cento verso i quali sono sicuramente avviati, grazie alle riforme attuate dagli anni '90 in poi. – Con 15 trilioni di dollari si potrebbero finanziare per *60 anni* le spese per la ricerca sul cancro e l'Aids effettuate annualmente dagli Stati Uniti (pari a 250 miliardi), oppure moltiplicarle per quattro per quindici anni. – Con un 150esimo della medesima somma (100 miliardi) si potrebbero vaccinare per 10 anni consecutivi tutti i bambini sotto i 5 anni dei 117 paesi piú poveri del mondo. – Dopo aver fatto fronte alla maggior parte degli impieghi sin qui prospettati, della somma impegnata per salvare le istituzioni finanziarie Usa e Ue avanzerebbero ancora svariati trilioni con i quali si potrebbero costruire migliaia di scuole, di università, di ospedali, di convogli per il trasporto pubblico comunale e regionale, di milioni di edifici antisismici, di sistemi per ridurre il rischio idrogeologico di centinaia di migliaia di chilometri quadrati di territorio europeo. Si potrebbe altresí ripulire l'Oceano Pacifico dai milioni di chilometri quadrati di plastica che lo soffocano, e magari avviare progetti a lungo termine per sfruttare la maggior risorsa di energia che abbiamo a disposizione – il risparmio energetico globale. Chiunque può immaginarsi altri scopi cui si potevano destinare piú utilmente i

triloni impegnati dai governi per salvare la finanza globale da se stessa. Per memoria: da ottobre 2008 a ottobre 2010 i soli stati Ue hanno impegnato a tal fine 4,6 triloni di euro<sup>17</sup>. Dinanzi a siffatti vincoli di spesa, accollati da istituzioni private ai bilanci pubblici, bisognerebbe almeno che i governi smettessero di ripetere con gravità, via via che emergono i costi globali della crisi, che questa richiede inevitabilmente che siano ridotti i salari, allungati gli orari, tagliate le pensioni, ridotte le prestazioni sanitarie, ridotte le ore e gli anni dell'istruzione pubblica, privatizzati i servizi pubblici, e simili. Non foss'altro perché ciò equivale a dire che coloro i quali stanno già pagando la crisi, devono accettare senza discutere di pagarla una seconda volta.

<sup>1</sup> UNRISD, *Conference on Social and Political Dimensions of the Global Crisis: Implications for Developing Countries*, Ginevra, novembre 2009.

<sup>2</sup> ILO, *Tackling the global jobs crisis. Recovery through decent work policies*, Ginevra 2009, p. 4.

<sup>3</sup> I dati sin qui citati provengono da European Commission, *EU Employment Situation and Social Outlook*, in «Monthly Monitor», Bruxelles, gennaio 2010.

<sup>4</sup> Per l'Italia cfr. L. Gallino, *Il lavoro non è una merce. Contro la flessibilità*, Laterza, Bari 2007. Per la Germania, M. Dettmer, S. Kretz e al., *Ära der Unsicherheit*, in «Der Spiegel», 22 marzo 2010, n. 12, pp. 82-94.

<sup>5</sup> Cfr. E. Caroli e J. Gautié (a cura di), *Bas salaires et qualité de l'emploi: l'exception française*, Rue d'Ulm/Presses de l'École Normale Supérieure, Parigi 2009, p. 51.

<sup>6</sup> Commissione di Indagine sull'Esclusione Sociale, *Rapporto sulle politiche contro la povertà e l'esclusione sociale*, a cura di M. Revelli, Roma, novembre 2009, p. 14.

<sup>7</sup> Commissione di Indagine, *Rapporto sulle politiche contro la povertà cit.*, p. 11.

<sup>8</sup> L. Mishel, *Sounding the Alarm: Update on the Economic Downturn*, Economic Policy Institute, Washington 2009.

<sup>9</sup> Cfr. P. Wahl, *Food Speculation – The Main Factor of the Price Bubble in 2008*, WEED-Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung, Briefing Paper, Berlino 2009; C. L. Gilbert, *Commodity Speculation and Commodity Investment*, WP n. 820, Dipartimento di Economia, Università di Trento, Trento 2008.

<sup>10</sup> F. Magdoff e B. Tokar, *Agriculture and Food in Crisis. An Overview*, in «Monthly Review», n. 3, luglio-agosto 2009.

<sup>11</sup> Istituto del Tercer Mundo, *Social Watch Rapporto 2009. People First*, Montevideo 2009. Trad. it. Cart'Armata, Milano 2010, p. 21.

<sup>12</sup> World Health Organization, *The Financial Crisis and Global Health*, nota informativa 2009/1, Ginevra 2009, pp. 11-12; New Partnership for Africa's Development (NEPAD), *The Impact of the*

*Financial Crisis on Health*, relazione presentata al 13° incontro dell'Africa Partnership Forum, Addis Abeba, 25 gennaio 2010, pp. 1-2.

<sup>13</sup> UN-HABITAT, *State of the World's Cities 2008/2009. Harmonious Cities*, Earthscan, Londra 2008, p. 92.

<sup>14</sup> UN-HABITAT, *State of the World's Cities 2008/2009* cit., p. 90.

<sup>15</sup> J. Huffschiid, *The Impact of Finance on the European Social Models*, relazione presentata alla Transform Conference, Stoccolma, 13-14 giugno 2008, pp. 13 sgg. Huffschiid, scomparso nel 2009, era uno degli economisti piú noti del network europeo «La privatizzazione e il modello sociale europeo» (PRESOM).

<sup>16</sup> Dati del Congressional Budget Office, *A Preliminary Analysis of the President's Budget*, Washington, marzo 2009.

<sup>17</sup> European Commission, *Report on State aid granted by the EU Member States*, Bruxelles, dicembre 2010, pp. 8-9.

*Parte terza*

*I fondamenti strutturali*

## Capitolo sesto

### Come opera la mega-macchina del finanzcapitalismo

#### *Modi di operare del finanzcapitalismo: una sintesi.*

Al di là delle componenti strutturali richiamate sin dal primo capitolo – il sistema bancocentrico, la finanza ombra e gli investitori istituzionali –, il sistema economico e finanziario del finanzcapitalismo, la sua mega-macchina, differisce profondamente da quello del capitalismo industriale anche per via di una serie di modi di operare. Vediamo in breve i piú rilevanti.

*Primo modo di operare.* Contrariamente a quanto si suole affermare, i mercati borsistici ed extra-borsistici non contribuiscono affatto in misura significativa al finanziamento dell'investimento produttivo mediante l'emissione di azioni nuove. In Usa, nel periodo della maggior espansione borsistica di tutti i tempi, 1982-2000, le emissioni nette di azioni sono state negative. Ad onta dell'ipersviluppo dei mercati finanziari, al presente le imprese si finanziano in prevalenza per mezzo di diversi strumenti sul mercato del credito e dell'autofinanziamento, ossia trattenendo per sé i profitti<sup>1</sup>. Il «capitalismo dei mercati finanziari» genera soprattutto l'accumulazione di capitale entro se stesso. È per questa via che è giunto ad assumere un peso dominante sull'economia mondiale.

*Secondo modo di operare.* Sono state create e diffuse con eccezionale rapidità immense quantità di titoli «compositi», «strutturati» o «sintetici» che non hanno nulla a che fare con le

azioni, le obbligazioni e nemmeno i derivati di tipo tradizionale. Sono derivati di un genere interamente nuovo, che equivale per molti aspetti alla creazione di denaro di cui si parlerà più avanti. Con la loro proliferazione incontrollata il mercato mondiale dei titoli finanziari ha subito una trasformazione radicale, sia per le dimensioni che per le modalità di funzionamento. Secondo dati della Banca dei Regolamenti Internazionali, il mercato ovvero il volume degli scambi degli strumenti derivati ammontava globalmente, nel 2008, a 1285 trilioni di dollari, o se si preferisce a 1,3 *quadrilioni*, con un balzo del 600 per cento rispetto a dieci anni prima<sup>2</sup>. Questa somma equivaleva a 21,4 volte il Pil mondiale dell'anno, che era di 60 trilioni. Basta questo dato a comprovare per un verso la completa separazione funzionale e strutturale dell'economia finanziaria dall'economia reale, per un altro il dominio schiacciante acquisito dalla prima sulla seconda.

*Terzo modo di operare.* Le maggiori banche hanno notevolmente ridotto l'incidenza dei prestiti alle imprese sui propri attivi per dedicarsi ad altre attività, con preferenza per quelle fuori bilancio. Nei soli Stati Uniti, gli attivi formati da prestiti commerciali e industriali delle 18 maggiori banche sono scesi dal 20,6 per cento sul totale nel 1992 al 10,9 nel 2008. Questo dato trova puntuale riscontro nella quota dei prestiti sul totale del ricorso a strumenti creditizi da parte delle imprese, scesa dal 26 per cento nel 1985 al 10 per cento circa nel 2005<sup>3</sup>. In pari tempo le banche hanno accresciuto di oltre sei volte il reddito totale dovuto ad attività non registrate in bilancio; reddito composto da commissioni, plusvalenze del commercio di titoli, margini ritagliati da operazioni di fusioni e acquisizioni di imprese e altro. Per l'insieme delle banche, il reddito da attività fuori bilancio non costituito da interessi è pertanto salito dal 7 per cento del 1980 al 44 per cento del 2007<sup>4</sup>. In sostanza, nel nuovo sistema finanziario le banche hanno rinunciato in gran parte alla loro basilare funzione di prestiti a imprese e famiglie per concentrarsi invece sul commercio di titoli e divise e sulla speculazione condotti sia in proprio, sia per conto di imprese e detentori di grandi patrimoni.

L'insieme di queste attività ha consentito alle banche di operare con un sempre più elevato effetto leva, che come sappiamo è il rapporto tra capitale proprio e capitale mobilitato per compiere determinate operazioni, in genere senza che la leva sia pubblicamente visibile<sup>5</sup>.

*Quarto modo di operare.* Si è verificata in appena una ventina d'anni una massiccia concentrazione di capitale in pochi grandi gruppi, sia nel settore bancario che nella gestione del risparmio privato. Per quanto riguarda le banche, grazie a ripetute ondate di fusioni e acquisizioni interbancarie la distribuzione degli attivi da essi detenuti si è così modificata: in Usa, nel 1992 gli attivi delle prime 18 banche costituivano il 23 per cento del totale su 14 000 istituti; nel 2007 le banche erano scese a 7000 e gli attivi delle prime 18 toccavano il 60 per cento del totale<sup>6</sup>. V'è ragione di presumere, sebbene sia assai più difficile procurarseli, che dati analoghi si riscontrino nei principali paesi europei. In tema di raccolta del risparmio si osservano gradi ugualmente estremi di concentrazione. Più o meno nello stesso periodo un ristretto numero di investitori istituzionali – i già menzionati fondi pensione, fondi di investimento, compagnie di assicurazione e altri – hanno assorbito almeno quattro quinti delle somme che decine di milioni di famiglie destinavano e destinano ad acquisti in proprio di azioni, obbligazioni e altri titoli. Nel 2007 i primi trecento fondi pensione del mondo su 30 000 avevano in portafoglio il 60 per cento del capitale afferente a questo tipo di fondi, ossia 12 trilioni di dollari su 17,5. E i primi dieci enti finanziari del mondo – di cui cinque erano grandi banche – avevano in bilancio oltre la metà del capitale dei fondi di investimento, pari a oltre 13 trilioni di dollari su 26<sup>7</sup>. Fondi pensione e fondi di investimento, così poderosamente concentrati, sono quindi diventati gli «intermediari universali» nell'impiego del risparmio. Le famiglie che lo trasferiscono ad essi non solo non hanno nessun potere circa l'impiego dei capitali versati: non hanno la minima idea di come sia effettivamente impiegato.

*Quinto modo di operare.* In forza dei capitali gestiti e dell'alto



grado di concentrazione finanziaria, in appena una ventina d'anni, dal 1990 in poi, gli investitori istituzionali sono diventati una potenza economica capace di influenzare in modo determinante il governo delle imprese. Nel solo decennio 1990-2000, il totale degli attivi finanziari gestiti dagli investitori istituzionali in Usa, Francia, Italia, Germania e Regno Unito si è quasi triplicato, crescendo da 9,1 trilioni di dollari a 26,8 trilioni. Il trend è proseguito nel decennio successivo, tanto da superare i 60 trilioni nel 2007. Il punto cruciale è che essi non solo avevano in portafoglio nel 2008 un capitale complessivo superiore al Pil del mondo, ma detenevano oltre il 50 per cento del capitale delle società quotate in borsa. Pertanto, oltre che intermediari universali nella gestione del risparmio, essi hanno assunto il ruolo di nuovi «proprietari universali», le cui strategie di investimento nessuna corporation può ignorare<sup>8</sup>.

*Sesto modo di operare.* La concorrenza degli investitori istituzionali per catturare la maggior quota possibile del risparmio privato ha spinto le banche a creare esse stesse grandi famiglie di fondi di investimento. Le maggiori banche americane ed europee controllano oggi, ciascuna, tra alcune decine e alcune centinaia di fondi. Molte banche operano altresì, anche in Italia, come gestori di fondi pensione per conto dei sindacati e altre associazioni (cfr. cap. X). In altre parole, dietro a ciascun investitore istituzionale in molti casi c'è una banca.

*Settimo modo di operare.* Nell'economia del finanzia-capitalismo le grandi imprese subiscono, per un verso, la pressione degli investitori istituzionali, i quali come si ricordava sopra richiedono alle imprese di cui detengono azioni un rendimento sul capitale dell'ordine del 15 per cento – il famoso Roe, *Return on equity* – anche quando l'economia cresce a un tasso cinque o sei volte inferiore. Per un altro verso esse debbono far fronte al fatto che le operazioni finanziarie rendono assai più che non le attività produttive. Per effetto di tale concorrenza distorta anche le grandi imprese hanno finito con il dare sempre maggior spazio, nella propria organizzazione e nelle priorità della gestione, alle prime a

scapito delle seconde. La capitalizzazione in borsa e la massimizzazione del valore per gli azionisti sono diventate criteri di riferimento inaggirabili per gli alti dirigenti. Le imprese vengono acquistate, smembrate, vendute a pezzi al fine prevalente di estrarne valore. Ne hanno sofferto gli investimenti in ricerca e sviluppo, l'introduzione di nuove tecnologie, il rinnovo degli impianti, così come il livello dei salari e le condizioni di lavoro. Lo specifico processo di finanziarizzazione delle imprese industriali viene analizzato nel cap. VIII.

*Ottavo modo di operare.* Si calcola che almeno l'80 per cento dei 110-120 trilioni di dollari di azioni scambiati annualmente sulle borse mondiali, per tacere dei derivati scambiati in via breve tra privati (gli Otc), nonché del traffico monetario, perseguono unicamente finalità speculative. Di fatto gli enti finanziari usano sempre meno il denaro per dirigerlo verso investimenti produttivi. Per contro lo destinano in misura crescente alla compravendita di titoli e divise acquistati su una piazza in cui il loro prezzo è minore, per rivenderli immediatamente dove il prezzo risulta anche di poco maggiore. Il termine tecnico per designare tali operazioni prettamente speculative è «arbitraggio». Grazie alla tecnologia del «commercio automatizzato ad alta frequenza», affidato interamente ai computer, operazioni del genere, che si effettuano in millesimi di secondo, possono venir ripetute migliaia di volte al giorno. Realizzando guadagni unitari magari minimi, che la quantità provvede però a far diventare molto elevati. Considerato il ruolo centrale che svolge in esso questo genere di compravendita di titoli e divise a brevissimo termine per fini speculativi, il finanzia-capitalismo è stato a volte appropriatamente definito «capitalismo dell'arbitraggio».

*Nono modo di operare.* Il predominio sui mercati finanziari dell'attività speculativa a brevissimo termine, e con maggior ragione nel caso del commercio automatizzato di titoli, ha accresciuto in misura sostanziale la irresponsabilità sociale degli investimenti. Ciò che un'impresa produce, il suo possibile sviluppo, le condizioni di lavoro che offre hanno perso quasi ogni

rilevanza per le decisioni di investimento. Fin dai primi anni '90 il direttore della «Harvard Business Review» dell'epoca aveva intravisto il fosso in cui portava questa strada:

I programmi per computer non commerciano propriamente in azioni ... perché ad essi non importa nulla della società che le emette ... I computer scambiano semplicemente ... delle descrizioni matematicamente precise di prodotti finanziari (azioni, monete, obbligazioni, opzioni, futuri) ... Quando si tratta di azioni, una qualsiasi va bene se la sua volatilità, prezzo, regole di scambio, rendimento e coefficiente di rischio corrispondono alla descrizione del computer. Al computer non importa nulla se la società produce bombe nucleari, reattori, o medicine<sup>9</sup>. *Decimo modo di operare.* In forza dei suddetti modi di operare, il sistema finanziario del finanzcapitalismo ha fatto grandemente salire il rapporto tra il debito interno totale dei paesi sviluppati e il Pil. Si constata infatti che verso il 1980 il debito complessivo di enti finanziari, settore privato non finanziario, amministrazione pubblica e famiglie nella maggior parte dei paesi sviluppati equivaleva a circa il 150 per cento del Pil. Nel 2007 ha toccato in essi quota 250, e quota 350 negli Stati Uniti. In Usa, tra le quattro componenti la parte meno indebitata era l'amministrazione pubblica; il settore più indebitato era proprio la finanza<sup>10</sup>. Per mezzo dell'indebitamento, il sistema ha portato gli attivi finanziari globali a superare i 240 trilioni di dollari, una cifra, come si è già notato nel terzo capitolo, che equivale a 4,4 volte il Pil del mondo. Intanto esso mieteva nel 2007 il 40 per cento dei profitti di impresa nei paesi sviluppati, pur generando meno del 20 per cento del Pil. Non solo il sistema finanziario ha acquisito un peso irrazionalmente sproporzionato sull'economia mondiale. Ha pure conquistato tale posizione fondandosi sulla creazione a oltranza di debito e, più in generale, creando quantità eccessive di denaro di vecchio e nuovo genere. Questo punto sarà ampliato in seguito.

## *L'uomo economico: un modello diventato carne e ossa.*

Il sistema finanziario non avrebbe potuto sviluppare i modi di operare elencati sopra, né raggiunto i risultati che può vantare a livello mondiale, se non avesse avuto l'apporto di miliardi di inconsapevoli servo-unità umane (il termine, ingrato ma appropriato, risale a Mumford e alla sua definizione di megamacchina) in forma di multipli dell'uomo economico appositamente costruiti. È questo un modello dell'uomo che lo concepisce come un essere le cui azioni sono motivate unicamente da un principio normativo supremo: il perseguimento dell'interesse o utilità personale<sup>11</sup>. Concettualmente parlando, l'uomo economico è una macchina da calcolo, come ebbe a definirlo tempo addietro l'antropologo Marcel Mauss<sup>12</sup>. Lo diventa realmente nel suo comportamento effettivo, sia sul piano economico che su quello morale e politico, quanto più gli vengono offerti dalla società riconoscimenti materiali e simbolici se in tale modo si comporta, e deprivazioni di varia natura se da tale comportamento gli capita di deviare<sup>13</sup>.

Nato oltre due secoli fa come costrutto concettuale del liberalismo, ai tempi del finanzcapitalismo e di quella discendenza degenerata del liberalismo che è la cultura neoliberale l'uomo economico è diventato una creatura in carne e ossa. Immersi come sono sin dalla nascita in istituzioni sociali e culturali – la scuola e il mercato, la produzione e il consumo, i media e l'intrattenimento, l'amministrazione pubblica e la politica – le quali operano intensivamente *come se* ognuno fosse un uomo economico, gli esseri umani hanno sviluppato in massa una personalità di cui non è nemmeno esatto dire che li fa agire *come se* fossero uomini economici. Bisogna invece riconoscere che a questo punto ogni essere umano pare *diventato* un uomo economico.

La costruzione dell'uomo economico ad opera dell'ideologia e delle pratiche neoliberali arriva molto più in profondità, nella formazione della personalità, di quanto non postulasse il concetto di «carattere sociale» sviluppato da esponenti della teoria critica

della società, o Scuola di Francoforte, tra gli anni '20 e gli anni '40 del Novecento. Si veda la definizione di Erich Fromm, l'autore che maggiormente si impegnò nel tentativo di integrare elementi della psicoanalisi nel marxismo a fronte del fallimento delle profezie rivoluzionarie di questo: «Il carattere sociale comprende solamente una selezione di tratti, il nucleo essenziale della struttura di carattere della maggior parte dei membri di un gruppo, sviluppatasi per effetto delle esperienze fondamentali e del modo di vita comune a tale gruppo»<sup>14</sup>. Le esperienze che formano il carattere dipendono dalla posizione in cui un gruppo o una classe sociale sono collocati nel sistema economico. In un altro saggio Fromm ribadiva: «I fenomeni sociopsicologici vanno concepiti come processi di adattamento attivo e passivo dell'apparato istintuale alla situazione socio-economica. L'apparato istintuale stesso è – in talune basi – biologicamente dato, ma ampiamente modificabile; alle condizioni economiche spetta il ruolo di fattori formativi primari»<sup>15</sup>. Da ciò consegue che se diversa è la posizione sociale di un gruppo, diverso dovrebbe essere il carattere sociale predominante tra i suoi membri. Per contro il modello di uomo economico costruito e propagato dal neoliberalismo ha una veste totalitaria: è pervenuto a essere condiviso perfino da gruppi o classi i cui interessi materiali sono tra loro opposti, e diverso appare, almeno esteriormente, il carattere sociale.

Pertanto uno dei maggiori tra i problemi che il finanzia-capitalismo pone alla civiltà-mondo sta nella pressoché totale scomparsa di soggetti che siano in condizione di distanziarsi da esso; ossia di vederlo, di giudicarlo dall'esterno, al caso prendendosi la libertà di resistervi. Non è più un problema di ordine psicoanalitico; è piuttosto di ordine antropologico, come già notava Mauss alla sua epoca. Infatti uno dei presupposti base della psicoanalisi è che nel fondo di ogni essere umano operi una indomabile *ragione* biologica. Una ragione, come ha scritto un grande critico della cultura di metà Novecento, Lionel Trilling, «che la cultura non può raggiungere e che si riserva il diritto, che

prima o poi eserciterà, di giudicare la cultura e resisterle e modificarla»<sup>16</sup>. Accade ora che questo relativo senso di liberazione, che un tempo poteva recarci il pensiero del nostro sé biologico, non sembra essere più accessibile ad alcuno di noi. Nel finanzia-capitalismo anche il sé biologico, il fondo corporeo della personalità, la fonte delle sue pulsioni e desideri, appare avere ormai subito le universali pressioni modellatrici della cultura dominante.

È infatti la cultura dominante a prescrivere quali debbano essere gli oggetti materiali e simbolici idonei a soddisfare le une e gli altri. Il finanzia-capitalismo pianifica i consumi e il consumatore prima della produzione, e a tale scopo si adopera affinché le età dell'uomo si riducano a una durata di pochi decenni: una sorta d'infanzia artificialmente protratta, quale che sia la durata effettiva della vita biologica. Per tale via ottiene anche il risultato di precludere quasi totalmente la produzione di persone come «animali politici» o cittadini<sup>17</sup>. A fronte di simile situazione la ricerca di una immutabile «natura umana» che sarebbe soggiacente all'uomo storicamente determinato si rivela in effetti superflua. L'uomo, ecco la conclusione antica che ci fa riscoprire ai nostri tempi il finanzia-capitalismo, è essenzialmente l'insieme dei rapporti sociali in cui si trova a vivere: per cui la ricerca dell'utile è venuta a iscriversi nella natura umana<sup>18</sup>. Ma se l'uomo in realtà è quei rapporti, se essi sono diventati la trama e l'ordito del suo tessuto umano, ha poco senso sperare che trovi entro di sé la forza e i mezzi per trasformare l'esistente di cui è parte.

Si è detto all'inizio che il finanzia-capitalismo è una megamacchina la quale, attraverso i suoi sistemi intermedi – le grandi imprese, finanziarie e non – e le sue servo-unità di base, gli uomini economici, procede a estrarre valore, oltre che dagli esseri umani, pure dalla natura. In ambedue i casi lo fa con un grado altissimo di razionalità strumentale, e un grado catastroficamente basso di razionalità oggettiva. Sono due tipi di razionalità che discendono da due forme radicalmente diverse di ragione. Esse non sono opposte quando la prima procede unitamente alla seconda; lo

diventano quando la prima se ne separa. Seguendo la prima forma di ragione si inventano, si coordinano e si applicano i mezzi idonei a conseguire un dato fine, e si calcolano i rischi di poter subire un danno economico. Per contro tramite la ragione oggettiva, e l'agire razionale che ne discende, si intende valutare se tanto il fine quanto i mezzi considerati riflettono, o non ledono, la struttura fondamentale e comprensiva della realtà<sup>19</sup>. Sicuramente quest'ultima viene lesa in profondità dai mezzi impiegati per estrarre valore dagli esseri umani e dalla natura.

### *L'estrazione di valore dal lavoro umano.*

La estrazione di valore dagli esseri umani si compie attraverso il lavoro. Il finanzcapitalismo ha sviluppato un processo di estrazione di valore dal lavoro umano complesso quanto efficiente – complessità ed efficienza perfezionate nel corso di più generazioni, e a loro spese. Allo scopo di massimizzare la quantità di valore estratto è necessario che un'impresa punti a realizzare varie condizioni: pagare il meno possibile il tempo di lavoro effettivo; impiegare solamente la quantità di lavoro che è necessaria in un dato momento per compiere una data operazione di accertata utilità produttiva; far sí che le persone lavorino, in modo consapevole o no, senza doverle retribuire; infine minimizzare, e laddove possibile azzerare, qualsiasi onere addizionale che gravi sul tempo di lavoro, quali imposte, contributi previdenziali, assicurazione sanitaria e simili.

Nel perseguire le suddette condizioni, in cui si concreta la sua razionalità strumentale, il finanzcapitalismo ha ottenuto un lusinghiero successo. Mediante le delocalizzazioni e gli investimenti diretti all'estero finanziati dalle grandi banche, in prima fila la Banca Mondiale e il Fondo Monetario Internazionale, esso ha trasferito sostanziosi volumi di produzione di beni e servizi in paesi emergenti dove il costo complessivo del lavoro, che oltre al salario include gli eventuali contributi sociali, è tra due e dieci

volte piú basso che nei paesi sviluppati. In tal modo ha potuto esercitare nel contempo una forte pressione sui salari dei paesi sviluppati; tanto che in Italia, in termini reali, essi sono stagnanti dalla metà degli anni '90, mentre negli Stati Uniti sono fermi addirittura al 1973. In altre parole, piuttosto che promuovere i diritti del lavoro e le protezioni sociali alla periferia dell'impero [ossia nei paesi emergenti], in modo da restare competitive a casa propria, le corporation hanno scelto di ridurre i diritti del lavoro e le protezioni sociali dei dipendenti entro lo stesso mondo sviluppato ... In breve, invece di espandere i diritti a mano a mano che il capitale si espandeva in tutto il globo, i diritti di tutti gli altri portatori di interesse entro le società vengono abbassati, mentre i diritti del capitale sono accresciuti<sup>20</sup>.

In parallelo alla compressione dei diritti e alla erosione dei sistemi di protezione sociale, nei paesi sviluppati è aumentata la quota dei lavoratori poveri, quelli che percepiscono un salario orario lordo inferiore ai due terzi del salario mediano del loro paese. Del loro numero crescente in Italia, Germania, Gran Bretagna, Stati Uniti e altri paesi si è parlato riepilogando i costi della crisi. Ponendo invece mente all'estrazione di valore, si può qui aggiungere che nella figura del lavoratore povero arrivano a compendiarsi ben tre forme di impoverimento del proletariato: nominale, reale e relativa<sup>21</sup>. Si pensi a un lavoratore pagato da noi 5 o 6 euro l'ora, una paga comune, quando non capiti sia inferiore, nelle imprese di pulizia, in agricoltura, nell'industria alberghiera e altri settori. Questo soggetto riceve una paga da povero perché nominalmente di molto inferiore alla mediana. Appare impoverito una seconda volta perché con il suo salario reale può acquistare una quantità di merci inferiore a quella di alcuni anni fa. E risulta una terza volta impoverito perché il valore intercorrente tra il salario orario che gli viene corrisposto, e il valore di quel che produce in un'ora di lavoro, è maggiore di quanto non fosse anche solo un anno prima. In altre parole è diventato piú produttivo, ma anche piú sfruttato.

Due altre forme di massimizzazione della estrazione di valore



dal lavoro meritano menzione. Una è l'occupazione flessibile. Grazie alle riforme del mercato del lavoro introdotte da governi sensibili alle sue istanze, anche quando erano espressione di partiti socialdemocratici o laburisti, il finanzia-capitalismo ha potuto altresì trarre profitto dalla moltiplicazione di tali forme di occupazione, imperniate sui contratti di breve durata. I quali sono uno degli strumenti più efficaci per utilizzare e retribuire la prestazione lavorativa solamente nel caso in cui sia erogata «giusto in tempo», ossia solo al momento in cui viene effettivamente utilizzata. Un'esigenza strettamente collegata alla frammentazione del processo produttivo in catene di creazione del valore formate da migliaia di fornitori, sub-fornitori e sussidiarie: un'invenzione globale dove le componenti finanziarie, ad onta della letteratura manageriale che di norma le ignora, sono assai più importanti di quelle produttive.

Ciascun anello d'una catena di creazione del valore è un'azienda, per lo più media o piccola, che opera sotto una duplice minaccia implicita. Una è che l'anello a monte o quello a valle – un'altra azienda – non corrisponda alle attese in termini di quantità della parte di prodotto che le è stata affidata, qualità, prezzo, tempi di consegna; con il risultato di obbligare l'azienda in posizione intermedia a ridurre da un giorno all'altro la produzione, oppure aumentarla, o sostituirla con un'altra<sup>22</sup>. Una seconda minaccia è la valutazione comparata del rendimento finanziario che la società controllante esercita giorno per giorno. Se un anello della catena, una qualsiasi azienda sussidiaria, presenta un rendimento economico in assoluto alto – per dire, il 10 per cento l'anno – ma inferiore anche solo di un punto o due rispetto a un anello analogo, il suo destino è segnato. Ovunque si trovi nel mondo. Il trovarsi costantemente sotto questa minaccia rappresenta un forte incentivo per le imprese ad assumere il meno possibile; oppure ad assumere, quando non possono evitarlo, con contratti che o sono di breve durata, o prevedono il licenziamento senza dover sopportare oneri particolari.

Un ulteriore modo per estrarre valore dal lavoro consiste

nella intensificazione dei ritmi di questo e nella riduzione delle pause durante l'orario. A tale riguardo un documento esemplare è costituito dal piano presentato da Fiat Auto ai sindacati nel maggio 2010, concernente la ristrutturazione dello stabilimento di Pomigliano in Campania. Esso prevedeva, tra l'altro, la riduzione di un quarto delle pause sulle linee di assemblaggio, da 40 minuti a 30; lo spostamento della pausa di mezz'ora per la refezione a fine turno; l'adozione di 18 turni lavorativi con rotazione in essi di tutto il personale; un sistema di misurazione dei tempi di lavoro che applica alle singole operazioni manuali una metrica fondata sui centesimi di secondo. Forme consimili di intensificazione del lavoro sono diffuse non solo nell'autoindustria, ma in molti settori produttivi, inclusi i servizi. Anche in molti call center, ad esempio, i contatti con i clienti attuali e potenziali sono misurati in secondi, e gli operatori sono retribuiti in base alla durata in secondi dei contatti stessi.

Si è notato che tra le condizioni da realizzare per massimizzare l'estrazione di valore dalle persone rientra pure quella di farle lavorare senza retribuirle. A ciò si è provveduto, grazie anche al fondamentale apporto delle tecnologie della comunicazione, diffondendo con altri appropriati strumenti economici e mediatici la convinzione che il sommo della qualità della vita consista nell'essere sempre connessi, senza alcun buco vuoto nello spazio o nel tempo. Risorse immani sono state mobilitate a tale scopo: la pubblicità, innanzitutto; quindi i laptop wireless che si collegano alla rete a decine di megabytes al secondo; i cellulari che funzionano da telefono, pc, videocamera, radio, tv, gps e videogame; le tariffe che permettono di usare il tutto a pochi centesimi al minuto, più i magazine che fanno sentire un cavernicolo chi non possiede l'ultima versione dell'ultimo strumento multifunzione apparso sul mercato. L'operazione diretta a far introiettare l'imperativo «sono connesso, dunque sono» comincia dalle scuole elementari: se il bambino viene provvisto di cellulare a otto anni, e di internet prima dei dieci, è garantito che sarà felicemente *wired* almeno per i

successivi settanta.

L'essere perennemente interconnesso, dovunque ci si trovi, per parlare al telefono, chattare, scambiare sms, twitterare, bloggare, gestire la mail inbox e outbox, significa in realtà lavorare senza sosta per qualcun altro. Di certo per la propria organizzazione, ma non soltanto per essa. Ogni minuto passato in connessione comporta che flussi immani di bit e di byte servano a scopi di cui il soggetto non sa nulla, e su cui non ha la minima possibilità di intervenire. Sotto questo aspetto aveva ragione Niklas Luhmann: siamo diventati meri *relais*, passive centraline di rilancio delle comunicazioni che riceviamo. Siamo immersi in un processo autosostentantesi di produzione di comunicazione per mezzo di comunicazione, sradicato da ogni riferimento a un sistema psichico<sup>23</sup>.

La prima a trarre profitto da un processo di comunicazione che non ha bisogno di esseri pensanti, se non nel ruolo di nodi di rilancio dei byte ricevuti, è ovviamente l'organizzazione per la quale uno lavora. Se uno si è convinto che sia normale inviare ad essa una mail la domenica mattina, non foss'altro che per mostrare che niente gli sfugge, o premurarsi di leggere un suo sms alle due di notte, ciò significa che ha firmato un contratto che prevede 168 ore di lavoro la settimana, di cui circa 130 non vengono pagate. Nessun rapace imprenditore di Coketown, la città del dickensiano *Tempi difficili* (1854), avrebbe mai sperato tanto. A ciò si aggiunga che l'interconnessione 7 x 24 di masse di persone comporta che, secondo dopo secondo, qualche frazione di euro venga depositata nel bilancio di differenti società che si occupano di telecomunicazione, di ingegneria del software, di produzione e vendita di apparecchi e altro. Si tratterà in ciascun caso di pochi millesimi di euro, i quali però moltiplicati per miliardi di minuti di connessione al giorno diventano milioni di euro – appunto come accade con il commercio ad alta frequenza di titoli ricordato sopra.

L'interconnessione ubiquitaria 7 x 24 viene presentata di solito come una scelta felicemente innovativa, un modo reso finalmente possibile dalle Ict di mixare a volontà lavoro e tempo

libero, ufficio e famiglia. Ma si tratta di un'immagine fittizia abilmente costruita dalle direzioni marketing delle società di telecomunicazioni. In realtà siamo dinanzi a un prolungamento a oltranza nel tempo e nello spazio dell'estrazione di valore da esseri umani, suoi inconsapevoli servo-unità. Aver diffuso la finzione in luogo della realtà è un altro successo della mega-macchina del finanzia-capitalismo, senza che nulla cambi nella realtà dell'asservimento.

All'incombenza di ridurre gli oneri che lo stato sociale, in specie per quanto attiene alla previdenza, aveva collegato al costo del lavoro allo scopo di limitarne l'estrazione di valore, il finanzia-capitalismo ha fatto primariamente fronte con una vigorosa offensiva economica, politica e mediatica a favore della privatizzazione delle pensioni pubbliche, nei paesi dove queste esistevano. In sintesi, per quanto attiene all'Italia, si è proceduto innanzitutto a far apparire insostenibile l'onere per il bilancio pubblico degli istituti di previdenza, ignorando o occultando due fondamentali elementi. In primo luogo si è gridato al deficit delle entrate previdenziali rispetto alle uscite quando esso in realtà non esisteva: è il caso dell'Inps, con particolare riguardo alla cassa di maggior peso, quella dei lavoratori dipendenti, che in realtà continua a far registrare un notevole attivo. Il deficit del bilancio consolidato dell'Inps formalmente esiste, ma è dovuto in gran parte all'aver impropriamente caricato su di esso decine di miliardi di oneri assistenziali che nulla hanno a che vedere con la partita doppia contributi-pensioni. In secondo luogo si è sempre voluto ignorare che i pensionati italiani pagano le imposte con le stesse elevate aliquote di qualunque altro contribuente, laddove nei maggiori paesi Ue l'imposta sulle pensioni è pari a zero o a pochi punti percentuali. In forza di ciò i pensionati restituiscono al bilancio dello stato oltre due punti di Pil<sup>24</sup>.

Posto che l'onere insostenibile del sistema pensionistico per il bilancio pubblico non esisteva, si è cercato di crearlo, spingendo milioni di lavoratori a farsi una pensione integrativa. Il che significa versare contributi a carico del proprio reddito, ivi

compreso il trattamento di fine rapporto, invece che fruire di quelli a carico del datore di lavoro; contributi che così vengono versati anziché agli istituti pubblici ai fondi pensione, che sono gestiti nominalmente dai sindacati ma di fatto dalle banche – ossia dai pilastri del finanzcapitalismo. Quanto ai paesi anglosassoni, dove i fondi pensione sono da lungo tempo predominanti, ci si è adoperati con successo per effettuare il passaggio dai piani pensione a prestazione definita, ai piani a contributo definito, conforme ai quali il rischio relativo all'entità e durata della futura pensione ricade per intero non più sull'impresa, bensì sul lavoratore<sup>25</sup>.

L'irrazionalità oggettiva soggiacente al perseguimento del lavoro a basso costo come massima espressione della razionalità strumentale emerge non appena si consideri se il tipo di essere umano e di lavoratore prodotto da quest'ultima sia coerente con le finalità stesse del finanzcapitalismo, ovvero con i traguardi che i suoi ideologi, già decenni addietro, assicuravano sarebbero stati infallibilmente raggiunti grazie ad esso. Avevano infatti assicurato che le crisi economiche erano ormai un fatto del passato; invece il mondo ha conosciuto a partire dagli anni '80 un susseguirsi di crisi sempre più gravi, di cui quella esplosa nel 2007 in Usa è soltanto l'ultima in ordine di tempo. E una componente rilevante di essa sono stati appunto i bassi salari americani.

Avevano vantato, gli stessi ideologi, lo sviluppo della società della conoscenza, la quale richiede professioni ad altissima qualificazione. Invece si constata che le professioni oggi richieste in maggior numero dalle imprese sono commesse, baristi e operai generici, mentre uno dopo l'altro i centri di ricerca chiudono o delocalizzano e il loro personale viene licenziato. L'occupazione flessibile doveva contribuire a elevare la produttività del lavoro, facendo sì che ciascuno affluisca rapidamente all'occupazione più adatta, ma le imprese l'hanno utilizzata soprattutto per compiere lavorazioni a basso valore aggiunto, che vuol dire a scarsa produttività. L'ammontare delle pensioni scende precipitosamente verso la metà dell'ultimo salario per i dipendenti a tempo

indeterminato, e per i lavoratori flessibili verso un terzo del salario medio. A fronte di questi mutamenti regressivi occorre dar ragione a Max Horkheimer: «l'irrazionalità forgia ancora il destino dell'uomo».

### *Estrazione di valore dalla natura.*

Se possibile, perfino più elevata dell'irrazionalità delle sue politiche del lavoro e della protezione sociale è l'irrazionalità che il finanzia-capitalismo mostra dinanzi alla natura, agli ecosistemi. Il finanzia-capitalismo ha elaborato scientificamente, e quindi applicato a oltranza in tutto il mondo, il concetto di «valorizzazione» delle risorse naturali. In concreto, la valorizzazione ha assunto principalmente la forma di abbattimento delle foreste, pluviali e altre, allo scopo di trarne legname per usi industriali; di scavi minerari alla ricerca a ogni costo di materie prime sottostanti a ecosistemi sensibili; di industrializzazione della pesca in mare, con il risultato di distruggere i sistemi tradizionali di pesca che da secoli fornivano alimento alle popolazioni costiere; di imbrigliamento di acque fluviali in bacini artificiali mediante dighe che modificano radicalmente gli ecosistemi e gli insediamenti umani a valle.

Senza quasi eccezioni, i progetti di valorizzazione hanno una rilevante componente finanziaria. In primo piano si collocano i finanziamenti della Banca Mondiale e del Fondo Monetario Internazionale, ma anche le maggiori banche private e gli investitori istituzionali sono assai attivi in questo campo. La quota maggioritaria di tali progetti si riferisce a paesi emergenti che non avrebbero i mezzi economici per realizzarli da cima a fondo in proprio. Un rapporto del Wuppertal Institut, specializzato in studi su clima, ambiente ed energia, distingue due livelli di influenza del sistema finanziario internazionale sulla valorizzazione e la concomitante distruzione di risorse naturali, con particolare riguardo alla deforestazione.

A un primo livello, va notato che senza l'apporto del sistema finanziario internazionale, il quale mette a disposizione dei paesi in via di sviluppo i mezzi economici necessari, la vertiginosa progressione in corso della valorizzazione e distruzione delle risorse naturali sarebbe impossibile. A un secondo livello vanno considerate le enormi pressioni che il sistema stesso è in grado di esercitare sui governi locali affinché attuino progetti di valorizzazione. Anzitutto le richieste di aggiustamento strutturale avanzate dal Fmi, sintetizzabili nell'imposizione di privatizzare tutto, hanno in genere contribuito a ridurre notevolmente le entrate dei bilanci pubblici; i governi si rivolgono quindi ai progetti di valorizzazione per trovare un'altra fonte di entrate. Alle richieste di aggiustamento si aggiungono le pressioni sui governi affinché soddisfino gli interessi dei creditori e degli investitori stranieri. Esse sono in sostanza due: pagare regolarmente gli interessi sul debito e le quote di capitale previste; creare le condizioni che assicurino un elevato rendimento degli investimenti. Agli interventi imposti dalle pressioni internazionali del sistema finanziario si aggiungono le operazioni di deforestazione compiute illegalmente da contadini spinti alla disperazione perché impoveriti, o scacciati dalle loro terre da altri progetti di valorizzazione<sup>26</sup>.

In generale, il bilancio dei progetti di valorizzazione promossi dal finanzcapitalismo appare anzitutto iniquo: l'80 per cento delle risorse naturali del Sud sono consumate dal 20 per cento della popolazione mondiale. Ma soprattutto esso implica una contabilità irrazionale, che concorre a degradare l'intera civiltà-mondo. È vero che il legname prodotto abbattendo una foresta genera un ricavo una tantum, un tot per metro cubo: ma al tempo stesso i numerosi e complessi servizi che la foresta rendeva, e avrebbe potuto rendere gratuitamente per secoli a venire, sono eliminati per sempre. Tuttavia il loro elevato valore che si è perso non compare come dovrebbe nella pagina delle passività di quell'operazione. Per menzionare uno solo tra i servizi che un simile ecosistema fornisce: ogni chilometro quadrato di una data specie di foresta

assorbe X tonnellate di ossido di carbonio l'anno e produce Y tonnellate di ossigeno. Poiché è noto il costo industriale di compiere l'una e l'altra operazione con mezzi artificiali – se ne parla in ogni convegno sull'inquinamento atmosferico – la perdita di reddito annuo dovuta alla distruzione di questi servizi è valutabile con buona approssimazione. Il paradosso in cui si impiglia il modello contabile del finanzia-capitalismo è che il loro valore, determinato da quanto costerebbe riprodurre anche solo alcuni di quei servizi con mezzi artificiali, perfino a breve periodo può essere varie volte superiore al ricavo che si ottiene distruggendoli. La creazione temporanea di ricchezza finanziaria, ottenuta dalla cosiddetta valorizzazione di risorse naturali, è in realtà surclassata dalla distruzione permanente della ricchezza ecologica del pianeta<sup>27</sup>.

In una prospettiva più ampia, da tempo si compiono analisi che mettono in luce, sul lungo periodo, la evidente correlazione che esiste tra la notevole crescita del Pil e il fortissimo aumento del capitale azionario, e la contemporanea erosione del «capitale vivente» in veste di degrado ambientale e distruzione di risorse non rinnovabili<sup>28</sup>. Tuttavia il «capitale vivente» comprende molti altri aspetti dell'esistenza: l'ampiezza e la qualità del tempo libero, la qualità del lavoro, l'armonia della vita familiare, il tasso di occupazione, l'ammontare del debito privato e pubblico, il numero di incidenti sul lavoro e sulle strade, il tempo speso nel percorso casa-lavoro, il tasso di povertà, la conservazione del paesaggio. In tutti i paesi sviluppati, questi aspetti dell'esistenza si sono deteriorati dagli anni '60 del Novecento a oggi, intanto che il Pil e gli attivi finanziari crescevano senza posa.

#### *L'assalto al sistema agro-alimentare.*

Ci sono due bisogni che gli esseri umani debbono assolutamente soddisfare per sopravvivere: respirare e alimentarsi. Al momento, nel tentativo di estrarre valore dal primo bisogno – tentativo comunque in corso – il finanzia-capitalismo pare incontrare ancora qualche difficoltà. Per contro sta procedendo con eccellenti risultati alla estrazione di valore dal secondo. Lo ha fatto



conducendo, da una ventina d'anni, un assalto globale al sistema agro-alimentare del mondo. Lo scopo di esso non è quello di assicurare alla popolazione del mondo un'alimentazione migliore e più sicura; bensì quello di trasformare ogni segmento del sistema in una fonte di profitto.

Principali direttrici dell'assalto al sistema agro-alimentare sono state, in ordine di tempo: 1) la formazione di monopoli e oligopoli in vari settori d'importanza primaria, quali il mercato delle sementi a monte, il mercato degli alimenti di base in mezzo e la distribuzione di prodotti alimentari a valle; 2) l'industrializzazione dell'agricoltura, combinata da un lato con l'assoggettamento contrattuale degli agricoltori rimasti nominalmente indipendenti, dall'altro con la trasformazione industriale degli alimenti; 3) l'acquisto su larga scala e la gestione diretta di terreni agricoli per mano di corporation strettamente collegate a quelle che controllano il mercato degli alimenti di base – quando non siano le stesse. Nessuna di queste direttrici di assalto al sistema agro-alimentare avrebbe potuto venir impostata, né proseguire con successo, senza il sostegno massiccio e diretto del sistema finanziario. Di tale sostegno è parte inscindibile la speculazione sugli alimenti di base. La formazione di monopoli e oligopoli, in particolare, è avvenuta anche in quest'ambito non per espansione autonoma di singole società, bensì in forza di ondate di fusioni e acquisizioni di società concorrenti. In tali operazioni il ruolo propulsivo e non solo ausiliario della finanza ha un peso determinante.

Al presente la metà esatta del mercato globale delle sementi è controllato da dieci corporation. Tre di queste sono americane (Monsanto, DuPont e Land O' Lakes) e si spartiscono il 64 per cento della suddetta quota di mercato. Cinque sono europee – 32 per cento del mercato – la maggiore delle quali è la svizzera Syngenta che da sola pesa per il 13 per cento. Infine due sono giapponesi, che insieme raggiungono appena il 4 per cento di questa quota del mercato globale<sup>29</sup>. Oltre al commercio di sementi «naturali», in parte assoggettabili anch'esse a brevetto perché

frutto di ibridazioni o coltivazioni o trattamenti speciali, DuPont, Monsanto e Syngenta sono anche giganti della produzione di sementi geneticamente modificate. Alla concentrazione nel settore delle sementi fanno riscontro la concentrazione del commercio di alimenti di base; degli allevamenti di bestiame; della lavorazione e infine della distribuzione di generi alimentari. L'85 per cento del commercio mondiale delle granaglie è controllato da tre società, Archers Daniels Midland (ADM), Bunge e Cargill; altre tre controllano l'83 per cento del commercio di cacao.

Scendendo lungo la catena del sistema agro-alimentare, si osserva che oltre un quarto del mercato mondiale degli alimenti confezionati e delle bevande è controllato da appena una decina di industrie. In cima alla classifica si colloca la svizzera Nestlè, che nel 2007 ha ricavato dalla vendita di alimenti e bevande 83,6 miliardi di dollari. Altri nomi ben conosciuti sono l'americana Kraft, l'olandese Unilever, la francese Danone. A riprova della concentrazione monopolistica intervenuta in tutto il sistema, figurano nella medesima classifica dei produttori di alimenti confezionati anche due dei maggiori mercanti globali di alimenti base, ADM e Cargill, che debbono alla produzione di commestibili rispettivamente il 55 e il 30 per cento dei loro ricavi<sup>30</sup>. Al pari delle due citate, in anni recenti altre numerose società mercantili si sono spinte, oltre che nel settore della trasformazione industriale degli alimenti, pure nell'acquisizione e sviluppo di fattorie organizzate come veri e propri stabilimenti. In aggiunta hanno provveduto a stipulare con centinaia di migliaia di agricoltori dei contratti di fornitura che impongono al firmatario condizioni estremamente rigide quanto a generi di prodotti da fornire, quantità, qualità, prezzi, tempi di consegna e termini di pagamento. I tempi di consegna, di solito, sono strettissimi, mentre i pagamenti sono ampiamente dilazionati. In forza di tali contratti da regime paraschiavistico le fattorie aderenti sono state trasformate, di fatto, in reparti distaccati degli agro-stabilimenti maggiori. La Nestlè, ad esempio, che ha nel mondo circa 280 000 dipendenti, dispone altresì di oltre 600 000 agricoltori sotto

contratto.

Due terzi del pollame del mondo, metà dei suini e all'incirca la stessa quota di bovini sono allevati e lavorati da agrostabilimenti industriali gestiti da mega-corporation; ad essi affluiscono pure gli animali delle fattorie sotto contratto. Un processo affine si osserva nel caso di molti altri alimenti, dai frutti ai cereali, dai latticini alla canna da zucchero<sup>31</sup>. La propensione all'integrazione verticale delle società che dominano il sistema agro-alimentare appare da alcuni anni rafforzarsi per mezzo dell'acquisto di immense superfici di terreni agricoli in ogni parte del mondo, da destinare in specie a colture estensive. In Africa si stima che dal 2006 al 2009 almeno 15 milioni di ettari siano stati acquistati da società e fondi d'investimento, privati e sovrani, di nazionalità cinese, americana, britannica, araba e indiana. In Argentina oltre 2,4 milioni di ettari sono in mano ad appena 30 società. In Ucraina la concentrazione della proprietà agraria è ancora maggiore: 25 società in tutto controllano circa 3 milioni di ettari, pari al 10 per cento dei terreni coltivabili del paese<sup>32</sup>. Nel caso tali società fossero singole aziende, ciascuna disporrebbe in media di un podere con una superficie di 120 000 ettari. In tutti i continenti, sui terreni acquistati in massa dalle corporation vivevano popolazioni contadine che sono state espropriate o allontanate, spesso con indennità irrisorie, o con la forza; in molti casi, si noti, con l'aiuto decisivo dei rispettivi governi. Una frazione minima di tali popolazioni – forse il 5 per cento – è stata trasformata in operai dell'agroundustria. Un'altra modesta quota ha trovato occupazione nell'industria manifatturiera dei paesi emergenti. La massa è andata a ingrossare le fila dei poveri, dell'economia informale, degli abitanti degli slums.

Al fondo della catena, quando gli alimenti – ormai quasi tutti pre-confezionati – raggiungono il pubblico, la concentrazione dei venditori pareggia quando non supera quella dei produttori e dei mercanti. Le prime cento ditte della distribuzione di commestibili al pubblico si spartiscono il 35 per cento delle vendite mondiali, per un totale di 1,8 trilioni di dollari al 2007. Però il 40 per cento di

questa cifra, 720 miliardi di dollari, è generata da dieci sole società. Vale la pena di sottolineare che questo è un altro caso in cui la concentrazione industrial-finanziaria appare nella Ue più avanzata che in Usa. È vero infatti che questa classifica di società della grande distribuzione vede in testa il gigante statunitense Wal-Mart, con oltre 180 miliardi di vendite di prodotti alimentari. Nondimeno, sulle prime dieci società, ben otto hanno sede in un paese Ue, a cominciare da Carrefour (Francia) per finire con Edeka (Germania). Si aggiunga che il loro fatturato complessivo, alla voce alimentari, surclassa quello americano: ben 487 miliardi su 720, ossia più del 67 per cento del totale<sup>33</sup>.

L'assalto del finanzia-capitalismo ha prodotto a carico del sistema agro-alimentare e della civiltà-mondo delle deformazioni di cui si comincia a discutere anche in pubblico, mentre è incappato in un paradosso che resta invece poco conosciuto. Vediamo prima le deformazioni. Per mezzo della transizione a vastissime monoculture estensive, il finanzia-capitalismo ha distrutto o ha compromesso larga parte dell'agricoltura tradizionale, fondata sulla piccola azienda pluriculturale, anziché fornirla di tecnologie più efficienti ad essa adeguate e migliori accessi ai mercati; interventi che sarebbero serviti a trattenere sulla terra il maggior numero di contadini. Ha drasticamente ridotto la biodiversità delle piante alimentari, con i rischi che ne derivano a carico dei futuri raccolti. Ha distrutto innumerevoli mercati locali dell'Africa, dell'Asia e dell'America Latina, grazie ai sussidi che Usa e Ue erogano alle loro agricolture, di modo che il burro della Baviera può essere venduto in Mongolia a un prezzo inferiore a quello locale. Ha ampliato a dismisura la forbice tra i prezzi pagati ai piccoli produttori rimasti e quelli pagati dal consumatore, tagliando ferocemente i primi e facendo salire i secondi. Ha sottratto decine di milioni di ettari alla catena alimentare per destinarli invece alla produzione di biocarburanti, i cui vantaggi economici, ecologici ed energetici non sono affatto comprovati. Le superfici il cui uso è stato così dirottato dagli esseri umani all'automobile sono concentrate in Usa, in Brasile e nella Ue. Gli

Stati Uniti destinano ai biocarburanti un quarto della produzione annua di mais e di grano: quanto basterebbe a nutrire 125 milioni di americani o mezzo miliardo di indiani ai livelli di consumo attuale<sup>34</sup>. Non da ultimo, l'agricoltura industrial-finanziaria ha accresciuto l'inquinamento del pianeta e la sua cementificazione, facendo percorrere alla maggior parte degli alimenti tra i 2500 e i 4000 chilometri su navi, tir, aerei; alimenti che si potrebbero coltivare e trasformare in un raggio di 50-100 chilometri dai luoghi di consumo.

Ed ecco il paradosso del sistema agro-alimentare industrializzato e finanziarizzato: esso risiede nel fatto che, avendo le sue corporation investito svariati trilioni di dollari ed euro, e convertito milioni di ettari a produzioni estensive tecnologicamente avanzatissime, con una quota crescente di Ogm, ci si poteva attendere – ad onta degli effetti negativi indicati sopra – che la situazione alimentare del pianeta, presente e futura, migliorasse. Al contrario è peggiorata di molto. Oltre al miliardo di individui sottonutriti, ossia affamati che si contavano al 2007, e potrebbero salire verso il 2017 a 1,2 miliardi, vi sono al mondo almeno altri due miliardi di individui che non ricevono in qualità e quantità adeguata i micronutrienti necessari per condurre una vita lunga e sana.

In un articolo pubblicato di recente sul «Scientific American», da cui provengono alcuni dei dati riportati sopra, un noto studioso di ecologia, Lester R. Brown, si chiede se la scarsità di cibo non potrebbe provocare il crollo della civiltà. L'autore faceva particolare riferimento ai venti paesi che paiono più vicini al collasso a causa della scarsità di cibo. Sono paesi popolosi, che vanno dalla Somalia al Sudan, dal Pakistan al Bangladesh, dall'Uganda alla Nigeria. In essi vivono gran parte dei miliardi di individui sottonutriti o malnutriti censiti dalle organizzazioni internazionali<sup>35</sup>. A parte un certo numero di studiosi e di Ong, la maggior parte della civiltà-mondo non sembra finora essersi preoccupata più di tanto per situazioni esplosive del genere, che essa medesima sta assiduamente coltivando entro di sé.

*Un super indicatore di degrado civile: le disuguaglianze economiche.*

Tra gli indicatori di maggior significato del degrado della civiltà all'epoca del finanzcapitalismo, si colloca in primo piano il forte aumento delle disuguaglianze economiche tra i paesi ed entro di essi. Nelle disuguaglianze, forse più che in ogni altro indicatore, si esprimono le cause e gli effetti del capitale come potere. Il cosiddetto «approfondimento finanziario», ossia la penetrazione dei mercati finanziari in ogni settore e a ogni livello della vita sociale, ha generato una redistribuzione del reddito di portata senza precedenti dal basso verso l'alto. Verso il 1980, il paese più ricco del mondo possedeva una ricchezza pari a 88 volte quella del più povero; al presente la disparità è salita a 270 volte. I 1000 individui più ricchi del mondo hanno un patrimonio netto di poco inferiore al doppio del patrimonio totale dei 2,5 miliardi di individui più poveri<sup>36</sup>.

Nel 2007 si contavano 10 milioni di individui ad «alto valore netto»: così le banche definiscono coloro che dispongono di attivi finanziari disponibili a breve per un investimento – esclusi quindi abitazione principale, collezioni d'arte, gioielli – superiori a 1 milione di dollari. Il capitale finanziario da essi posseduto ammontava in totale a 41 trilioni di dollari. Ciò significa che un seicentosessantesimo della popolazione mondiale, lo 0,15 per cento di essa, deteneva un sesto (cioè poco meno del 17 per cento) degli attivi finanziari globali<sup>37</sup>. La maggior parte di tali attivi erano riconducibili a guadagni conseguiti sui mercati finanziari.

In diversi paesi le disuguaglianze di reddito e di ricchezza osservabili tra gli strati sociali medi e bassi, comprendenti tra il 50 e il 90 per cento della popolazione, e il 10 per cento che forma lo strato superiore, hanno raggiunto livelli eccezionalmente elevati sia sotto il profilo transnazionale sia entro i singoli paesi. Di esse abbiamo già parlato, ma per meglio tratteggiare come funziona il finanzcapitalismo è opportuno qui riprenderne gli estremi e aggiungere altri dati. Nel paese in cui la ricchezza finanziaria ha

avuto il maggior tasso di accumulazione, gli Usa, non solo la quota di reddito afferente al 10 per cento superiore della popolazione è salita dal 33 per cento del 1977 al 50 per cento nel 2007, come già si è notato: negli stessi anni la quota di reddito dell'1 per cento dei contribuenti piú ricchi, inclusi i guadagni da capitale, è cresciuta dall'8,9 per cento al 23,5 per cento. Ciò significa che un centesimo della popolazione percepisce un reddito corrispondente a quasi un quarto della quota di Pil afferente in totale ai restanti novantanove centesimi di americani. Tradotto in denaro: ai nostri giorni il 90 per cento della popolazione Usa riceve circa 30 000 dollari l'anno, piú o meno la medesima cifra di trent'anni prima in termini reali; mentre l'1 per cento piú ricco introita 1,2 milioni – 40 volte tanto – e il reddito del 9 per cento posto tra i due estremi tocca le centinaia di migliaia di dollari<sup>38</sup>. Rapidi ed elevati aumenti delle disuguaglianze di reddito sono stati parimenti osservati nel Regno Unito dopo l'elezione di Margaret Thatcher nel 1979 e in Australia<sup>39</sup>.

L'Italia fa parte con Usa e Regno Unito del gruppo di paesi sviluppati che presentano gli indici piú elevati di disuguaglianza economica. Nel 2008 la quota di reddito percepita dal 10 per cento delle famiglie con redditi piú elevati equivaleva a 10,5 volte la quota delle famiglie con il reddito piú basso. Alle prime è andato il 26,3 per cento del reddito totale delle famiglie italiane; alle seconde, il 2,5 per cento. La distribuzione della ricchezza è ancora piú disuguale. Mentre il decimo piú ricco delle famiglie italiane detiene il 44 per cento della ricchezza totale, i cinque decimi piú poveri posseggono in tutto soltanto il 10 per cento di essa. In questo caso la quota del decimo piú ricco supera di 22 volte la quota di ricchezza mediamente posseduta da ciascun decimo dalla metà inferiore, che sarebbe del 2 per cento. In realtà, poiché il decimo piú povero di questa metà ha una ricchezza di molto inferiore al decimo piú ricco della stessa metà, la disuguaglianza di ricchezza dell'ultimo decimo rispetto al decimo in cima alla distribuzione risulta essere di centinaia di volte. In effetti l'indice di Gini che misura le disuguaglianze economiche era in quell'anno

di 0,35 per il reddito – un valore che va già considerato alto – ma superava lo 0,60 per la ricchezza<sup>40</sup>.

Su quali evidenze si fonda l'affermazione che simili abissi di disuguaglianza derivano dalla redistribuzione dei redditi dal basso verso l'alto? Eccone alcune:

– In 15 paesi dell'Ocse, i più benestanti, la quota dei salari (corrispondente al totale delle remunerazioni percepite dai salariati e dai lavoratori indipendenti, il cui reddito viene stimato come se percepissero la stessa remunerazione dei salariati) sul valore aggiunto, cioè sul Pil, è diminuita in media di 10 punti tra il 1976 e il 2006, scendendo dal 68 al 58 per cento circa. In Italia, Irlanda e Giappone il calo ha toccato i 15 punti, scendendo dal 68 al 53 per cento<sup>41</sup>. I punti persi dai salari sono andati per lo più alle rendite finanziarie e immobiliari e ai compensi dei manager. Due sono state le cause principali: il predominio nel governo delle imprese del paradigma della massimizzazione del valore per l'azionista, che ha compresso i salari a favore del mercato azionario e dei profitti<sup>42</sup>; e le politiche del lavoro dei governi, in forza delle quali la contrattazione collettiva dei salari che condizionava la ripartizione tra i salari e i conflitti ha visto ridurre considerevolmente il suo ruolo, quando in pratica non sia scomparsa. L'Italia, con il Regno Unito, si colloca alla testa di simili pratiche di sterilizzazione dei contratti nazionali di lavoro. – I compensi dei top manager di grandi imprese – inclusi stipendi, bonus, opzioni sulle azioni, indennità di licenziamento ecc. – che nel 1980 ammontavano in media a 40 volte il salario medio lordo, sono saliti sino a costituire 350-400 volte tale riferimento. L'Ad di Fiat auto Sergio Marchionne, ad esempio, ha percepito nel 2009 compensi pari a 435 volte il salario di un operaio di Pomigliano. Oltre ai dirigenti, vi sono in Usa come nella Ue centinaia di migliaia di trader, gli addetti al commercio speculativo dei titoli, cui sono assegnati a fine anno bonus dell'ordine di 1 milione di dollari. Siffatti compensi assorbono una quota rilevante degli utili d'impresa, che pertanto viene sottratta agli aumenti salariali. – In molti paesi il Pil è cresciuto di 60-70 punti tra l'inizio degli anni



'90 e la fine del primo decennio del 2000. Ma tre quarti di detta crescita sono andati al 5 per cento della popolazione o meno. – Nel quadro di un'economia mondiale il cui Pil, come si è già notato, impiega quasi trent'anni, dal 1980 al 2007, per crescere di due volte in termini reali, mentre nel medesimo periodo gli attivi finanziari crescono di nove volte, è inevitabile che gran parte della crescita del valore aggiunto globale sia sottratta al reddito della maggioranza della popolazione mondiale per affluire a una minoranza. Nel calcolo della crescita del Pil sono infatti inclusi i ricavi degli attivi finanziari, la cui crescita viene stimata intorno al 7-8 per cento annuo. L'accumulazione di capitale estratto dal basso e trasferito verso l'alto della piramide sociale, nelle mani di un numero sempre più ristretto di enti e di persone, rappresenta il potere di controllare, formare e trasformare la società contro ogni opposizione<sup>43</sup>. Più direttamente che in ogni altro luogo o aspetto della civiltà-mondo, questo potere di trasformazione si può osservare nelle megalopoli dei cinque continenti. In esse si sono verificati e sono tuttora in corso due imponenti movimenti di popolazione, uno centripeto e l'altro centrifugo. Causa preminente del primo è stata la industrializzazione e finanziarizzazione dell'agricoltura. In Africa come in Asia e nell'America Latina, centinaia di milioni di contadini scacciati o fuggiti dalle campagne sono andati a ingrossare la popolazione che nel centro degradato delle megalopoli o nelle loro periferie vive in condizioni miserande in qualche genere di slum.

Nondimeno nel medesimo periodo si è verificato un intenso movimento centrifugo. Molti di coloro che svolgono professioni specialmente utili per la vita urbana – insegnanti, pompieri e impiegati, poliziotti e operai, piccoli negozianti e funzionari pubblici, infermieri – sono stati espulsi dal centro delle metropoli, comprese quelle europee e americane, a causa dell'aumento astronomico dei prezzi delle abitazioni. A Londra come a Parigi, a Milano come a New York o a Madrid, coloro che derivano un elevato reddito da attività finanziarie desiderano tutti abitare il più vicino possibile al luogo di lavoro, e hanno la possibilità di farlo,

affrontando il prezzo di acquisto o di locazione di alloggi che costano piú di 20 000 euro al metro quadro. Coloro che non possono affrontare prezzi cosí elevati, determinati dalla competizione tra individui «ad alto valore netto», devono cercarsi un'abitazione a decine di chilometri di distanza dal luogo in cui lavorano. Masse di persone hanno visto cosí accrescersi il costo fisico ed economico della pendolarità quotidiana – una conseguenza diretta delle disuguaglianze economiche che incide pesantemente sulla qualità della vita.

Considerate nel loro insieme, facendo mente anche alle altre conseguenze deleterie che esse hanno sull'educazione, sulla salute, sulla speranza di vita, e non da ultimo sul potere politico, le disuguaglianze economiche aggravate dal finanzcapitalismo appaiono semplicemente oltraggiose. Discutendo di esse si fa riferimento a una piramide di reddito e di ricchezza che vede alla base la stragrande maggioranza della popolazione del mondo, mentre al culmine, sito ad altezze stratosferiche rispetto alla base, siedono poche decine di milioni di individui. Tuttavia, sebbene essi siano in buona misura responsabili della intenzionale produzione di disuguaglianze, l'oggetto primario dell'analisi e della critica dovrebbe essere la mega-macchina sociale entro la quale essi recitano la parte assegnata dal posto che occupano. Un autore cui si debbono testi influenti sullo strapotere delle corporation ha cosí riassunto il nucleo del problema:

L'aspetto piú sinistro del capitalismo moderno non è la sua concentrazione di ricchezza nelle mani di una élite ristretta e avida. Va visto in un sistema istituzionale in cui vige un governo autonomo del denaro e per il denaro il quale funziona come un pilota automatico fuori dal controllo di qualsiasi attore umano ed è del tutto incapace di rispondere a qualsiasi cosa che tocchi la sensibilità umana<sup>44</sup>. *Fragilità sistemica del finanzcapitalismo.*

Resta da menzionare una caratteristica globale della mega-macchina denominata finanzcapitalismo: la sua intrinseca fragilità sistemica. Un sistema è solido quando la eventuale disfunzione di un componente resta localizzata e non si trasmette rapidamente

ad altre. È un criterio base della progettazione di sistemi complessi. L'attuale sistema finanziario, motore della megamacchina, pare invece costruito seguendo criteri esattamente opposti. Come si vedrà esaminando più da vicino la sua architettura (cap. X), la cosiddetta crisi dei mutui facili esplosa nell'estate 2007 comportò inizialmente perdite per 400 miliardi di dollari, concentrate negli Stati Uniti. È però capitato che in poco più di un anno il totale delle perdite e degli interventi statali effettuati per salvare le istituzioni finanziarie in Usa, nella Ue e in diversi paesi asiatici abbia raggiunto le decine di trilioni di dollari – pari a forse cento volte le perdite iniziali. Pertanto un incidente locale, tutto sommato circoscritto, rischiò nell'autunno 2008 di portare al collasso l'economia mondiale.

Tra le cause della fragilità sistemica del finanzcapitalismo va collocato in primo piano l'eccessivo effetto leva utilizzato dalle istituzioni finanziarie. Lo hanno fatto approfittando della licenza loro concessa dalla legge di non iscrivere a bilancio volumi enormi di derivati, in quanto destinati entro breve tempo ad andare sul mercato, e di trasferire i crediti a battaglioni di veicoli speciali di investimento (i Siv più volte ricordati). Quando un ente ha debiti pari a 30-40 volte il capitale proprio, oppure controlla una piramide di società detenendo in tutto solamente l'1 o il 2 per cento del loro capitale complessivo, basta una richiesta di rimborso di qualche consistenza da parte di un prestatore, o il fallimento di una delle società della piramide, per obbligare l'ente stesso a chiedere immediatamente un grosso prestito a un ente terzo; ma se questo si trova in una situazione analoga, l'intero sistema entra in fibrillazione.

La creazione di nuovi tipi di denaro, circolante per l'80 per cento senza alcun controllo in volumi dell'ordine di un quadrilione di dollari, quali i derivati Otc, ha rappresentato un'altra importante fonte di fragilità: sarebbe come caricare migliaia di container nelle stive e sui ponti di una nave senza provvedere a fissarli in nessun modo. Un altro apporto alla fragilità del sistema è provenuto dalla creazione di grandi volumi di titoli finanziari detti

strutturati o sintetici perché formati da migliaia di altri titoli (i noti Abs e Cdo) di cui nessuno è stato in grado di sondare la complessità né di gestire il rischio<sup>45</sup>. A sua volta la cartolarizzazione del credito ha costruito abissi di opacità del valore dei titoli e dei correlativi livelli di rischio senza provvedere a installare parapetti adeguati<sup>46</sup>. A creare simili titoli hanno contribuito in notevole misura anche teorie economiche fondate su presupposti del tutto irrealistici (ne ha discusso il cap. IV). Esse hanno contribuito a costruire un'economia fittizia, su cui alla fine l'economia reale – quella che le teorie economiche avrebbero dovuto aiutare a comprendere – ha esercitato la sua vendetta<sup>47</sup>.

A motivo della sua considerevole fragilità intrinseca, la megamacchina sociale denominata finanzia-capitalismo rappresenta il maggior generatore di insicurezza socio-economica che il mondo moderno abbia finora conosciuto. Essa è strettamente intrecciata alla produzione di smisurate disuguaglianze; al deterioramento delle condizioni di lavoro nei paesi sviluppati e al mantenimento di esse a bassi livelli per la maggior parte della popolazione dei paesi emergenti; alla progressiva distruzione degli ecosistemi e alla devastazione dell'agricoltura tradizionale a favore di un modello industriale rivelatosi incapace di nutrire il mondo. L'ascesa finora incontenibile della megamacchina che svolge simili funzioni è un fattore centrale del degrado della civiltà-mondo.

<sup>1</sup> M. Aglietta e A. Rebérioux, *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, Parigi 2004, pp. 118-19.

<sup>2</sup> Cit. in C. Serfati, *The Current Financial Meltdown: A Crisis of Finance Capital-Driven Globalization*, relazione presentata alla conferenza internazionale «Whiter Financial Capitalism?», Università di Londra, 7 novembre 2009, p. 19.

<sup>3</sup> K. Erturk e G. Ozgur, *The Decline of Traditional Banking and Endogenous Money*, Schwartz Center for Economic Policy Analysis, WP n. 2, New York 2009, fig. 1, p. 4. Per il dato sulle banche cfr. nota 8.

<sup>4</sup> Y. Nersisyan e L. Randall Wray, *The Global Financial Crisis and the Shift to Shadow Banking*, Levy Economics Institute, WP n. 587, Bard College, Annandale-on-Hudson, 2010, tav. 1.2 a p. 13, e p. 11. Il dato sulle attività fuori bilancio è ripreso da F. Mishkin, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Pearson Education, Boston 2007<sup>8</sup>.

<sup>5</sup> Cfr. Y. Nersisyan e L. Randall Wray, *The Global Financial Crisis* cit., p. 8.

<sup>6</sup> *Ibid.*, p. 10.

<sup>7</sup> L. Gallino, *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Einaudi, Torino 2009, pp. 41 sgg.

<sup>8</sup> In merito alle strategie degli investitori istituzionali cfr. L. Gallino, *Con i soldi degli altri* cit., cap. II.

<sup>9</sup> J. Kurtzman, *The Death of Money*, Simon and Schuster, New York 1993, p. 161.

<sup>10</sup> J. G. Palma, *The Revenge of the Market on the Rentiers: Why Neo-Liberal Reports of the End of History Turned out to Be Premature*, Cambridge WP n. 0927 in Economics, Cambridge 2009, fig. 5, p. 8.

<sup>11</sup> C. Laval, *L'homme économique. Essai sur les racines du néolibéralisme*, Gallimard, Parigi 2007, p. 23.

<sup>12</sup> M. Mauss, *Essai sur le don. Forme et raison de l'échange dans les sociétés archaïques* (1923-24), ora in M. Mauss, *Sociologie et Anthropologie*, Puf, Parigi 1950, pp. 145-279. La citazione è a p. 272.

<sup>13</sup> C. Laval, *L'homme économique* cit., p. 19.

<sup>14</sup> E. Fromm, *Fuga dalla libertà* (1941), Oscar Mondadori, Milano 2009, p. 217.

<sup>15</sup> E. Fromm, *Über Methode und Aufgabe einer Analytischen Sozialpsychologie. Bemerkungen über Psychoanalyse und Historischen Materialismus* (1932), Gesamte Aufgabe, vol. I, Deutsche Verlaganstalt, Stoccarda 1980, pp. 37-57.

<sup>16</sup> L. Trilling, *Freud and the Crisis of Our Culture*, Beacon Press, Boston 1955.

<sup>17</sup> Su questo tema è imprescindibile B. R. Barber, *Consumed. How Markets Corrupt Children, Infantilize Adults, and Swallow Citizens Whole*, Norton, New York 2007 (trad. it. *Consumati. Da cittadini a clienti*, Einaudi, Torino 2010).

<sup>18</sup> L. Sève, *Penser avec Marx aujourd'hui*, Tomo II: «L'homme»? La Dispute/Snédit, Parigi 2008, p. 59.

<sup>19</sup> Per approfondire questa distizione rinvio a M. Horkheimer, *Eclisse della ragione. Critica della ragione strumentale* (1947), Einaudi, Torino 1969, pp. 18 sgg.

<sup>20</sup> J. W. Smith, *Economic Democracy. The Political Struggle for the 21<sup>st</sup> Century*, Institute for Economic Democracy Press, Sun City 2005<sup>4</sup>, p. 221.

<sup>21</sup> Sull'impoverimento del proletariato oggi cfr. L. Pradella, *L'attualità del Capitale. Accumulazione e impoverimento nel capitalismo globale*, Il Poligrafo, Padova 2010, p. VI. Sulle tre forme di impoverimento, desumibili dalla teoria marxiana del salario, cfr. spec. pp. 295 sgg.

<sup>22</sup> Ho provato a spiegare questo processo in L. Gallino, *Il lavoro non è una merce. Contro la flessibilità*, Laterza, Bari 2007, spec. cap. II.

<sup>23</sup> N. Luhmann, *Die Wissenschaft der Gesellschaft*, Suhrkamp, Francoforte sul Meno 1990, pp. 24 sgg.

<sup>24</sup> Per qualche cifra in merito cfr. L. Gallino, *Lettera aperta all'Inps sulle pensioni italiane*, in «la Repubblica», 5 luglio 2007; F. R. Pizzuti (a cura di), *Rapporto sullo stato sociale 2007*, Utet, Torino 2007, pp. 228 sgg.

<sup>25</sup> Cfr. L. Gallino, *Con i soldi degli altri* cit., cap. II.

<sup>26</sup> P. Hersel, *Das internationale Finanzsystem: Katalisator der Inwertsetzung, Zerstörung und Umverteilung der natürlichen Ressourcen des Südens*, Wuppertal Papers n. 153, Wuppertal Institut für Klima, Umwelt, Energie, Wuppertal 2005, pp. 51 sgg.

<sup>27</sup> J. Bellamy Foster e B. Clark, *The Paradox of Wealth: Capitalism and Ecological Destruction*, in «Monthly Review», LX (novembre 2009), n. 6.

<sup>28</sup> Per una efficace sintesi di questo tema cfr. M. Anielski, *Fertile Obfuscation: Making Money Whilst Eroding Living Capital*, relazione presentata alla 34<sup>a</sup> Conferenza annuale della Canadian Economics Association, University of British Columbia, Vancouver, 2-4 giugno 2000. Cfr. spec. fig. 10 a p. 39.

<sup>29</sup> GRAIN, *Global Agribusiness: Two Decades of Plunder*, in «Seedling», XXI (luglio 2010), n. 3, p. 16 (Disponibile solo online: [www.grain.org/seedling/?id=693](http://www.grain.org/seedling/?id=693)).

<sup>30</sup> Fonte: Leatherhead Food International, rapporti 2008 e sgg.

<sup>31</sup> GRAIN, *Global Agribusiness* cit., p. 17.

<sup>32</sup> *Ibid.*

<sup>33</sup> ETC Group, *¿De quién es la naturaleza? El poder corporativo y la frontera final en la mercantilización de la vida*, Londra, novembre 2008, pp. 22-23 ([www.etcgroup.org](http://www.etcgroup.org)).

<sup>34</sup> L. R. Brown, *Could Food Shortages Bring Down Civilization?*, in «Scientific American», CLXV (2009), n. 5, p. 53. Sulla crisi alimentare cfr. anche F. Magdoff, *The World Food Crisis. Sources and Solutions*, in «Monthly Review», vol. LIX (maggio 2008), n. 2; F. Magdoff e B. Tokar, *Agriculture and Food in Crisis. An Overview*, in «Monthly Review», LX (luglio-agosto 2009), n. 4; E. Vivas, *Food crisis: causes, consequences and alternatives*, messo online il 27 giugno 2010 (<http://climateandcapitalism.com/?p=2670>).

<sup>35</sup> L. R. Brown, *Could Food Shortages Bring Down Civilization?* cit., p. 52.

<sup>36</sup> Tutti i dati provengono da D. Rothkopf, *Superclass. How the Rich Ruined Our World*, Abacus, Londra 2009.

<sup>37</sup> Dati tratti da Merrill Lynch - Capgemini, *World Wealth Report*, New York e Parigi 2008.

<sup>38</sup> J. G. Palma, *The Revenge of the Market on the Rentiers* cit., figg. 6 e 7, pp. 16-17.

<sup>39</sup> Fonte: UK Office for National Statistics; A. Greig, F. Lewins e K. White, *Inequality in Australia*, Canberra 2004.

<sup>40</sup> I dati relativi al reddito sono ricavati da Banca d'Italia, *I bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2008*, in «Supplementi al Bollettino Statistico», XX (2010), n. 8, pp. 18 sgg.; quelli sulla ricchezza da Banca d'Italia, *La ricchezza delle famiglie italiane 2008*, in «Supplementi al Bollettino Statistico», XX (2009), n. 67, pp. 6 sgg. Al proposito va ricordato che in varie pubblicazioni la Banca d'Italia ha ipotizzato che i dati sugli strati superiori siano quasi sicuramente sottostimati.

<sup>41</sup> Ocse (fr. Ocde), *Croissance et inégalités. Distribution des revenus et pauvreté dans les pays de l'Ocde*, Ocde, Parigi 2008, p. 38.

<sup>42</sup> M. Aglietta e L. Berrebi, *Désordres dans le capitalisme mondial*, Odile Jacob, Parigi 2007, p. 34.

<sup>43</sup> J. Nitzan e S. Bichler, *Capital as Power*, pp. 17 sgg.

<sup>44</sup> D. C. Korten, *Life After Capitalism*, in «FEASTA Review », I (1999), n. 1, p. 5.

<sup>45</sup> Cfr. C. Serfati, *The Current Financial Meltdown: A Crisis of Finance Capital-Driven Globalization*, relazione presentata alla conferenza internazionale su «Whither Financialised Capitalism?», University of London, 7 novembre 2009, pp. 19-20 e *passim*.

<sup>46</sup> M. Aglietta e S. Rigot, *Crise et rénovation de la finance*, Odile Jacob, Parigi 2009, pp. 30 sgg.

<sup>47</sup> Cfr. E. Pérez Caldentey e M. Vernengo, *Modern Finance, Methodology and the Global Crisis*, in «Real-World Economics Review», febbraio 2010, n. 52, pp. 69 sgg.



## Capitolo settimo

### Effetti perversi della creazione di denaro

Nemmeno l'amore ha fatto impazzire tanti uomini quanti ne sono impazziti scervellandosi sulla natura del denaro. È un'osservazione di William E. Gladstone, in seguito più volte primo ministro, formulata nel parlamento inglese verso il 1845. Karl Marx la richiama all'inizio del secondo capitolo di *Per la critica dell'economia politica* (1859)<sup>1</sup>.

Ai nostri giorni quell'osservazione non sarebbe mai stata pronunciata, in nessun paese. La crisi emersa nel 2007, ma in gestazione da una ventina d'anni, affonda sicuramente grosse radici nella creazione di denaro in misura eccessiva e in forme nuove. Nonostante queste sue origini, il fiume di pubblicazioni intese a spiegare la crisi ha finora dedicato uno spazio minimo alla natura del denaro; ai modi in cui viene creato; alle sue inedite forme. Pare quindi del tutto evidente che nessuno impazzisca più a forza di scervellarsi sulla natura del denaro e relative connessioni. Una conferma proviene anche dalla attenzione inesistente che alla creazione di denaro, sommo problema dell'economia, rivolgono i politici, appunto coloro i quali alla crisi dovrebbero porre rimedio, inclusi i capi di governo che si ritrovano negli incontri del G-8 e del G-20 ad essa dedicati. Nel grado di disattenzione riservato alla creazione di denaro non sono da meno gli esperti che consigliano i politici e scrivono i loro rapporti; quasi tutti gli economisti *mainstream*, vettori dell'ortodossia neoliberale; i quotidiani economici, o la sezione economia dei principali

quotidiani. Appare perciò necessario dedicare qui un certo spazio alla natura del denaro, alle sue forme attuali, e alle modalità onde viene creato. Si tratta, in sostanza, non solo di esaminare un fattore decisivo quanto misconosciuto per comprendere la crisi economica come crisi di civiltà, bensí di avvicinarsi all'essenza stessa del finanzcapitalismo.

In poco piú di vent'anni il sistema finanziario mondiale, quattro quinti del quale reca il marchio Usa e Ue, ha creato dal nulla una massa immensa di denaro, dell'ordine di centinaia di trilioni di dollari e di euro. Una parte della massa creata è costituita da denaro avente forme monetarie tradizionali; una parte assai maggiore è consistita in denaro di forma nuova. Il peso di tale massa di denaro, la sua caotica distribuzione e i suoi movimenti incontrollati hanno introdotto nell'economia globale squilibri strutturali irrimediabili nel quadro dell'attuale architettura finanziaria (di cui tratta il cap. X). Nel medesimo periodo tali processi hanno generato una serie di effetti perversi a danno dell'intera civiltà-mondo. Al fine di inquadrare tali effetti è opportuno cominciare dalla definizione di denaro e dalle modalità onde viene creato.

### *La natura proteiforme del denaro.*

Sin dalle origini il denaro possiede una natura proteiforme quanto mutevole. In primo luogo il denaro è una promessa di valore garantita dallo stato, sebbene con limiti quantitativi e temporali non sempre prevedibili. Al tempo stesso il denaro è varie altre cose: un rapporto sociale, piú precisamente una forma di potere; un mezzo di scambio, la cui caratteristica preminente non è tanto la sua generalità, quanto la capacità di attraversare il tempo e lo spazio; un linguaggio che permette e insieme suggerisce di attribuire una quantità universalmente comparabile a qualsiasi oggetto o processo, materiale o immateriale.

La promessa-denaro può venire registrata su vari tipi di

supporto: monete, banconote, cambiali, conti correnti, conti di deposito, vaglia postali, libretti di risparmio, titoli al portatore, libri contabili, bit nella memoria di un computer. Tutti questi supporti, a eccezione delle monete d'oro, hanno in sé un valore materiale infimo rispetto alla promessa di valore su di loro inscritta. Inoltre da quando è stata abolita la convertibilità delle divise in oro, nei primi anni '70, non è nemmeno possibile chiedere a una banca di convertire il supporto della promessa, il cui valore nominale è indicato, ad esempio, su una banconota, in qualcosa che abbia un valore materiale più vicino a quello della promessa.

Posto che il denaro è innanzitutto una promessa di valore, chiunque possiede la facoltà di creare denaro, purché sia disposto, in via di principio, ad assumersi la responsabilità di far fronte al contenuto e ai tempi della promessa. Il giocatore A che si alza dal tavolo verde dopo aver perso 1000 euro che non possiede affatto può scrivere sul momento un «pagherò», con relativa data di scadenza, e consegnarlo al vincitore B. Se non è soltanto un pezzo di carta qualunque – ma negli Stati Uniti basta anche questo – bensì una cambiale bollata, il ricevente B può girarla a una banca per l'incasso; questa gli versa sul suo conto corrente 1000 euro (detratta la commissione) e quindi B può spendere subito il denaro così creato. Usando lo stesso mezzo – una cambiale o più, o altro titolo di debito – la famiglia Bianchi può versare 300 000 euro che non ha al costruttore Rossi per l'acquisto di un alloggio; versati in banca per l'incasso alle date previste, o girati dal costruttore a un'impresa edile che poi li usa per pagare i dipendenti, quei 300 000 euro che non esistevano diventano denaro effettivamente circolante<sup>2</sup>.

Quale che sia la forma che il denaro assume, una determinata quantità di esso conferisce al possessore la certezza di godere d'una possibilità universale di esercitare un corrispettivo potere su beni e persone nel presente, e insieme la sicurezza che la medesima possibilità si manterrà a lungo nel futuro. Il potere-denaro è la specie di potere che sovrasta tutte le altre, poiché

nessun'altra specie, nemmeno il potere politico, possiede una misura paragonabile di solidità e sicurezza. Le ragioni della sua superiorità le ha spiegate magistralmente Georg Simmel oltre un secolo fa. Qualsiasi specie di potere ha dinanzi a sé un futuro incerto; al contrario, «l'incertezza è completamente scomparsa nei confronti del denaro». Nel denaro «il carattere specifico del potere raggiunge ... il proprio culmine: si tratta realmente di una pura possibilità, in quanto il presente, ciò che abbiamo nelle mani, è importante solo in rapporto al futuro, ma si tratta anche di un potere autentico perché abbiamo la completa certezza della realizzabilità di questo futuro»<sup>3</sup>. Il potere, fattispecie in genere transitoria, nel caso del denaro si coagula diventando sostanza permanente.

Quale mezzo di scambio, il denaro si è affermato nella storia rispetto al baratto – come portare al mercato vasi di coccio sperando di scambiarli con del pane – per il fatto di essere incomparabilmente più facile da maneggiare, e più prevedibile quanto a valore di scambio. Sulla ovvia idoneità del denaro a fungere da mezzo di scambio generalizzato convergono la maggior parte delle definizioni da manuale. Non meno essenziale, tuttavia, è la sua capacità di attraversare il tempo e lo spazio; una capacità che si trova a essere profondamente modificata dalla forma che il denaro assume. Una banconota riposta in un cassetto perde ogni anno di valore in funzione del tasso di inflazione. In appena dieci anni, con un'inflazione media al 2-3 per cento avrà perso quasi metà del suo valore. Per contro, nel caso in cui la medesima banconota e la «promessa di valore» che reca scritta venga usata per aprire un libretto di risparmio, prendendo così forma di denaro scritturale o elettronico, quel dato valore – posto che il libretto, come si usa, paghi un minimo di interesse – rimane in gran parte mantenuto nel tempo. Così come attraversa il tempo, il denaro attraversa lo spazio, sia nella odierna forma elettronica, sia nelle sue forme più materiali: un biglietto da dieci euro può venire speso con uguale facilità a Palermo come a Stoccolma, e uno da dieci dollari a Mosca come a Pechino, sebbene non sia la moneta

ufficiale di questo o quel paese. Le tecnologie informatiche hanno facilitato immensamente l'attraversamento dello spazio-tempo da parte del denaro.

Un parallelo di immediata evidenza tra denaro e linguaggio è la irrilevanza del loro supporto materiale. L'ammontare di una somma di denaro è del tutto indipendente dal fatto di essere costituito da banconote o da una iscrizione in un libro contabile, così come il significato di una parola non muta a seconda che sia scritta a mano, stampata, pronunciata a viva voce oppure registrata nel cellulare o su un cd. Ma l'affinità tra denaro e linguaggio va oltre. Un linguaggio è un sistema di segni che presenta due caratteristiche fondamentali: ogni segno si riferisce a un oggetto o a una classe di oggetti, proprietà, situazioni o processi, tangibili e intangibili; ogni segno ha una relazione con ogni altro segno definita da regole precise. Ove si guardi alla prima caratteristica, un linguaggio è un sistema semantico; in base alla seconda, è un sistema sintattico, le cui regole sono contenute in una grammatica. Ora, sotto il profilo semantico, il denaro assomiglia al linguaggio per la capacità di dare un nome, che in questo caso è un prezzo, a qualsiasi cosa. Da sempre l'uomo si ribella dinanzi a oggetti che non hanno un nome, e provvede ad attribuirglielo. Dagli inizi dell'età moderna, l'uomo economico si ribella dinanzi a qualsiasi oggetto non si presenti con un prezzo, e fa l'impossibile per assegnargliene uno. Ancora, similmente al linguaggio, il denaro può venire tradotto: un segno diverso a seconda della lingua parlata – ovvero della moneta utilizzata – si riferisce al medesimo oggetto o quantità. E sia il linguaggio che il denaro sono passibili di inflazione: vi sono parole ed espressioni un tempo cariche di significato che a un certo momento non vogliono dire più nulla, così come un capitale considerevole in contanti o depositi o titoli può venire azzerato da un rapido processo inflattivo<sup>4</sup>.

Quanto al sistema sintattico del denaro, esso è costituito dalle regole contabili, seguendo le quali un soggetto – sia esso una famiglia, una corporation o uno stato – può stabilire quanto

denaro ha speso o impegnato in un dato periodo, e quanto ne ha ricevuto o si attende di riceverne. Un capitolo critico della sintassi-denaro è rappresentato dai metodi per la determinazione del prezzo equo che le controparti di un contratto devono pagare o incassare per un bene che sarà disponibile soltanto in futuro: una situazione in cui le controparti sono esposte a diversi tipi di rischio. Questo aspetto della sintassidenaro è stato eccezionalmente sviluppato dalla matematica dei derivati, a partire dal prezzo delle opzioni di vendita o di acquisto correlato al rischio che esse presentano. Se n'è discusso al cap. IV.

Il finanzcapitalismo ha esteso e trasformato in misura mai vista nella storia la natura del denaro. A tale scopo ha proceduto a crearlo in quantità che sfidano la comprensione.

### *Come le banche hanno creato denaro dal nulla.*

Al presente la quota di gran lunga maggiore del denaro in circolazione è creato dalle banche commerciali, e in minor misura dalle banche centrali tipo la Banca Centrale Europea, la Bank of England o il Federal Reserve System, detto Fed, formato da dodici banche regionali. Il denaro è un oggetto fabbricato, un prodotto manifatturiero. La quantità di denaro disponibile all'economia, con tutto ciò che ne segue quanto ad attività produttiva, sviluppo economico, reddito, prezzi, è determinato dai suoi fabbricanti, che sono principalmente banche e banche centrali<sup>5</sup>. Si ricordi che le banche centrali sono pur esse private, ovvero sono formate come la Fed da una rete di banche private, sebbene la loro attività sia regolata da un'apposita legislazione o da trattati come quello che ha istituito la Ue. Tanto le banche private quanto le banche centrali fabbricano o creano denaro concedendo crediti che sono privi di fatto, per quanto le riguarda, di un adeguato collaterale, ove si escluda una frazione minima – nel migliore dei casi corrispondente a pochi punti percentuali della somma prestata – che debbono tenere di riserva. Le une e le altre, detto

diversamente, prestano denaro che nella quasi totalità non posseggono, giusto come il giocatore di cui sopra. Il denaro comincia a esistere solo nel momento in cui viene iscritto da una banca su un conto dal quale il soggetto, persona o ente che sia, potrà prelevare denaro fino a un ammontare predeterminato.

Nel processo di fabbricazione o creazione del denaro banche private e banche centrali svolgono un ruolo analogo, ma a livelli differenti. Le banche private creano denaro concedendo credito sotto forma di prestiti, mutui, scoperti di conto corrente a individui, famiglie, imprese, enti pubblici, nonché ad altre banche. L'immaginazione popolare presuppone – e con essa, parrebbe da quanto scrivono, molti che pure si occupano per mestiere di questioni economiche – che una banca riceva in deposito una data quantità di denaro dai risparmiatori, e su tale base possa concedere prestiti a famiglie e imprese. Nell'attuale sistema finanziario avviene semmai l'inverso. Se la famiglia Bianchi di cui sopra, in luogo di firmare cambiali per comprare un alloggio, ottiene in prestito dalla banca X la somma di 200 000 euro che versa al costruttore Rossi, il quale li deposita nella stessa banca X, di altrettanto *aumentano* i depositi che questa ha in bilancio. Ciò può avvenire perché nel concedere il prestito ai signori Bianchi, la banca X non ha tolto nemmeno un euro dal conto della famiglia Verdi, né da quello di altri clienti. Ha semplicemente registrato una serie di bit sul conto dei Bianchi i quali dicono che essi possono prelevare fino a 200 000 euro.

In sostanza, il credito non viene finanziato con i depositi; accade piuttosto che i depositi abbiano origine in ragione del credito. È quest'ultimo che crea il denaro. Il relativo meccanismo viene spiegato con chiarezza da un manuale della Banca Federale di Chicago, una delle dodici che formano la Fed: «Ovviamente, [le banche] non erogano davvero prestiti usando il denaro che ricevono in deposito. Se lo facessero, non si creerebbe denaro addizionale. Quel che fanno quando concedono prestiti è accettare una scrittura promissoria in cambio della somma che viene accreditata sul conto del mutuatario»<sup>6</sup>. Né succede che la

creazione di denaro, chiamata «espansione dei depositi» nel linguaggio pudico della finanza, si concluda qui. A mano a mano che la somma prelevata dai mutuatari viene depositata in altre banche, e poi utilizzata per effettuare pagamenti mediante un bonifico o un assegno – versato dal mutuatario a un'impresa, che con lo stesso mezzo paga un fornitore, il quale paga i dipendenti, che a loro volta compiono acquisti ecc. – la somma iniziale immessa nel sistema bancario può essere moltiplicata parecchie volte. E precisamente, in teoria, sino a dieci volte negli Stati Uniti, dove le banche debbono tenere di riserva 1 dollaro ogni 10 che prestano, e sino a dodici volte e mezzo in altri paesi, compresi quelli Ue. In base agli accordi interbancari di Basilea 2 la riserva obbligatoria – denominata in questo caso patrimonio di vigilanza – è infatti soltanto di 8 euro su 100, per di più a fronte di numerose possibilità sia di ridurla a propria discrezione a seconda del profilo di rischio del debitore da essa stessa valutato, sia di includere nel computo del patrimonio di vigilanza degli attivi di imprecisa solidità<sup>7</sup>. Su quest'ultimo punto gli accordi di Basilea 3, stipulati tra le banche nazionali di 27 paesi nel settembre 2010, hanno stretto alquanto i freni; ma vi sarà tempo sino al 2019 per applicarli e, beninteso, per trovare il modo di aggirarli.

Da parte loro le banche centrali svolgono tre funzioni interconnesse. Anzitutto sono le sole ad avere il diritto di stampare denaro contante, in forma di monete e banconote. Nella Ue, gli euro può coniarli o stamparli unicamente la Banca centrale europea. In tutti i paesi questa forma di denaro ha perso notevolmente quota sul totale della massa monetaria, prima a causa della diffusione di mezzi di pagamento non monetari, tipo gli assegni, i bonifici o le carte di credito, in seguito per via dello sviluppo delle transazioni elettroniche. A metà Novecento il contante in circolazione, o depositato nei caveau delle banche, rappresentava ancora il 30-40 per cento della massa monetaria. Oggi esso non supera il 2-3 per cento. In secondo luogo, le banche centrali prestano denaro alle banche private e custodiscono quella frazione minima – divenuta insignificante all'epoca del



finanzcapitalismo, come si vedrà piú avanti – che esse debbono tenere di riserva presso di loro. Sotto questo profilo una banca centrale, come si suole dire, è la banca dei banchieri. È possibile che parte del denaro che impresta sia già in suo possesso, ma la maggior parte viene creato ogni volta che essa lo giudichi opportuno. Naturalmente, se questo processo fosse chiamato pubblicamente con il suo nome, «creazione di denaro», qualcuno potrebbe preoccuparsi; per cui viene chiamato «agevolazione quantitativa» (*quantitative easing*), s'intende della liquidità.

Premminente tra i modi seguiti da una banca centrale per creare denaro è l'acquisto di titoli di stato, tipo i buoni del Tesoro. Si supponga che essa voglia procedere ad acquistare 100 000 euro (o dollari, o sterline) da un istituto IT autorizzato a vendere titoli di stato. Al fine di concludere l'acquisto, la banca centrale BC accredita sul conto della banca di deposito BD, indicata dall'istituto stesso, la somma di 100 000 euro. La banca BD accredita quindi sul conto corrente di IT, venditore dei titoli, la somma indicata. Per questa via 100 000 euro che prima non esistevano sono stati immessi nel sistema bancario, e tramite questo nel sistema economico<sup>8</sup>. Dopodiché la creazione di denaro prosegue grazie alla meccanica già richiamata sopra. Dato che un prestito figura in bilancio come un attivo, la banca BD, avendo accresciuto il totale degli attivi di 100 000 euro, può ora concedere, una volta detratta la quota di riserva di 8000 euro, fino a 92 000 euro di altri prestiti o crediti. Ciascuno dei quali, a scalare, può aggiungersi ai precedenti sino a che il prestito iniziale si è moltiplicato per dieci volte e piú.

Una terza funzione delle banche centrali dovrebbe consistere nel regolare il volume della massa monetaria agendo su due elementi: il tasso di sconto, che è il tasso di interesse anticipato applicabile alle banche che prendono denaro in prestito, e la quota di capitale di buona qualità da tenere come riserva o patrimonio di vigilanza. Sono questi i due vincoli che dovrebbero impedire alle banche private di creare denaro senza limiti. Al riguardo il condizionale è d'obbligo, quando si considerino due importanti

novità intervenute negli scorsi tre decenni: a) alla crescita sproporzionata della massa monetaria hanno contribuito per prime le stesse banche centrali mediante il forte impulso dato in molti paesi, dagli Stati Uniti alla Gran Bretagna, dalla Germania alla Spagna, all'indebitamento delle famiglie, delle imprese e delle pubbliche amministrazioni; b) la crescita complessiva di tale massa, derivante da forme di denaro non tradizionali evolute nel sistema finanziario ombra, è sfuggita completamente al controllo, e finanche alla comprensione, delle banche centrali.

In sé, va sottolineato, la creazione di denaro svolge da secoli una funzione utile per lo sviluppo di un'economia produttiva. Che essa abbia finito per venire affidata per intero a banche private, in tal modo conferendo ad esse uno smisurato potere economico e politico, è uno dei maggiori enigmi della storia. Su di esso non è qui possibile inoltrarsi<sup>2</sup>. Da quando esistono le banche, la creazione di denaro si fonda su un'esperienza di lunga durata: essa mostra come sia poco probabile che i clienti di una banca corrano tutti insieme, lo stesso giorno, a riscuotere il denaro che hanno in deposito. Su questa constatazione si fonda la possibilità che una banca presti denaro, ossia lo eroghi a credito, per un ammontare parecchie volte superiore ai depositi che ha in bilancio. In tal modo essa permette a un maggior numero di famiglie, imprese e pubbliche amministrazioni di compiere investimenti che altrimenti non sarebbero in grado di effettuare. Ben poche famiglie sarebbero in grado, poniamo, di versare 200 000 euro in contanti al fine di acquistare un'abitazione prima che i suoi componenti diventino vecchi; così come sono pochi gli imprenditori che potrebbero anticipare di tasca propria un milione di euro per costruire un nuovo impianto che comincerà a rendere solo anni dopo. Quindi, se si mantiene entro certi limiti, un indicatore dei quali è il rapporto equilibrato che dovrebbe sussistere tra il tasso di sviluppo dell'economia e quello del sistema finanziario, la creazione di denaro concorre positivamente a generare produzione, occupazione e reddito.

Le istituzioni del finanzcapitalismo non hanno soltanto

superato tali limiti; li hanno smantellati, dando origine a gravi effetti perversi. Due principalmente sono state le strade seguite per creare denaro al punto di asservire l'economia globale piuttosto che sostenerla. Una è consistita nell'avvolgerla in una ferrea «rete di debito» che condiziona in profondità l'esistenza di famiglie, imprese, stati e delle stesse istituzioni finanziarie che l'hanno costruita<sup>10</sup>. L'altra va individuata nella creazione in pochi lustri di nuove forme di denaro per un valore di centinaia di trilioni di dollari o euro. Tra di esse spiccano i derivati di vario genere. Cominciamo a vedere in quali modi è stata costruita la rete del debito.

Oltre a creare trilioni di denaro concedendo prestiti sulla casa e altri beni a milioni di famiglie a reddito medio e basso, le banche hanno creato denaro aggiuntivo in quantità smodate per mezzo della cartolarizzazione o titolarizzazione (*titrisation*) dei crediti stessi. Una volta trasformato in un titolo commerciabile, quale che sia la forma particolare che gli viene conferita dall'emittente, un credito può passare di mano in mano innumerevoli volte, esattamente come fosse denaro. Può essere comprato, venduto, usato per compiere investimenti, acquistare azioni, obbligazioni o quote di fondi, dato in pegno. Questa forma di denaro inventata in realtà decenni addietro, ma creata a valanga soprattutto dalla fine degli anni '80 ai primi anni 2000, ha determinato nel sistema finanziario e nell'intera economia fluttuazioni e conseguenze incontrollabili. Il problema era stato intravisto con chiarezza, più di vent'anni fa, da un economista oggi riscoperto e supercitato, Hyman P. Minsky; di solito citato però non per questo motivo, bensì per i suoi lavori sulla instabilità intrinseca del capitalismo. In una nota del 1987 egli scriveva:

La cartolarizzazione getta luce sulla natura del denaro: *il denaro è uno strumento finanziario (un debito) che si sviluppa dal finanziamento di attività e posizioni costituite da attivi e diventa generalmente accettato in una comunità economica quale mezzo di pagamento per beni e servizi, e quale strumento con cui i debiti sono ripagati*. È concepibile che in un futuro non troppo distante

finiremo per usare titoli a breve portatori di interesse come contante ... La cartolarizzazione implica che non c'è limite nel *creare* crediti, perché non comporta un ricorso al capitale della banca, e perché i crediti non assorbono patrimonio di qualità (le riserve di una banca)<sup>11</sup>. La caduta del limite nel creare credito, è un altro modo per dire che sono caduti i limiti alla creazione di denaro-debito da parte delle banche.

Da parte loro le banche centrali hanno contribuito allo sviluppo della rete del debito favorendo l'ampliamento a dismisura delle principali componenti della massa monetaria ufficialmente definita, quello che per la Bce va sotto la sigla M3<sup>12</sup>. Lo hanno fatto anzitutto applicando per lunghi periodi tassi di interesse bassissimi alle banche commerciali. Ciò ha motivato queste ultime a concedere un crescente volume di crediti a famiglie, imprese, pubbliche amministrazioni e ad altre banche. Le stesse banche centrali hanno inoltre creato trilioni di dollari ed euro di denaro *fiat*, che significa letteralmente «denaro il cui valore è stabilito forzatamente dall'autorità che lo emette»; o, in altre parole, denaro creato dal nulla. Infatti il denaro *fiat* creato da un governo o da uno stato non è convertibile in nient'altro, o, detto altrimenti, un governo o uno stato non considerano il debito così creato «come una esposizione che dovrà essere convertita in qualcos'altro di eguale valore»<sup>13</sup>.

Nella zona euro, la politica monetaria della Bce ha condotto al raddoppio di M3, ossia della massa monetaria totale, in appena un decennio. Nel primo trimestre 2000 questa ammontava a 4,5 trilioni di euro; nel primo trimestre 2009 essa raggiungeva i 9,3 trilioni<sup>14</sup>. Ma per quanto tale incremento sia impressionante per velocità ed entità, va notato che nella massa monetaria registrata dalla Bce non rientrano le decine di trilioni di euro costituiti da titoli di debito con scadenza superiore ai due anni, tra i quali vanno annoverate molte obbligazioni emesse da imprese e pubbliche amministrazioni, i prestiti a lunga scadenza con e senza mutuo collegato, e altri tipi di debito. Codesta massa monetaria invisibile non si è formata indipendentemente dalla creazione di

denaro ad opera della Bce. La sua crescita è stata sospinta dalla disponibilità della Bce a creare denaro fresco quasi tutte le volte che le banche lo richiedevano. Il resto è dovuto alla «espansione dei depositi» su cui ci siamo soffermati sopra. Metà del debito globale europeo – incluso però il Regno Unito, che non fa parte di eurolandia – è in capo a soli sette paesi.

In Usa la Fed, allo scopo precipuo di non spaventare gli investitori e i consumatori per via del livello altissimo raggiunto dal debito totale di famiglie, imprese e amministrazioni pubbliche, ha cessato da tempo di annoverare i titoli di debito nella massa (o base, come la chiamano loro) monetaria. Il risultato è che quest'ultima corrisponde, grosso modo, solamente alla quota M2 della zona euro; nondimeno la base monetaria americana è balzata in appena due anni, 2005-2007, da 827 miliardi di dollari a 1,9 trilioni di dollari. Meno che mai, in questo caso, rientrano nelle cifre indicate i trilioni di debito a media e lunga scadenza che sono stati erogati in precedenza e hanno interessato tutti i settori dell'economia. Se questi capitali vengono aggiunti, il totale del debito americano risulta accresciuto di parecchie volte, e paurosa appare la sua espansione in un ventennio. Si osserva infatti che nel 1987 l'indebitamento totale di imprese, pubbliche amministrazioni, famiglie e società non finanziarie toccava i 17 trilioni di dollari. Nel 2007 raggiungeva i 48 trilioni di dollari – appena sei trilioni meno, volendo stabilire un paragone, del Pil del mondo, e poco meno di quattro volte il Pil degli Stati Uniti<sup>15</sup>. Una simile espansione del debito è stata segnatamente incentivata da tassi di interesse fortemente ridotti nel periodo anni '90 - primi anni 2000, quando presidente della Fed era il «mago» della finanza Alan Greenspan. Colui che ha espresso per anni la sua incrollabile fiducia nella capacità autoregolatrice dei mercati finanziari, salvo riconoscere pubblicamente nel 2008 di essersi sbagliato.

Un rimarchevole contributo allo sviluppo della rete del debito, che è partito da una erogazione eccessiva di credito, è stato fornito anche da organizzazioni finanziarie internazionali. È il caso, in particolare, del Fmi. Questo Fondo controlla i cosiddetti

Diritti Speciali di Prelievo (Dsp). Sono capitali ai quali governi, banche centrali e banche nazionali possono accedere al fine di migliorare le loro riserve e sui quali pagano un interesse. È avvenuto che, nel trentennio considerato, gli interessi applicati dal Fmi ai diritti di prelievo siano stati eccezionalmente ridotti. Negli anni '80 sfioravano il 14 per cento; nella seconda metà degli anni '90 erano intorno al 5; nei primi anni 2000 erano scesi sotto il 3 per cento<sup>16</sup>. Ovviamente, più basso è l'interesse, maggiore è il ricorso ai diritti di prelievo. I Dsp permettono di migliorare il rapporto tra crediti concessi e riserve di una banca, per cui questa può erogare un maggior volume di crediti, che visti dalla parte di chi li riceve sono un debito.

Creando esse stesse nuovo denaro in misura esorbitante, concedendo prestiti a basso interesse, e facilitando ulteriormente con altri dispositivi la erogazione di crediti da parte delle banche private, le banche centrali e le organizzazioni internazionali hanno dato inizio negli anni '90 alla formazione di una gigantesca bolla mondiale del credito, consistente per la maggior parte di denaro creato dal nulla con pochi tocchi sulla tastiera di qualche computer. Grazie al credito facile, in sintesi, ecco che cosa è accaduto:

– Decine di milioni di famiglie in Usa, nel Regno Unito, in Spagna e in altri paesi hanno potuto disporre di trilioni di dollari, di sterline e di euro per acquistare una casa benché non avessero né il reddito né gli attivi (ossia risparmi o patrimonio) indispensabili per pagare in seguito gli interessi pluriennali e rimborsare a rate il capitale preso a prestito. La intensa domanda di case ha portato in pochi anni a raddoppiarne il valore; ciò ha permesso a molte famiglie di ottenere nuovi crediti sulla casa già acquistata. Quando è scoppiata la crisi, nel 2007, le famiglie americane dovevano far fronte a 11 trilioni di debito ipotecario – in massima parte denaro creato dal nulla dalle banche emittenti. – Le banche hanno scoperto che il flusso di cassa derivante dai crediti concessi a un gran numero di famiglie poteva rappresentare per loro una sorta di vitalizio. Pertanto hanno inventato diversi modi al fine di

moltiplicarli a dismisura. Tra codesti modi si sono distinti, come s'è detto, la cartolarizzazione dei crediti medesimi e la istituzione di «veicoli» che permettono di trasferire fuori bilancio i crediti stessi onde poterne erogare dei nuovi – in tal modo continuando a creare denaro dal nulla. – Gli investitori istituzionali, attirati dal basso costo del denaro, hanno contratto ingenti prestiti presso le banche per acquistare azioni, obbligazioni e altri titoli, facendone così salire il prezzo. L'aumento del prezzo dei titoli, dovuto in sostanza assai più all'attesa di ulteriori aumenti che non alla valutazione della redditività e di altri «fondamentali» di un'impresa, ha creato pur esso denaro ogni qualvolta un titolo veniva rivenduto a un prezzo più alto di quello pagato. – Utilizzando le amplissime linee di credito offerte dalle banche a tassi particolarmente vantaggiosi, i fondi speculativi (*hedge funds*) e i fondi specializzati nella compravendita di imprese non quotate (*private equity funds*) hanno potuto impiegare un robusto effetto leva al fine di acquistare – senza possedere, in molti casi, nemmeno un ventesimo del capitale impiegato – corposi pacchetti azionari oppure intere imprese, rivendendole in seguito a pezzi o per intero e ricavandone cospicui guadagni. – Banche di investimento e grandi società hanno potuto facilmente contrarre prestiti rilevanti, giovandosi anche in questo caso di un elevato effetto leva, all'unico scopo di procedere a fusioni e acquisizioni a colpi di miliardi di dollari e di euro (M&A, per *Mergers and Acquisitions*). Ad onta della letteratura economica che vorrebbe spiegare la corsa alle M&A degli anni '90 e primi anni 2000 perché produrrebbero economie di scala, il motivo principale per ricercarle è l'intento di arrivare a collocarsi nella posizione di monopolista o oligopolista. Ne discute in dettaglio il capitolo seguente. Ciò che importa qui notare è che il denaro creato allo scopo precipuo di effettuare M&A si conta anch'esso a trilioni. – Le maggiori istituzioni finanziarie internazionali hanno inoltre creato trilioni di denaro erogando prestiti ad altre istituzioni finanziarie o, reciprocamente, contraendo debiti verso di esse. Sul totale del debito interno degli Stati Uniti al 2007, i 48 trilioni di dollari

indicati sopra, ben 16 trilioni, un terzo esatto del totale, erano partite di debito di banche e società di assicurazione e riassicurazione, in massima parte accese presso istituzioni analoghe.

La massa di denaro definibile come tradizionale, creato mediante il boom del credito, ha fragilizzato il sistema finanziario e ha finito per rappresentare un peso insostenibile per l'economia reale. Ad aggravare questi processi ha contribuito massicciamente, nello stesso periodo, anche la creazione a valanga di derivati, che sono al tempo stesso una nuova forma di denaro, nonché un modo particolarmente efficiente per creare denaro dal nulla.

### *I derivati come forma di denaro.*

Si ricorderà che nella sua forma originaria un derivato non è altro che un contratto tra due controparti che si impegnano l'una a vendere, l'altra ad acquistare, a una certa data oppure entro un periodo definito, una data quantità di merce a un determinato prezzo. In misura esponenzialmente accelerata a partire dagli anni '80 del secolo scorso le banche hanno apportato a questo utile strumento finanziario delle radicali innovazioni, volte soprattutto a esaltarne la funzione speculativa a scapito di quella assicurativa; hanno messo in circolazione delle quantità inimmaginabili di derivati di ogni genere; e così facendo hanno creato una nuova forma di denaro.

Della quantità di derivati in circolazione nell'economia globale si è già avanzata una stima: a metà 2008 l'ammontare nominale dei derivati vorticosamente comprati e venduti da banche, investitori istituzionali, enti locali e privati si aggirava sui 765 trilioni di dollari. Ancora più di altre stime riguardanti la finanza ombra, tale stima è gravata da varie incertezze e possibilità di errore. Può capitare, ad esempio, che il valore di un contratto sia contato due volte, dalla parte del venditore e da quella dell'acquirente. Va detto però che la stima indicata proviene da un'istituzione particolarmente attendibile, la Banca dei



Regolamenti Internazionali; e che secondo altre stime assai diffuse l'ammontare dei derivati era addirittura assai piú elevato: avrebbe infatti superato in quell'anno 1 quadrilione di dollari. Appena il 10 per cento di questi titoli, cioè meno di 80 trilioni di dollari, risultava registrato presso le borse. Il resto, oltre 683 trilioni, era scambiato «al banco» tra privati, da cui la designazione generica di tali titoli come Otc (iniziali di *over the counter*). La parte di gran lunga maggiore della suddetta cifra era costituita da derivati finanziari: contratti su tassi di interesse (458 trilioni), o certificati di assicurazione contro il rischio di insolvenza di un debitore (57 trilioni)<sup>17</sup>.

L'etichetta Otc implica che un titolo venga scambiato, legalmente, senza alcuna registrazione pubblica o verifica da parte delle autorità di vigilanza; per questo si dice che tali derivati circolavano nell'ombra. Del colossale ammontare di titoli sopra indicato, almeno otto su dieci, si può ritenere, erano stati creati, acquistati e venduti non già per ridurre un rischio, bensí al fine di correre consapevolmente un rischio che permette, nel caso in cui ci si trovi dalla parte giusta della scommessa, di guadagnare molto. L'espressione «capitalismo casinò», coniata da Keynes negli anni '30 del Novecento, si attaglia quindi particolarmente bene al mercato dei derivati.

Ove si ponga mente alla complessità degli strumenti che si scambiano su di esso, come pure all'alto prezzo unitario medio dei medesimi, il mercato dei derivati è sicuramente materia da professionisti. Di conseguenza la maggior parte di questo mercato è costituito da operazioni delle maggiori banche, le sole in grado di sostenere le relative spese di personale. I derivati svolgono anche, per le banche, la preziosa funzione di poter essere detenuti fuori bilancio, poiché sono considerati, per così dire, una merce in transito temporaneo nel cosiddetto portafoglio di negoziazione. In tal modo le banche sfuggono al vincolo di dover tenere di riserva una frazione degli attivi che nel bilancio devono essere registrati. Nel 2007, quando era prossima alla bancarotta, Citigroup deteneva una quota di derivati, misurata dal loro ammontare nominale, pari

a 24 volte i suoi attivi. La quota di Bank of America era di 20 volte. Chase deteneva derivati che valevano 60 volte i suoi attivi. Ma era Goldman Sachs, la piú grande banca d'investimento del mondo, a battere ogni primato: nel 2008 il valore nominale dei derivati da essa detenuti superava di 250 volte i suoi attivi, e a giugno 2009 era giunta a detenerne per 330 volte<sup>18</sup>.

In che senso i derivati debbono essere considerati come una nuova forma di denaro? In primo luogo, anche nella sua veste piú semplice – quella citata di contratto tra due controparti che si impegnano a vendere o acquistare una data quantità di sottostante a una certa data, a un prezzo predeterminato – un derivato è una promessa di valore. È una promessa di valore ambivalente, poiché per una delle due parti essa non si realizzerà affatto, proprio come avviene in una scommessa. Nondimeno al momento della stipulazione del contratto ambedue le parti lo concepiscono come una promessa di valore, il che configura una forma di denaro. Allo stesso modo lo concepiscono altri soggetti, per cui un derivato, giusto come avviene con la ricevuta di una scommessa, è atto a essere rivenduto anche piú volte. Nel corso di tali scambi il suo prezzo può salire o scendere, a seconda che le controparti si aspettino che aumenti oppure diminuisca il valore promesso, proprio come avviene con il denaro – o con una scommessa. Lo stesso titolo può venire dato a una banca come collaterale di un mutuo, prestato ad altri, valutato come patrimonio di un'impresa, o monetizzato per acquistare una casa o un'auto.

È dalla loro compravendita tra soggetti che scorgono in essi una promessa di valore che discende il valore di mercato dei derivati. Esso è mediamente inferiore all'ammontare nominale, ma si tratta pur sempre di cifre vertiginose. A metà 2008, quando l'ammontare nominale dei derivati Otc superava i 683 trilioni di dollari, il loro valore di mercato era di 20,3 trilioni di dollari, pari a un terzo del Pil mondiale. Alla fine del semestre successivo, il valore nominale degli stessi titoli era sceso a 547 trilioni, ma il valore di mercato era cresciuto del 60 per cento, balzando a 32,2 trilioni – oltre la metà del Pil mondiale<sup>19</sup>. L'aumento del valore di

mercato era nato dalle previsioni contrapposte degli scommettitori – i sottoscrittori dei derivati. Ciò significa pure che la massa di «denaro potenziale» (un'espressione su cui si tornerà subito) in mano ai detentori di derivati era aumentata di quasi 12 trilioni – all'incirca il Pil dell'intera zona euro.

D'altra parte è azzardato sostenere genericamente, come taluni fanno, muovendo dal rilevante scarto osservabile tra ammontare nominale e valore di mercato dei derivati, che il primo sarebbe soltanto una cifra fittizia, atta a suscitare preoccupazioni immotivate in merito al sistema finanziario. Per arrivare a una valutazione congrua è necessario distinguere tra i diversi tipi di derivati. Si supponga che un titolo abbia per sottostante 10 000 barili di petrolio, il cui prezzo di mercato alla data del contratto è di 700 000 dollari (cioè 70 dollari al barile). Le controparti del contratto «scommettono» una che entro un dato periodo il prezzo del petrolio aumenterà di almeno il 5 per cento, salendo quindi a 735 000 dollari o più, l'altra che diminuirà di altrettanto, per cui scenderebbe a 665 000 o meno. Nella quasi totalità dei casi le controparti non si sognano nemmeno di acquistare davvero 10 000 barili di petrolio. Qualora il prezzo di questi faccia segnare effettivamente una variazione nella misura positiva o negativa predefinita, esse si limiteranno a versare all'altra, o a ricevere, la differenza tra il vecchio e il nuovo prezzo di mercato, pari a 35 000 dollari. In questo caso è vero che l'ammontare nominale del derivato, assai alto, fornisce un'idea fuorviante del capitale a rischio, visto che in realtà questo è appena un ventesimo di quello.

Per contro si supponga trattarsi di un contratto a protezione del rischio di insolvenza di un creditore, un genere di derivato su cui ci siamo soffermati nell'illustrare le spiegazioni della crisi economica (cap. III). In base ad esso A pagherà a B, contro il pagamento, poniamo, d'una commissione di 50 000 euro l'anno, 1 milione di euro nel caso che C, debitore nei confronti di B per la stessa somma, non la restituisca alla scadenza prevista per la fine dell'anno dopo. In questo caso il capitale a rischio non è il valore di mercato del derivato, ruotante attorno a 50 000 euro, bensì

proprio il suo ammontare nominale, ossia 1 milione circa. Infatti, se il debitore C non paga, il protettore A avrà perso 900 000 euro, posto che sia in grado di versare 1 milione a B, il protetto, dopo aver ricevuto da esso due anni di commissioni. Nel caso A non sia in condizione di fare il pagamento, sarà B ad aver perso 1,1 milioni di euro, pari alla somma assicurata, piú i due anni di commissioni versate. È precisamente questo processo che nell'autunno 2008 rischiò di affondare il sistema finanziario. Motivo ne fu che molti enti «protettori» avevano venduto protezione per somme decine di volte superiori a quelle che sarebbero stati in condizione di rimborsare se le insolvenze fossero state numerose, per cui molti enti «protetti» scoprirono che la protezione acquistata allo scopo di assicurare un dato ammontare nominale non valeva piú niente.

In effetti i derivati funzionano come denaro proprio perché sono stati concepiti e vengono vorticosamente scambiati per acquisire protezione da vari tipi di rischio. Secondo alcuni autori che condividono l'idea dei derivati come nuova forma di denaro, «la proprietà critica dei derivati che permette loro di funzionare come denaro risiede nel fatto che essi non richiedono di avere la proprietà degli attivi soggiacenti, ma soltanto l'esposizione a dei rischi particolari associati a questi attivi; questa caratteristica, piú in generale, fonda le loro funzioni monetarie»<sup>20</sup>. Tale punto di vista trova conferma in una stima: il 99 per cento dei derivati aventi beni tangibili come sottostante e scadenze prefissate (una specie di futuri) vengono scambiati – si pensi ai barili di petrolio di cui sopra – senza che nessuna delle controparti entri effettivamente in possesso del relativo sottostante. Inoltre i derivati concorrono a determinare la formazione dei prezzi di differenti attivi finanziari e per tale via assicurano una conversione agevole (detta anche commisurazione) delle diverse forme di attivi tra di loro. L'autore citato, Bruno Théret, rafforza questa concezione citando a sua volta un'opera interamente dedicata ai derivati come nuovo capitolo della teoria del denaro: «È sotto quest'angolo che essi appaiono come una moneta [una forma di denaro] nuova e differente». Una forma di denaro che svolge

anche il ruolo di unificazione di monete differenti<sup>21</sup>, e in quanto tale abbraccia anche sistemi economici diversi e lontani fra loro. Ne consegue che, piú ancora che come moneta o denaro, i derivati si propongono come un vero e proprio sistema monetario<sup>22</sup>.

La creazione di denaro mediante derivati per mano del sistema finanziario ha fatto uno straordinario salto qualitativo e quantitativo grazie alla cartolarizzazione in massa del debito da parte di banche e altri enti; effettuata, in specie, mediante la trasformazione in titoli commerciabili di milioni di ipoteche sulla casa. Dal singolo titolo cartaceo vengono derivati come detto nuovi strumenti finanziari, che a loro volta vengono poi convogliati in altri titoli strutturati o complessi; inoltre dai due livelli di titoli derivano altri strumenti ancora, quali le assicurazioni del credito connesso ai primi e ai secondi. Tutti questi titoli cambiano di mano piú volte, dall'emittente originale del credito agli enti che confezionano i titoli strutturati; da questi ai veicoli bancari che li smerciano a vari generi di investitori istituzionali; da questi ultimi ad altri intermediari, i quali a loro volta li vendono ad altri investitori ancora e ad amministrazioni pubbliche. A ogni passo del processo qualcuno ne ricava un profitto. Un economista autore di un approfondito studio sulle cause della crisi esplosa nel 2007, Jack Rasmus, ha riassunto cosí il risultato: «In questo modo la cartolarizzazione, che ha inizio con un attivo reale come una casa, ammuccia attivi finanziari cartacei su attivi cartacei, generando ogni volta ulteriori profitti. *Alla fine, i profitti totali generati dagli strati di attivi cartacei creati ammontano a molte volte il prezzo di mercato del bene fisico originale, la casa stessa*»<sup>23</sup>.

Ora, a fine 2007 il debito ipotecario in capo alle sole famiglie americane ammontava, si ricorderà, a 11 trilioni di dollari. Gran parte di esso era stato trasformato in titoli commerciabili, in specie obbligazioni (per altro di assai insolita natura, come le Cdo, mega-obbligazioni aventi ciascuna per collaterali migliaia di titoli di debito). Questi titoli sono di per sé una nuova forma di denaro, come Minsky aveva notato piú di vent'anni fa. Altri milioni di

famiglie hanno contratto mutui ipotecari nel Regno Unito, in Spagna, e in altri paesi Ue. Anche i loro mutui sono stati in gran parte cartolarizzati. Ammesso che i profitti totali in questo modo conseguiti ammontino a molte volte il prezzo di mercato del bene originale, le conclusioni logiche al riguardo sono soltanto due: 1) parecchie decine di trilioni di dollari sono state fittiziamente create dal sistema finanziario globale, nel corso degli anni 2000, mediante l'emissione e la circolazione di questo tipo di derivati; oppure 2), parecchie decine di trilioni di dollari sono state trasferite dal basso verso l'alto nel sistema globale di stratificazione sociale. Varie combinazioni di (1) e (2) sono ovviamente possibili. E questa è forse l'interpretazione più realistica.

### *Effetti perversi della creazione di denaro.*

Un primo effetto perverso della creazione di denaro per mezzo del debito e di nuovi strumenti finanziari, scambiati per la massima parte fuori dalle borse, va visto nel fatto che la massa monetaria, l'insieme del denaro circolante entro e tra i paesi del mondo, è diventata assolutamente indeterminabile. Non ha ormai alcun senso tentare di determinarla come se fosse ancora costituita dai contanti e dai depositi a brevissimo termine (da poche ore a un giorno o due al massimo), più i depositi fino a 2 anni e i depositi riscuotibili con un preavviso fino a 3 mesi, ai quali sommare ancora le vendite con patto di riacquisto a termine, le quote di fondi monetari, e i titoli di debito fino a 2 anni. Come vorrebbero la metodologia della Ue e quella un poco diversa degli Usa.

Anzitutto, come si è già notato, qualsiasi tipo di attivo finanziario – titoli di prestito a lunga scadenza, mutui ipotecari, azioni, derivati, contratti di assicurazione contro il rischio di insolvenza del debitore, polizze vita, quote di fondi comuni d'investimento – può venire usato direttamente come denaro dandolo in pagamento per acquistare qualsiasi oggetto di un certo

valore, oppure dandolo in pegno o ipotecandolo quale collaterale di un prestito. In secondo luogo siffatti attivi rappresentano «denaro potenziale», nel senso che a ogni momento è possibile convertirli mediante le tecnologie informatiche, in pochi secondi, in denaro contante, in un deposito di conto corrente, o un deposito di lunga durata<sup>24</sup>.

Com'è ovvio, vale anche il contrario. Chiunque abbia un conto corrente in banca ha la possibilità di trasformarlo in parte o per intero in qualunque tipo di attivo finanziario, via internet, impiegando pochi minuti se non secondi. Il «portafoglio titoli» nel computer della banca può quindi riempire in pochi istanti il portafoglio materiale che uno tiene con sé, ovvero il microprocessore della sua carta di credito, e viceversa. In questa prospettiva appare completamente superata la distinzione tradizionale tra denaro (o moneta) e patrimonio<sup>25</sup>. La conseguenza è pertanto che nessuno appare più in grado di determinare né quale sia la quota nazionale o globale di patrimonio finanziario convertibile istantaneamente in denaro, né quale sia la quota di attivi finanziari utilizzati direttamente come denaro. L'impossibilità di determinare quale sia effettivamente la massa monetaria in circolazione comporta come prezzo l'impotenza delle banche centrali di elaborare e applicare politiche monetarie efficaci – quella che sarebbe la loro funzione primaria.

Altri effetti perversi della eccessiva creazione di denaro, in forme sia tradizionali sia inedite, si possono sintetizzare come segue:

– Da oltre un ventennio il mondo – s'intende la civiltà-mondo contemporanea – è immerso in un fiume esondato di denaro liquido la cui portata, velocità della corrente, larghezza, profondità e sorgenti non sono censite né regolate da alcuna autorità. A livello istituzionale, ciò comporta che «enti finanziari e grandi corporation hanno sviluppato pratiche di gestione che trattano comportamenti fraudolenti come se fossero una normale pratica di gestione guidata da considerazioni standard di costo/beneficio». I comportamenti fraudolenti (di cui si riparlerà più avanti) sono

quelli che trasgrediscono regolarmente ogni concepibile limite legale o etico<sup>26</sup>. A livello personale e comunitario le relazioni e i discorsi quotidiani, il linguaggio di cui sono intessute le une e gli altri, sono sempre piú impregnati da considerazioni orientate in modo analogo: la frode è una pratica gestionale come le altre. La politica, che ha vigorosamente concorso a devastare le rive, i fondali, gli affluenti di questo fiume di denaro e a intorbidirne le acque deregolando il sistema finanziario, osa ora decretare che alla sregolatezza da evento naturale di questo è necessario adeguarsi. – Mediante la creazione di denaro è stato fornito, per un verso in modo intenzionale mediante lo sviluppo di nuovi strumenti finanziari strutturati o sintetici, per un altro verso al di là delle intenzioni – gli apprendisti stregoni sono presenti anche nelle banche – un possente incentivo alla speculazione assoluta in campo finanziario; definibile, questa, come il commercio di denaro fine a se stesso, separato non solo da qualsiasi finalità produttiva, ma pure da qualsiasi considerazione sui parametri fondamentali dell'economia o di un dato settore produttivo o di una data impresa. In particolare il trading proprietario, ovvero il commercio di titoli e divise praticato dalle banche (continuo a usare questo nome come sinonimo generico dei tanti tipi di enti finanziari) non per conto dei clienti, bensí per conto proprio, è cresciuto a livelli inconcepibili pochi decenni fa, grazie soprattutto alla proliferazione di derivati-scommessa. – Quale effetto della speculazione assoluta, si stima che intorno al 40 per cento degli attivi finanziari del mondo (240 trilioni di dollari), denaro che a ogni istante è atto a passare dallo stato liquido a quello illiquido e viceversa, vengano impiegati unicamente a fini speculativi. – Un rimarchevole contributo è stato dato dalla creazione di denaro alla finanziarizzazione delle imprese industriali (cui è dedicato il prossimo capitolo). A mezzo della speculazione finanziaria è infatti possibile ottenere rendimenti netti del capitale impegnato dell'ordine del 15-20 per cento, irraggiungibili da una normale attività produttiva. Per effetto di ciò le grandi imprese manifatturiere si sono messe a fare le banche. – Creando denaro si



è favorita la concentrazione di capitali e attivi finanziari in genere in un numero ristretto di società finanziarie di dimensioni colossali. Tra i fattori di questo processo di monopolizzazione mi limiterò a menzionarne due. Uno è il trading ad alta frequenza che abbiamo già incontrato più volte. Costituito da operazioni di arbitraggio ovvero di compravendita di titoli e divise su piazze diverse che le tecnologie informatiche permettono di svolgere in millesimi di secondo, esso richiede conoscenze professionali e competenze matematiche eccezionalmente sofisticate. Soltanto i grandi gruppi possono disporre di esse e della relativa tecnologia. Così come soltanto detti gruppi – ecco il secondo fattore – dispongono delle masse di capitali mobilizzabili, per lo più ricorrendo a un elevato effetto leva, allo scopo di influire a propria discrezione sui mercati di titoli, divise, tassi di interesse e materie prime. Da questi fattori e altri consegue che detti gruppi crescono a spese dei gruppi più piccoli – al caso acquistandoli con denaro in gran parte creato dal nulla, di mano propria o preso in prestito dalle banche centrali: un'operazione che risulta assai più facile per i gruppi finanziari di grosse dimensioni. – Nei paesi sviluppati la produttività del debito si è fortemente ridotta. Superfluo ripetere che il denaro viene creato principalmente per mezzo del debito, e che entro certi limiti questo svolge una funzione assai utile per il buon funzionamento dell'economia. La produttività di tale funzione è misurata dal valore che un debitore riesce a ricavare dal capitale avuto in prestito in aggiunta al servizio del debito, ossia agli interessi dovuti al creditore. Se un imprenditore prende a prestito da una banca 100 000 euro per cinque anni, al 4 per cento di interesse, e dal loro investimento ricava ogni anno 30 000 euro lordi (calcolati cioè prima di pagare interessi, tasse, rate di debito o accantonamento del capitale preso a prestito – la famosa sigla *Ebitd* significa appunto questo) il debito può considerarsi discretamente produttivo. Infatti l'imprenditore accantona ogni anno 20 000 euro in quota capitale, paga 4000 euro di interessi, e tiene per sé 6000 euro su cui pagherà eventualmente le tasse. Per contro, se da un prestito di uguale ammontare, durata e onere di

servizio quell'imprenditore ricava non piú di 20 000 euro, la produttività del debito risulta evidentemente bassa. Il debito contratto costa piú di quello che rende. È appunto quel che è successo nei primi anni 2000. Milioni di imprese piccole e medie e di famiglie si son trovate a percorrere questa strada. Con un mutuo di 300 000 dollari, ad esempio, una famiglia acquistava una casa che ne valeva 400 000. Pochi anni dopo la casa ne valeva 600 000. Quindi la famiglia era incentivata a rinegoziare il mutuo portandolo a 450 000 dollari, in tal modo aumentando il suo debito. Ma poco dopo la casa perdeva un terzo del suo valore, di modo che il debito da ripagare era ora superiore al valore del collaterale – una ricetta sicura per avviare al fallimento tanto il debitore che il creditore. – Una gigantesca massa monetaria in libera circolazione nel mondo senza che sia possibile determinarne l'esatto ammontare, la distribuzione, i proprietari effettivi, ha accresciuto sostanzialmente la instabilità sistemica sia del sistema finanziario sia dell'economia reale. – Sono stati profondamente modificati i rapporti tra i diversi soggetti della produzione e riproduzione dell'economia capitalista. In specie la ipercreazione di denaro «ha mutato i rapporti tra i debitori e le banche [poiché a causa della commercializzazione del debito i primi sono ora del tutto sconosciuti alle seconde]; tra il management delle società per azioni e i proprietari [dato che questi sono ora in prevalenza investitori istituzionali]; tra i possessori di titoli di stato [i quali sono anch'essi investitori istituzionali] e i contribuenti; e, in generale, tra creditori e debitori. Questo approccio macroeconomico spiega la determinazione generale della sostanza del denaro come 'rapporto sociale'»<sup>27</sup>. [Gli incisi tra parentesi quadre sono precisazioni inserite nella citazione da chi scrive]. – La creazione di denaro ha proiettato la dinamica e i rischi della finanza internazionale nella vita quotidiana di milioni di persone. I nuovi strumenti finanziari collassano il tempo e lo spazio. Quel che accade, per dire, alla borsa di Tokyo incide entro pochissimo tempo sia sulla situazione economica materiale di lavoratori e pensionati di regioni europee, sia sulle loro ansie e aspettative per

l'immediato futuro. La monetizzazione universale dello spazio-tempo, come è stata definita, riguarda il futuro non meno del presente. Vale la pena di citarli: «La prestazione futura di spazi distanti è destinata a diventare parte del presente [di persone comuni]. Il passo e il ritmo della finanza globale vengono così a essere trasferiti nel quotidiano attraverso le qualità astratte di queste nuove forme di moneta [i derivati]»<sup>28</sup>. La comprensione, la critica, e l'efficacia di eventuali tentativi per incivilire il finanzcapitalismo dipendono in buona misura dalla comprensione dei processi mediante i quali esso ha creato e continua a creare sia denaro tradizionale, seppure in modi innovativi, sia forme di denaro affatto inedite. Resta da stabilire se il fatto che l'economia e la politica, nelle loro pubbliche espressioni, ignorino quasi per intero un tema di simile portata sia una questione di cultura, o non piuttosto un progetto politico.

<sup>1</sup> Questa citazione di Marx-Gladstone è riportata nelle prime righe di C. Boffito, *Moneta*, in *Enciclopedia*, vol. IX, Einaudi, Torino 1980, p. 491. L'intero articolo si raccomanda tuttora quale introduzione al concetto di denaro.

<sup>2</sup> Cfr. L. Gallino, *Denaro, Sociologia del -*, in *Dizionario di Sociologia*, Utet, Torino 2004<sup>3</sup>, pp. 212-16.

<sup>3</sup> G. Simmel, *Filosofia del denaro* (1900), Utet, Torino 1984, pp. 353-54. Ma cfr. anche la sezione su *L'illimitatezza delle possibilità di utilizzazione del denaro*, *ibid.*, pp. 310 sgg.

<sup>4</sup> Sulla somiglianza tra denaro e linguaggio dal punto di vista antropologico cfr. K. Polanyi, *Oggetti moneta e impieghi della moneta*, cap. IX di *La sussistenza dell'uomo. Il ruolo dell'economia nelle società antiche* (1977, postumo), Einaudi, Torino 1983. Cfr. anche K. Burke, *Monetary Reduction, Money as Substitute for God, The Nature of Monetary Reality*, in *A Grammar of Motives* (1945), World Publishing Co., Cleveland 1962, pp. 91 sgg., 108 sgg., 113 sgg.

<sup>5</sup> Il primo a parlare di denaro come di un prodotto manifatturiero del sistema bancario è stato forse Josiah Stamp, uomo d'affari inglese, in un discorso tenuto all'Università del Texas nel 1927. L'anno dopo Stamp veniva nominato presidente della Banca d'Inghilterra. La stessa idea è stata ampiamente illustrata al Congresso degli Stati Uniti da un deputato democratico, e per un lungo periodo presidente del Banking Committee dello stesso organo. Cfr. W. Patman, *A Primer on Money*, pubblicato a uso del Committee on Banking and Currency, House of Representatives, U.S. Government Printing Office, Washington 1964, p. 6.

<sup>6</sup> Federal Reserve Bank of Chicago, *Modern Money Mechanics. A Workbook on Bank Reserves and Deposit Expansion*, Chicago 1994<sup>7</sup>, p. 6.

<sup>7</sup> Dato che il meccanismo alla base della creazione di denaro è identico da noi come in Usa, cfr. ancora Federal Reserve Bank of Chicago, *Modern Money Mechanics* cit., pp. 6-11.

<sup>8</sup> L. Beale, *How Banks Create Money*, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco 1999, pp. 5-6.

<sup>9</sup> Sull'ascesa al potere del denaro tramite il sistema bancario,

e di quest'ultimo per mezzo del primo, sono state pubblicate di recente varie opere di buon livello. Tra di esse cfr. S. Zarlenga, *Der Mythos vom Geld. Die Geschichte der Macht*, Conzett/Oesch, Zurigo 2008, 2<sup>a</sup> ed. ampliata; N. Ferguson, *The Ascent of Money. A Financial History of the World*, Penguin Books, Londra 2009; K.-H. Brodbeck, *Die Herrschaft des Geldes. Geschichte und Systematik*, Wbg, Darmstadt 2009.

<sup>10</sup> L'espressione «rete di debito» è stata lanciata con dovizia di dati dal libro di un'avvocata esperta in questioni monetarie, E. H. Brown, *The Web of Debt. The Shocking Truth About Our Money System And How We Can Break Free*, Third Millennium, Baton Rouge 2008, 2<sup>a</sup> ed. rivista.

<sup>11</sup> H. P. Minsky, *Securitization*, note preparate per una discussione nella Washington University di St. Louis tra giugno e settembre 1987. Corsivi nel testo. Ripubblicate come *Policy Note* del Levy Economics Institute of Bard College, con prefazione e postfazione di L. R. Wray, Amherst, febr. 2008.

<sup>12</sup> Secondo la classificazione della massa monetaria (detta anche aggregato monetario, o offerta di denaro) adottata dalla Bce, M1 è il denaro formato da contanti in circolazione, conti correnti e depositi interbancari a brevissimo termine (da poche ore a un giorno o due al massimo); M2 è formato da M1 piú i depositi fino a 2 anni, piú i depositi riscuotibili con un preavviso fino a 3 mesi; M3, infine, è formato da M2 piú le quote di fondi monetari, le vendite con patto di riacquisto a termine e i titoli di debito fino a 2 anni.

<sup>13</sup> W. H. Buiter, *Helicopter Money. Irredeemable Fiat Money and the Liquidity Trap. Or: Is Money Net Wealth After All*, European Bank for Reconstruction and Development, Londra 2004, p. 1.

<sup>14</sup> I dati sono tratti da diversi numeri del bollettino della Bce, *Monetary Statistics*, Francoforte 2008-2010.

<sup>15</sup> G. Palma, *The Revenge of the Market on the Rentiers. Why Neo-liberal Reports of the End of History Turned out to Be Premature*, Cambridge WP n. 0927 in Economics, Cambridge 2009,

fig. 4 a p. 7.

<sup>16</sup> Fonte: Imf.

<sup>17</sup> Bank for International Settlements, in «Quarterly Review», Basilea, dicembre 2009, tav. 19, p. A 103.

<sup>18</sup> Y. Nersisyan e L. Randall Wray, *The Global Financial Crisis and the Shift to Shadow Banking*, Levy Economics Institute, WP n. 587, Bard College, Annandale-on-Hudson, 2010, p. 16.

<sup>19</sup> I dati, qui e sopra, provengono da Bank for International Settlements, in «Quarterly Review», Basilea, dicembre 2009, tav. 19, p. A 103.

<sup>20</sup> B. Théret, *La crise actuelle comme crise des fondements monétaires du capitalisme et crise éthique de la mondialisation*, relazione presentata al «Forum de la Regulation 2009», Parigi 2009, p. 11. La citazione interna proviene da D. Bryan e M. Rafferty, *Financial Derivatives and the Theory of Money*, in «Economy and Society», XXXVI (2007), n. 1, pp. 134-58.

<sup>21</sup> D. Bryan e M. Rafferty, *Financial Derivatives* cit., p. 12.

<sup>22</sup> *Ibid.*, p. 14.

<sup>23</sup> J. Rasmus, *Epic Recession: Prelude to Global Depression*, Pluto Press, London 2010, pp. 208-9. Enfasi mia.

<sup>24</sup> L'espressione «denaro potenziale» per designare i patrimoni finanziari si deve a un economista austriaco, Stephan Schulmeister, cfr. il suo *Geld als Mittel zum (Selbst)Zweck*, in K. P. Liessmann (a cura di), *Geld. Was die Welt im Innersten zusammenhält?*, Zolnay, Vienna 2009, p. 168.

<sup>25</sup> *Ibid.*, pp. 169 sgg.

<sup>26</sup> M. Bienefeld, *Suppressing the Double Movement to Secure the Dictatorship of Finance*, in A. Buğra e K. Ağartan (a cura di), *Reading Karl Polanyi for the Twenty-First Century. Market Economy as a Political Project*, Palgrave MacMillan, New York e Basingstoke 2007, p. 24.

<sup>27</sup> S. Schulmeister, *Anmerkungen von Dr. Karl Marx zur wirtschaftlichen Entwicklung seit 1980*, in P. Kellermann (a cura di), *Die Geldgesellschaft und ihr Glaube. Ein interdisziplinärer Polylog*, Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2007, p. 28.

<sup>28</sup> M. Pryke e J. Allen, *Monetized Time-Space: Derivatives – Money's New Imaginary?*, in «Economy and Society», XXIX (2000), n. 2, pp. 273 e *passim*.

## Capitolo ottavo

### La trasformazione delle imprese industriali in enti finanziari

#### *Banche che vendono automobili.*

Aprile 2010: la Fiat annuncia che aprirà una banca in Argentina. Tra gli scopi vi è quello di fornire un credito a famiglie e imprese che intendono acquistare veicoli Fiat. In realtà per fare questo non ci sarebbe stato bisogno di creare una banca propria. Attraverso qualche tipo di consociata sono generazioni che i grandi costruttori di autoveicoli, Fiat compresa, offrono finanziamenti ai potenziali acquirenti. Nuovo semmai, per Fiat, è un altro scopo: quello dichiarato di raccogliere capitali sul mercato locale. In altre parole il costruttore di automobili ha deciso, a lato delle sue attività in campo manifatturiero, di esercitare anche l'attività finanziaria in uno dei paesi in cui produce di più. Come hanno fatto numerose altre imprese. È questa una delle tante strade che hanno portato alla trasformazione di gran parte delle maggiori imprese produttive dei paesi avanzati in enti economici da considerare più finanziari che industriali. E ciò sotto diversi profili: quota eccezionalmente elevata di ricavi e profitti ottenuti da attività finanziarie a confronto della produzione; destinazione dei profitti a operazioni finanziarie piuttosto che a investimenti in capitale fisso o ricerca; criteri guida nel governo dell'impresa; distribuzione globale dei siti produttivi propri e dei fornitori, che appare dettata più da calcoli finanziari che non tecnologici o organizzativi.



Sulla strada che porta alla trasformazione di industrie produttive in «banche che vendono automobili» Fiat è stata preceduta nel tempo da altri costruttori d'auto: fra i primi, nel corso del Novecento, ci furono Ford e General Motors<sup>1</sup>. Più volte Ford ha superato abbastanza bene pesanti flessioni del mercato dell'auto, inclusa quella seguita alla crisi mondiale del 2007, grazie ai lauti profitti della sua divisione finanziaria, la Ford Motor Credit Company (Fmcc), creata nel 1959. Si tratti di una famiglia, di un'impresa o di un municipio interessati ad acquistare o affittare un autoveicolo o cento – non solo di marca Ford, ma pure di altre marche del gruppo – la Fmcc è in grado di offrire un'amplissima gamma di piani di investimento. Su ciascuno dei quali, si noti, può guadagnare di più che non dalla vendita per contanti del medesimo veicolo. È il credito, non la vendita, il fattore che sostiene la produzione.

La divisione analoga di GM, denominata General Motors Acceptance Corporation (Gmac), offre da decenni una gamma di servizi finanziari rispetto ai quali i tradizionali piani di finanziamento rivolti ai consumatori appaiono affatto marginali. Si va dalle polizze assicurative per qualsiasi marca di autovetture ai mutui ipotecari per l'acquisto della prima o della seconda casa; dalla proposta di numerosi tipi di fondi d'investimento, tutti targati Gmac, ai servizi finanziari rivolti a imprese industriali, grande distribuzione, commercianti e ogni sorta di società di servizi. In effetti la Gmac opera precisamente come una banca, e alla metà degli anni 2000 generava circa l'80 per cento del reddito lordo di GM, mentre impiegava un personale di parecchie volte inferiore a quello addetto alle attività manifatturiere.

Anche i costruttori di auto europei, oltre a Fiat, hanno da tempo creato le loro società finanziarie, e grazie a queste sovente guadagnano più che non vendendo automobili, anche nei periodi di crisi. Nel primo semestre 2009 la divisione auto del gruppo Renault denunciava una perdita di quasi 900 milioni di euro; ma la RCI Banque, la filiale finanziaria, registrava un margine operativo di 250 milioni. Analoga la situazione del gruppo Peugeot-Citroën

(PSA): quasi un miliardo le perdite della produzione industriale nello stesso periodo, a fronte degli oltre 240 milioni di margine operativo della banca PSA Finance.

Grande peso nello spingere verso la finanziarizzazione le imprese industriali hanno avuto, specialmente negli Stati Uniti, i fondi pensione e le polizze sanitarie istituiti e gestiti direttamente dalle imprese. Se non vi fossero altre ragioni per diffidare della previdenza e della sanità privata affidate alle imprese, questa dovrebbe essere sufficiente. Si prenda ancora il caso General Motors. La GM aveva compiuto un passo cruciale verso l'attività finanziaria sin dal 1950, quando decise di investire il denaro del fondo pensione dei dipendenti che aveva appena istituito sul mercato dei capitali, con preferenza per i titoli azionari<sup>2</sup>. Il rendimento dei titoli avrebbe dovuto assicurare in permanenza l'equilibrio di bilancio del fondo. A lungo periodo, tuttavia, questa strategia di investimento si è rivelata mal congegnata, poiché presupponeva un rapporto relativamente stabile tra numero dei dipendenti e quello dei pensionati. È accaduto invece che negli anni '80 GM avesse in Usa 400 000 dipendenti che versavano le loro quote al fondo pensione aziendale, alle quali l'azienda aggiungeva la propria, a fronte di circa 200 000 pensionati. Da allora i dipendenti non hanno fatto che diminuire, mentre i pensionati aumentavano. Di pari passo cresceva il deficit del fondo pensione: a inizio 2003 sfiorava già i 26 miliardi. Nel 2008, quando la crisi economica ha provocato una contrazione di oltre il 30 per cento del mercato americano dell'auto, i dipendenti degli stabilimenti nazionali arrivavano appena a 100 000, mentre i pensionati erano diventati 1 milione. In altri termini, per ogni addetto di cui entravano nel bilancio del fondo pensione gestito dall'azienda i contributi bilaterali, ce n'erano dieci che percepivano la pensione traendola dallo stesso bilancio. Debito del fondo sommandosi agli altri debiti dell'impresa, finiva che a giugno 2009 GM chiedeva di accedere alla procedura fallimentare prevista dal famoso Capitolo 11, dichiarando debiti per quasi 95 miliardi.

Squilibri analoghi tra entrate e uscite dei fondi pensione

aziendali sono stati all'origine di altre gravi crisi in differenti settori, ad esempio nel trasporto aereo. La United Airlines degli anni '80 fu anch'essa sull'orlo del fallimento a causa dell'onere finanziario del fondo pensione interno, tanto da meritarsi l'appellativo di «fondo pensione con le ali (di piombo)». Ne è seguito che in molti casi cercare di generare ricavi aggiuntivi da attività finanziarie, i quali per definizione sono a bassa intensità di manodopera e ad alto valore aggiunto pro capite, diventava per un'impresa industriale un imperativo ineludibile.

Nata nell'autoindustria, la finanziarizzazione delle imprese che si suole definire non finanziarie ha successivamente investito quasi tutti i settori della produzione di beni, dalla generazione e trasporto di energia all'informatica, dall'industria alimentare all'aerospaziale. Anche il terziario ne è stato pesantemente investito, a cominciare dalla grande distribuzione. Restando in tema di finanziarizzazione delle imprese industriali, bisogna notare che questa non si esaurisce con l'istituzione di divisioni finanziarie accanto agli impianti produttivi. Abbraccia molti altri aspetti dell'impresa. Occorre quindi soffermarsi anche su questi, e individuare quali siano stati i fattori, al di là dei problemi interni di bilancio, che hanno spinto l'industria su questa strada, e quali gli agenti.

*Ruolo degli investitori istituzionali e dei fondi speculativi nel governo delle imprese.*

Si ricorderà che rientrano tra gli investitori istituzionali primariamente i fondi comuni di investimento, parecchi dei quali fanno capo a delle banche; le compagnie di assicurazione, molte delle quali operano pure esse come banche o sono divisioni di una banca, e i fondi pensione<sup>3</sup>. Questi investitori collettivi sono giunti a possedere al presente, in media, il 55 per cento del capitale di tutte le società quotate nelle borse mondiali, con punte ancora più elevate se si guarda alle prime cento o duecento società per

capitalizzazione delle borse di New York, Londra, Parigi, Francoforte. In forza di questo ruolo di «proprietari universali», in rapida ascesa a partire dai primi anni '80, il loro potere diretto e indiretto nel governo delle imprese è diventato sempre più determinante. La finanziarizzazione dell'impresa industriale ne ha ricevuto un forte impulso perché codesti investitori hanno imposto ai dirigenti il paradigma per cui il governo dell'impresa deve avere quale scopo dominante, in via assolutamente prioritaria, la massimizzazione del valore a favore degli azionisti. Il valore deve essere creato sia facendo salire il corso delle azioni in borsa, in modo che da esse derivino corpose plusvalenze, sia ottenendo, oppure facendo mostra di ottenere, un elevato rendimento a breve termine del capitale di proprietà degli azionisti<sup>4</sup>. Alla fine il rendimento può assumere la forma concreta di dividendi distribuiti o di interessi pagati sul debito ovvero sulle obbligazioni che l'impresa emette; tuttavia i segnali ai quali gli investitori assegnano la maggiore importanza sono il corso quotidiano delle azioni, da cui dipende il valore di mercato dell'impresa, e i flussi di cassa dichiarati da una società nei suoi rapporti trimestrali o semestrali.

L'ossequio forzato al paradigma della massimizzazione del valore per gli azionisti ha comportato, grosso modo a partire dagli anni '80, l'adozione di una nuova concezione dell'impresa. Essa non doveva più venire concepita come un'organizzazione nella quale ogni parte è legata alle altre e il cui comportamento tocca gli interessi di molti gruppi, dai dipendenti ai fornitori e alla comunità locale, oltre a quelli degli azionisti. Doveva invece essere concepita come un «portafoglio» di attività (nel duplice senso di cose che si fanno e di attivi finanziari) connesse solamente in via temporanea da un contratto; un conglomerato di impianti, mezzi di produzione e uffici di cui ogni pezzo deve essere monitorato di continuo al fine di stabilire se il suo rendimento finanziario, ovvero il flusso di cassa che genera o contribuisce a generare, sia pari o superiore a quello dei pezzi migliori della concorrenza. Se tale rendimento è in sé elevato, ma appare inferiore anche soltanto

di poco a quello della concorrenza, quel pezzo dell'impresa va ristrutturato al piú presto, oppure venduto, o definitivamente chiuso. Ciascuno di questi interventi determina com'è ovvio il licenziamento di gran parte dei relativi addetti, e talora di tutti. Ma di questo non debbono preoccuparsi i manager, dicono i teorici dell'impresa come mera entità finanziaria. La sola finalità che l'impresa deve perseguire è quella di creare valore per gli azionisti. Il modo in cui lo crea è un elemento secondario.

Notevole peso nel trasformare il governo delle imprese in direzione di una crescente finanziarizzazione hanno avuto da parte loro i fondi speculativi e quelli specializzati nella compravendita di imprese non quotate. Una parte considerevole dell'attività di questi tipi di fondi consiste nell'acquistare un'impresa, sia «pubblica», cioè quotata in borsa senza limitazioni, o privata; scomporla in diverse parti; infine rivendere una ad una queste ultime nell'intento di ricavarne, in totale, un capitale assai piú elevato del valore di mercato sborsato per l'acquisizione iniziale. Uno strumento addizionale che essi impiegano volentieri – ma qui non sono i soli: lo fanno anche i fondi pensione e i fondi comuni – è l'acquisizione ostile, ossia un'acquisizione proposta e realizzata contro la volontà del gruppo dirigente dell'impresa bersaglio; in alternativa viene spesso usata la minaccia di adire tale via. Di solito la minaccia viene utilizzata in via preliminare per ottenere che i massimi dirigenti, pena la perdita del posto, si impegnino maggiormente per far salire il valore di mercato dell'impresa; rispetto a questo fine il fatturato, le dimensioni produttive, l'occupazione sono elementi secondari. In complesso, sotto il peso dei diversi tipi di fondi che si è aggiunto ai fattori di sbilancio prima ricordati, la direzione finanziaria ha finito per diventare piú importante della direzione della produzione nel governo e nell'organizzazione dell'impresa<sup>5</sup>.

In effetti valutazioni finanziarie assai piú che considerazioni di carattere produttivo o organizzativo sono alla base delle strategie di ristrutturazione aziendale che hanno connotato gli anni '90 e il primo decennio del 2000. Esse mirano in generale a

ridurre l'occupazione e a moltiplicare il lavoro precario o informale mediante la esternalizzazione della produzione, di cui si parla poco oltre. Un caso esemplare per comprendere l'impatto economico e sociale di tali strategie è rappresentato dall'industria alimentare, a cominciare dalle tre società maggiori, Kraft, Nestlè e Unilever. A ogni passo dei rispettivi processi di ristrutturazione, si legge in un approfondito rapporto dei sindacati del settore, «il direttore esecutivo e il direttore finanziario [delle suddette società] si sono adoperati per soddisfare i mercati finanziari inseguendo le proiezioni di ricavi e utili degli analisti di mercato e dei gestori di fondi, e generando un flusso di cassa il più elevato possibile allo scopo di accrescere il valore per gli azionisti». In effetti la pressione esercitata dalle stime e dalle proiezioni degli analisti, spesso sapientemente pilotate, rappresentano una dimensione cruciale della finanziarizzazione delle società non-finanziarie<sup>6</sup>.

I procedimenti di ristrutturazione e le loro ricadute di diverso genere su azionisti e lavoratori sono illustrati in modo eloquente dai piani delle stesse imprese. Il «Piano per una crescita sostenibile» della Kraft, concernente il periodo 2000-2008 prevedeva la chiusura di 40 stabilimenti e l'eliminazione di 14 000 posti di lavoro. La Unilever, terza industria alimentare del mondo, aveva 300 000 dipendenti nel 2000. All'inizio del 2009 ne aveva soltanto più 148 000, grazie a una strategia chiamata «La via della crescita», con cui si era impegnata a distribuire agli azionisti 16 miliardi di dollari nel periodo 2000-2004 e altri 30 miliardi dal 2005 al 2010. Ai dipendenti scomparsi dai ruoli paga della Unilever come lavoratori a tempo indeterminato ha fatto riscontro l'aumento – beninteso con un calo netto del totale – dei lavoratori informali occupati nelle catene di fornitura e sub-fornitura<sup>7</sup>. Il «Modello Nestlè» lanciato nel 2000 ha parimenti comportato la soppressione di numerosi posti di lavoro, la chiusura di impianti, la esternalizzazione di segmenti della produzione giudicati non attinenti all'attività primaria del gruppo e lo sviluppo all'esterno del lavoro informale. In tutti e tre i casi il mero annuncio del piano di ristrutturazione ha causato un aumento del valore delle azioni

che per la Nestlè ha toccato, nel corso del 2003, il 28 per cento<sup>8</sup>. Di fatto il modello di *downsizing* dell'industria alimentare – compendiabile nel precetto «taglia gli impianti e l'occupazione, distribuisci maggior valore agli azionisti» – è stato applicato in quasi tutti i settori dell'industria contemporanea, nella maggior parte dei paesi sviluppati.

### *La esternalizzazione della produzione.*

Un passo importante verso la finanziarizzazione dell'industria è stato compiuto mediante la esternalizzazione della produzione su scala mondiale. Si è passati dall'integrazione verticale del processo produttivo entro una singola impresa, al coordinamento orizzontale da parte di un gruppo di controllo di centinaia di produttori medi e piccoli sparsi per il mondo<sup>9</sup>. Nella fase dell'integrazione verticale, un'impresa mirava a produrre al proprio interno quasi tutte le parti che andavano a comporre il prodotto finito. Al contrario, nella fase della esternalizzazione un'impresa fa tutto il possibile per non produrre nulla o quasi all'interno. Durante gli anni '50 e '60, ad esempio, la Olivetti produceva nei suoi stabilimenti di Ivrea fino all'ultimo tasto delle decine di migliaia di macchine per ufficio che sfornava ogni mese. E alla Mirafiori di Torino quattro quinti dei componenti di un'auto erano prodotti entro lo stabilimento. Oggi oltre il 75 per cento di un'auto Fiat viene fabbricato da centinaia di fornitori esterni; la Renault supera l'80 per cento. Il piú grande costruttore di pc del mondo, la Dell, non produce nemmeno una porta usb dei milioni di macchine che vende. La sua attività consiste e si esaurisce nel coordinare la produzione di migliaia di produttori, piccoli medi e grandi, collocati in quattro continenti, convogliandone poi il flusso verso un numero ridotto di assemblatori finali.

La esternalizzazione globale tende a generare effetti negativi sull'occupazione, sulle relazioni industriali e sui rapporti tra le grandi imprese, dalle quali originano le commesse, e i diversi livelli

di fornitura di cui si servono. Milioni di posti di lavoro sono migrati dalle prime alle imprese piccole e medie che formano i ranghi dei secondi. La General Motors, ad esempio, che ancora nel 2005 aveva oltre 330 000 dipendenti, a fine 2009 ne aveva meno di 90 000, pur producendo un numero di vetture di certo non inferiore di quattro volte. Gli altri si sono trovati a lavorare sia nella Delphi, costola esternalizzata della GM, sia nelle migliaia di sub-fornitori che a questa o quella fanno capo. Vantaggio per l'impresa madre: sindacati indeboliti, e salari, contributi pensionistici e spese per le assicurazioni mediche fortemente ridotti.

Un altro effetto negativo per i lavoratori della esternalizzazione spinta è derivato dalla facilità con cui l'impresa madre si può sbarazzare del fornitore o sub-fornitore che per qualsiasi motivo non le torni gradito. Una grande impresa che scopre di avere al suo interno un reparto funzionante in modo poco soddisfacente difficilmente può chiuderlo dall'oggi al domani. Ma se si tratta di una società che sta in un altro paese può eliminarlo dalla sua catena di creazione del valore con una semplice e-mail. Nell'insieme, l'esternalizzazione ha comportato mettere in conflitto fornitori contro fornitori, lavoratori contro lavoratori, regioni contro regioni, sia entro lo stesso paese che tra un paese e l'altro. Una ricetta efficace per migliorare il bilancio finanziario, quanto micidiale per l'occupazione, sia come quantità, sia come livelli dei salari e della protezione sociale.

*La «fusionite» e i suoi effetti: indebitamento, formazione di monopoli, concorrenza distruttiva e capacità produttiva in eccesso.*

Non diversamente che nel sistema bancario, la via alla finanziarizzazione delle grandi imprese industriali ha avuto, tra le sue tappe salienti, la formazione di monopoli e oligopoli mediante estese campagne di fusioni e acquisizioni (sigla consolidata M&A). Anche in questo campo un ruolo importante lo hanno svolto gli



investitori istituzionali<sup>10</sup>. In diversi periodi la spinta alle M&A ha assunto una tale intensità da venire etichettata come una patologia sistemica, tanto da far coniare il termine «fusionite».

Tra i fattori della fusionite va ricordato anzitutto che il finanzia-capitalismo co-pilotato dagli investitori istituzionali, quello industriale non meno di quello finanziario, detesta la concorrenza. Troppo sovente essa comporta seri problemi. Per affrontarla bisogna investire in ricerca e nuovi impianti, lanciare nuovi prodotti, inventare strategie industriali e di marketing, stipulare accordi internazionali. Appare più promettente, quando si individua un'impresa come un serio concorrente, puntare a comprarla. Infatti si ritiene che, a conti fatti, l'acquisto finisca per costare di meno rispetto alla creazione di una società ex novo; anche se la previsione viene sovente smentita, o se dopo mancano i capitali da destinare ad altri scopi. In realtà il maggior vantaggio atteso da una fusione o acquisizione è che essa fa aumentare quasi infallibilmente i titoli delle società coinvolte. In numerosi casi si è visto che l'aumento dura poco – ma il documento che maggiormente conta per l'impresa finanziarizzata sono i rapporti che indicano i flussi di cassa veri o presunti a breve termine. Per mezzo delle M&A, quasi tutti i maggiori gruppi industriali del presente, simili in questo ai maggiori gruppi finanziari, si sono ingranditi non tanto perché abbiano accresciuto numero e dimensioni dei propri impianti, ma piuttosto perché hanno inglobato, comprandoli, gran numero dei loro concorrenti.

Tale processo di concentrazione viene da lontano, e sin dagli inizi ha avuto una macroscopica componente finanziaria. «La gigantesca corporation moderna fu creata per amore della finanza», si legge in una storia del capitalismo americano tra Ottocento e Novecento. Un periodo cruciale, benché sorprendentemente breve, furono gli anni 1897-1903. Un vortice di fusioni e acquisizioni rese ben presto impossibile per un singolo capitalista essere il proprietario unico di una grande impresa. Viste le dimensioni assunte, appariva necessario che la proprietà venisse frazionata in un elevato numero di azioni: nacque così il moderno

mercato azionario<sup>11</sup>. Un trentennio dopo, uno studio che sarebbe diventato un classico, dovuto agli sforzi interdisciplinari di un giurista, Adolf A. Berle, e di un economista, Gardiner C. Means, segnava l'atto di nascita del «capitalismo manageriale». Il loro *Società per azioni e proprietà privata* chiamava così questo nuovo modello di capitalismo perché la distribuzione diffusa del capitale azionario tra il grande pubblico aveva ottenuto come risultato di trasmettere di fatto il governo delle imprese dai proprietari, troppo numerosi e dispersi per poter intervenire efficacemente in esso, ai manager<sup>12</sup>. La diagnosi di Berle e Means era allora valida; ma così rimase soltanto per mezzo secolo scarso, ossia fino all'ascesa al potere degli investitori istituzionali durante gli anni '80. La concentrazione del capitale azionario nei loro portafogli portò allo sviluppo di una élite ristretta di capitalisti per procura – i gestori dei fondi. Furono questi nuovi potenti investitori a dare un impulso decisivo a rinnovate ondate di fusioni e acquisizioni, perseguite con una tale ossessiva tenacia da far appropriatamente parlare, oltre che di «proprietari universali», anche di «compratori seriali».

Pochi dati d'insieme basteranno per dare un'idea della rilevanza di simile processo alla nostra epoca. Tra il 1985 e il 1997, 20 660 società industriali sono state acquisite in Usa, ossia comprate o incorporate, da altre società americane. Gli stabilimenti che in questo modo hanno cambiato di proprietà sono stati 356 362, corrispondenti in media a 17,2 impianti per società acquisita; dato che indica come le società coinvolte fossero di dimensioni consistenti<sup>13</sup>. Le fusioni e acquisizioni di maggior entità finanziaria avvenute durante gli anni '90 e i primi anni 2000 nell'industria Usa, in quella Ue, e tra l'una e l'altra, hanno cambiato il volto dell'industria mondiale. Al confronto, le acquisizioni dei primi anni '80, tipo la Dupont che acquisì Conoco per 8 miliardi di dollari, sembrano operazioni da piccole o medie imprese.

Qualche dato relativo a M&A di società industriali intervenute dopo il 1995 in Usa, nella Ue e tra le due sponde

dell'Atlantico può dare un'idea dei capitali coinvolti e delle dimensioni dei monopoli e oligopoli che ne sono derivati. Tutte le cifre, tranne quelle relative alla Thyssen e alla Total, sono in dollari.

– 1996: le svizzere Ciba-Geigy e Sandoz si fondono e danno origine a Novartis, gigante farmaceutico da 50 miliardi di dollari di fatturato. – La tedesca Daimler compra l'americana Chrysler nel 1998 per 35 miliardi, operazione peraltro fallita pochi anni dopo. – La britannica British Petroleum compra l'americana Amoco, ex Standard Oil (1998, 55 miliardi di esborso da parte della prima). – In Germania un colosso della siderurgia, Thyssen, se ne annette un altro, Krupp (1999, per soli 4 miliardi di euro). La ThyssenKrupp vale 9,3 miliardi. – In una delle più costose M&A di tutti i tempi, nel 1999 l'inglese Vodafone acquista in blocco la tedesca Mannesmann per 183 miliardi. Nell'operazione scompare definitivamente la italiana Omnitel, visto che era stata assorbita dalla Mannesmann pochi anni prima. – La Total francese si impadronisce della connazionale Elf Aquitaine (1999, 49 miliardi di euro). – Exxon fagocita Mobil (1999, 74 miliardi di dollari). – Pfizer si prende anche Warner Lambert (1999, 90 miliardi). – 2000: un altro gigante dell'industria farmaceutica, Glaxo, incorpora SmithKline Beecham, uno dei pochi gruppi indipendenti ch'erano rimasti in questo settore (76 miliardi). – 2004: la Royal Dutch acquisisce la Shell (75 miliardi). – Procter & Gamble (P&G) conquista Gillette (2005, 54 miliardi). – 2006: un gigante della telefonia, AT&T, ne acquista un altro, Bell South, per 73 miliardi.

Due casi recenti, particolarmente istruttivi in tema di formazione di monopoli mediante M&A, sono l'americana Procter & Gamble testè citata e l'italiana Luxottica, ambedue operanti in Usa. Comprando Gillette, P&G è giunta a controllare, attraverso una miriade di marchi che all'apparenza sembrano indipendenti, il 75 per cento del mercato americano dei prodotti per la rasatura maschile; il 60 per cento dei detersivi per lavabiancheria e lavastoviglie; il 50 per cento degli spazzolini da denti; il 40 per cento dei dentifrici, e il 40 per cento dei prodotti contro l'acidità di

stomaco<sup>14</sup>.

L'italiana Luxottica ha seguito una strategia diversa, favorita anche da un settore all'inizio poco concentrato. Anziché spendere in un colpo solo capitali colossali, ha comprato le imprese concorrenti una a una, spendendo poche centinaia di milioni o pochi miliardi alla volta. Nel 2007 ha coronato la sua marcia per diventare in Usa il monopolista assoluto della fabbricazione di occhiali da vista, acquisendo per soli 2,1 miliardi di dollari la locale Oakley. La marcia verso il monopolio era cominciata una decina di anni prima con l'acquisizione di LensCrafters, che era già un conglomerato di ditte di ottica, e proseguita con la conquista di Sunglass Hut (un'altra catena che contava novecento negozi), Ray-Ban, Cole National, e i dipartimenti di ottica dei grandi magazzini Sears, Target, JCPenney. Oltre a vendere prodotti con il proprio nome o quello di Ray-Ban, Luxottica fabbrica «abbigliamento per gli occhi» (*eyewear*) che va poi sul mercato sotto i nomi di Dolce e Gabbana, Donna Karan, Ralph Lauren, Tag Heuer. In appena vent'anni, quale effetto collaterale dell'ascesa di Luxottica al monopolio, centinaia di ditte di ottica indipendenti sono state indotte alla chiusura<sup>15</sup>.

Poiché nemmeno i grandi gruppi economici sono in condizione di mettere sul tavolo da un giorno all'altro decine di miliardi di denaro proprio, fusioni e acquisizioni vengono finanziate in gran parte ricorrendo al debito, vuoi emettendo valanghe di obbligazioni, che sono titoli di debito, o contraendo larghi prestiti presso le banche. In modo speculare, le società che vogliono difendersi da M&A non gradite contraggono debiti allo scopo di acquistare grossi volumi di azioni proprie, in modo da aumentare il loro prezzo di mercato e scoraggiare eventuali acquirenti. Soltanto nel quinquennio 1984-1989, in Usa le società non finanziarie (Snf) hanno contratto un trilione di dollari di debito allo scopo di finanziare acquisizioni o difendersi da esse. La quota percentuale di capitale preso a prestito sul valore di mercato delle Snf è incessantemente cresciuto dai primi anni '80 sino al 2003<sup>16</sup>.

Pure i gruppi dell'autoindustria, antesignani della finanziarizzazione delle società non finanziarie, hanno continuato a crescere a colpi di M&A più che non aprendo nuovi impianti nel proprio paese o all'estero. Tale strategia contraddistingue tutta la loro storia; negli anni '80 l'hanno proseguita con inesausta pertinacia. La GM compra la Saab svedese già nel 1981. Chrysler si impossessa nel 1987 di quello che era allora il quarto gruppo americano, American Motors, produttore tra l'altro della Jeep. Per circa un decennio detto gruppo era stato controllato da Renault. Ford si prende l'inglese Jaguar nel 1989 e nel 2000 la Land Rover. Volkswagen completa l'acquisizione della Seat spagnola nel 1990, e nel 1991 della Skoda slovacca. La Daimler conquista brutalmente la Chrysler nel 1998, ma la cede nove anni dopo a un fondo di investimento, Cerberus. La Fiat compra la Lancia nel 1978, l'Alfa Romeo (dall'Iri) nel 1987, una quota a salire della Chrysler nel 2009. Renault, che dieci anni prima aveva ceduto American Motors alla Chrysler, acquisisce nel 1999 il 37 per cento della giapponese Nissan.

Per condurre a termine le suddette operazioni le società autoindustriali hanno dovuto procurarsi i corposi capitali ch'erano necessari prima per l'acquisizione, poi per poter reggere in seguito il lento e defatigante processo di integrazione dei marchi acquisiti nella propria struttura. A dar retta a un famoso amministratore delegato della Volkswagen, Ferdinand Piech, non si è trattato sempre di grandi successi. Infatti, ebbe a dire l'Ad, «l'esperienza mostra che è di gran lunga più costoso e prende molto più tempo integrare una società [nella propria] che non fondarne una»<sup>17</sup>. Nello specifico Piech si riferiva ai casi dell'Audi, già Auto Union, faticosamente acquisita tra il 1964 e il 1968, e soprattutto della Seat a fine anni '80, un'operazione che – sono ancora parole di Piech – aveva portato la VW sull'orlo dell'estinzione.

In buona sostanza, le M&A sono perseguite allo scopo di eliminare i concorrenti, piuttosto che per motivi di razionalità produttiva. Di certo vi è che le M&A hanno contribuito ad accrescere sostanzialmente l'indebitamento dei costruttori d'auto.

A fine 2002, il debito di Ford – seppure non dovuto soltanto alle strategie di M&A – raggiungeva i 162 miliardi di dollari. Quello di GM si aggirava sui 186 miliardi<sup>18</sup>. Allorché, sette anni dopo, GM iniziava la procedura fallimentare prevista dal capitolo 11 del codice societario Usa, come si è già ricordato, i suoi debiti erano scesi a 95 miliardi, ma il suo valore di mercato era crollato a 7 (sette) miliardi di dollari, un tredicesimo del suo debito. Dopo una robusta operazione di salvataggio per mano del governo, durante l'anno esso è risalito sopra i 30 miliardi. Migliore la situazione di Fiat. A fine 2008 il gruppo faceva registrare un debito finanziario totale di 21,4 miliardi di euro: meno del doppio del suo valore di mercato a quella data. Le montagne di debito sottoscritte, protratte per decenni, coinvolgono necessariamente un'impresa industriale in estese attività finanziarie e intricati rapporti con le banche. Inoltre favoriscono la diffusione tra i dirigenti, non soltanto tra il top management, di una visione piú finanziaria che industriale del governo di impresa.

I capitali astronomici impegnati nelle campagne di fusioni e acquisizioni, nelle quali hanno un ruolo determinante le banche di investimento che da queste traggono utili elevatissimi, valgono anche a spiegare determinati comportamenti di grandi imprese industriali altrimenti poco comprensibili. Si veda il caso Alcoa. A fine 2009 questo «giocatore globale» dell'alluminio voleva chiudere uno stabilimento in Sardegna, sebbene fosse di risaputa efficienza, perché lo giudicava non piú competitivo; decisione poi temporaneamente rinviata. È possibile che la società avesse validi motivi tecnici e logistici per accingersi a tale passo. Resta nondimeno il fatto che tra il 2007 e il 2009 l'Alcoa era stata coinvolta in una furiosa lotta con due colossi minerari angloaustraliani, Bhp Billiton e Rio Tinto; piú uno brasiliano, la Companhia Vale do Rio Dace (CVRD), e uno canadese, Alcan, allo scopo di conquistare uno di essi o almeno evitare di venire comprata. Per affrontare tale competizione l'Alcoa aveva dovuto impegnare decine di miliardi di dollari, non importa se suoi o presi a prestito. Il problema, in tali vicende, è che decine o centinaia di

miliardi vengono mobilitati non per fare investimenti, aprire nuovi impianti e creare occupazione, bensí per eliminare un concorrente e subito dopo ridurre il totale dei posti di lavoro. È una delle strategie aziendali che fanno salire il valore del titolo in borsa.

In ogni settore produttivo le imprese industriali finanziarizzate appaiono agire, al presente, come aveva anticipato Joseph Schumpeter oltre mezzo secolo fa: tra di esse la «competizione rispettosa» è stata eliminata quasi del tutto dalla «competizione coercitiva». Mentre la prima si fondava su un mix di concorrenza e di cooperazione tra imprese, la seconda «si fonda su politiche dei prezzi rovinose, che azzerano i margini di ricavo per unità di prodotto; la distruzione di sicure rendite oligopolistiche; la creazione d'un eccesso di capacità produttiva rispetto alla domanda; innovazioni tecniche figurative che rendono beni capitali di recente costruzione prematuramente obsoleti»<sup>19</sup>. La competizione coercitiva obbliga a effettuare massicci investimenti anche quando è evidente a priori che il loro rendimento sarà scarso o negativo. Compiendo questo ulteriore passo, la competizione coercitiva si è trasformata in concorrenza distruttiva<sup>20</sup>.

Pertanto un effetto delle fusioni e acquisizioni intraprese per eliminare la concorrenza è stata la formazione, in tutti i paesi avanzati, di un forte eccesso di capacità produttiva in presenza di mercati stazionari, in quanto divenuti ormai mercati di mera sostituzione. Al riguardo è ancora indicativo il caso dell'auto. Nel 2007, a crisi non ancora dichiarata, i cinque paesi occidentali dove maggiore era la fabbricazione di autoveicoli (Usa, Giappone, Germania, Spagna, Francia) hanno sfornato 33,4 milioni di auto, poco meno del 1999, quando toccarono quota 33,8 milioni. Nei loro stabilimenti avrebbero potuto fabbricarne almeno dieci milioni in piú; però non le avrebbero vendute. Nello stesso periodo 1999-2007, la produzione di auto è cresciuta nel mondo da 56,3 milioni a 73,1 milioni, il che significa che 40 milioni di auto, quasi il 55 per cento, sono state costruite nei paesi emergenti<sup>21</sup>. Perfino in Cina ci si aspetta verso il 2012 la formazione di un rilevante eccesso

di capacità produttiva. Combinata con altri fattori, essa obbliga i costruttori di automobili, onde evitare di deprimere il rendimento del capitale investito, a fare tutto il possibile non tanto al fine di battere la concorrenza, quanto al fine di distruggersi a vicenda.

*Ricadute della finanziarizzazione delle imprese industriali sulle condizioni di lavoro.*

Per quanto riguarda le persone, la finanziarizzazione delle imprese industriali ha avuto tra le sue ricadute un deterioramento generale delle condizioni di lavoro. Il processo di maggior portata nei paesi più sviluppati dell'Ocse, come si è già notato al capitolo vi, è stata una riduzione della quota salariale sul Pil dell'ordine di 10 punti percentuali in media, intervenuta in circa un trentennio, tra la metà degli anni '70 e il 2006 e proseguita negli anni successivi. In Usa essa è scesa dal 70 per cento al 63; in Germania dal 72 al 64; in Francia dal 76 al 65. In Italia, fino al 2006, la quota salari era caduta dal 68 al 53 per cento del Pil – il dato peggiore tra i paesi Ocse, che il nostro paese condivideva solo con Irlanda e Giappone<sup>22</sup>. Simile processo riflette la polarizzazione della distribuzione del reddito indotta congiuntamente, nell'alveo della finanziarizzazione, da politiche fiscali favorevoli ai redditi elevati; dall'indebolimento dei sindacati perseguita dalle politiche neoliberali; nonché dall'aver posto sistematicamente in conflitto tra loro i lavoratori dei paesi sviluppati con quelli dei paesi emergenti.

L'importazione nei paesi sviluppati di condizioni di lavoro sempre più simili a quelle dei paesi emergenti è stata di per sé un effetto della concorrenza distruttiva richiamata sopra. Un caso rappresentativo tra i tanti osservabili nei paesi sviluppati è stato lo stabilimento Fiat di Pomigliano d'Arco in Campania. Nel 2010 la casa torinese ha presentato un piano di riorganizzazione della produzione che imponeva ai suoi 5000 operai durissime condizioni di lavoro quanto a numero dei turni, accresciuta costrizione delle



mansioni, accelerazione dei ritmi, riduzione delle pause, aumento degli straordinari; condizioni simili a quelle introdotte qualche anno prima nello stabilimento polacco di Tichy. Per gli operai polacchi, alle prese con i problemi di un'economia in faticoso sviluppo, quel lavoro e quel modo di organizzarlo era forse stato un progresso. Ma per gli italiani si è trattato di condizioni peggiorative rispetto alle precedenti.

Non sono stati unicamente i lavoratori delle grandi imprese industriali a venir colpiti dalle diverse componenti della finanziarizzazione. La marcia delle corporation verso la monopolizzazione e la realizzazione di catene di creazione del valore, nelle quali ogni anello è sottoposto a incessanti valutazioni di ordine finanziario, ha messo in competizione tutti contro tutti. Monopoli e oligopoli non puntano solamente a distruggersi a vicenda: estendono pure la competizione da un piano orizzontale a un piano verticale. Il risultato è stato così riassunto in un libro sul capitalismo monopolistico:

in luogo di una battaglia tipo 'il vincitore prende tutto' tra costruttori di automobili o, per dire, tra Wal Mart e Target, ci ritroviamo con la competizione tra il monopolista e tutte le persone che ricadono sotto il suo potere. Nel caso dei supermercati come Wal Mart, queste includono i lavoratori e i fornitori non meno che i clienti. La vera competizione, in altre parole, è tra i miliardari che creano e governano monopoli come Wal Mart e persone come voi e me<sup>23</sup>. *Conseguenze della finanziarizzazione su selezione e comportamento dei manager.* La finanziarizzazione delle imprese industriali ha avuto tra le sue conseguenze che al loro vertice arrivano sempre più spesso manager privi di qualsiasi competenza specifica nel settore di cui le prime si occupano, e però abili nel concepire e perseguire strategie finanziarie. Ammettiamo pure che, almeno per quanto riguarda i conglomerati di maggiori dimensioni, questi operano su molte linee di prodotto diverse tra loro, sí che nessuno potrebbe esser familiare con tutte. Nondimeno fa specie vedere manager che dal settore finanziario vanno a occupare posizioni di vertice in quello industriale; oppure,

all'interno di questo, passano disinvoltamente dalle biotecnologie all'aerospaziale, dalle ferrovie al trasporto aereo, dalla siderurgia alle telecomunicazioni. Simili salti da un settore produttivo all'altro avvengono di solito mediante «cacce al talento», corredate da offerte di compenso dell'ordine di svariati milioni di euro o dollari l'anno; dove il talento cercato non è la competenza o l'esperienza acquisita nel produrre alcunché, bensí la capacità di muoversi nei labirinti del sistema finanziario nelle sue tante parti visibili o in ombra.

Anche questo processo non è nuovo; sta di fatto che la finanziarizzazione lo ha notevolmente esaltato. Le sue origini risalgono a un periodo già ricordato tra fine Ottocento e inizio Novecento, quando gli imprenditori che avevano creato grandi società per la capacità di dominare gli aspetti tecnici e organizzativi di un determinato settore produttivo dovettero cedere il passo agli esperti di operazioni finanziarie. Il mutamento fu così riassunto dal celebre Andrew Carnegie, fondatore nel 1870 della Carnegie Steel Corporation di Pittsburgh: «lui [Carnegie] e i suoi partner ne sapevano poco della manifattura di azioni e obbligazioni. Erano familiari solamente con la manifattura dell'acciaio». Per contro J. P. Morgan e i suoi uomini, capostipiti della nuova generazione di capitalisti, «di acciaio ne sapevano poco, ma padroneggiavano la manifattura di azioni e obbligazioni»<sup>24</sup>. Nondimeno va riconosciuto che per un altro paio di generazioni rimasero abbastanza numerose le industrie che badavano ai caratteri fondamentali della produzione piú che al corso delle azioni in borsa. È stata l'epoca menzionata sopra del capitalismo manageriale produttivista. Con gli anni '80 del Novecento, esso ha ceduto il passo al capitalismo manageriale azionario<sup>25</sup>.

Nel quadro di quest'ultimo un manager che si dimostri abile, o tale sia creduto, nell'applicare le strategie e le tattiche piú idonee per far salire il corso delle azioni, e con esso il valore di mercato dell'impresa, è decisamente preferito dagli azionisti rispetto a un manager che invece è versato nelle complicazioni del relativo

processo produttivo. Si noti ancora, a questo riguardo, che le competenze finanziarie anteposte a quelle produttive per selezionare i manager mediante le citate «cacce al talento» non assicurano affatto, in realtà, il successo continuativo dell'impresa. Gli immani disastri di società industriali susseguitisi nel primo decennio del 2000, sino a quelli recenti dell'autoindustria Usa, hanno avuto per protagonisti, in diversi casi, proprio dei top manager selezionati e a lungo osannati precisamente in considerazione delle loro superiori capacità finanziarie.

Ciò che tocca ancor più da vicino la società civile è un altro punto: le strategie della finanziarizzazione e della massimizzazione del valore di mercato della loro società impongono ai manager non soltanto di far salire il corso delle azioni, ma anche di farlo salire *a qualunque costo*. Simile imperativo ha incentivato la diffusione tra i manager di comportamenti irresponsabili, stando al significato che questo predicato ha negli studi sulla responsabilità sociale di impresa<sup>26</sup>. Alla radice, essi si compendiano nell'ignorare per principio gli interessi di qualsiasi soggetto non siano gli azionisti e i manager medesimi – con alcune eccezioni di cui dirò poco oltre.

Un giurista statunitense ha così compendiato, traendo lo spunto dal crollo a fine 2001 della Enron, grande praticante di ibridazioni industrial-finanziarie, gli effetti nefasti della finanziarizzazione sul comportamento dei manager nei confronti di terzi:

Il paradigma centrato sul valore delle azioni incoraggia i manager a vedere il loro lavoro come se gli richiedesse di ignorare tutti i valori politici, morali e umani tranne uno: il profitto. Questa concezione sollecita i manager a vedere il mondo in termini puramente strumentali. Ciò fa dei manager che svolgono il loro ruolo come noi gli diciamo di fare degli estranei unilaterali e anti-sociali rispetto alla società civile ... La nostra legge sulle società, paradossalmente, dice ai manager che per essere buoni manager devono essere cattivi cittadini. All'interno [dell'impresa], il paradigma centrato sul mercato delle azioni è altrettanto

distruttivo. [Esso] insegna ai manager a trattare i dipendenti come estranei, strumenti privi di valore intrinseco da usare unicamente ai fini dell'impresa<sup>27</sup>. Questo orientamento dei manager si è tradotto in un sostanziale dirottamento dei flussi di capitale dall'interno all'esterno delle imprese. Gli utili di un'impresa dovrebbero venire investiti anzitutto all'interno: cioè in capitale fisso, destinato a diffondere nuovi prodotti ad alto valore d'uso piuttosto che ad accrescere capacità produttive già eccedenti; in ricerca e sviluppo; nell'aumento dell'occupazione, e nel miglioramento delle condizioni di lavoro. Per contro, negli ultimi decenni l'impresa industriale finanziarizzata li ha destinati in massima parte a tre finalità: aumento dei dividendi e delle plusvalenze percepiti dagli azionisti; riacquisto di azioni proprie al fine di far crescere il valore delle azioni; elevatissimi compensi ai manager, dell'ordine di centinaia di volte il salario medio, quali incentivi e premi per i risultati finanziari comunque ottenuti<sup>28</sup>. Nel quadriennio 2005-2008, ad esempio, le società incluse da Standard & Poor tra le prime 500 del mondo hanno realizzato utili per 2,4 trilioni di dollari, ma ne hanno erogati 2,6 a favore degli azionisti: 1,7 trilioni per il riacquisto di azioni proprie, e 900 miliardi in dividendi.

Qualora gli utili non si concretino, il comportamento dei manager sottomessi al paradigma della massimizzazione del valore è arrivato, in molti casi, anche a ledere gli interessi degli azionisti. In effetti questi sono il riferimento di ultima istanza, ma fino a un certo punto. Al di là di questo il manager tende a badare soprattutto agli interessi propri. Quando il corso delle azioni si rifiuta di salire, oppure gli utili non maturano, o, peggio ancora, si stanno verificando delle perdite consistenti, il manager preferisce sovente dare a intendere che l'impresa stia operando in modo da garantire che esso salirà entro breve tempo. Ragion per cui gli azionisti, oltre alle autorità di sorveglianza, si vedono fornire, piuttosto che plusvalenze o dividendi, informazioni manipolate volte ad assicurare che esse sicuramente matureranno. In parecchie decine di collassi finanziari, quel che si è scoperto più

tardi è che i top manager avevano *cooked the books* su larga scala, cioè avevano manipolato le trimestrali di cassa, il bilancio, la dichiarazione dei redditi societari. Da codeste frodi i corsi azionari delle borse mondiali sono stati più volte pesantemente influenzati negli anni '90 e nel primo decennio del 2000. È ancora il paradosso neoliberale, una situazione in cui

l'aspra concorrenza sul mercato dei prodotti ha reso impossibile alla maggior parte delle società non finanziarie raggiungere alti guadagni per la maggior parte del tempo, mentre i mercati finanziari chiedevano che dette società generassero profitti sempre crescenti, pena la caduta del corso delle azioni o la minaccia di acquisizioni ostili ... [Il paradosso neoliberale] aiuta a comprendere perché, date certe condizioni sul mercato dei prodotti, nient'altro se non la frode e l'inganno a dosi massicce avrebbero potuto impedire ai prezzi delle azioni dal cadere dopo il 1997<sup>29</sup>.

I disastri dei primi anni 2000, capostipite la Enron, sono stati il primo atto della situazione critica in cui l'avvenuta ibridazione finanza-industria ha portato l'economia mondiale. Nel secondo atto abbiamo assistito ai disastri finanziari del 2007-2009, prototipo Lehman Brothers, e alle devastazioni in atto del mondo del lavoro. Sul terzo atto, che potrebbe essere ancora più devastante, il sipario si è levato nel corso del 2010, quando i principali attori del sistema finanziario hanno preso di mira il debito degli stati, dopo averlo appesantito per tamponare i loro enormi debiti privati. A questo punto appare necessario come non mai cercare sia di ridurre lo smisurato perimetro del sistema, sia di allentare il rapporto tra industria e finanza.

In Usa, nell'estate 2010, il presidente Obama è riuscito nell'intento di far approvare dal Congresso una riforma del sistema finanziario le cui norme, pur essendo lontane dall'incidere in profondità su di esso, attestano quanto meno della volontà e capacità della politica di riprendere in mano la regolazione della finanza. Per contro alla stessa data nella Ue ci si baloccava ancora con l'idea di aumentare l'attività di vigilanza sulle banche, quasi che sorvegliare quel che avviene entro un edificio pieno di crepe,

qual è il sistema finanziario mondiale, conferisca a chi lo frequenta maggior sicurezza che non ristrutturarlo. Tuttavia, quale che sia la riforma che dovesse mai vedere la luce, in Usa o nella Ue, essa non recherà alcun vantaggio all'occupazione, ai redditi della maggioranza dei lavoratori, allo sviluppo di un'economia meno irrazionale, nel caso in cui essa non preveda al tempo stesso una riforma del sistema industriale, volta a invertire il lungo processo attraverso il quale quest'ultimo è diventato un'appendice del sistema finanziario.

<sup>1</sup> L'etichetta «banche che vendono automobili» si deve a N. Prins, *Other People's Money. The Corporate Mugging of America*, New Press, New York 2004, pp. 82 sgg. È stata tuttavia usata in forme analoghe da altri autori, che han fatto riferimento anche a settori industriali diversi.

<sup>2</sup> Sulla nascita del fondo pensione GM in un'ottica finanziaria cfr. P. F. Drucker, *The Pension Fund Revolution (1976)*, Transaction Publishers, New Brunswick 1996, ed. rivista e ampliata, pp. 5 sgg.

<sup>3</sup> Per una classificazione dettagliata degli investitori istituzionali e una valutazione della concentrazione dei capitali da loro gestiti rinvio a L. Gallino, *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Einaudi, Torino 2009, cap. I.

<sup>4</sup> Ho trattato ampiamente le origini economiche e teoriche di questo paradigma in *L'impresa irresponsabile*, Einaudi, Torino 2005.

<sup>5</sup> Sulla centralità della finanza nell'organizzazione delle imprese cfr. D. Zorn e F. Dobbin e al., *Managing Investors: How Financial Markets Reshaped the American Firm*, in K. Knorr Cetina e A. Preda (a cura di), *The Sociology of Financial Markets*, Oxford University Press, Oxford 2005, pp. 269-89; W. K. Tabb, *The Centrality of Finance*, in «Journal of World-Systems Research», XIII (2007), n. 1, pp. 1-11.

<sup>6</sup> IUF/UITA/IUL, *Feeding Financial Markets: Financialization and Restructuring in Nestlé, Kraft e Unilever*, 2009 (<http://www.asianfoodworker.net/tnc/financializing-foodTNCs.pdf>), pp. 3 e 7.

<sup>7</sup> P. Rossman, *Capitalism Financialization and Casualization of Labour*, relazione presentata alla Conferenza internazionale ILO/GLU «Financialization of Capital: Deterioration of Working Conditions», Mumbai, febbraio 2009, pp. 2-3 ([http://www.globallabour.info/en/2009/12/financialization\\_and\\_casualiza.html](http://www.globallabour.info/en/2009/12/financialization_and_casualiza.html)).

<sup>8</sup> IUF/UITA/IUL, *Feeding Financial Markets* cit., pp. 3-5.

<sup>9</sup> Una diagnosi precoce di questo fattore di finanziarizzazione dell'impresa si deve a N. Fligstein, *La trasformazione del controllo*

*d'impresa* (1990), Comunità, Torino 2001. Cfr. spec. cap. VII, *La concezione finanziaria del controllo*, pp. 253-87.

<sup>10</sup> Sul peso degli investitori istituzionali nelle M&A del periodo indicato cfr. M. Kechidi, *Fusions et acquisitions. La financiarisation des logiques de concentration*, in «Cahier lillois d'économie et sociologie» (2004), n. 43-44, pp. 113-31. L'autore si sofferma in particolare sulla situazione francese, per trarne conclusioni di portata affatto generale.

<sup>11</sup> L. E. Mitchell, *The Speculation Economy. How Finance Triumphed Over Industry*, Berrett-Koehler, San Francisco 2007, pp. 8, 10 sgg., 57 sgg. L'autore, giurista di formazione, approfondisce soprattutto il ruolo che la legislazione sulle società e la borsa ha avuto nel far avanzare questa prima fase della finanziarizzazione delle imprese industriali.

<sup>12</sup> A. A. Berle jr e G. C. Means, *Società per azioni e proprietà privata* (1932), Einaudi, Torino 1966.

<sup>13</sup> H. Breinlich, *Trade Liberalization and Industrial Restructuring through Mergers and Acquisitions*, CEP Discussion Paper N. 717, Center for Economic Policy Research, Londra 2006, tav. 1, p. 30.

<sup>14</sup> B. C. Lynn, *Cornered. The New Monopoly Capitalism and the Economics of Destruction*, Wiley and Sons, Hoboken 2010, p. 83.

<sup>15</sup> B. C. Lynn, *Cornered* cit., pp. 31-34.

<sup>16</sup> J. Crotty, *The Neoliberal Paradox: The Impact of Destructive Product Market Competition and 'Modern' Financial Markets on Nonfinancial Corporation Performance in the neoliberal Era*, WP of Economics, University of Massachusetts, Amherst, 15 marzo 2004, p. 11 e fig. 5 in appendice. Ora in G. A. Epstein (a cura di), *Financialization and the World Economy*, Edward Elgar, Northampton (Mass.) 2005, pp. 77-110.

<sup>17</sup> Dichiarazione riportata da «Automotive News Europe», 12 aprile 1999.

<sup>18</sup> N. Prins, *Other People's Money* cit., pp. 82-83.

<sup>19</sup> L. Gallino, *L'impresa irresponsabile* cit., p. 125. L'opposizione tra i due tipi di competizione è stata elaborata da J.



Schumpeter in *Capitalismo socialismo e democrazia* (1954), Comunità, Milano 1955.

<sup>20</sup> J. Crotty, *The Neoliberal Paradox* cit., *passim*.

<sup>21</sup> Fonte: Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles, Parigi 2008 (<http://www.oica.net/category/production-statistics>).

<sup>22</sup> Fino al 2006 i dati provengono da un rapporto dell'Ocse, *Croissance et inégalités. Distribution des revenus et pauvreté dans les Pays de l'Ocde*, Parigi 2008, p. 38. Per un aggiornamento al 2009 dei dati relativi agli altri paesi citati cfr. E. Stockhammer, *Neoliberalism, Income Distribution and the Causes of the Crisis*, Kingston University, Discussion Paper n. 19, Londra 2010, fig. 1, p. 24 e pp. 10 sgg.

<sup>23</sup> B. C. Lynn, *Cornered* cit., p. 2.

<sup>24</sup> Cit. in L. E. Mitchell, *The Speculation Economy* cit., p. 10.

<sup>25</sup> Per un'ampia definizione dei due tipi di capitalismo cfr. L. Gallino, *L'impresa irresponsabile* cit., spec. capp. III e IX.

<sup>26</sup> Per una definizione piú esauriente rinvio ancora a L. Gallino, *L'impresa irresponsabile* cit. Cfr. spec. parte I, *Responsabilità sociale e governo dell'impresa*, pp. 5-88.

<sup>27</sup> D. J. H. Greenwood, *Enronitis: Why Good Corporations Go Bad*, in «Columbia Business Law Review», XIX (2004), n. 3, p. 776.

<sup>28</sup> Sul declino dell'accumulazione di capitale fisso a favore dei versamenti agli azionisti cfr. E. Stockhammer, *Financialization and the Slowdown of Accumulation*, in «Cambridge Journal of Economics», XXVIII (2004), n. 5, pp. 719-41.

<sup>29</sup> J. Crotty, *The Neoliberal Paradox* cit., pp. 3 e 17.

## *Parte quarta*

*Riforme forse impossibili ma necessarie*

## Capitolo nono

### Fondi pensione, capitale del lavoro e strategie di investimento

#### *Componenti industriali della crisi.*

Abbiamo finora esaminato soprattutto le componenti finanziarie della crisi economica mondiale apertasi nel 2007, non disgiunte dalle sue componenti industriali. Per completare il quadro sarà utile soffermarsi ancora su un particolare aspetto di queste: il ruolo che in esse hanno avuto le strategie d'investimento di una classe d'investitori di peso mondiale, i fondi pensione, e il modo in cui potrebbero essere modificate, anche in Italia, nel caso che i proprietari ultimi dei capitali di tali fondi, i lavoratori, decidessero di mostrare un maggior attivismo a tale scopo. Ben prima che la crisi finanziaria si rivelasse in tutta la sua gravità, molte imprese manifatturiere hanno operato in modo tale, sul piano delle scelte di prodotto e di mercato, dell'organizzazione generale della produzione, delle condizioni di lavoro offerte ai dipendenti e delle politiche ambientali, da contribuire a un peggioramento globale dello stato dell'economia. È lecito dunque inferire che in quasi nessun caso i suddetti modi di operare sono stati una risposta ai problemi posti dalle reazioni della finanza, tipo la restrizione del credito. In generale essi hanno preceduto, piuttosto che seguito, le convulsioni del sistema finanziario, salvo intrecciarsi successivamente con esse, aggravandole. La madre dei suddetti modi di operare è stata la finanziarizzazione delle imprese industriali, compiuta a danno della loro vocazione produttiva. Ma

un sostanzioso contributo al loro sviluppo e diffusione lo hanno dato le strategie di investimento dei fondi pensione. Quali che fossero le intenzioni dei gestori, con le loro strategie questi fondi hanno finito per svolgere una funzione pro-crisi. Un ruolo affine lo hanno svolto pure i fondi comuni di investimento: ma questi richiederebbero una trattazione a parte. Trasformare le strategie citate in strategie anti-crisi è una complessa questione politica non meno che economica.

Le componenti industriali della crisi sono lontane e molteplici. Quanto meno comprendono: il trasferimento di interi settori manifatturieri dai paesi sviluppati a quelli emergenti; la compressione dei salari reali, con relativa stagnazione della domanda interna, combattuta in molti paesi solo con l'esplosione del debito delle famiglie; una notevole riduzione degli investimenti in ricerca e sviluppo; il ritardo o l'abbandono di interventi a tutela dell'ambiente; il decadimento o il mancato sviluppo delle infrastrutture urbane e interurbane, a cominciare dai trasporti pubblici. Precursore e modello in questo settore, non meno che nel settore finanziario, sono stati gli Usa. Seguendo le strade sopra menzionate gli Stati Uniti hanno praticamente smantellato, in appena un ventennio, buona parte della loro industria manifatturiera. Al presente entro gli Usa risulta quasi scomparsa la produzione di settori che pochi decenni fa dominavano con le loro esportazioni, oltre al mercato interno, gran parte dei mercati occidentali. Tra di essi figurano comparti di dimensioni gigantesche quali gli elettrodomestici; i televisori e l'alta fedeltà; i computer e i microprocessori; i telefoni cellulari; l'abbigliamento; i giocattoli.

Un altro settore portante della manifattura americana, l'autoindustria, ha visto calare la costruzione interna di auto di parecchi milioni di unità in meno di dieci anni. Reggono la siderurgia, sebbene con un calo dell'occupazione da 500 000 addetti nei primi anni '70 a poco più di 100 000 nel 2007, e un ritorno della produzione ai livelli del 1950; l'industria bellica e l'aerospaziale, tra di loro strettamente interconnesse, posto che la

prima è pagata per intero dallo stato, il quale per suo tramite sovvenziona direttamente o indirettamente pure la seconda. In totale l'occupazione nell'industria manifatturiera americana è scesa dal 30 per cento degli occupati nel 1950 al 14 per cento nel 2007. Al travaso di manodopera nel settore dei servizi, dove i salari sono mediamente inferiori ai 4 dollari l'ora, e alla compressione dei salari industriali interni ottenuta con gli investimenti diretti all'estero, si deve il fatto che il salario medio in Usa per i dipendenti al di sotto del livello di quadro o capo intermedio sia ai giorni nostri, in termini reali, pressoché uguale a quello del 1973.

Casi analoghi di de-industrializzazione si sono avuti nel Regno Unito, dove essa, forse più che in ogni altro paese, è stata programmaticamente perseguita dai governi conservatori e laburisti che hanno favorito al suo posto lo sviluppo del settore finanziario, e in Canada. Da parte sua la Germania ha sí sviluppato notevolmente le esportazioni manifatturiere, fino a diventarne il campione mondiale, ma al prezzo di una prolungata «moderazione salariale». Quest'ultima ha concorso a far salire al 22 per cento la quota di lavoratori poveri, quelli che, pur lavorando regolarmente, hanno un reddito annuo prossimo alla soglia di povertà. In Italia, le componenti industriali della crisi hanno preso forma di una marcata contrazione della produzione automobilistica interna, da 1,5 milioni di unità negli anni '90 a 650 000 nel 2008, 2009 e 2010; di decadenza prolungata di settori portanti come il tessile, accompagnata dalla perdita di decine di migliaia di posti di lavoro; di una decennale stagnazione della produttività del lavoro e dei salari reali, nonché di decadimento o arresto dello sviluppo di infrastrutture essenziali, a partire dal trasporto pubblico.

Attraverso queste sue componenti, la crisi industriale, accettata come inevitabile da numerosi governi occidentali quando non sia stata da essi sistematicamente indotta, ha contribuito a rilanciare in Usa e in alcuni paesi Ue discussioni e proposte in merito al ruolo che il risparmio dei lavoratori accumulato collettivamente a fini previdenziali potrebbe svolgere, qualora fosse investito in direzioni appropriate. La sola quota di esso

accumulata nel portafoglio dei fondi pensione strettamente intesi ammontava nel mondo, a fine 2007, a 17,5 trilioni di dollari, corrispondenti a quasi un terzo del Pil mondiale dello stesso anno. Ad 8,5 trilioni ammontavano i contratti di tipo previdenziale – la maggior parte personalizzati – gestiti da compagnie di assicurazione, banche e altri enti finanziari. Avendo a disposizione capitali di simile entità, i fondi pensione sono diventati in meno di vent'anni uno dei piú potenti gruppi di investitori istituzionali che esistano al mondo, secondi solamente ai fondi comuni. Tanto che uno specialista di questi studi ha notato:

Gran parte dell'investimento che formerà il nostro futuro è intrapreso da fondi pensione. Al presente i fondi pensione sono parte integrante dell'economia globale la quale decreta che grandi magazzini e scintillanti grattacieli per uffici si moltiplicheranno, mentre ciò non avverrà per piscine, biblioteche e teatri aperti a tutti; che alcune regioni prospereranno mentre altre andranno in malora; che il guadagno commerciale prenderà il posto dell'etica del servizio pubblico<sup>1</sup>. Ne segue, hanno aggiunto altri autori, che se i lavoratori dovessero mai far valere i loro diritti di proprietà sul reddito accantonato che è affluito al portafoglio dei fondi pensione, ed esprimessero le loro priorità sociali ed economiche tramite le decisioni di investimento dei loro fondi, l'attuale sistema economico potrebbe esserne scosso alla base<sup>2</sup>.

### *La contraddizione insita nel «capitale del lavoro».*

Allo scopo di far fruttare i capitali loro affidati, i fondi pensione li investono prevalentemente in azioni di società quotate e obbligazioni private e pubbliche; nonché, negli ultimi anni, in prodotti della cosiddetta finanza ombra, sulle cui origini e peso attuale ci si è già soffermati a lungo<sup>3</sup>. Il fine dichiarato delle strategie di investimento che essi perseguono è quello di garantire il valore del capitale gestito, e di assicurare il maggior livello possibile delle pensioni che verranno a maturazione;

compatibilmente, precisano in genere i gestori dei fondi, con l'andamento delle borse e dell'economia. Codeste strategie, applicate a capitali complessivamente enormi, hanno fatto sí che nei paesi in cui i fondi pensione hanno conosciuto il massimo sviluppo – in primo luogo gli Stati Uniti e la Gran Bretagna, cui vanno aggiunti altri paesi anglosassoni come Canada, Australia e Nuova Zelanda, ma anche l'Olanda in Europa e il Giappone nell'Asia orientale – essi siano diventati proprietari di oltre un terzo di tutte le società quotate, con punte ancora superiori in Usa e Gb. Non a caso i fondi pensione sono stati definiti, talora accomunati in questo ai fondi comuni di investimento, i veri «proprietari universali» dell'economia contemporanea.

La potenza finanziaria dei fondi pensione, unita alla circostanza che le strategie di investimento di questi ultimi sono in pratica decise a loro totale discrezione dai manager che li gestiscono, ha fatto emergere sin dagli anni '70 del Novecento una contraddizione tra gli effetti delle strategie medesime e gli interessi dei lavoratori. Da un lato, i lavoratori che sottoscrivono un fondo pensione non possono che apprezzare strategie di investimento dichiaratamente concepite dai gestori per garantire il capitale e ottimizzare le future pensioni. Tralascierò qui i dubbi sovente formulati da vari osservatori circa la reale efficacia dei fondi nel conseguire il duplice obiettivo in questione, quando il rendimento netto effettivo dei capitali gestiti sia calcolato con criteri non incompleti o distorti. Vorrei invece sottolineare come, dall'altro lato, le stesse strategie abbiano sovente generato effetti collaterali diretti e indiretti, i quali hanno recato danni ad altri lavoratori; perfino, in certi casi, ai sottoscrittori dei fondi stessi.

L'elenco dei danni comprende la chiusura di fabbriche di comprovata efficienza produttiva, con relativo licenziamento degli addetti, perché gli investimenti dei fondi sono diretti di preferenza a imprese che sul breve periodo sembrano offrire un rendimento maggiore di qualche decimo di punto; tagli alla forza lavoro conseguenti a fusioni e acquisizioni di imprese, motivate soprattutto da valutazioni finanziarie e proprio per questo

sostenute con il capitale dei fondi stessi; delocalizzazioni di imprese nazionali indotte da investimenti dei fondi diretti all'estero; massimizzazione del valore delle azioni in portafoglio perseguita dai gestori dei fondi senza tener conto di altri portatori di interessi; contributi dei fondi alla privatizzazione di beni comuni. Il dilemma che si pone ai lavoratori che aderiscono a fondi previdenziali è dunque questo, formulato sin dagli anni '70 da Jeremy Rifkin e Randy Barber in forma piuttosto radicale: «se essi continueranno a permettere che il loro capitale continui a venire usato contro di loro, oppure se vorranno affermare il proprio controllo su tali fondi allo scopo di salvare i loro posti di lavoro e le loro comunità»<sup>4</sup>.

Sotto diversi aspetti il quesito posto dai due autori negli anni '70 è piú attuale che mai. Il perché lo spiega un rapporto pubblicato ai nostri giorni su come far lavorare il capitale del lavoro. Le frasi in corsivo sono gli aggiornamenti inseriti dagli autori, due funzionari di un centro americano che promuove l'accesso a forme di proprietà delle imprese da parte dei lavoratori: «I fondi pensione – scrivevano Rifkin e Barber (R&B) nel 1978 – sono una nuova forma di ricchezza che è emersa durante gli scorsi trent'anni sino a diventare la maggior fonte singola di capitale privato del mondo. Essi valgono al momento 500 miliardi di dollari e rappresentano i risparmi differiti di milioni e milioni di lavoratori americani». *Oggi essi valgono [in Usa] 17 volte tanto.* «I fondi pensione (R&B) possiedono al presente il 20-25 per cento del capitale delle corporation americane». *Oggi ne posseggono il 45 per cento.* «I fondi pensione sono la piú grossa fonte di investimento per il sistema capitalistico». Questo è piú vero oggi di allora<sup>5</sup>.

La duplice contraddizione insita nel fatto che i proprietari ultimi del capitale dei fondi pensione, i lavoratori, nella quasi totalità dei casi non hanno alcun controllo sui modi in cui questo viene investito, mentre gli investimenti finiscono sovente per avere ricadute negative su altri lavoratori, ha alimentato per decenni in Usa e in Gran Bretagna la discussione sul *labor's capital*, il capitale del lavoro. In tali paesi gli anni '80 hanno visto crescere di molto



l'attivismo dei maggiori fondi pensione nei confronti delle società di cui avevano consistenti quote di azioni e obbligazioni in portafoglio. Giganti come Calpers, il fondo dei dipendenti pubblici californiani (200 miliardi di dollari di attivi), si sono distinti per il ruolo che hanno avuto sia nella sostituzione di interi gruppi dirigenti al vertice di grandi società, sia in vari casi di fusioni e acquisizioni che essi hanno talora favorito e talora bloccato.

Tuttavia, diversamente da quanto postulavano autori come Rifkin e Barber, l'attivismo dei fondi nel suddetto periodo fu rivolto non tanto a modificare l'allocazione dei capitali allo scopo di tutelare l'occupazione, far crescere i salari e consolidare imprese industriali, quanto a migliorare il rendimento dei capitali gestiti; e ciò senza porre alcuna particolare attenzione alle conseguenze per i lavoratori. Un mutamento apprezzabile delle strategie di investimento dei fondi pensione richiederebbe che i lavoratori, tramite i sindacati che li rappresentano, avessero la possibilità di intervenire realmente nel governo dei fondi stessi<sup>6</sup>.

Lo sviluppo dei fondi pensione in Italia come in altri paesi dove a lungo è esistito quasi soltanto il sistema previdenziale pubblico, insieme con la crisi in atto, fa sì che la contraddizione tra proprietà ultima e controllo reale del capitale dei fondi pensione, fino a tempi recenti discussa soprattutto in ambito anglosassone, si imponga ora anche da noi. In particolare ne sono toccati i fondi pensione di settore o di categoria, detti fondi negoziali, i quali vedono nominalmente tra i loro agenti di controllo i sindacati. Quando si sottolinea tale contraddizione non si può ignorare che, sotto lo stretto profilo giuridico, stante la legge in vigore questi ultimi sono abilitati a trattare con gli enti di gestione solamente la allocazione del capitale tra strumenti finanziari più o meno rischiosi, in primo luogo tra azioni, obbligazioni e derivati, combinabili in differenti comparti di rischio. Per di più possono farlo soltanto previo accordo con gli altri componenti del consiglio di amministrazione che rappresentano le imprese. Di conseguenza, oltre a mostrarsi decisamente più attivi di quanto fino a oggi non siano stati negli attuali organi direttivi, i sindacati dovrebbero

puntare a un altro mutamento: cioè realizzare per via legislativa le modifiche al governo dei fondi che li pongano in condizione di orientare effettivamente le strategie di investimento dei gestori dei loro capitali in differenti settori industriali, tecnologie e imprese. Con l'obiettivo di ottenere che dette strategie giovino provatamente a occupazione, salari, ricerca e sviluppo, ambiente, formazione, tutela di beni comuni. Sugli ostacoli che a tale obiettivo frappone l'attuale sistema di governo dei fondi si ritornerà piú avanti.

*Strategie per migliorare le ricadute industriali degli investimenti dei fondi.*

Al presente le strategie che un fondo pensione, con i suoi organi di governo, potrebbe e dovrebbe esplorare per migliorare le ricadute industriali dei suoi investimenti sono riconducibili in sostanza a due. La prima è una versione ammodernata dell'Investimento Socialmente Responsabile; la seconda è l'Investimento Economicamente Mirato. Entrambe propongono modalità di investimento radicalmente diverse da quelle che prevalgono da decenni nella maggior parte dei fondi pensione. Ciò si deve non poco alla circostanza che i loro *money manager* – quelli che giorno per giorno decidono in quali settori e imprese investire – sono stati istruiti ad applicare sopra ogni altro criterio il paradigma della massimizzazione del valore per l'azionista, a prescindere dalle conseguenze per ogni altro portatore di interesse. Dopotutto, la maggior parte di essi sono dirigenti del settore bancario, o da questo provengono: non si vede come potrebbero, da sé, fare posto nella loro matrice di decisione a criteri differenti. È il perseguimento accanito di tale paradigma che ha condotto in molti casi a effettuare investimenti di «capitale del lavoro» i quali hanno in realtà nuociuto agli interessi dei lavoratori<sup>7</sup>.

Un investimento è definito «socialmente responsabile»

quando l'attore che lo effettua tiene conto in anticipo sia del genere di prodotti e di servizi offerti dall'impresa cui è destinato, compresi i fornitori, sia delle possibili conseguenze di esso sulle condizioni di lavoro e sui rapporti con la comunità in cui l'impresa è insediata. L'investimento socialmente responsabile non è certo un'invenzione recente: è oggetto di discussione da generazioni e, in una certa misura, anche di apprezzabili pratiche. Fin dagli anni '20 del Novecento vi erano chiese inglesi, soprattutto metodiste, che si impegnavano a evitare i titoli azionari «peccaminosi» (*sin stocks*) nelle loro politiche di investimento. Ciò significava in genere rifiutare di comprare titoli di imprese che producessero liquori, tabacco o armi. Anche oggi vi sono fondi pensione di ascendenza religiosa che affermano di praticare tale forma di *screening*, ossia di selezione preventiva dei destinatari dell'investimento. Va tuttavia notato che né la natura dell'investitore, né, al caso, le sue ardenti professioni in tema di etica ed economia, garantiscono di per sé che l'investimento risulti poi davvero responsabile. Nell'autunno 2010, ad esempio, ha destato scandalo in Germania lo scoprire che diverse banche facenti capo a chiese cattoliche ed evangeliche effettuavano investimenti speculativi, tramite i loro fondi, non solo in imprese ben note come produttori di liquori, tabacco e armi, ma perfino nel campo delle lotterie<sup>8</sup>.

Ai tempi della globalizzazione, e della crisi globale in cui essa è sfociata, particolarmente dibattute sono le difficoltà che si frappongono a una valutazione realistica, da parte dell'investitore, delle conseguenze sociali di un investimento destinato in ultimo a transnazionali che controllano centinaia di sussidiarie e migliaia di fornitori. A parte ogni altra considerazione, lo stabilire *prima* di effettuare un investimento, consistente nell'acquisto di azioni o obbligazioni, se la tale o tal'altra sussidiaria di una corporation che ne controlla centinaia paghi o no salari decenti; occupi o no lavoro infantile; offra o no un ambiente di lavoro di buona qualità; provochi o meno con le sue attività danni all'ambiente e alle popolazioni delle regioni in cui opera, e magari se produca o no

bombe a grappolo, pone un formidabile problema di acquisizione e verifica delle relative informazioni.

Le difficoltà di compiere degli investimenti socialmente responsabili che non si limitino alle forme più ovvie di selezione preventiva delle imprese di cui acquistare o scartare i titoli, spiega in parte il fatto che al presente, quanto a peso economico, tal genere di investimento costituisca in media, sul totale del portafoglio degli investitori istituzionali – a cominciare dai fondi pensione – non più di 3-4 punti percentuali. Un paese dove si ritiene che gli investimenti etichettati come socialmente responsabili rappresentino una quota particolarmente elevata delle strategie allocative degli investitori istituzionali, poiché secondo varie stime esso supererebbe addirittura il 10 per cento (una quota che comprende però il semplice vaglio preliminare dei settori di investimento), è il Regno Unito. In prospettiva, le «migliori pratiche» di investimento degli enti nazionali che aderiscono ai principi dell'Investimento socialmente responsabile costituirebbero, proprio secondo un esperto britannico, «una rivoluzione globale»<sup>2</sup>.

In verità, laddove si considerino gli esiti complessivi delle strategie reali e non solo enunciate di detti investitori, riassunte sopra, nonché la quota di capitali ad esso destinate sul totale degli investimenti, definire l'Investimento socialmente responsabile una rivoluzione appare quanto meno prematuro. Ad onta di questa circostanza meritano attenzione le iniziative intraprese e sviluppate in tempi recenti da varie organizzazioni internazionali. Rimarchevole è quella avviata nel 2003 dalle Nazioni Unite. Inserita nel quadro del suo Programma per l'Ambiente, si chiama «Iniziativa Finanza» (acronimo inglese Unep-Fi). È rivolta primariamente ai fondi pensione pubblici e privati, ma anche alle compagnie di assicurazione e ai fondi comuni. Il suo scopo risiede nel promuovere l'integrazione di temi ambientali, sociali e altri connessi al governo delle imprese nelle politiche d'investimento dei grandi investitori, ivi incluse la ripartizione (o allocazione) degli attivi, la costruzione del portafoglio e la scelta delle imprese

di cui acquistare azioni e obbligazioni. Materie di pertinenza quotidiana nella gestione finanziaria di un fondo pensione.

L'idea di pratiche d'investimento piú responsabili, in nome di una

«finanza sostenibile» (da intendersi come finanza attenta ai problemi della sostenibilità ambientale, economica e sociale) è stata lanciata a Parigi dalla Unep-Fi nel 2004 in un incontro dei maggiori fondi pensione europei. L'anno dopo, su commessa di questo ente, vide la luce un ampio rapporto che esaminava se e come le giurisdizioni nazionali dei maggiori mercati di capitale permettono agli investitori istituzionali, oppure glielo impediscono, di tenere in considerazione temi del genere sopra citato nelle loro decisioni d'investimento e «pratiche proprietarie»<sup>10</sup>. Lo stesso anno 2005 vide i rappresentanti di venti dei maggiori investitori del mondo porre mano allo sviluppo dei Principi dell'Investimento Responsabile presentati poi a Boston nel gennaio 2006. Tra il 2006 e il 2007 sono stati oltre 200 gli investitori o gruppi di investitori, gestori d'un portafoglio del valore complessivo di 10 trilioni di dollari, che han deciso di adottare quanto meno sul piano formale i suddetti Principi.

Essi sono solamente sei in tutto, ma nel caso fossero messi diffusamente in pratica porterebbero a modifiche apprezzabili delle strategie degli investitori istituzionali, a partire dai fondi pensione. Gli enti aderenti si impegnano infatti a: 1) incorporare temi ambientali, sociali e altri connessi al governo delle imprese (chiameremo codesti temi, dalle iniziali, temi Asg) nell'analisi degli investimenti e dei processi di decisione; 2) operare da proprietari attivi e incorporare temi Asg nelle politiche e nelle pratiche che adottano in quanto proprietari; 3) richiedere alle società nelle quali i fondi compiono investimenti rendiconti appropriati relativi a temi Asg; 4) promuovere entro l'industria dell'investimento l'accettazione e l'attuazione dei Principi. Seguono altri due principî di minor portata, relativi alla collaborazione tra gli enti aderenti e alla rendicontazione delle attività svolte<sup>11</sup>.

In astratto, di fronte a iniziative così rapidamente cresciute, sponsorizzate da organizzazioni di peso come l'Onu, cui hanno aderito una massa di investitori di peso planetario, i risultati – in termini di mutamenti tangibili delle strategie d'investimento degli enti aderenti e di altri trascinati dal loro esempio – dovrebbero vedersi presto. In realtà è lecito dubitare che ciò avvenga. A parte altre ragioni che si potrebbero addurre, il dubbio è motivato da uno degli ultimi rapporti della stessa Unep-Fi. Infatti nelle conclusioni del rapporto si legge:

Inserire la finanza sostenibile e l'investimento responsabile nel mondo dei fondi, dell'attività bancaria e delle assicurazioni è un lavoro in corso. Gli attori più antiveggenti dei mercati di capitale si stanno impegnando seriamente per far emergere e integrare temi ambientali, sociali e di governance [i citati temi Asg] nel funzionamento dei nostri mercati globali. Ma codesti enti e investitori sono l'eccezione, non la regola<sup>12</sup>. A questa conclusione cautelativa va aggiunto che, seppure i fondi pensione si impegnassero a dare maggior spazio all'Investimento socialmente responsabile, e vi riuscissero, rimarrebbe l'obiezione di base che tal genere di investimento, in ogni caso, non affronta veramente di petto le componenti industriali della crisi. In effetti esso appare idoneo a soddisfare l'interesse dei lavoratori affinché un fondo, alimentato in toto dai loro risparmi, tenga conto delle conseguenze sociali e ambientali degli investimenti che effettua. Per contro l'Investimento socialmente responsabile non sembra capace di influire specificamente sulle politiche industriali da seguire per uscire in modo durevole dalla crisi. A quest'ultimo scopo offre qualcosa di più l'Investimento economicamente mirato.

L'Investimento economicamente mirato, che in alcuni stati Usa e poco dopo in Canada è stato oggetto a metà degli anni '90 di appositi interventi legislativi, ed è al presente praticato da un certo numero di fondi anglosassoni, propone in modo esplicito ai fondi pensione di dirigere le loro strategie di investimento verso obiettivi quali: la creazione di posti di lavoro; la fondazione o il

finanziamento di imprese in settori innovativi; i progetti di edilizia popolare; il sostegno alla ricerca pubblica, in specie quella universitaria; il miglioramento del sistema sanitario; lo sviluppo di infrastrutture urbane e interurbane. In generale l'Investimento economicamente mirato ha una marcata connotazione geografica (derivante anche dal fatto che i relativi piani sono promossi in Usa da singoli stati): ragion per cui un fondo non investe a pioggia nei settori indicati sopra, ma concentra piuttosto gli investimenti in una determinata regione o provincia. In diversi stati americani, e in Canada, si contano dei fondi pensione di grossa taglia che hanno avviato specifici piani di Investimento economicamente mirato, destinando ad essi miliardi di dollari. Anche i sindacati britannici hanno avviato numerosi piani in detto ambito.

Un singolo piano di Investimento economicamente mirato può essere molto complicato, oppure decisamente semplice. A un estremo, un piano è massimamente complicato qualora un fondo desideri individuare, tra le migliaia di imprese quotate in borsa, nel proprio paese o all'estero, giusto quelle che paiono soddisfare il suo interesse a far fruttare il capitale in portafoglio effettuando in esse investimenti che promettono di migliorare la sorte dei lavoratori di un dato settore. All'estremo opposto, un piano è semplicissimo laddove esso consista, per dire, nell'emissione o nell'acquisto di obbligazioni comunali o regionali finalizzate alla costruzione di una determinata infrastruttura, tipo un tratto di metropolitana o una scuola. Tra i due estremi esistono altre numerose possibilità. Volendo orientarsi in merito alle stesse può essere utile rifarsi alla letteratura disponibile circa i casi già realizzati di Investimento economicamente mirato<sup>13</sup>.

*Obiezioni alle strategie di Investimento socialmente responsabile o economicamente mirato adottate da fondi pensione.*

Un'obiezione viene di solito rivolta alle strategie orientate verso forme di Investimento socialmente responsabile o

economicamente mirato che fossero eventualmente adottate da fondi pensione: esse, si afferma, possono compromettere la massimizzazione del capitale investito e il suo rendimento. Un fondo il quale persegua tali strategie verrebbe quindi a sottrarsi, di fatto, al suo primo dovere verso i beneficiari. Una seconda obiezione, che ha pesato molto soprattutto nella discussione sugli Investimenti economicamente mirati avvenuta in Usa in sede legislativa, dice che un fondo pensione non ha il diritto di perseguire obiettivi diversi da quelli sopra ricordati, pur nel caso in cui un piano di investimento così orientato abbia per il fondo stesso un buon successo economico<sup>14</sup>. Un'altra obiezione ancora, pure essa rivolta in particolare ai progetti di Investimento mirato, è che questi finiscono inevitabilmente per essere inquinati o distorti da pressioni politiche.

Alle suddette obiezioni è possibile opporre, e in varie sedi sono state opposte, un buon numero di contro-obiezioni. Tra le principali vanno ricordate:

– Esistono numerosi casi di fondi pensione i cui capitali investiti nel quadro di strategie d'Investimento socialmente responsabile o economicamente mirato hanno dato risultati economici migliori di quelli mediamente realizzati dai fondi che le rifiutano. – Negli ultimi quindici anni la maggior parte dei gestori di fondi pensione di tutti i principali paesi hanno messo in atto strategie di investimento che trasferiscono quote crescenti di rischio ai beneficiari. Ciò è avvenuto principalmente in due modi: *a)* con il passaggio in massa dai piani previdenziali a Prestazione Definita (Pd) ai Piani a Contributo Definito (Cd). Con i piani Cd (categoria in cui rientrano tutti i fondi pensione italiani istituiti dopo il 1993) il beneficiario sa quanto paga, ma non può conoscere in anticipo l'ammontare della pensione che riceverà. Infatti esso viene a dipendere dall'andamento delle borse, dai cambi delle divise, dalla maggiore o minore crescita del Pil ecc.; *b)* con l'allocazione di una quota crescente dei capitali gestiti a strumenti della cosiddetta finanza alternativa, quali partecipazioni a fondi speculativi, derivati collegati ai tassi di interesse o al mercato delle divise,



obbligazioni che hanno per collaterale un debito ecc. La crisi finanziaria apertasi nel 2007 ha severamente penalizzato simili strategie. Suona quindi paradossale affermare che le strategie orientate a Investimenti socialmente responsabili o Investimenti economicamente mirati rendono, in generale, meno delle altre. – A ben vedere il rendimento medio dei fondi pensione a periodo medio e lungo non è affatto esaltante. In Italia, ad esempio, dall’inizio del 2008 a fine 2009 esso è stato inferiore a quello del Tfr: a un meno 2,5 per cento dei fondi negoziali (che fra tutti i tipi di fondi sono, si noti, quelli che hanno ottenuto i migliori risultati) faceva riscontro il piú 3,1 del Tfr. Inoltre, pur nei casi in cui il rendimento appare nominalmente piú elevato del tasso di inflazione, in realtà i capitali di cui i beneficiari arrivano materialmente a godere risultano alla fine inferiori a causa dei costi di gestione dei fondi (commissioni, compensi ai manager, oneri amministrativi ecc.). – A parità di altre condizioni – ossia a condizione che il rendimento economico del capitale in portafoglio sia gestito con criteri di prudenza e razionalità economica – non si può negare a un fondo, anche sotto il profilo strettamente giuridico, il diritto di perseguire strategie di Investimento socialmente responsabile o economicamente mirato. – Il rischio che pressioni politiche siano esercitate in sede locale o nazionale sui progetti di Investimento mirato non può essere del tutto ignorato. Per altro la storia ventennale di questo tipo di investimento mostra che le denunce del suddetto rischio hanno per lo piú nello sfondo o motivazioni ideologiche, oppure interessi pratici chiaramente individuabili. Sotto il profilo ideologico, la prospettiva di un fondo pensione che impieghi quote cospicue di «capitale del lavoro» nientemeno che a favore del mondo del lavoro non è certo ben vista dal pensiero neoliberale, quello appunto che da decenni promuove la privatizzazione e mercificazione delle pensioni. Sul piano pratico, i gestori dei fondi poco gradiscono che i beneficiari o i loro rappresentanti limitino il loro potere discrezionale nell’effettuare ogni genere di investimento. – Non da ultimo va notato che i lavoratori

potrebbero pur preferire un rendimento inferiore di qualche decimo di punto rispetto alla media, nel caso in cui fossero convinti che le strategie di investimento del fondo al quale aderiscono recano benefici in altri ambiti, a cominciare dalla difesa o dall'aumento dei livelli di occupazione nelle imprese destinatarie dell'investimento. *La situazione italiana.*

Tornando al paradosso del «capitale del lavoro»: i fondi pensione ricevono trilioni di dollari e di euro dai lavoratori del mondo. Dopodiché li investono a loro totale discrezione, seguendo criteri circoscritti di razionalità economica che in molti casi nuocciono agli interessi generali del mondo del lavoro. Si tratta di una delle distorsioni più gravi che il finanzia-capitalismo abbia impresso all'economia globale. L'investimento socialmente responsabile o economicamente mirato, richiamati sopra a grandi linee, sono soluzioni promettenti per rimediare a tali distorsioni, benché i successi dell'uno e dell'altro siano stati finora limitati a pochi paesi e a capitali di non grande incidenza. Ma qual è la situazione italiana, e come potrebbero i titolari del «capitale del lavoro» cercare di orientare gli investimenti dei fondi nazionali verso impieghi più produttivi?

Alla fine del 2009 si contavano in Italia 506 fondi pensione, con 4,5 milioni di iscritti. In totale le loro risorse ammontavano a oltre 70 miliardi di euro. Una cifra che se fosse impiegata in parte consistente secondo i criteri dell'investimento socialmente responsabile, e/o economicamente mirato, potrebbe incidere non poco sullo sviluppo dell'industria e delle infrastrutture nazionali. Occorre però considerare che affinché i suoi dirigenti abbiano la possibilità di intervenire efficacemente nelle strategie di investimento dei capitali di cui sono responsabili, un fondo deve possedere almeno due caratteristiche: essere un soggetto unitario, meglio se dotato di personalità giuridica, e avere una popolazione di iscritti relativamente omogenea quanto a professione o categoria di appartenenza, e posizione lavorativa.

Un fattore di omogeneità, necessaria affinché tra gli iscritti vi sia una certa convergenza di interessi, è ovviamente la posizione di

lavoratore dipendente, sia esso insegnante o operaio, funzionario pubblico o infermiere. Quando si discute in ambito internazionale di «capitale del lavoro», ci si riferisce senza quasi eccezioni a fondi che presentano le suddette caratteristiche. Al 2009 i fondi italiani così caratterizzati erano solamente 39. Sono i cosiddetti fondi negoziali, istituiti non prima del 2005 per concorrere a formare il secondo pilastro della previdenza, complementare al sistema pensionistico pubblico. A questo tipo di fondi possono aderire lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende, settori produttivi o categorie professionali. Al numero ridotto di fondi faceva riscontro lo stesso anno l'alto numero di iscritti, oltre 2 milioni, quasi esclusivamente lavoratori dipendenti. Il patrimonio complessivo dei fondi negoziali si aggirava sui 19 miliardi di euro<sup>15</sup>. Circa il 25 per cento di questo capitale è investito in azioni, ivi compresa una modica quantità di derivati; il resto in titoli di stato e obbligazioni pubbliche e private.

A confronto delle centinaia di miliardi di dollari ciascuno gestiti dai maggiori fondi giapponesi, americani, olandesi, britannici, 19 miliardi di euro sembrano una somma modesta. D'altra parte siffatta valutazione deve tenere conto di elementi specifici della situazione italiana. I fondi negoziali sono stati istituiti in Italia solamente da pochi anni, e ove si ponga mente all'attacco che i nostri governi portano sin dagli anni '90 alla previdenza pubblica è prevedibile che si sviluppino con rapidità. A tale proposito è indicativo che nel 2009, anno di pesante crisi, i capitali gestiti dai fondi siano aumentati del 33 per cento rispetto al 2008. Inoltre, essendo stati istituiti di recente, questi fondi presentano l'ulteriore vantaggio che per un lungo periodo le entrate, formate dalle quote versate dai lavoratori e dai datori di lavoro, e dal trasferimento del Tfr, supereranno in notevole misura le uscite dovute al pagamento delle pensioni. Ne segue che le risorse finanziarie gestite dai fondi negoziali, ossia gli attivi presenti in bilancio, hanno dinanzi a sé una lunga prospettiva di crescita. Da questa deriva l'importanza di una riflessione approfondita sulle strategie di investimento dei fondi. Nel caso, si

intende, che il capitale del lavoro decidesse infine di intervenire più attivamente in esse, e avesse il potere di farlo.

*Come si può governare un fondo per orientarne le strategie di investimento?*

Gli studi condotti in un arco pluridecennale sul maggiore o minore attivismo dei fondi pensione e di altri investitori istituzionali si sono soffermati, in misura di gran lunga prevalente, sul rapporto tra questi e le imprese in cui investono. Largamente utilizzato per spiegare le variazioni di tale rapporto è stato il modello di Alfred O. Hirschman. Esso propone a ogni soggetto che voglia perseguire attivamente i suoi interessi la scelta fondamentale tra «voce» e «uscita». Un fondo che scelga l'opzione «farsi sentire» («voce» significa precisamente questo) interviene nelle assemblee degli azionisti delle società partecipate; stabilisce alleanze con altri azionisti; incontra regolarmente i manager delle società per discutere dell'andamento di queste; esercita pressione per sostituire i manager di cui non è soddisfatto; si adopera per facilitare o ostacolare operazioni di fusione e acquisizione. Per contro un fondo che sceglie l'opzione «uscita», qualora la gestione di una data società non lo soddisfi si limita a vendere le azioni o obbligazioni che ha in portafoglio. In alternativa, fa sapere in anticipo che intende farlo, il che non di rado è sufficiente per ottenere dei mutamenti nella gestione. Scegliendo in tempi diversi tra queste due modalità di partecipazione un fondo concorre a governare un'impresa.

Nel caso delle strategie di investimento di un fondo pensione, siamo davanti a un rapporto diverso. Esso non riguarda un fondo che vuole avere voce nei principali momenti del governo di un'impresa; riguarda piuttosto gli iscritti a un fondo pensione che tramite i propri rappresentanti desiderano avere voce nel governo del fondo, ossia nel tipo di investimenti che esso compie regolarmente. Un tale rapporto, di per sé complesso, è reso in

Italia particolarmente ingarbugliato dalla legge istitutiva dei fondi pensione.

Essa stabilisce infatti che il governo di un fondo sia ripartito fra tre soggetti principali: il consiglio di amministrazione, formato in misura paritaria da rappresentanti degli iscritti del fondo e dei datori di lavoro del settore; un intermediario finanziario abilitato alla gestione delle risorse del fondo; una banca depositaria delle risorse che esegue le istruzioni del gestore purché non siano contrarie alla legge, allo statuto del fondo e ai criteri di investimento stabiliti, per i fondi, da due decreti: uno ministeriale del 1996 e uno legislativo del 2005. I seri difetti inerenti a questo modo di organizzare il governo dei fondi pensione in genere, qual è previsto dalla legge, sono stati rilevati anche da uno studio della Banca d'Italia<sup>16</sup>. In sintesi esso sottolinea che la composizione degli organi di amministrazione e controllo non è adeguata alle esigenze di professionalità e rappresentanza che un fondo pensione richiederebbe; i compiti e le responsabilità degli stessi organi non sono chiaramente definiti; mancano meccanismi appropriati per gestire i conflitti di interesse.

Oltre a tali difetti costitutivi, che riguardano in generale i fondi pensione, l'organizzazione del governo dei fondi negoziali ne presenta altri aventi speciale rilievo per la questione delle strategie di investimento. In primo luogo la rappresentanza dei lavoratori in seno al Cda è pari a quella dei datori di lavoro, mentre il loro contributo finanziario è superiore. Infatti, oltre alla quota che molti versano, corrispondente a quella dei secondi, una parte cospicua dei primi destina al bilancio del fondo anche il Tfr. In secondo luogo, la divisione dei compiti tra la banca depositaria cui spetta la funzione di controllo, e il gestore che effettua le operazioni finanziarie e pertanto dovrebbe venire controllato da un ente indipendente, risulta essere in più di un caso poco netta. Ad esempio, il gruppo Intesa Sanpaolo risulta depositario di oltre il 55 per cento delle risorse dei fondi; intanto che Eurizon, una società del gruppo, gestisce il 18 per cento delle medesime. Quanto a Unicredit è depositaria di una quota relativamente piccola del

portafoglio dei fondi, intorno al 6 per cento, ma attraverso Pioneer e Capitalia gestisce il 20 per cento del loro capitale. In casi di questo genere, è difficile immaginare quale controllo critico la banca depositaria possa mai esercitare sul gestore.

Ora si supponga che un sindacato desideri sperimentare un piano di Investimento economicamente mirato. Il piano consiste, per dire, nell'investire un tot per cento del capitale in portafoglio, a titolo di «capitale di ventura», in alcune imprese che promettono bene, in termini di sviluppo e di occupazione, per via delle tecnologie innovative cui stanno lavorando. Oppure supponiamo consista nel decidere che il fondo manterrà nel suo portafoglio esclusivamente titoli di imprese industriali le quali, per tot anni, abbiano investito in ricerca e sviluppo almeno un quarto dei loro utili. In simili casi i rappresentanti del capitale del lavoro si troverebbero dinanzi a un autentico percorso a ostacoli. Per menzionare soltanto i principali di questi:

– Poiché i loro voti da soli non bastano, essi dovranno anzitutto convincere della bontà del piano almeno alcuni dei rappresentanti dei datori di lavoro, le cui valutazioni sono presumibilmente orientate da una razionalità economica diversa dalla loro, quando non opposta. – Bisogna vedere se, nella forma, il contratto del fondo con l'ente finanziario – in genere una banca – cui il fondo ha delegato la gestione dei suoi capitali prevede o meno che il primo abbia facoltà di avanzare simili richieste, concernenti l'attuazione di progetti specifici di Investimento economicamente mirato, e il secondo sia tenuto a soddisfarle. – Occorre altresì vedere se, nella sostanza, il fondo abbia realmente il potere nel confronto dell'ente gestore, e della banca depositaria che lo sorveglia (e di cui il primo, come s'è visto, può essere semplicemente una dipendenza), di imporre la richiesta di investire in uno o più piani di Investimento economicamente mirato. – È necessario verificare se entro l'ente gestore e la banca depositaria del capitale del fondo esistono le competenze professionali necessarie per studiare e realizzare, in collaborazione con il sindacato di settore o di categoria, piani di Investimento economicamente mirato. – Nel caso che le suddette

competenze debbano essere acquisite dall'esterno, bisognerà stabilire se i maggiori costi di gestione che verrebbero inevitabilmente a derivarne sono compatibili con le finalità e il rendimento dei piani di Investimento economicamente mirato considerati. – Nel caso invece che l'ente gestore non disponga delle suddette competenze né intenda acquisirle, bisogna verificare se il CdA del fondo o il sindacato di settore ritengano o meno di formarsele al proprio interno, e in misura adeguata. Tenendo conto, in questo caso, di due elementi: primo, che un simile impegno richiede al minimo, per un fondo che maneggia alcuni miliardi, un nutrito gruppo di professionisti a tempo pieno; secondo, che la professionalità necessaria per condurre a buon fine piani di investimento responsabile e/o economicamente mirato possiede una sua specificità. Pertanto essa va considerata come un capitolo a sé, complesso e oneroso, che andrebbe aggiunto alla ordinaria professionalità degli amministratori e dei gestori dei fondi, su cui giustamente insiste la legge (e che per parte sua appare già carente, come nota il citato studio di Bankitalia). La risposta a ciascuna di queste incognite rende necessarie analisi e valutazioni approfondite. Sicuramente un sindacato dovrebbe porsi il problema della formazione di quadri indipendenti che giungano ad avere una approfondita preparazione professionale nel campo degli investimenti di tipo socialmente responsabile o economicamente mirato. Senza di essa resterà arduo il compito di ottenere dai gestori dei fondi, mediante trattative non superficiali, modifiche effettive delle strategie di investimento di un fondo pensione.

Cade inoltre opportuno notare che la formulazione, la messa in opera e il monitoraggio di piani d'Investimento socialmente responsabile o economicamente mirato richiede una considerevole esperienza, acquisibile solamente sul campo. Per di più, nel caso in cui i rappresentanti dei lavoratori nel CdA di un fondo scelgano l'opzione «voce», mostrando di voler essere maggiormente attivi nella gestione dei capitali di cui sono responsabili, essi dovranno fare fronte all'ostico problema del monitoraggio nei confronti sia

del gestore che della banca depositaria. Monitorare richiede tempo e comporta l'impiego di ulteriori competenze professionali<sup>17</sup>. Significa nulla meno che esaminare regolarmente e comparativamente il rendimento dei diversi tipi di titoli in portafoglio; scrutinare a fondo i bilanci delle società in cui il fondo ha maggiormente investito; comparare i risultati di gestione con quelli di altre imprese; indagare sulla solidità dei piani industriali; valutare le prestazioni dei manager, di per sé e in rapporto ai loro compensi. Ovviamente, si può delegare qualcuno per svolgere tale compito; in questo caso, a parte i costi addizionali, si prospetta il problema di chi e come provvede al monitoraggio dei delegati a monitorare. Un fondo potrebbe quindi ipotizzare l'avvio di un limitato numero di piani relativamente semplici, in cui investire capitali modesti, per passare in seguito a piani più numerosi e più finanziariamente impegnativi.

Rimuovere o quanto meno contribuire ad alleviare in ambito nazionale le componenti industriali della crisi sarà in ogni caso un impegno oneroso e di lunga durata, stanti anche le sue lontane e profonde radici strutturali, nonché la prolungata assenza di politiche industriali da parte dei nostri governi. In un simile quadro le strategie di investimento dei fondi pensione negoziali, che hanno ormai in portafoglio decine di miliardi, potrebbero avere un effetto positivo tangibile laddove fossero orientate espressamente a tale scopo. A fronte del rapido sviluppo di tali fondi, e delle componenti industriali della crisi in atto, il tema appare ormai di cospicuo rilievo anche per il sindacato. Al tempo stesso il paradosso più generale del «capitale del lavoro», nel gestire il quale i proprietari ultimi finora non hanno avuto di fatto alcuna voce, configura un fondamentale problema politico. Di certo non è il problema più grosso che il finanzia-capitalismo pone ai lavoratori e ai sindacati. Questo va semmai individuato nell'invertire il processo di distribuzione del reddito dal basso in alto in corso da una generazione, visto che ha causato una perdita di oltre dieci punti della quota salari sul Pil. Nondimeno, il problema di modificare gradualmente le strategie di investimento



dei fondi pensione in modo che non danneggino né i sottoscrittori né altri lavoratori in attività avrebbe il vantaggio di essere un impegno relativamente circoscritto, e di non presentare ostacoli politici formidabili. Necessita soprattutto di studio, e di un maggior impegno da parte del capitale del lavoro a esercitare un maggior attivismo nell'interesse dei lavoratori che ne sono i proprietari ultimi.

<sup>1</sup> R. Blackburn, *Banking on Death, Or, Investing in Life: The History and Future of Pensions*, Verso, Londra 2002, p. 5.

<sup>2</sup> J. Guinan, *Pension Fund Socialism. The Left Needs a Capital Strategy*, in «The Voice of the Turtle», 2003 ([www.voiceoftheturtle.org/show\\_article.php?aid=321](http://www.voiceoftheturtle.org/show_article.php?aid=321)).

<sup>3</sup> Sul tema della finanza ombra cfr. *supra*, capp. III e VI.

<sup>4</sup> J. Rifkin e R. Barber, *The North Will Rise Again: Pensions, Politics and Power in 1980's*, Beacon Press, Boston 1978, p. 13.

<sup>5</sup> J. Logue e S. Clem, *Putting Labor's Capital to Work: Capital Strategies for Ohio Employees*, Employee Ownership Center, Kent State University, Kent 2006.

<sup>6</sup> Su questo punto resta utile il saggio di tre specialisti, T. Ghilarducci, J. Hawley e A. Williams, *Labour's Paradoxical Interests and the Evolution of Corporate Governance*, in «Journal of Law and Society», XXIV (1997), n. 1, pp. 26-43.

<sup>7</sup> Su questo tema è interessante la posizione espressa dalle Trade Unions britanniche nella relazione introduttiva di un loro recente congresso, *Working Capital – Institutional Investment Strategy*, Tuc, Londra 2003.

<sup>8</sup> M. Oppong e P. Wensierski, *Sündige Rendite*, in «Der Spiegel», 13 settembre 2010, n. 37, pp. 82-83.

<sup>9</sup> R. Sparkes, *Socially Responsible Investment. A Global Revolution*, Wiley, Chichester 2002.

<sup>10</sup> Freshfields Bruckhaus Deringer, *A Legal Framework for the Integration of Environmental, Social and Governance Issues into Institutional Investment*, UNEP Finance Initiative, Ginevra 2006.

<sup>11</sup> I Principi dell'Investimento Responsabile hanno ora un loro sito ([www.unpri.org](http://www.unpri.org)) nel quale figura per intero e in dettaglio il loro elenco.

<sup>12</sup> UNEP Finance Initiative, *The Working Capital Report*, Ginevra 2007, p. 43.

<sup>13</sup> Cfr. tra gli altri D. Hoffer, *A Survey Of Economically Targeted Investments: Opportunities For Public Pension Funds*, rapporto preparato per il Tesoriere dello Stato del Vermont, febbraio 2004

([www.highroadvermont.org/articles/1/ETI%20report%20v.711.pdf](http://www.highroadvermont.org/articles/1/ETI%20report%20v.711.pdf)); Office of Program Policy Analysis & Government Accountability, *Economically Targeted Investment Program Under Development*, Tallahassee 2008 ([www.oppaga.state.fl.us/reports/pdf/0872rpt.pdf](http://www.oppaga.state.fl.us/reports/pdf/0872rpt.pdf)); R. B. Davis, *Democratizing Pension Funds. Corporate Governance and Accountability*, UBC Press, Vancouver 2009.

<sup>14</sup> Un riassunto di tale dibattito, utile anche oggi per comprendere sia le ragioni dell'obiezione, sia per costruire delle risposte, può leggersi in J. E. Zanglein, *Protecting Retirees While Encouraging Economically Targeted Investments*, in «The Kansas Journal of Law and Public Policy», inverno 1996, pp. 47-58.

<sup>15</sup> COVIP – Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, *Relazione per l'anno 2009*, Roma 2010, pp. 42 e 111.

<sup>16</sup> F. Bripi e C. Giorgiantonio, *La governance dei fondi pensione in Italia: miglioramenti possibili*, in «Questioni di Economia e Finanza», Occasional papers n. 65, Banca d'Italia, Roma, aprile 2010.

<sup>17</sup> Cfr. J. P. Hawley e A. T. Williams, *Models of Monitoring and Corporate Governance*, cap. VII di *The Rise of Fiduciary Capitalism. How Institutional Investors Can Make Corporate America More Democratic*, University of Pennsylvania Press, Philadelphia 2000.

## Capitolo decimo

### Riforme finanziarie che i cittadini dovrebbero richiedere

L'architettura del sistema finanziario mondiale, quale si è sviluppata dagli anni '80 a oggi, presenta una serie di gravi difetti strutturali. Essi hanno fortemente contribuito alla crisi che si è manifestata a partire dall'estate 2007, e ne stanno preparando una ancora piú grave, a meno che non vengano effettuate entro un tempo ragionevole delle riforme mirate a vasti interventi di ristrutturazione. Sono i cittadini che dovrebbero richiederle ai parlamenti nazionali, al Parlamento di Strasburgo, alla Commissione Europea. Se non saranno loro a levare la voce, nel senso hirschmanniano dell'espressione già ricordato, le lobby della finanza riusciranno ad annacquare sino all'insignificanza qualsiasi riforma tocchi i loro interessi e il sistema che li sostiene, diretto a finanziarizzare il mondo quali che siano i rischi di un disastro finale. Non è una figura retorica. Secondo quanto racconta nel suo libro il ministro tedesco delle Finanze di allora, Peer Steinbrück, che ebbe un ruolo importante nel gestire la crisi in contatto con il governo americano, nell'autunno 2008 il mondo si trovò davvero sull'orlo dell'abisso. Ossia di un crollo generale dell'economia nei cinque continenti, inclusi finanza e industria, servizi e scambi commerciali<sup>1</sup>.

Si tratta dunque di questioni che sono vitali per i cittadini, ma di cui perfino la politica, che dovrebbe tutelarli e orientarli, sembra essere all'oscuro. Proverò qui a delineare alcune semplici riforme ad uso di coloro che gradissero qualche lume in merito.

Per comprendere la ratio di tali proposte di riforma occorrerà prima di tutto mettere in luce quali sono i principali difetti dell'architettura del sistema finanziario mondiale. Al termine dovrebbe apparire di per sé evidente la necessità di riforme di vario genere dell'architettura finanziaria che i cittadini dovrebbero richiedere al nostro governo di appoggiare, e alla Ue di introdurre. Va aggiunto che nel corso dei lavori preparatori sarebbe opportuno che gli organi centrali di questa tenessero maggior conto di quanto non sia avvenuto finora delle proposte che a diversi livelli di elaborazione sono state formulate in altri paesi. Quelle, ad esempio, discusse da autorità e centri studi del Regno Unito, il paese europeo che ha sopportato i maggiori costi diretti della crisi. Una certa utilità potrebbe avere anche la corposissima legge che nel luglio 2010 è stata approvata dal Congresso degli Stati Uniti e firmata subito dopo dal presidente Obama. Mostrerò più avanti che essa include soltanto alcuni elementi delle riforme strutturali che sarebbe indispensabile apportare all'architettura finanziaria, ma si tratta pur sempre d'un primo tentativo di porre un limite allo strapotere di Wall Street<sup>2</sup>. È vero che la Ue non avrebbe dovuto attendere che fossero gli Usa a procedere per primi in direzione di dette riforme strutturali, per poi – forse – imitarli. Questo perché i problemi del sistema finanziario emersi nella Ue sono stati importati soltanto in parte dagli Stati Uniti. In larga misura sono problemi *home made*, nati e cresciuti in Europa. Per due motivi: in primo luogo va ricordato che nei processi di deregolazione dei movimenti di capitale, susseguitisi dagli anni '80 in poi, i maggiori paesi europei hanno svolto un ruolo determinante. In secondo luogo, come si vedrà, la massa totale delle maggiori istituzioni finanziarie europee, in termini di attivi detenuti, è superiore a quelle statunitensi. E di certo non minore è il peso che esse esercitano sul sistema politico.

La ricognizione diagnostica che si propone qui dell'architettura del sistema finanziario si concentrerà sui seguenti aspetti di esso, su cui ci siamo già soffermati da differenti punti di vista e che si possono così compendiare:

– *Le dimensioni*: il sistema finanziario è cresciuto in misura eccessiva, in sé e rispetto al sistema produttivo. – *Le fondamenta*: l'intero sistema si è fondato sull'aumento smodato del debito pubblico e privato e dell'emissione di titoli derivati non regolati, aventi una prevalente funzione speculativa. Entrambi hanno comportato la eccessiva creazione dal nulla di denaro in forme vecchie e nuove, nonché rischi intrinseci di collasso sistemico. – *La complessità*: sotto diversi aspetti il sistema appare troppo complesso, al punto da risultare inconoscibile ai suoi stessi agenti e non più regolabile per mano di qualsiasi autorità di regolazione presente o futura. – *La connessione contagiosa tra i componenti*: questa si verifica perché i componenti stessi sono stati fabbricati e collegati in modo da presentare numerosi canali e veicoli di contagio diffusivo, a partire da disfunzioni anche limitate di singole componenti. Di conseguenza il sistema risulta intrinsecamente vulnerabile. Nelle successive sezioni si presentano alcuni dati e argomenti per dare fondamento a codesta diagnosi<sup>3</sup>. L'ultima sezione riporta alcune proposte di riforma tra quelle che da tempo circolano nella Ue, comparate alle riforme attuate in Usa.

### *Le dimensioni eccessive del sistema finanziario.*

Le dimensioni del sistema finanziario vanno considerate a due livelli. A un primo livello si tratta di stabilire, utilizzando diversi indicatori, quali sono le dimensioni globali raggiunte dall'attività finanziaria. A un secondo livello occorre valutare le dimensioni delle società che lo compongono. Toccheremo innanzitutto il livello globale.

Il sistema finanziario è uno strumento indispensabile per il buon funzionamento dell'intera economia. Ma quando il suo valore complessivo arriva a superare di parecchie volte il valore prodotto da questa, il sistema finanziario soffoca e distorce il funzionamento dell'economia, anziché contribuire a un suo

diffuso ed equilibrato sviluppo. Le stesse dimensioni raggiunte dal sistema lasciano intendere, con tutta evidenza, che la maggior parte delle sue operazioni hanno una finalità speculativa anziché produttiva.

Sono già state riportate alcune cifre relative al peso sproporzionato che la finanza ha assunto nell'economia mondiale. Ma il punto su cui occorre insistere, discutendo di riforme, è la velocità con cui esso è cresciuto. Nel 1980 il valore degli attivi finanziari globali e il Pil del mondo erano pari: 27 trilioni di dollari ciascuno. Meno di trent'anni dopo, nel 2007, i primi valevano come quattro anni e mezzo di Pil: 241 trilioni di dollari contro 54<sup>4</sup>. Ciò implica che il Pil del mondo è cresciuto a un tasso medio del 3 per cento, mentre gli attivi finanziari hanno superato l'8 per cento. Un divario spiegabile in un solo modo: il denaro crea se stesso anziché valore d'uso. Inoltre un simile squilibrio, e la rapidità onde si è determinato, attestano di per sé che immense quote di reddito sono state trasferite dal lavoro e dagli investimenti produttivi al reddito da capitale monetario.

Da parte sua l'ammontare nominale dei derivati Otc, scambiati al di fuori di ogni possibilità di registrazione nelle borse e di controllo da parte delle autorità di vigilanza, è salito in soli dieci anni di 7,5 volte, passando da 92 a 683 trilioni di dollari, corrispondenti a 12,6 volte il Pil mondiale 2007<sup>5</sup>. È da simile profondità che sono provenute le scosse che hanno portato al collasso nel 2008 di alcune delle maggiori banche d'investimento del mondo, quali Bear Stearns, Merrill Lynch e Lehman Brothers.

Su questo sfondo, si considerino ora le dimensioni delle società che formano l'ossatura del sistema finanziario globale. Si è già detto che sebbene siano chiamate in genere «grandi banche», per comodità, molte società finanziarie sono in realtà dei giganteschi conglomerati di numerose entità giuridiche differenti, tra le quali capita che figurino pure delle banche. Anche le grandi banche commerciali di un tempo si sono trasmutate in conglomerati multifunzionali perseguendo, da un lato, lo scopo di offrire a famiglie, imprese, e altre istituzioni finanziarie, la gamma

piú ampia possibile di servizi. Oltre ai tradizionali depositi e prestiti, questi ultimi sono ora estesi a prodotti finanziari complessi; emissione e distribuzione di titoli; piani di fusione e acquisizione di società industriali e non; polizze assicurative; piani pensionistici; gestione del patrimonio. Dall'altro lato, la trasformazione in conglomerati ha perseguito lo scopo di accrescere i ricavi commerciando per conto proprio in titoli e divise ed effettuando ogni tipo di investimenti.

L'elemento critico va visto nelle dimensioni di queste *bank holding companies* (holding bancarie)<sup>6</sup>. Poiché una banca è comunque una società, anche una banca può essere una *bank holding company* se controlla un'altra banca (o piú banche). Siano banche o *bank holding companies*, si è davanti a società che dispongono, in bilancio e fuori bilancio, di capitali paragonabili come ordini di grandezza al bilancio pubblico di molti stati. Per questo motivo sono state definite «troppo grandi per fallire»: il loro fallimento trascinerebbe nel baratro intere economie. Assumendo quale indicatore delle loro dimensioni unicamente gli attivi registrati in bilancio, nel 2007 i primi venti gruppi finanziari mondiali facevano registrare queste cifre (per esigenze comparative tutti i valori sono in trilioni di dollari)<sup>7</sup>:

– Stati Uniti: Citigroup, 1,9 trilioni; Bank of America, 1,6; Morgan Chase, 1,6; – Unione Europea: Barclays (UK), 2 trilioni; HSBC Holding (UK), 1,9; BNP Paribas (Fr), 1,9; Crédit Agricole (Fr), 1,8; Royal Bank of Scotland (UK), 1,7; ING Group (NL), 1,6; Deutsche Bank (De), 1,5; ABN AMRO (NL), 1,3; HBOS (UK), 1,2; Unicredit (It), 1,1; Santander (Sp), 1,1; Fortis (Be), 1; Dexia Group (Be), 0,7; Lloyds TBS Group (UK), 0,7. – Svizzera: UBS, 2 trilioni di dollari; Credit Suisse, 1. – Giappone: Mitsubishi, 1,6 trilioni. Da tale quadro si ricava che al 2007 i primi tre gruppi finanziari degli Stati Uniti possedevano attivi pari a 5,1 trilioni di dollari, piú del doppio delle entrate dello stato federale che ammontavano a 2,4 trilioni. Di maggior peso gli attivi delle banche del Regno Unito, 7,5 trilioni, che ponendosi a tale livello superavano di dieci volte il bilancio statale. Le due banche francesi disponevano di attivi per



3,7 trilioni di dollari, equivalenti a circa sette volte il budget statale dell'anno. Fatto riguardo all'Italia, il gruppo Unicredit da solo, con i suoi 1,1 trilioni, disponeva di attivi equivalenti a una volta e mezzo le entrate totali dello stato. È interessante notare che il primato dello squilibrio tra attivi dei gruppi finanziari e bilancio pubblico apparteneva alla Svizzera, un paese piccolo sotto il profilo demografico ma non sotto quello finanziario. Gli attivi della sola UBS, che nel 2008 attraversò gravi difficoltà, al 2007 superavano di oltre dodici volte le entrate della Confederazione. Tutte queste valutazioni, è bene ripetere, prendono in considerazione soltanto gli attivi registrati in bilancio dalle banche, mentre sappiamo che i capitali fuori bilancio sono molto più elevati.

Il medesimo quadro contiene un'indicazione di rilievo per la Ue, in tema di riforme dell'architettura finanziaria. Tra i primi venti gruppi finanziari del mondo, nel 2007 quelli americani erano solamente tre. Per contro i gruppi dell'Unione europea erano ben quattordici (diventati tredici poco dopo con l'incorporazione di Fortis in BNP Paribas). Ne discende che la Ue avrebbe un interesse ancora maggiore degli Usa a introdurre riforme sostanziali dell'architettura finanziaria, per quanto l'intreccio internazionale e intercontinentale tra i suddetti gruppi renda arduo un simile compito.

Sebbene sulle prime possa sembrare improprio, il confronto tra attivi dei gruppi finanziari e bilanci pubblici (considerando le sole entrate di questi) è altamente indicativo, quanto preoccupante. Allorché i primi fanno registrare perdite per decine o centinaia di miliardi a testa, com'è accaduto nel 2007-2008, i soccorsi non possono che giungere dai secondi, o dalle riserve delle Banche centrali (la Fed in Usa, la Bce nella Ue), le cui risorse sono fornite in parte dai bilanci degli stati nazionali, mentre per il resto è denaro creato dal nulla. Se il volume di risorse mobilizzabili per mano dei secondi – i bilanci pubblici – e delle banche centrali risulta modesto a paragone della grandezza dei conglomerati finanziari, ciò implica due cose: a) i salvataggi del

biennio 2007-2008 hanno imposto un onere colossale alle finanze pubbliche, che per molti anni si ripercuoterà negativamente su di esse; b) nel caso in cui una nuova crisi si verificasse entro pochi anni, altri salvataggi della stessa portata sarebbero impossibili, poiché le casse dei ministeri del Tesoro saranno vuote, e le banche, pure quelle centrali, non possono continuare a creare denaro senza limiti. In presenza di una nuova crisi, la novità sarebbe dunque che i maggiori gruppi finanziari non sarebbero più troppo grandi per fallire; risulterebbero semmai troppo grandi per poter essere salvati.

Le dimensioni colossali raggiunte dalle società finanziarie derivano soltanto in parte da una crescita autonoma; sono piuttosto il risultato di processi di concentrazione che si sono susseguiti a ritmo vertiginoso, a colpi di fusioni e acquisizioni, dagli anni '80 del Novecento ai primi anni 2000. In Usa, per lo più a causa di tali processi, il numero delle organizzazioni bancarie si è ridotto della metà nel periodo 1984-2003, passando da circa 16 000 a 8000. Esso sta a indicare il numero delle vittime della «guerra tra banche», inaspritasi dopo il 1999, quando l'abolizione dello Glass-Steagall Act ha consentito alle banche commerciali o di deposito di invadere legalmente il terreno delle banche di investimento<sup>8</sup>. Nell'Unione europea a 15, in un periodo assai più breve – 1997-2003 – il numero di banche è sceso da 9600 a 7400, una contrazione del 23 per cento. In Italia, dopo il 1998 il numero di banche è sceso del 14 per cento: in assoluto, da 922 a 796.

In parallelo alla riduzione del numero di banche è cresciuto, grazie al vortice di fusioni e acquisizioni, il loro tasso di concentrazione. Negli Stati Uniti la quota di attivi detenuta dalle dieci più grandi banche commerciali (classificate appunto in base agli attivi, non ai ricavi o altro) è salita nello stesso periodo dal 22 per cento al 46 per cento, mentre la quota dei depositi in capo alle dieci più grandi (classificate questa volta in base ai depositi) è cresciuta dal 19 al 41 per cento<sup>9</sup>. Quanto alla Ue, la quota di attivi finanziari detenuta dalle cinque maggiori istituzioni nazionali è salita dal 40 al 47 per cento in Francia; dal 32 al 44 per cento in

Spagna; dal 25 al 27 per cento in Italia; dal 17 al 22 per cento in Germania<sup>10</sup>. È in questo breve periodo che si formano le megabanche della Ue. BNP conquista Paribas, una delle prime banche francesi; Crédit Agricole compera il gigante malato Crédit Lyonnais; Allianz, una compagnia di assicurazione, incorpora Dresdner Bank; Intesa assorbe la Banca Commerciale Italiana e altre minori – e pochi anni dopo l'Istituto San Paolo. Alla crescita delle dimensioni fa riscontro, come esemplifica il caso Allianz, l'ingresso o l'espansione in settori di attività diversi dal proprio. Nel solo 1999, su 118 acquisti di società da parte di banche, 20 erano compagnie di assicurazione; allo stesso tempo su 63 acquisti da parte di compagnie di assicurazione, almeno 11 erano banche<sup>11</sup>.

Infine, ragionando sulle dimensioni delle banche e sui problemi che una nuova crisi di esse farebbe sorgere, soprattutto in ordine alle maggiori, va ancora indicato un elemento di speciale importanza per i cittadini: è lo squilibrio esistente tra le garanzie di tipo assicurativo o altro che i governi offrono a chi deposita denaro nelle banche, e l'entità dei depositi in esse giacenti. In Usa tale squilibrio è fuori di ogni misura. All'inizio del 2009, hanno notato due economisti americani, favorevoli per questa e altre ragioni al *narrow banking*, la commissione federale incaricata di assicurare i depositi bancari aveva in cassa 36 miliardi di dollari. Ma i depositi assicurati ammontavano a 4 trilioni: oltre cento volte la somma disponibile per coprire i casi di insolvenza bancaria<sup>12</sup>. Dal canto loro i 27 paesi Ue dispongono di una quarantina di sistemi di protezione dei depositi, i quali dovrebbero garantire ai risparmiatori il rimborso di una somma variabile, a seconda del paese considerato, tra i 20 000 e i 100 000 euro per conto e per banca. Una simile varietà di sistemi rende difficile stabilire quale sia la reale affidabilità di ciascuno e il grado di copertura effettivamente assicurato al risparmiatore.

Il caso italiano è indicativo della situazione generale. Da noi esiste da tempo il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (Fitd), che nominalmente garantisce al depositante d'una banca in difficoltà il rimborso fino a un limite massimo di 103 291 euro<sup>13</sup>.

Tutto sta a vedere quanti siano, a un dato momento, i depositanti che hanno titolo per venire rimborsati, e quale sia quindi il totale da rimborsare. Le premesse non sono particolarmente tranquillizzanti. Per intanto il Fitd non è affatto un fondo, bensì un consorzio di mutuo soccorso a posteriori tra le circa trecento banche che vi sono associate. Nel caso che una di esse venga dichiarata insolvente e si debbano rimborsare i suoi depositanti, il Fitd chiama a raccolta le altre affinché versino il contributo previsto. Detto contributo si calcola in misura compresa tra lo 0,4 e lo 0,8 per cento dei «depositi eleggibili» di tutte le banche consorziate, esclusi quindi i conti correnti del settore pubblico e delle istituzioni finanziarie. A maggio 2010 i depositi eleggibili, ossia rimborsabili a norma dello statuto del Fitd, ammontavano a 550 miliardi di euro. Il contributo massimo che esso poteva richiedere alle banche consorziate per soccorrere qualche consorella si aggirava quindi sui 2,2-4,4 miliardi. Però in ciascun esercizio, dice il medesimo statuto, l'ammontare complessivo dei rimborsi non potrà superare un quarto delle risorse conferibili, il che limiterebbe l'intervento annuo del Fitd a una somma compresa tra 550 milioni e 1,1 miliardi. Ove si consideri che almeno un terzo dei depositi rimborsabili è detenuto dalle prime cinque o sei banche tra le trecento consorziate, è lecito concludere che il Fitd è in condizione di far fronte al default di alcune piccole banche, ma non si vede come potrebbe far fronte ai suoi impegni nominali nel caso che il collasso colpisse anche solo una o due delle banche maggiori. Nella maggior parte dei paesi Ue la situazione non è apprezzabilmente diversa.

Davanti ai rischi impliciti nei sistemi vigenti, nell'estate del 2010 il commissario europeo al mercato interno, Michel Barnier, ha proposto di istituire un fondo comune europeo che tuteli con certezza i depositi dei risparmiatori prima di una crisi bancaria, piuttosto che affidarli a un destino incerto una volta che la crisi è conclamata. Il fondo, cui dovrebbero contribuire tutte le banche Ue, dovrebbe raggiungere in dieci anni i 149 miliardi di euro. Le banche hanno manifestato la loro ferma opposizione: giudicano

eccessiva la proposta del commissario. Si può comprenderle. Visto che lo stato e i contribuenti hanno già pagato una volta, in varie forme, e senza nemmeno protestare troppo, i costi dei loro deficit, la razionalità economica suggerisce che non vi sia alcuna necessità di mutamento.

Da quanto sin qui riportato consegue che una drastica riduzione delle dimensioni dei maggiori gruppi finanziari, in termini di attivi tenuti in bilancio o fuori bilancio, o di quota di depositi sul totale nazionale, sarebbe una delle riforme fondamentali che la Ue dovrebbe proporsi di introdurre. Accade per contro che l'abilità che i gruppi stessi hanno dimostrato nel trarre vantaggio dalla crisi, insieme con le politiche sprovvedute, e talora conniventi, di molti governi e delle banche centrali, abbiano favorito nel biennio 2008-2009 una ulteriore concentrazione di capitali ed entità finanziarie. Sono state le stesse misure di salvataggio dei grandi gruppi, adottate dai governi nel pieno della crisi, che hanno portato a ingigantire ulteriormente parecchi di essi. In Usa la seconda banca del paese, Bank of America, è cresciuta quasi del doppio inglobando la banca d'investimento Merrill Lynch e la Countrywide Financial. Nel marzo 2008, grazie a un contributo di 29 miliardi di pubblico denaro elargito dalla Fed, Bear Stearns è stata acquistata dal gruppo Morgan-Chase al prezzo di 2 dollari per azione: un titolo che poche settimane prima ne valeva 63. In Francia, la già mastodontica BNP-Paribas è diventata uno dei cinque o sei maggiori gruppi mondiali con l'acquisizione della banca belga Fortis, disastata dalla crisi.

*Le fondamenta fragili del sistema: eccessiva espansione di debito, politiche pro-indebitamento e creazione di denaro.*

Nel caso che il sistema finanziario mondiale fosse una singola entità economica, con tutte le attività e passività iscritte in bilancio con il loro vero valore, come prescrivono le norme contabili internazionali, sarebbe crollato da tempo; avrebbe cioè dovuto

dichiarare bancarotta e portare i libri in tribunale. Il peso mastodontico e le dimensioni immani del sistema poggiano infatti su fondamenta che appaiono inverosimilmente fragili non appena siano osservate con qualche attenzione. Esse sono: a) un debito totale, pubblico e privato, che supera largamente il Pil del mondo, per cui non si vede come potrà mai essere ripagato; b) le politiche finanziarie pro-indebitamento condotte da banche private e banche centrali, e non affatto cessate, ad onta dell'allarme per ridurre il debito pubblico diffusosi nella Ue durante il 2010; c) una massa di denaro in forme nuove o tradizionali, corrispondente a decine di trilioni di dollari e di euro creata mediante un *fiat* – ossia dal nulla – dalle banche centrali Usa e Ue, e dalle banche nazionali, prima per generare il debito e poi per salvare i creditori dai debitori insolventi. Il tema della creazione di denaro è stato trattato ampiamente nel cap. VII, ma sarà opportuno riprenderlo qui per comprendere meglio che cosa significa per la struttura del sistema finanziario.

Approfondiamo qui sotto, in qualche misura, l'esame di ciascuno dei suddetti difetti di progettazione e costruzione dell'attuale architettura della finanza globale.

a) Stando alle valutazioni piú prudenti, il debito totale del mondo avrebbe superato nel 2009 i 100 trilioni di dollari, a fronte di un Pil di circa 60 miliardi. Circa l'80 per cento del debito è imputabile ai paesi piú sviluppati. Giusto la metà di tale somma, secondo stime del Servizio Investitori di Moody's, è costituita da debito pubblico, chiamato anche debito sovrano perché fa capo a singoli stati; il resto è formato dal debito privato di imprese e famiglie. Il debito pubblico di quasi 50 trilioni rappresenta l'80 per cento del Pil del mondo 2009, ed è aumentato solo in tale anno di 15,3 trilioni a causa delle misure prese dai governi per salvare i gruppi finanziari in crisi. I paesi con il debito pubblico di maggior peso sono gli Usa e la Ue, con cifre quasi equivalenti: 12,1 trilioni di dollari i primi, 12,7 trilioni la seconda.

Per quanto appaiano già colossali, le cifre del debito pubblico, che rappresentano quanto uno stato nazionale deve ai propri

cittadini, sono soltanto una componente del debito totale di un paese, dunque del mondo. Ad esse vanno infatti sommati, in molti casi, i debiti degli stati regionali o delle amministrazioni locali; i debiti che un paese ha verso l'estero; quelli delle imprese industriali e finanziarie, che per lo piú hanno forma di obbligazioni; i debiti delle famiglie (mutui, prestiti, carte di credito, cambiali ecc.). In forza di codesti addendi il debito totale della maggior parte dei paesi sviluppati si moltiplica per alcune volte. Negli Stati Uniti, ad esempio, maggior economia mondiale, l'indebitamento delle famiglie ha toccato nel 2007 il 100 per cento del Pil, che in quell'anno fu di circa 14 trilioni di dollari. A fine anno, come si è notato altrove, il totale del solo debito ipotecario in capo alle famiglie ammontava a 11 trilioni. Il debito pubblico federale, all'epoca non ancora gravato dagli interventi per salvare la finanza, era di 7,2 trilioni. Le società non finanziarie (industria, distribuzione) erano indebitate per 10,8 trilioni; quelle finanziarie lo erano per ben 17 trilioni. Il totale del debito nazionale ammontava dunque a 48 trilioni di dollari, equivalenti al 348 per cento del Pil di quell'anno<sup>14</sup>.

Sebbene dati correttamente paragonabili a quelli Usa non siano disponibili per un numero adeguato di altri paesi, e il debito delle famiglie e delle istituzioni finanziarie in rapporto al Pil siano in Usa sicuramente tra i piú alti del mondo, è dato presumere che la maggior parte dei paesi sviluppati abbiano un rapporto debito nazionale totale / Pil di un ordine di grandezza che si colloca tra il 200 e il 300 per cento del Pil. Il solo totale del debito pubblico e del debito delle famiglie supera notevolmente il 100 per cento in tutti i maggiori paesi Ue (dati 2008): la Francia è al 113, la Germania al 122, la Spagna al 125, l'Italia al 134, il Regno Unito al 144. Non è azzardato supporre che l'ammontare degli altri debiti in essere, quelli complessivi in capo alle imprese produttive e alle istituzioni finanziarie, porti grosso modo a raddoppiare tali percentuali.

In conclusione, il mondo spende da tempo molto piú di quanto produce, e il suo indebitamento cresce di anno in anno. La

sua economia è intrinsecamente fondata sul debito. È la medesima situazione che in generale porta un'impresa al fallimento.

b) L'altissimo tasso di indebitamento pubblico e privato dei paesi più sviluppati che si registra al presente è il prodotto delle politiche monetarie e finanziarie seguite dai loro governi e dalle banche centrali e nazionali, con particolare intensità dagli anni '90 in poi. Ho illustrato in precedenza come tali politiche abbiano conosciuto due fasi. La prima fase, durata sino a fine 2006, è consistita nell'incentivare l'indebitamento delle famiglie per stimolare lo sviluppo economico. Nel contempo si sono autorizzate le banche a rivendere immediatamente i prestiti concessi trasformandoli in titoli, mediante il processo noto come titolarizzazione o cartolarizzazione, in modo da poter continuare a erogare altri prestiti senza dover elevare il capitale di riserva. Al fine di coprire i rischi inerenti alla forte espansione del credito concesso, le banche hanno quindi comprato grossi volumi di certificati di protezione dall'insolvenza dei debitori.

Inoltre le banche d'investimento, sia indipendenti che facenti capo a *bank holding companies*, sono state autorizzate a operare sul mercato delle imprese, vuoi per conto terzi, vuoi per conto proprio, utilizzando un elevatissimo effetto leva. Il che vuol dire semplicemente comprare beni costosi prendendo a prestito grossi capitali a basso tasso di interesse, e ripagarli poi dopo aver rivenduto il bene, traendo dall'operazione elevati guadagni. Dall'incastro di simili processi, che in larga misura comportano la creazione di denaro dal nulla, sono stati generati, in Usa, i 16 trilioni di debito che le istituzioni finanziarie esponevano al 2007.

La seconda fase delle politiche finanziarie pro-indebitamento ha avuto inizio nell'autunno 2008. In quel momento la situazione di grandi gruppi finanziari americani ed europei si era ormai rivelata fallimentare – il crollo di Lehman Brothers è di metà settembre – ma poiché erano considerati troppo grandi per fallire, la creazione di denaro *fiat* necessario per evitare che ciò avvenisse fu assunta in proprio dai governi e dalle rispettive banche centrali. In America, stando ai dati analitici raccolti da Demos, un reputato



centro studi di politiche economiche, a novembre 2009 la Federal Reserve, il Dipartimento del Tesoro e la Federal Deposits Insurance Commission avevano già erogati o impegnati, allo scopo di evitare il collasso di gruppi finanziari quali Citigroup e AIG, oppure di aiutare alcuni di essi quali Goldman Sachs, Wells Fargo, Morgan Chase e Morgan Stanley a salvarne o incorporarne altri, decine di contributi per un totale di 19,3 trilioni di dollari<sup>15</sup>. Quando si compari questa somma alle entrate federali, che ammontavano nel 2008 a 2,4 trilioni, e a un debito pubblico totale di 10,7 trilioni, appare con evidenza la quantità di trilioni di dollari creati semplicemente con qualche tocco sulla tastiera.

Gli impegni per salvare le proprie istituzioni finanziarie sono stati in Europa presumibilmente assai minori, ma soprattutto molto piú segreti. Di fatto è impossibile stilare un elenco dettagliato delle istituzioni finanziarie europee che hanno ricevuto un sostegno economico, con il relativo ammontare, il quale sia paragonabile all'elenco citato di Demos. È dato tuttavia presumere che i soccorsi monetari alle banche in difficoltà siano costati 1,3 trilioni di sterline al Regno Unito, e poco meno di un trilione di euro alla sola Germania. Un indicatore significativo per l'Europa è comunque l'espansione dei bilanci delle banche centrali. In un lasso di tempo di soli 9 mesi, tra settembre 2008 e fine giugno 2009, la Bce ha accresciuto il suo bilancio del 40 per cento; la Banca Nazionale Svizzera, dell'80; la Banca d'Inghilterra, del 127 per cento.

c) In forza dell'attuale architettura finanziaria il denaro non si crea soltanto in forma di biglietti stampigliati in dollari, euro, sterline o yen; forma peraltro quasi del tutto simbolica, giacché il 97 per cento del denaro in circolazione esiste solamente come serie di bit nella memoria di un computer. Sappiamo dal cap. VII che la fonte piú comune di creazione di denaro è il credito concesso dalle banche private dando a un soggetto la possibilità di prelevare tot euro o dollari da un nuovo conto che una volta veniva aperto mediante una scrittura, ai giorni nostri con un clic del mouse, senza che un solo euro venga detratto da altri conti.

Nondimeno il denaro viene pure creato sotto forma di titoli derivati che hanno come entità sottostante o collaterale, sia pure remoto, un qualche genere di attivo il cui valore futuro è sconosciuto, o piuttosto è solamente sperato dalle controparti, come avviene in un qualsiasi gioco d'azzardo<sup>16</sup>.

In ogni caso, poiché dal punto di vista di chi li scambia questi titoli configurano una promessa di valore – che è l'essenza primaria di ciò che chiamiamo denaro – essi vengono comprati e venduti esattamente come se fossero denaro. Ironia vuole che perfino Alan Greenspan, presidente dal 1988 al 2006 della Federal Reserve, il quale proprio con le sue politiche monetarie e deregolatrici più di ogni altro contribuì a moltiplicare a dismisura i derivati, si accorgesse anni prima dello scoppio della crisi che essi giravano nell'economia come fossero denaro sonante. Con i rischi che da ciò discendono. In effetti ebbe a dire testualmente, in un discorso del 2003:

Nei due decenni trascorsi, ciò che costituisce denaro è stato oscurato dall'introduzione di tecnologie che hanno facilitato la proliferazione di prodotti finanziari e hanno alterato la relazione empirica tra l'attività economica e quel che definiamo come denaro. Così facendo esse hanno inibito il raccordo tra politica monetaria e controllo dell'aggregato monetario misurato<sup>17</sup>. In altre parole, stando a Greenspan, nemmeno la Fed – né alcuna altra banca centrale o nazionale – sapeva o sa quanto denaro, e in quali forme, sia effettivamente in circolazione nel proprio paese e nel mondo.

L'anarchia finanziaria e monetaria generata dai derivati discende in buona parte dal fatto che per oltre nove decimi essi rientrano nella classe di quelli «scambiati al banco», Otc. Per vari aspetti, i derivati Otc rappresentano il trionfo della deregolazione dei mercati finanziari degli anni '90 del Novecento. Tra di essi, i titoli che hanno maggiormente favorito la crisi sono stati i *Credit Default Swaps* (Cds), che alla data sopra indicata ammontavano a 62 trilioni di dollari.

Al pari di altri strumenti finanziari, i Cds sono stati creati

all'origine – per la precisione negli anni '90, dalla banca JP Morgan – con il fine meritorio di accrescere la disponibilità di credito per le famiglie e le imprese. Il gruppo americano AIG, ad esempio, per loro mezzo assicurava ipoteche, affinché il prestatore – un ente privato o anche uno semipubblico sul genere, per dire, di Fannie Mae – potesse continuare a erogare mutui per la casa senza temere di venire danneggiato da un elevato numero di mutuatari insolventi. Il guaio è stato che negli anni '90 lo strumento ha finito per degenerare in due direzioni. Da un lato, le istituzioni che emettevano titoli appoggiati da debiti quasi sicuramente insolubili, ben sapendolo, sottoscrivevano corposi Cds al fine di esibire una garanzia di facciata che spingeva le agenzie di valutazione a rilasciare frotte di tripla A a titoli che in realtà erano poco più che spazzatura. Dall'altro lato, i Cds permettevano alle banche di investimento di accrescere sostanzialmente la leva finanziaria, il che consentiva loro di maneggiare capitali esorbitanti con un impegno minimo di capitali propri<sup>18</sup>.

In conclusione, il sistema finanziario globale poggia su un oceano, o meglio una palude, di denaro circolante in varie forme di cui nessuno conosce l'effettivo valore e che nessuno è in grado di controllare. Però non si tratta di un incidente o di una congiuntura temporanea. È una caratteristica intrinseca dell'architettura che gli è stata impressa.

*Il sistema finanziario è inconoscibile e non regolabile a causa della sua complessità.*

La duplice impossibilità di conoscere anzitutto che cosa realmente accada nel sistema finanziario attuale, e poi di assoggettarlo a una efficace regolazione, deriva anche dai diversi ordini di complessità che lo caratterizzano. Un primo ordine di complessità – il meno noto e studiato, pure dagli economisti – è costituito dalla struttura giuridica e organizzativa delle maggiori società finanziarie, di cui abbiamo già visto le dimensioni

iperboliche. Dette società o conglomerati o gruppi comprendono tra parecchie centinaia e alcune migliaia di entità giuridiche differenti – dette anche consociate o sussidiarie – distribuite in centinaia di paesi. Tra codeste entità figura di solito un certo numero di banche commerciali e di banche di investimento, pur nel caso in cui la società controllante sia una banca nominalmente dell'uno o dell'altro tipo.

Qualche esempio. Al momento del crollo, settembre 2008, la banca d'investimento Lehman Brothers era formata da 2985 entità giuridiche differenti. Sempre nel 2008 la Deutsche Bank, stando al suo rapporto annuale, comprendeva 1981 entità differenti, di cui solo la metà avevano sede in Germania. A inizio dicembre 2009 il gruppo BNP Paribas faceva registrare circa 500 consociate, tra cui l'italiana BNL; tuttavia è possibile che l'elenco non includesse ancora tutte le entità giuridiche portate in dono da Fortis, il gruppo finanziario belga salvato pochi mesi prima dal crollo mediante incorporazione nel gruppo parigino. Anche tutti i principali gruppi bancari italiani inglobano, ciascuno, centinaia di entità giuridiche differenti, a partire dai Siv, i più volte citati veicoli d'investimento strutturato.

Da questa elevatissima complessità giuridica e organizzativa discendono vari effetti. Uno dei più rilevanti risiede nella difficoltà di comprendere quale sia precisamente il patrimonio ovvero l'insieme degli attivi di un determinato conglomerato finanziario. Più precisamente, a quanto ammonti in realtà tale patrimonio; in quale modo sia composto, considerando che gli attivi possono essere contanti, lingotti d'oro, azioni, titoli di credito solidi oppure evanescenti ecc.; come sia effettivamente distribuito tra le tante sussidiarie; a quali e quanti crediti e debiti o esposizioni quel dato conglomerato debba far fronte per un periodo che va dall'indomani ad alcuni decenni nel futuro, e per finire con quali rischi. Da tempo il bilancio sia della società controllante sia delle singole entità controllate non è più uno strumento adeguato per cercarvi tale informazione. In primo luogo, perché molte entità – a cominciare dai Siv, di cui esistono almeno una dozzina di tipi –

sono state da esse medesime appositamente create col fine precipuo di portare fuori bilancio una grossa parte dei propri movimenti di capitale<sup>19</sup>. Esistono comunque diversi modi per evitare di includere le entità in oggetto nel bilancio consolidato: ad esempio, localizzandole nelle isole Cayman, possedimento britannico sito nel Mar dei Caraibi, o ad Antigua. In secondo luogo perché è praticamente impossibile, per gli stessi top manager come per gli analisti, distinguere nei flussi di denaro che circolano ininterrottamente entro e fra le centinaia o migliaia di entità del conglomerato a quanto davvero ammonti il denaro solido, derivante dai depositi e dai servizi resi a famiglie e imprese, rispetto a quello volatile impegnato nel traffico per conto proprio di titoli e divise sui mercati finanziari, essendo quest'ultimo per definizione esposto a considerevoli rischi.

Simili opacità spiegano come mai, ad esempio, un anno dopo il crollo di Lehman Brothers, nell'autunno 2009, la società di revisione contabile PricewaterhouseCoopers – colosso mondiale del settore – abbia fatto sapere che per districare l'intreccio di debiti e crediti della sola filiale europea della banca fallita, con sede a Londra, avrà bisogno di tre anni, e di almeno dieci per sistemare tutte le pendenze con i soggetti che si ritengono danneggiati dal suo fallimento. Tra di essi si contano dozzine di fondi comuni d'investimento.

Un secondo ordine di complessità che ha reso impenetrabile e non regolabile il sistema finanziario in essere è inerente alla produzione e distribuzione da parte sua di titoli strutturati. Questi titoli sono una specie particolare di derivati, detti «strutturati» perché vengono artificiosamente composti da gran numero e varietà di altri titoli – per un ammontare totale in circolazione che ha conosciuto un vertiginoso aumento negli anni 2000. Al punto che a fine 2008 esso superava, nei soli Stati Uniti, i 7 trilioni di dollari. Ricordiamo che i più citati di essi, le obbligazioni che hanno per collaterale un debito (Cdo) sono dei mostruosi portafogli di titoli formati, in media, da 100-150 titoli appoggiati, in prevalenza, a ipoteche sulla casa o su immobili commerciali (Abs).

A sua volta ciascun Abs può contenere migliaia di ipoteche<sup>20</sup>. Ne deriva che il valore nominale di una Cdo si colloca in prevalenza tra 1 e 2 miliardi di dollari. Le Cdo vengono poi vendute, preferibilmente a investitori istituzionali e a enti locali, frazionandole in quote o trance reputate di differente rischiosità, da AAA a BB; quote che di rado sono inferiori ai 500 000 dollari.

Le Cdo sono prodotti finanziari intrinsecamente privi di trasparenza, poiché è materialmente impossibile accertare con i consueti metodi di indagine, quelli che vanno sotto il nome di *due diligence*, quale sia l'effettivo rischio di insolvenza di ciascuno delle migliaia di debitori le cui ipoteche sono state prima impaccate in un Abs e, successivamente, moltiplicate di nuovo per oltre cento volte, in una Cdo. Nell'impossibilità materiale di effettuare un'indagine diligente, le banche hanno fatto ricorso a modelli matematici di gestione del rischio su basi statistiche (di cui si è parlato nel cap. IV). Essi prevedevano che eventi critici quali l'insolvenza in massa di debitori piccoli e grandi possono capitare una sola volta ogni 13 miliardi di anni – che è all'incirca l'età dell'universo. Invece nel 2007 è accaduto che simili eventi si siano verificati ogni giorno per settimane di fila. La resistenza opposta dai prodotti finanziari strutturati ad essere internamente esaminati ha finito per provocarne la caduta.

Va infine menzionata la complessità della filiera di attori che provvedono alla produzione ed estrazione dei flussi di reddito, entro e attorno ai conglomerati finanziari, per mezzo di titoli fondati sul debito. Secondo lo scenario tradizionale, allorché una banca concede un prestito a un individuo o a un'impresa, ne ricava un reddito in forma di interesse, più una modesta commissione nel caso che il prestito sia consistente e richieda quindi un accertamento in merito alla solvibilità del debitore. In questo caso i soggetti coinvolti nella transazione sono soltanto due, la banca che concede il prestito e riceve un interesse, e la persona che riceve il prestito e paga l'interesse (oltre, ovviamente, alle quote di capitale da rimborsare); e soltanto uno di loro percepisce un reddito – la banca. Ma questo avveniva quando le banche

seguivano, in tale ambito, il modello «origina (il credito/debito) e conservalo». In misura crescente quest'ultimo è stato sostituito dal modello «origina e distribuisci»; un modello che, come sappiamo, ha la funzione precipua di portare i crediti fuori bilancio in modo da poterne concedere altri. Inoltre è connaturato alla produzione e distribuzione di derivati strutturati tipo le Cdo sopra richiamate, una creatura dell'ingegneria finanziaria il cui anno di nascita viene collocato intorno al 1987<sup>21</sup>.

Grazie all'adozione del modello «origina e distribuisci», i soggetti coinvolti nell'operazione, i quali concorrono a produrre reddito e profitti e perciò ne pretendono una parte, si sono moltiplicati. Limitandoci ai maggiori di essi, la filiera giunge a essere composta da:

– Le società specializzate nella erogazione di ipoteche su immobili residenziali o commerciali, quali Freddie Mac o Fanny Mae in Usa. Sono società che provvedono ad ammassarli in un pool per venderlo alle banche, percependo da queste una commissione in quanto enti originatori dei crediti alla base delle ipoteche. – Le banche che acquistano il pool per trasformarlo in titoli – i citati Abs – e traggono un guadagno dalla differenza tra gli interessi elevati che ricevono dagli intestatari delle ipoteche e i bassi interessi che pagano sul denaro preso in prestito dalla banca centrale. – Le società, sovente create dalle banche stesse come succede nel caso dei Siv, che creano i titoli contenenti ipoteche (ancora i citati Abs) e li impaccano in obbligazioni (le Cdo), ricevendo una commissione sull'operazione. – Gli studi legali che costruiscono l'impalcatura giuridica dei veicoli d'investimento strutturato e poi emettono ovviamente una parcella. – Le società di ragioneria che studiano quale debba essere la composizione degli Abs e delle Cdo e per questo vengono pagate. – Le agenzie di valutazione che fatturano somme cospicue alle banche emittenti per assegnare differenti gradi di rischio alle diverse tranches delle Cdo. – Le compagnie di assicurazione che emettono polizze per assicurare i titoli appoggiati a un portafoglio di debiti, nel caso di insolvenza di una determinata quota di debitori. – I manager che

entro vari tipi di enti finanziari si impegnano a vendere i titoli strutturati agli investitori, istituzionali e non, ricevendo un bonus per ogni vendita. – In coda alla fila si trovano gli investitori, i quali percepiscono quanto resta del flusso di cassa formato dagli interessi generati dai titoli che all'origine hanno per collaterale un debito<sup>22</sup>. Tutti i tipi di reddito e le relative quantità di ciascuno prelevate da questa lunga filiera di attori economici provengono in ultimo da due sole fonti: gli interessi pagati su un mutuo ipotecario o altro tipo di debito, e le plusvalenze generate da un eventuale aumento del valore dei titoli creati con la cartolarizzazione del debito. È evidente l'interesse che ciascun attore porta a massimizzare sia il reddito totale delle due fonti indicate, sia la propria particolare quota a scapito di quelle altrui. L'azione di ciascuno di essi ne resta influenzata. Abbiamo così, tra l'altro, le agenzie di valutazione che pur di soddisfare il cliente assegnano una tripla A a dei Cdo i cui rischi sono in realtà sconosciuti; gli investment manager che assillano gli investitori per vendere loro dei titoli di cui loro per primi ignorano la composizione; le banche che moltiplicano le entità fuori bilancio per continuare a concedere prestiti il cui totale supera di gran lunga la quota che, a fronte del capitale o patrimonio di vigilanza che dovrebbero tenere di riserva, potrebbero effettivamente prestare come suo multiplo. Ne segue che una riforma efficace del sistema finanziario richiederebbe necessariamente, tra altri interventi, una semplificazione e un accorciamento di tale filiera.

*La vulnerabilità derivante dall'eccessiva interconnessione tra differenti istituzioni, prodotti e tipi di attività finanziarie.* La crisi manifestatasi nell'estate 2007 a causa di un numero rapidamente crescente di mutuatari insolventi ha provocato inizialmente negli Stati Uniti perdite stimate in 400 miliardi di dollari. In seguito la crisi ha rapidamente contagiato l'intero sistema finanziario mondiale, al punto che in poco più d'un anno le perdite di attivi finanziari sono ammontate globalmente a oltre 40 trilioni di dollari: una cifra che equivale a cento volte le perdite iniziali. Quali possono essere stati i veicoli del contagio che ha causato una



simile moltiplicazione delle perdite?

Tra i veicoli principali del contagio sono sicuramente da includere due forme di derivati del credito piú volte citate, le Cdo (per memoria: obbligazioni aventi un debito per collaterale o garanzia) e i Cds (contratti che assicurano un creditore istituzionale dal rischio di insolvenza di un determinato debitore). Creati in teoria per diluire il rischio, questi derivati lo hanno in realtà accresciuto e concentrato. In primo luogo, manager e trader o «scambisti» sono stati personalmente incentivati a correre rischi elevatissimi, visto che ogni operazione conclusa con successo va ad aumentare i bonus di fine anno, in aggiunta allo stipendio; bonus che nelle maggiori banche si aggirano sulle centinaia di migliaia di dollari a testa per i dipendenti, e sui milioni per i dirigenti. A fine 2009, ad esempio, nel pieno della crisi, Goldman Sachs ha attribuito in media ai dipendenti 700 000 dollari pro capite. Piú rilevante ancora è un altro esito: le istituzioni stesse hanno preso a considerare il rischio e i guadagni che ne derivano come l'aspetto piú attraente della loro attività. Da qui discende la pervicacia con cui hanno perseguito un continuo e spregiudicato aumento della leva finanziaria<sup>23</sup>.

Qualora i suddetti titoli fossero circolati solamente negli Stati Uniti, il contagio sarebbe stato meno virulento. Invece è accaduto che grandi quantità di Cdo siano state vendute fino al 2008 avanzato da grandi banche americane a numerose banche europee e asiatiche, in specie giapponesi. Poiché le trance superiori di tali obbligazioni, in genere corrispondenti al 70-80 per cento del loro valore totale – un valore, va ricordato, di centinaia di milioni di dollari ognuna – erano considerate supersicure, avendo ricevuto una tripla A dalle agenzie di valutazione, le banche acquirenti non avevano messo da parte alcun capitale per proteggersi da eventuali diminuzioni del loro corso.

Di conseguenza, allorché nell'autunno 2008 tali trance supersenior persero in poche settimane venti o trenta punti percentuali sul valore inizialmente attribuito, tanto le banche venditrici quanto le banche acquirenti dovettero registrare in

bilancio, o nei loro portafogli di negoziazione (*trading books*, i libri in cui sono iscritti i prodotti finanziari in attesa di essere venduti entro breve tempo), perdite per diversi miliardi ciascuna. In Europa, la sola UBS svizzera, che aveva accumulato decine di miliardi di dollari di Cdo, fu costretta a cancellare dai libri oltre 10 miliardi. Altre gravi perdite furono registrate da banche francesi, tedesche, belghe. Una conseguenza diretta di questi improvvisi scoperti di portafoglio fu l'immediata contrazione dei prestiti interbancari a livello mondiale.

In particolare, furono i Cds che favorirono il contagio, perché avevano spinto numerose banche di investimento e fondi di copertura o speculativi (*hedge funds*), che per loro mezzo credevano di aver coperto la maggior parte dei rischi di insolvenza, a compiere spregiudicate operazioni finanziarie in tutto il mondo prendendo a prestito grossi capitali. Utilizzandoli, poi, con una leva pari o superiore a 30 a 1, quando l'ordinaria leva bancaria (se si guarda solo agli attivi e passivi registrati in bilancio) si aggira su 10 o 12 a 1. Un rapporto così elevato tra i capitali propri più i capitali presi a prestito e gli investimenti effettuati significa che un solo creditore il quale esiga il rimborso immediato di due o tre trentesimi dell'esposizione basta per mettere in gravi difficoltà l'investitore. Avvenne nel 2008 che quelli che avanzarono simili richieste nei confronti delle maggiori banche d'investimento, per di più tutt'insieme, fossero dozzine.

La distribuzione geografica delle consociate dei gruppi finanziari, in particolare nell'Europa centro-orientale, operò anch'essa da veicolo del contagio. Il problema si può riassumere nella domanda d'un politico tedesco riportata in quei mesi dalla stampa: «Che cosa diavolo ci fa in Ungheria una banca regionale della Baviera?» La banca cui si riferiva era la Bayern LB, in larga maggioranza di proprietà dello Stato bavarese, incappata anch'essa in serie difficoltà di bilancio nel 2008; non da ultimo grazie all'acquisto di una banca ungherese, la MKB, pur essa in quel momento sofferente. Questo episodio locale rifletteva una situazione generale. Toccate anch'esse dalla febbre delle fusioni e

acquisizioni degli anni 2000, le banche della Ue a 15 si sono lanciate ad acquistare ogni sorta di istituzioni finanziarie in giro per il mondo; con forte preferenza, però, per quelle dell'Europa centrale e orientale. Nate solo negli anni '90 o più tardi ancora, dopo l'estinzione dell'economia pianificata dei loro paesi, queste neo-banche private costavano poco, e promettevano alti rendimenti. Nel 2007 si stimava che il 50 per cento del capitale delle banche dei paesi del Centro e dell'Est Europa fosse in mano a gruppi finanziari occidentali. Quando i titoli che queste sussidiarie avevano in bilancio o nei Siv persero gran parte del loro valore, le perdite dovettero essere coperte dai gruppi di controllo. A fine 2009 si riteneva che il problema fosse tutt'altro che risolto, poiché un pessimo carattere dei derivati scambiati Otc sta nel fatto di essere opachi, quanto a valore di mercato e composizione a un momento dato (si pensi alle Cdo), non solo agli occhi delle autorità di vigilanza, ma anche dei loro detentori o controparti.

Tra i veicoli di contagio che moltiplicarono per cento le perdite iniziali della crisi non va sottovalutato il ruolo del *technological trading*, ovvero la compravendita di titoli effettuata automaticamente dai computer. Da tempo è stato stimato che nei periodi di normale andamento delle borse circa il 40 per cento dei titoli in valore sia scambiato quotidianamente in tale modo. I computer, debitamente programmati dai trader, sono imbattibili specialmente nelle operazioni consistenti nel comprare un titolo o una divisa o una merce su una piazza dove in quel momento vale meno, per rivenderlo immediatamente su una in cui vale di più. Sino a pochi anni fa, la frequenza con cui un computer osservava il mercato e compiva operazioni di arbitraggio si aggirava su alcuni minuti. In seguito, come si è già notato discutendo di creazione di denaro, lo sviluppo della tecnologia insieme con la crescente sofisticazione dei programmi hanno condotto alla diffusione dell'interscambio o trading ad alta frequenza. Esso offre la possibilità di compiere in modo routinario operazioni finanziarie automatizzate in 10-20 millesimi di secondo.

L'inconveniente, in presenza di scambio ad alta frequenza

generalizzato, ossia praticato da tutte le maggiori istituzioni, è che quando l'andamento dei mercati manifesta all'improvviso variazioni rilevanti, esso favorisce l'amplificazione delle oscillazioni. Ad esempio, se un indice di borsa scende sotto un certo livello iscritto nei loro programmi, migliaia di computer bancari trasmettono fulmineamente ordini di acquisto o trasferiscono capitali da un impiego all'altro: da azioni a divise, da obbligazioni a derivati o viceversa. Ne seguono ondeggiamenti caotici dei mercati. Inoltre la rapidità del computer supera la capacità di decisione dei trader. Da un momento all'altro essi sono confrontati da difficili scelte. Debbono decidere, ad esempio, se disattivare il programma per qualche tempo e interrompere la compravendita; o sostituire il programma; oppure passare all'interscambio manuale; o forse chiedere ai dirigenti che cosa fare; o, ancora, agire di testa propria cercando di massimizzare il guadagno della banca (e quello proprio). In simili frangenti, prima che l'intelligenza umana abbia ripreso il controllo accantonando quella artificiale, può accadere che un gruppo finanziario, con le sue centinaia o migliaia di Siv e di consociate, abbia perso miliardi.

### *Proposte di riforma dell'architettura finanziaria.*

Quanto detto in merito ai difetti strutturali dell'architettura finanziaria in essere suggerisce di per sé quali sarebbero le principali riforme necessarie per porre riparo a crisi future. Si riducono, fondamentalmente, a quattro o cinque:

– Bisogna procedere a una drastica riduzione delle dimensioni globali del sistema finanziario e ricondurlo alla sua funzione di mezzo fondamentale di sostegno dell'economia reale. È ciò che si riassume nell'idea di *narrow banking*, ovvero «attività bancaria ristretta o circoscritta». L'idea di *narrow banking* implica che oltre a quelle dell'intero sistema siano ridotte pure le dimensioni delle maggiori *bank holding companies*; siano ridefiniti i loro campi di attività, separando le attività di depositi e prestiti dalle attività di

investimento; infine siano predisposte linee di intervento per diminuire la possibilità che un loro eventuale collasso debba essere pagato dai contribuenti ed evitare che si propaghi all'intero sistema. Come è avvenuto nel 2007-2009. – Dovrebbe essere drasticamente ridotta l'entità della «finanza ombra», riportando in bilancio la maggior parte dei capitali effettivamente detenuti dalle società finanziarie. A tale scopo bisognerebbe innanzitutto ridurre o eliminare sia i veicoli adibiti a «scopi speciali» ovvero a «investimenti strutturati», sia il commercio di titoli non registrati in bilancio perché destinati a essere venduti a breve scadenza. Si dovrebbe altresì imporre il rispetto e l'aumento veridico della quota di capitale da tenere come riserva o patrimonio di vigilanza, modificando a fondo i dispositivi insiti nella normativa della Fed, della Bce, degli accordi di Basilea 1 e 2 e anche del Basilea 3, varato a settembre 2010. Il quale ultimo lascia tempo alle banche sino al 2019 per essere applicato: quanto basta alle medesime per inventare mille strumenti e modalità operative capaci di aggirarlo. Si tratta quindi di dispositivi severi in apparenza, che in realtà hanno permesso e sicuramente permetteranno di farsi beffe dei limiti sopra richiamati. È con tali mezzi che gli istituti finanziari han potuto operare con un effetto leva che sovente ha superato il rapporto di 30 a 1. Oltre ai suoi positivi effetti diretti, la separazione tra banche commerciali e banche di investimento menzionata sopra avrebbe anche la funzione indiretta di aiutare le autorità di sorveglianza a stabilire se la suddetta quota viene rispettata. – Occorre regolare in modo stringente il mercato dei derivati, riducendo drasticamente gli scambi non registrati (i pluricitati Otc) e imponendo che tutte le transazioni di prodotti standard siano effettuate tramite piattaforme sottoposte a vigilanza. Dovrebbe inoltre essere proibita la vendita di titoli finanziari che sono troppo complessi, tipo le Cdo, per essere trattati in borsa. – Andrebbe vietata o fortemente limitata la cartolarizzazione (cioè la trasformazione in titoli commerciabili) dei crediti. La ragione di ciò si può trovarla nella preveggenza nota citata in precedenza di Hyman P. Minsky, risalente al 1987, quando

tal genere di operazione era assai meno praticato che negli anni 2000: mediante la cartolarizzazione le banche creano masse incontrollabili di denaro. – Deve essere radicalmente modificato il rapporto che si è stabilito tra criteri di erogazione del credito bancario, i modelli di gestione del rischio, le valutazioni delle agenzie a ciò preposte – fino ad ora tutte di proprietà privata – l'innovazione dei prodotti finanziari, la conformazione dei flussi di ricavi delle banche e i compensi dei manager e dei trader. Quali prospettive vi sono che riforme del genere siano adottate dall'Unione Europea? Bisogna dire che al presente esse appaiono piuttosto remote, ove si guardi al lavoro istruttorio che stanno facendo le istituzioni: principalmente la Commissione Europea, ma anche il Parlamento e il Consiglio d'Europa. Per contro le prospettive di alcune di esse appaiono più concrete se si guarda sia alla riforma americana, sia alle proposte provenienti soprattutto da autorità del Regno Unito, non a caso il paese in cui l'impatto della crisi iniziata nel 2008 è stato più rovinoso.

Per lungo tempo la Commissione Europea ha lavorato principalmente sulla base del Rapporto Larosière, redatto su mandato della Commissione stessa e presentato a fine febbraio 2009. Il mandato era limitato a pochi punti che riguardavano: la supervisione delle istituzioni e dei mercati finanziari europei; il rafforzamento della cooperazione europea in tema di supervisione della stabilità finanziaria; i modi in cui i supervisori europei dovrebbero cooperare con altre giurisdizioni. Il gruppo di esperti di alto livello che ha redatto il rapporto non poteva far altro che attenersi al mandato. Il risultato sono alcune centinaia di brevi considerazioni sulla crisi, e 31 raccomandazioni rivolte alla Commissione Europea. Nell'insieme le une e le altre sfiorano appena il problema dei difetti strutturali dell'architettura del sistema finanziario mondiale, per concentrarsi invece sulle necessità di regolazione, vigilanza, sorveglianza, supervisione, trasparenza del sistema qual è<sup>24</sup>.

L'unica proposta di modifica di qualche rilievo, ma non della struttura, bensì del funzionamento del sistema, è contenuta nella

Raccomandazione n. 8 del Rapporto Larosière. Essa suggerisce, riguardo ai prodotti cartolarizzati e ai mercati dei derivati, di semplificare e standardizzare i derivati scambiati al di fuori delle borse; non già di ridurre la circolazione o eliminarli, ipotesi che non sarebbe da escludere a priori, visto che si tratta di centinaia di trilioni di dollari di titoli circolanti senza controllo. Propone inoltre che le società le quali emettono titoli cartolarizzati mantengano in bilancio un ammontare significativo del sottostante capitale a rischio.

Si aggiunga che in detto rapporto riforme profonde dell'architettura finanziaria non sono semplicemente sottaciute: vengono espressamente escluse. Si veda il paragrafo 234, il quale, dopo aver menzionato il problema che pongono i giganti finanziari troppo grandi per fallire, precisa che «sebbene ciò possa essere desiderabile sotto il profilo della legge antitrust, è poco probabile che le grandi istituzioni finanziarie vengano spezzate nelle loro parti componenti». Oppure la Raccomandazione 26, che suggerisce di istituire collegi di supervisor in grado di effettuare robuste valutazioni del rischio, «escludendo che i modi in cui le banche operano debbano subire un mutamento fondamentale»<sup>25</sup>. Sulla base di simili rapporti, la Commissione Europea pare avviata sulla strada di accrescere fortemente la sorveglianza all'esterno dell'edificio del sistema finanziario e alle porte d'ingresso e d'uscita, trascurando il fatto che all'interno l'edificio è praticamente al buio; è troppo grande per essere visitato o ispezionato a fondo; presenta crepe preoccupanti, e le sue fondamenta poggiano sulla sabbia.

Un'altra fonte cui la Commissione Europea sembra ispirarsi sono i rapporti del Comitato di Basilea sulla Supervisione Bancaria. Uno dei più recenti di questi formula critiche puntuali alla proliferazione dei prodotti per il trasferimento del rischio di credito (in specie i Credit Default Swaps, ma anche le assicurazioni di garanzia finanziaria che svolgono una funzione simile)<sup>26</sup>. Nati con l'intento di distribuire il rischio su una platea sempre più vasta di sottoscrittori, sottolinea il rapporto, tali titoli in realtà lo hanno

concentrato in poche grandissime istituzioni finanziarie, considerato che per mezzo di tali titoli esse hanno contemporaneamente comprato e venduto enormi quantità di protezione dal rischio di insolvenza. Di conseguenza, quando i debitori insolventi si sono moltiplicati, non sono stati soltanto i loro creditori a subire gravi perdite, ma anche i protettori di questi<sup>27</sup>. Tuttavia, una volta formulate correttamente le critiche, che a ben vedere riprendono quelle formulate da legioni di commentatori nei tre anni precedenti, il Comitato di Basilea – fedele alla sua denominazione – si limita anch'esso a raccomandare di intensificare le misure di supervisione del sistema bancario.

Proposte di incisive riforme strutturali dell'architettura finanziaria provengono invece da importanti fonti del Regno Unito e dagli Stati Uniti. L'inglese Financial Services Authority (Fsa) ha prospettato la opportunità di restringere il rango di attività in cui possono impegnarsi le maggiori istituzioni finanziarie, oppure la misura in cui possono impegnarsi in attività ad alto rischio. Questo perché nella crisi in atto la fonte principale di molte difficoltà istituzionali è stata l'eccessiva espansione [delle banche] in attività che vanno ben al di là del nucleo dei loro affari ... Un ulteriore passo su questa strada potrebbe includere la creazione di «banche ristrette» (*narrow banks*) la cui funzione risiederebbe nel fornire prestiti e servizi di pagamento, mentre le attività di investimento sarebbero limitate ad attivi 'sicuri' ... [Inoltre si potrebbe pensare a] restringere le dimensioni delle istituzioni finanziarie, o in termini assoluti o in rapporto alla grandezza del particolare mercato in cui operano ... Tale approccio punterebbe a evitare in primo luogo che qualsiasi istituzione possa diventare troppo grande per fallire<sup>28</sup>. Simili proposte indicano come necessaria e possibile la elaborazione di una legge o direttiva internazionale che sotto diversi profili riprenderebbe la fondamentale separazione tra banche di deposito e banche di investimento introdotta dal Glass-Steagall Act del 1933. Appunto la legge che introducendo detta separazione dopo il



disastro del 1929 assicurò alla finanza e all'economia statunitense oltre sei decenni di stabilità ed elevato sviluppo. L'idea è stata enunciata in varie sedi dallo stesso governatore della Banca d'Inghilterra, Mervyn King. Parlando a un'organizzazione di industriali scozzesi nell'ottobre 2009, il governatore ebbe a indicare tra le soluzioni possibili per evitare un'altra crisi la separazione dell'attività di deposito delle banche dalle attività di investimento e di commercio di titoli per proprio conto – la cui commistione è costata allo stato britannico 1,3 trilioni di sterline<sup>29</sup>.

L'idea del governatore ha poi trovato piena espressione nelle raccomandazioni della Commissione sul futuro dell'attività bancaria, costituita come entità indipendente dal governo di conservatori e liberali subito dopo la vittoria alle elezioni politiche del maggio 2010<sup>30</sup>. Il rapporto esordisce affermando, si noti, che la Commissione è stata costituita perché la voce del pubblico non è stata udita a sufficienza nel dibattito in corso sul futuro del sistema bancario. Prosegue dicendo che quel che ha colpito i suoi membri non è stato semplicemente il problema della solvibilità delle banche, quanto la misura in cui la crisi finanziaria ha fatto emergere problemi sistemici in un settore il quale, per un lungo periodo prima della crisi, ha mancato ai suoi doveri verso i clienti e la società nel suo insieme. E nelle raccomandazioni da 6 a 8 indirizzate al governo (in tutto sono 39) propone, allo scopo di risolvere alla radice i problemi che nascono dalla mastodontica e incontrollabile struttura attuale del sistema bancario, la suddivisione delle grandi banche in non meno di quattro tipi differenti: quelle che svolgono attività bancarie al dettaglio (depositi e prestiti a famiglie e Pmi); banche commerciali (servizi per grandi imprese e cartolarizzazione di prestiti solo a condizione di impegnarvi una quota apprezzabile di capitali propri); banche di investimento che sottoscrivono azioni e partecipano a operazioni di fusioni e acquisizioni; banche specializzate nel negoziare titoli, anche con capitali propri<sup>31</sup>.

La *New Economics Foundation*, un'associazione di economisti critici con sede a Londra, si pone sulla stessa linea della *Future of*

*Banking Commission* ma per certi aspetti si è spinta oltre. Ha proposto nientemeno che i grandi gruppi bancari e finanziari nati dalle fusioni degli ultimi anni dovrebbero venire de-fusi per legge, riportando a una identità distinta e autonoma le entità da cui hanno tratto origine. Ciò «allo scopo di creare un mercato di grandi e piccoli fornitori di servizi finanziari atti a svolgere una varietà di funzioni. I processi di consolidamento dovrebbero essere bloccati. L'attività bancaria per i piccoli operatori dovrebbe venir separata dalla finanza per le grandi imprese e dal commercio dei titoli»<sup>32</sup>. In merito a questa proposta di invertire i processi di consolidamento, alias concentrazione, va ricordato (cfr. *supra*) come durante la crisi essi si siano ancor più sviluppati, grazie agli interventi dei governi e delle banche centrali. Di conseguenza la proposta appare più che mai opportuna, nonché in radicale controtendenza rispetto alla dinamica post-crisi del sistema finanziario.

La maggior concretezza e radicalità di diverse proposte di riforma del sistema stesso che sono in discussione nel Regno Unito, il paese meno europeista della Ue, rispetto a quelle che sta esaminando la Commissione Europea, discendono sia dall'enorme onere che il settore pubblico del Regno ha dovuto accollarsi per salvare dal disastro il suo sistema finanziario, sia dal peso eccezionale che questo possiede nell'economia dell'intero paese: gli attivi delle banche britanniche equivalgono infatti a cinque volte il Pil. Dallo stesso paese provengono inoltre diagnosi preoccupate circa la formazione e prossima esplosione di una nuova bolla finanziaria<sup>33</sup>.

Anche l'EuroMemorandum-Gruppe, fondato a metà degli anni '90 da uno studioso tedesco, Jörg Huffschmid, ma composto da economisti avversi alla dottrina neoliberale appartenenti a tutti i paesi Ue, considera essenziale per riformare l'architettura del sistema finanziario la separazione tra banche commerciali e banche d'investimento. Il suo rapporto 2009-2010 formula proposte dettagliate. Le banche commerciali dovrebbero limitarsi a svolgere la funzione, essenziale per le famiglie e per le imprese,

di deposito e credito. Tutti i loro titoli patrimoniali dovrebbero risultare registrati in bilancio, senza tecniche di bilancio che consentano di trasferirli a società di scopo (quali sono i Siv, i veicoli per l'investimento strutturato e similari). Se procedono alla cartolarizzazione di crediti, dovrebbero ritenere esse stesse una quota essenziale di questi titoli. Alle banche d'investimento dovrebbe esser vietato condurre affari fuori bilancio, e fortemente limitata la loro capacità di avvalersi dell'effetto leva mediante il credito. Quanto ai mercati finanziari, le autorità addette alla loro regolazione dovrebbero verificare che tutti i nuovi strumenti finanziari non siano troppo complessi, e tutti i titoli derivanti da una cartolarizzazione del credito dovrebbero essere trattati sulle borse centrali<sup>34</sup>.

V'è da augurarsi che la Commissione Europea, se non anzi il Parlamento europeo, affrontino quanto prima la elaborazione di proposte analoghe a quelle sin qui richiamate, prima che a causa di una prossima crisi il resto dell'Unione Europea non finisca per dover sopportare costi paragonabili, paese per paese, a quelli che hanno colpito con particolare durezza i cittadini britannici.

La Ue si trova anche dinanzi, dall'estate 2010, alla legge di riforma di Wall Street varata negli Usa. Alla luce del pentalogo di riforme necessarie delineato sopra, che discende da dati e argomenti più volte richiamati in questo saggio, il Dodd-Frank Act, come si chiama la legge dal nome dei suoi proponenti, pare presentare i seguenti punti di forza e di debolezza:

*A. Riduzione delle dimensioni globali del sistema finanziario.* Sebbene il sottotitolo della legge lo presenti come un dispositivo di immediata efficacia, essa non impone affatto un limite alle dimensioni delle banche che impedisca loro di diventare «troppo grandi per fallire»; un imperativo che dopo il 2007 dovrebbe suonare, come si è già ricordato, «troppo grandi per esistere». Ciò nonostante il Dodd-Frank Act impone severi requisiti all'approvvigionamento di capitale fresco e all'uso dell'effetto leva. A proposito di quest'ultimo, un consiglio nazionale di sorveglianza potrà imporre a una società che per le dimensioni o il livello di

esposizione ponga una minaccia grave al sistema finanziario di non superare il rapporto di 15 a 1. Sono simili dispositivi che dovrebbero rendere «indesiderabile» alle banche il diventare troppo grandi. Tantomeno la legge si è spinta sino a introdurre appieno una versione adattata al secolo XXI del Glass-Steagall Act, che avrebbe ingiunto la separazione delle attività commerciali delle banche dalle attività speculative. Essa però vieta che le banche compiano operazioni rischiose per conto proprio utilizzando i depositi assicurati dei clienti. Inoltre richiede che rischino di tasca loro quando effettuano investimenti in fondi speculativi. A tal fine dovranno impiegare in essi fino al 3 per cento delle proprie riserve di prima qualità (livello 1).

*B. Riduzione della finanza ombra. Limitazione degli attivi detenuti fuori bilancio e rispetto sostanziale della quota di capitale da tenere di riserva.* La legge in questione parla esplicitamente di «farla finita» con il sistema finanziario ombra. Malauguratamente adotta una definizione assai riduttiva di quest'ultimo, in reciso contrasto perfino con quella presente in documenti ufficiali del Congresso. Infatti la legge identifica la finanza ombra nei fondi speculativi e nei fondi patrimoniali privati, e impone ad essi di registrarsi presso la Sec (la commissione che vigila sulle borse) in modo che possa verificare se generano rischi sistemici. Ma questa è soltanto una frazione della finanza ombra. Almeno quattro quinti di quest'ultima sono formati dalle «condotte» e dai «veicoli» istituiti dalle banche con il preciso intento di aggirare la normativa sui capitali da tenere di riserva. Pertanto sotto questo profilo la legge americana è gravemente insufficiente.

*C. Regolazione del mercato dei derivati.* Il Dodd-Frank Act prevede che la Sec e la Cftc (la commissione che sorveglia il commercio dei futuri aventi per sottostante delle merci) siano dotate dell'autorità necessaria per regolare il mercato dei derivati scambiati al presente «al banco» come contratti tra privati. È un passo significativo nella giusta direzione, ma la sua efficacia dipenderà dai contenuti dei decreti attuativi che la Cftc dovrà predisporre: decreti che solo per le materie di sua competenza

sono piú di 50.

D. *Divieto o limitazione della cartolarizzazione dei crediti.* Questo tema di importanza cruciale non viene affrontato direttamente dalla riforma di Wall Street. Tuttavia la legge impone agli enti finanziari che danno origine a crediti destinati alla cartolarizzazione di tenere iscritto in bilancio almeno il 5 per cento del valore dei crediti trasformati in titoli commerciabili. Rispetto al colossale volume di attivi che le banche hanno finora detenuto fuori bilancio, una simile quota appare sulle prime quasi offensivamente ridotta. Nonostante ciò, la norma in questione potrebbe consentire di valutare con maggior precisione e tempestività il volume di risorse finanziarie di cui le banche effettivamente dispongono, comprese quelle fuori bilancio. È infatti evidente che se esse debbono mostrare alle autorità di vigilanza di avere in bilancio il 5 per cento del totale dei crediti cartolarizzati, debbono anche mostrare a quanto ammonta, com'è costituito, e dov'è collocato, il restante 95 per cento.

E. *Modifica del rapporto tra criteri di concessione del credito, modelli di gestione del rischio, valutazioni delle agenzie e innovazione dei prodotti finanziari.* La legge stabilisce un semplice standard federale per i prestiti alle famiglie: gli enti erogatori debbono accertare in via preliminare che i prestatori siano in grado di rimborsarli. È questo un dispositivo di notevole importanza a difesa dei consumatori. Come si è rilevato piú volte (cfr. in specie il cap. III), il «prestito predatorio», cioè la metodica e insistita offerta di crediti a famiglie che l'offerente sapeva perfettamente non essere in grado di ripagarli, visto che non avevano né reddito né patrimonio, è stato uno dei principali inneschi della crisi del 2007.

Alla fine non si può negare che la riforma di Wall Street presenti carenze numerose e gravi. Oltre a quelle rilevate sopra, è orrendamente macchinosa, e i suoi effetti non si vedranno su larga scala prima del 2015. La legge prevede infatti, allo scopo di definire con maggior precisione e attuare in tempi certi i suoi dispositivi, che nei prossimi quattro anni siano emanati piú di 530 decreti –

oltre 200 soltanto dalla Sec – e siano redatti 60 studi di settore, piú 90 rapporti su questioni specifiche. Nonostante le suddette carenze, bisogna riconoscere che dopo un trentennio di deregolazione del sistema finanziario, si tratta del primo provvedimento su larga scala che la politica e lo stato abbiano adottato al fine di sottoporre tale sistema a regole capaci di limitarne lo strapotere e stabilirne le molteplici responsabilità. Non a caso Wall Street ha speso in due anni 300 milioni di dollari per sbarrargli la strada. Esso non avrebbe mai visto la luce se dal 2007 in poi un gran numero di cittadini di quel paese non avessero fatto sentire, tramite cento canali, la loro voce in merito ai modi in cui la finanza aveva abusato del loro destino. Al confronto la voce dei cittadini dell'Unione Europea è stata finora flebile. Sappiamo che c'è una ragione. Il paese in cui la popolazione è stata colpita piú duramente dalla crisi finanziaria, sin dai suoi primissimi esordi nel 2007, è solo il Regno Unito. Negli altri paesi Ue l'impatto sulla vita quotidiana, le condizioni di lavoro, lo stato sociale – i costi umani della crisi – è stato meno avvertito, sebbene i loro governi abbiano comunque speso o creato per mezzo della Bce trilioni di euro per arginare l'esondazione in tutti i campi dell'economia finanziaria.

Poi è arrivato il 2010. L'anno in cui il finanzcapitalismo ha disvelato il suo ultimo capolavoro: rappresentare il crescente debito pubblico degli stati non come l'effetto di lungo periodo delle sue proprie sregolatezze e dei suoi vizi strutturali, largamente sostenuti e incentivati dalla politica, bensí come l'effetto di condizioni di lavoro e di uno stato sociale eccessivamente generosi. Dalla primavera 2010 in poi, la gran maggioranza della popolazione Ue si è vista presentare dai relativi governi il conto della crisi in forma di peggioramento generalizzato della sua situazione esistenziale, del suo modo di vita. Nessun aspetto di questo sembra essere risparmiato. In relazione a ciò cresce il malessere, la frustrazione, il senso di un'offesa ingiustificata alla propria vita. Potrebbero prendere brutte strade, questi sentimenti. Dovrebbe esser compito della politica indirizzarli per tempo verso

riforme economico-sociali miranti a incidere sulle responsabilità reali della crisi, piuttosto che accusare le vittime di averla provocata e pretendere da loro di pagarne i costi.

Negli Stati Uniti è avvenuto precisamente questo. Ed è avvenuto ad opera di un governo in carica, non dell'opposizione. Pertanto i cittadini Ue si trovano di fronte a un doppio problema. I governi per cui hanno votato sono i continuatori di quelli che negli anni '80 e primi anni '90 hanno addirittura preceduto gli Stati Uniti nel demolire la regolazione del sistema finanziario. Quanto alle opposizioni, tolta forse un'unica eccezione quanto a peso elettorale e capacità di elaborazione critica – la Linke tedesca – esse si distinguono a fine 2010 per aver finora compreso assai poco dell'attuale civiltà-mondo e delle forze che la stanno guidando, con mano sicura, verso altri prossimi disastri economici, sociali e ambientali. Resta da sperare che il malessere sociale che si diffonde sia per molti cittadini un buon maestro piuttosto che uno cattivo, alimentando a preferenza di altre scelte la voce collettiva che converrebbe loro levare per riformare democraticamente il sistema finanziario, e nel medesimo tempo per incivilire il finanzcapitalismo.

<sup>1</sup> P. Steinbrück, *Unterm Strich*, Hoffmann und Campe, Amburgo 2010.

<sup>2</sup> La legge è stata approvata definitivamente il 16 luglio 2010 dal Senato col nome *The Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (H. R. 4173). Consta di 2300 pagine – cui si aggiungeranno centinaia di decreti attuativi. Sarà citata d'ora innanzi come Dodd-Frank Act, dal nome del senatore e del deputato democratici che due anni prima l'hanno presentata al Congresso.

<sup>3</sup> Nelle critiche all'architettura finanziaria ho tenuto presente in particolare quelle di J. Crotty, *Structural Causes of the Global Financial Crisis: A Critical Assessment of the 'New Financial Architecture'*, University of Massachusetts, WP n. 14, Amherst 2008. La mia diagnosi tocca tuttavia vari altri aspetti dell'AF.

<sup>4</sup> J. G. Palma, *The Revenge of the Market on the Rentiers. Why Neo-liberal report of the End of History Turned out to Be Premature*, Cambridge WP n. 0927 in Economics, Cambridge 2009, fig. 1, p. 3. In realtà lo squilibrio tra finanza e Pil è maggiore, poiché questo include il valore aggiunto prodotto dagli enti finanziari.

<sup>5</sup> Il dato è della Bank for International Settlements. Per un approfondimento cfr. L. Gallino, *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Einaudi, Torino 2009, pp. 33 sgg.

<sup>6</sup> Per una definizione dettagliata di *bank holding company* cfr. Federal Deposits Insurance Corporation, *Risk Management Manual of Examination Policies*, Washington 2007, Section 4.3 - *Related Organizations*.

<sup>7</sup> L'elenco da cui provengono questi dati è il Fortune Global 500 ([http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2007/full\\_list/index.html](http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2007/full_list/index.html)).

<sup>8</sup> Cfr. N. Prins, *Other People's Money. The Corporate Mugging of America*, The New Press, New York 2004, cap. I.

<sup>9</sup> S. J. Pilloff, *Bank Merger Activity in the United States, 1994-2003*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Staff



Study n. 176, Washington 2004, p. 5.

<sup>10</sup> J. M. Campa e I. Hernando, *M&As performance in the European financial industry*, in «Journal of Banking and Finance» (2004), n. 30, pp. 3368 e 3371.

<sup>11</sup> R. Ayadi e G. Pujals, *Banking Mergers And Acquisitions In The EU: Overview, Assessment And Prospects*, SUERF - The European Money and Finance Forum, Vienna 2005, pp. 13, 19, 25.

<sup>12</sup> C. Chamley e L. Kotlikoff, *Toolbox: Limited-Purpose Banking*, in «The American Interest», IV (2009), n. 5, p. 16.

<sup>13</sup> Quando fu creato il Fitd c'era ancora la lira, e il limite di rimborso venne fissato in 200 milioni tondi. La conversione in euro ha prodotto la cifra bizzarra di cui sopra.

<sup>14</sup> J. G. Palma, *The Revenge of the Market on the Rentiers* cit., figg. 4 e 5, pp. 7 e 8.

<sup>15</sup> N. Prins e K. Ugrin, *Bailout Tally Report*, Demos, New York 2009.

<sup>16</sup> Sull'opportunità di regolare i derivati Otc per togliergli il carattere di gioco d'azzardo si veda il parere di un giurista della Facoltà di Legge di Chapel Hill, T. L. Hazen, *Filling a Regulatory Gap: It Is Time to Regulate Over-the-Counter Derivatives*, in «North Carolina Banking Institute», XIII (2009), pp. 123 sgg.

<sup>17</sup> Cit. da P. Savona, *Derivatives, Money and Real Growth*, in «Review of Financial Risk Management» (2004), p. 106. Sui derivati come forma di denaro cfr. anche M. Pryke e J. Allen, *Monetized Time-Space: Derivatives – Money's 'New Imaginary'?*, in «Economy and Society», XXIX (2000), n. 2; D. Bryan e M. Rafferty, *Capitalism with Derivatives. A Political Economy of Financial Derivatives*, Palgrave Macmillan, New York 2006.

<sup>18</sup> M. N. Baily, R. E. Litan e M. S. Johnson, *The Origins of the Financial Crisis*, Brookings Institution, Fixing Finance Series, Paper n. 3, Washington, Novembre 2008, pp. 32-33.

<sup>19</sup> Per un approfondimento cfr. L. Gallino, *Con i soldi degli altri. Il capitalismo per procura contro l'economia*, Einaudi, Torino 2009, pp. 97 sgg.

<sup>20</sup> Cfr. Crotty, *Structural Causes of the Global Financial Crisis*

cit., pp. 25-26.

<sup>21</sup> Si ritiene che l'inventore delle Cdo sia stato Michael Milken, potente manager della banca d'investimento Drexler Burnham Lambert, ch'era allora la quinta degli Stati Uniti. Andò fallita nel febbraio 1990.

<sup>22</sup> L'elenco, semplificato e riveduto, è tratto da Crotty, *Structural Causes of the Global Financial Crisis* cit., pp. 49-51.

<sup>23</sup> Sulla gestione del rischio come canale di contagio sistemico cfr. Crotty, *Structural Causes of the Global Financial Crisis* cit., pp. 45-50.

<sup>24</sup> J. de Larosière (presidente), *The High Level Group on Financial Supervision in the Ue, Report*, Bruxelles 2009, Annex I, p. 69.

<sup>25</sup> De Larosière, *The High Level Group on Financial Supervision in the Ue* cit., pp. 25, 62, 63.

<sup>26</sup> Basel Committee on Banking Supervision - The Joint Forum, *Review of the Differentiated Nature and Scope of Financial Regulation. Key Issues and Recommendations*, Bank for International Settlements, Basilea genn. 2010.

<sup>27</sup> Su questo punto cfr. ancora Crotty, *Structural Causes of the Global Financial Crisis* cit., pp. 45 sgg.

<sup>28</sup> Financial Services Authority, *A Regulatory Response to the Global Banking Crisis*, Londra 2009, pp. 131, 133-34.

<sup>29</sup> M. King, *Address to Scottish Business Organisations*, Edinburgo, 20 ottobre 2009.

<sup>30</sup> Financial Services Authority / HM Treasury, *Reforming OTC Derivatives Markets. A UK Perspective*, Londra, dicembre 2009.

<sup>31</sup> Future of Banking Commission, *Report*, Londra 2010, pp. 4-6, 26-28.

<sup>32</sup> New Economics Foundation, *Banking Failure and How to Build a Fit Financial Sector*, Londra 2009, pp. 3 sgg., 21 sgg. Sempre della Nef si veda *The Ecology of Finance. An Alternative White Paper on Banking and Financial Sector Reform*, Londra, novembre 2009.

<sup>33</sup> Si veda l'articolo di copertina dell'«Economist», *Bubble Warning*, 7 gennaio 2010, e nello stesso numero l'articolo su *The Danger of the Bounce*.

<sup>34</sup> EuroMemorandum-Gruppe, *Europa in der Krise: Wie die EU in der Krise versagt*, EuroMemorandum 2009/2010, Brema 2009, pp. 44-45. Il documento è disponibile in varie lingue.

## Capitolo undicesimo

### È possibile incivilire il finanzia-capitalismo?

*Ridurre il dominio della finanza: necessario ma non sufficiente.*

Il finanzia-capitalismo è il principale fattore di crisi della civiltà-mondo. Allo scopo di arrestare il degrado in corso di quest'ultima pare quindi necessario ridurre anzitutto il dominio smisurato che codesta mega-macchina esercita sull'economia e la società intera. Un dominio riassumibile in poche cifre. Ricordiamone qui alcune per comodità del lettore:

– Nel 2007 gli attivi finanziari globali ammontavano a quattro volte e mezzo il Pil del mondo. Da essi proviene l'eccesso di liquidità che circola nell'economia mondiale alla ricerca spasmodica di rendimenti eccezionalmente elevati – che sono realizzabili soltanto se si sottrae valore a qualcun altro. – Le transazioni sui mercati finanziari globali corrispondevano nel 1991 a 15 volte il Pil del mondo; nel 2007 erano salite a 75 volte il Pil del mondo, raggiungendo i 4050 trilioni di dollari. Si stima che oltre l'80 per cento di tali transazioni perseguano unicamente finalità speculative<sup>1</sup>. – I soli titoli derivati scambiati privatamente ammontavano alla fine dello stesso anno a 12 volte il Pil del mondo. I derivati sono di fatto scommesse finanziate dalle maggiori banche anglosassoni mediante denaro creato al computer. – Il mondo, formato da famiglie, imprese, enti territoriali e stati, ha contratto con se stesso un debito stimato in almeno 100 trilioni di dollari. Le sole obbligazioni emesse da imprese e pubbliche amministrazioni locali e centrali ammontano

a 80 trilioni. Supponendo che sul totale del debito si debba pagare non piú del 3 per cento di interesse – ipotesi assai cauta – il Pil del mondo dovrebbe crescere di almeno il 6-7 per cento l'anno, cioè il doppio degli ultimi decenni, unicamente per pagare il servizio del debito. Per riuscire a rimborsare anche quote di capitale dovrebbe crescere molto di piú. – Nei paesi sviluppati le prime cinque-sei banche detengono ciascuna attivi equivalenti a circa due terzi del Pil. Le stesse banche detengono fuori bilancio, nei loro «veicoli» ma non solo in essi, attivi pari o superiori a quelli registrati. In Usa a fine 2007, l'anno in cui si palesa la crisi, esse detenevano derivati per un valore complessivo che variava tra il 2000 e il 6000 per cento dei loro attivi<sup>2</sup>. Tuttavia, essendo considerati titoli negoziabili a breve termine i derivati non rientrano formalmente tra gli attivi. È una delle zone piú vaste e oscure della finanza ombra. Una ulteriore prova del predominio del finanzia-capitalismo si è avuta nel corso del 2010, quando l'intera zona euro, piú il Regno Unito, rischiarono il collasso perché alcuni dei maggiori operatori finanziari privati, tra i quali non mancavano investitori istituzionali, poterono impiegare in poche settimane capitali sufficienti per attaccare il debito pubblico degli stati. Debito che era cresciuto in misura cospicua nei tre anni precedenti grazie agli aiuti concessi al sistema finanziario di cui quegli operatori e investitori facevano parte, e agli interventi di stimolo all'economia resi necessari dalle loro stesse azioni.

Un'economia che presenta caratteristiche di tal genere va giudicata patologicamente irrazionale. Una patologia che con rare eccezioni né gli attori in gioco, né le autorità di regolazione, hanno per lungo tempo voluto vedere. Due cose avrebbero dovuto esser chiare fin dall'inizio delle bolle speculative susseguitesesi dai primi anni '90. Anzitutto occorre rendersi conto che «la capacità dell'economia reale di far fronte a prezzi esagerati degli immobili e delle merci, o tassi di scambio squilibrati, è strettamente limitata». È quanto si legge in un rapporto dell'Onu. Il quale prosegue: «Ma è soltanto ora, tramite l'esperienza della crisi, che molti attori e politici cominciano a capirlo»<sup>3</sup>. In secondo luogo, l'idea che muove

il colossale traffico giornaliero di titoli nelle borse e al di fuori di esse, per cui ciascun attore può ottenere regolarmente, a mezzo di strumenti puramente finanziari, rendimenti di molto superiori al tasso medio della crescita economica, va considerata intrinsecamente dissennata.

Allo scopo di ridurre in misura significativa il dominio del finanzia-capitalismo il primo passo da compiere consisterebbe dunque nel ridurre le dimensioni massime degli enti finanziari, e al tempo stesso nel restringere il perimetro delle attività che essi sono legalmente autorizzati a svolgere. I progetti di riforma volti a questi fini vengono in genere ricompresi sotto la rubrica di *narrow banking*, alla lettera «attività bancaria ristretta». Come si è visto nel capitolo precedente, grazie al perdurare e all'aggravarsi della crisi manifestatasi col peggioramento del debito pubblico di numerosi stati, le proposte di restrizione delle attività finanziarie che all'inizio bastavano per etichettare come massimalista chiunque le avanzasse, sono state formulate nel Regno Unito e negli Stati Uniti perfino da politici, parlamentari ed esperti di orientamento conservatore, nonché da dirigenti di banche centrali. Il Congresso Usa ha perfino accolto alcune di esse.

Ricordiamo che il mezzo piú semplice per ridurre a un tempo le dimensioni delle banche e il perimetro delle loro attività consisterebbe nel reintrodurre una separazione effettiva tra banche di deposito e banche di investimento. Un po' piú complicato sarebbe stabilire un limite alla concentrazione dei depositi in ciascuna delle maggiori banche. Ad esempio, nessuna dovrebbe detenere piú del 10 per cento del totale nazionale dei depositi. Oppure si potrebbe porre un limite alle esposizioni non depositarie; per dire, non oltre il 2 per cento del Pil ciascuna. Ambedue le proposte erano contenute in un progetto di legge, il SAFE Banking Act (in realtà pur chiamandosi *Act* si trattava di un emendamento a un'altra legge) presentato da due democratici al Senato degli Stati Uniti nell'aprile 2010.

Ad onta del fatto di esser state formulate, per cosí dire, dall'interno del sistema finanziario, proposte del genere hanno al

presente una probabilità assai ridotta di venire sostenute da una maggioranza parlamentare, sia in Usa che nella Ue. Tant'è vero che il suddetto progetto di legge per una «attività bancaria sicura» venne subito bocciato, a meno di un mese dalla sua presentazione, grazie anche a 27 voti contrari di senatori democratici. Sappiamo, tra l'altro, che le banche che erano considerate TBTF (troppo grandi per fallire) nel 2007-2008 sono oggi ancora più grandi, grazie all'incorporazione delle concorrenti meno fortunate e ai colossali aiuti pubblici ricevuti; perciò sono in condizione di sventare qualsiasi tentativo di ridimensionare la loro taglia.

Ora si supponga invece che una maggioranza parlamentare arrivi a formarsi in diversi paesi, e le proposte indicate vengano introdotte. Sarebbe di sicuro un primo passo nella direzione giusta; nondimeno al fine di sottrarre la civiltà-mondo al dominio del finanzia-capitalismo esso sarebbe insufficiente. Il finanzia-capitalismo è una formazione economico-sociale, il che significa politica e culturale non meno che economica; una formazione che rappresenta una negazione sostanziale della democrazia in ogni settore dell'organizzazione sociale, sia a livello locale che a livello globale<sup>4</sup>. L'una o l'altra potranno forse sopravvivere, ma non entrambe<sup>5</sup>. Per questo motivo una dose anche relativamente elevata di *narrow banking*, che sarebbe comunque da considerare benvenuta, non basterebbe per superare tale negazione.

È infatti certo che il governo economico e politico della società-mondo resterebbe assicurato, al pari di oggi, da una nutrita serie di organizzazioni internazionali il cui personale non è stato eletto da alcuno, né rispondono delle loro azioni ad alcun «collegio elettorale» o *constituency*. Accanto ai grandi istituti finanziari in senso stretto, sono esse le colonne del finanzia-capitalismo. Le chiavi delle politiche economiche, finanziarie e monetarie; delle politiche del lavoro e della previdenza sociale; delle politiche commerciali e ambientali, stanno oggi e resterebbero domani saldamente nelle mani di organizzazioni del tutto a-democratiche quali le Nazioni Unite; l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo

economico; il Fondo monetario internazionale; la Banca Mondiale; la Banca europea degli investimenti; la Banca per i regolamenti internazionali; l'Organizzazione mondiale per il commercio; l'Organizzazione per l'alimentazione e l'agricoltura; l'Organizzazione internazionale del lavoro; la Commissione Europea.

Al tempo stesso, nessuna restrizione del perimetro delle attività finanziarie verrebbe a modificare in pur minima misura le strategie di investimento in cui sono impegnati i 60 e più trilioni di dollari che gli investitori istituzionali controllano e di cui dispongono a loro assoluta discrezione, ad onta delle speranze da qualcuno riposte nell'attivismo del «capitale del lavoro» (le cui carenze al riguardo sono state richiamate al cap. IX). Meno che mai apparirebbe eroso l'intreccio tra finanza e politica, donde il continuo scambio di risorse e di personale tra i due sistemi, che in America come nei paesi dell'Europa occidentale ha segnato la storia del finanzia-capitalismo: dai suoi esordi a fine Ottocento, al suo fiorire negli anni '20 del Novecento, per toccare il massimo fulgore tra la fine degli anni '80 e il primo decennio del 2000. Fulgore appena appannato, posto che mai lo sia, dalla crisi iniziata nel 2007. Un susseguirsi di resistibili ascese che rendono arduo distinguere paese per paese, o epoca per epoca, se la finanza abbia per lunghi periodi asservito la politica, oppure se questa non si sia servita della prima; o, piuttosto, se non si sia stabilita tra l'una e l'altra una proficua alleanza, com'è avvenuto a suo tempo nella Germania nazista. Nel connubio tra finanza e politica, appare essersi definitivamente consumato il divorzio tra democrazia e popolo. Privatizzato sotto la spinta del nuovo capitalismo, il potere «ha lasciato lo Stato sul ciglio della strada, occupato soltanto a curare gli ultimi arrivati, nascondendo la sua nuova miseria sotto gli orpelli della sovranità»<sup>6</sup>.

Il *narrow banking* non impedirebbe neanche il ripetersi dei casi di manifesta irresponsabilità sociale delle grandi imprese, tipo quelli rivelati dall'Ufficio Contabilità del fisco Usa ad agosto 2008: due società su tre hanno pagato zero tasse federali tra il 1998 e il



2005, a fronte di un fatturato di 2,5 trilioni in totale. O quando la seconda società petrolifera del mondo, British Petroleum, incappa in quello che pare esser stato il peggior incidente ambientale della storia: il versamento in mare, a causa della rottura d'una condotta verticale subacquea di eccessiva lunghezza e delle precauzioni insufficienti (non rilevate per tempo, occorre dire, dal *Minerals Management Service* governativo che sovrintende alle trivellazioni in mare), di milioni di barili di greggio; mentre 29 minatori perdono la vita in uno scavo gestito da un gigante dell'industria mineraria Usa, Massey Energy, già ripetutamente multata per violazione delle norme di sicurezza.

Tantomeno verrebbero restituite ai cittadini la facoltà di discutere, e il potere di partecipare alle decisioni, su questioni decisive per la qualità della vita. Si tratta, a livello locale, di questioni quali la proprietà e la gestione dell'acqua; il trasporto pubblico; i piani urbanistici dei comuni e quelli territoriali delle regioni; le tecnologie per produrre e distribuire energia; lo smaltimento dei rifiuti industriali e urbani; la gestione delle scuole; i servizi che gli enti territoriali erogano alle famiglie. A livello nazionale, si tratta di pensioni e sistema sanitario nazionale come aspetti essenziali dello stato sociale; di sistema educativo, dalle elementari alle università; di conoscenze scientifiche come bene pubblico<sup>7</sup>. Un complesso di attività, di interventi, di diritti, che ha subito pesantemente, in numerosi paesi compreso il nostro, l'impatto delle privatizzazioni teorizzate dal neoliberalismo e imposte dalle rappresentanze nazionali del finanzia-capitalismo.

Una drastica restrizione del sistema finanziario globale è necessaria. Ma seppure fosse realizzata non sarebbe sufficiente per arrestare il degrado della civiltà-mondo.

### *Alla ricerca di un contromovimento.*

Il finanzia-capitalismo, si è notato varie volte, incorpora la più grande operazione di trasferimento di reddito e ricchezza dal

basso verso l'alto – in altre parole di sfruttamento – che la storia abbia mai conosciuto. Un'operazione iniziata secoli addietro con le imprese coloniali, poi interrotta un paio di volte in alcuni paesi nel corso del Novecento, per conoscere infine una formidabile accelerazione dagli anni '80 ai giorni nostri. Si è inoltre appena ricordato che l'intreccio di economia e politica su cui esso si regge ha pressoché svuotato di senso il processo democratico. Vanno aggiunti, all'elenco dei suoi effetti negativi, i danni inflitti ai sistemi che sostengono la vita. Dinanzi a simili sviluppi si poteva prevedere il naturale insorgere di forme di opposizione, di resistenza, di movimento riformatore o rivoluzionario sempre più estese; nonché forti quanto occorre, se non per superare il finanzcapitalismo, per ricondurlo almeno alla ragione.

Ai nostri giorni pare arduo scorgere l'avverarsi di qualcosa di simile. I classici che si sono avventurati nel formulare previsioni di portata generale sul futuro del capitalismo sono stati Karl Marx a metà Ottocento e Karl Polanyi a metà Novecento. Marx ha analizzato con una profondità ineguagliata il meccanismo dell'accumulazione capitalistica che spinge inesorabilmente in direzione degli sviluppi ricordati sopra. Però si è sbagliato circa le sue conseguenze sociali e politiche. Non alla sua epoca né dopo, fino alla nostra, tale meccanismo ha generato, come lui prevedeva, la formazione di una classe antagonista capace di imporre al posto dell'economia capitalistica lo sviluppo di un'economia umanamente e socialmente sostenibile, o quanto meno di temperare gli eccessi della prima a favore della seconda nella forma di un socialismo democratico. La rivoluzione e la classe che avrebbe dovuto compierla non si materializzarono nemmeno là dove le precondizioni parevano favorevoli, come in Germania alla fine della Prima guerra mondiale (novembre 1918). In quel momento, annotò un testimone di particolare acume, Karl Korsch, «il potere politico organizzato della borghesia era distrutto e in apparenza non esisteva alcun altro ostacolo alla transizione dal capitalismo al socialismo»<sup>8</sup>. Tuttavia la transizione non ebbe luogo. Mancavano, tra le precondizioni, tanto quelle politiche

quanto quelle socio-psicologiche<sup>9</sup>.

Meno che mai la gestazione di un soggetto rivoluzionario o seriamente riformatore dal seno stesso dei rapporti di produzione capitalistici sembra essere in vista alla nostra epoca. Nel mondo la massa dei lavoratori dipendenti non è mai stata così grande, e mai così alto è stato il numero di coloro che sperimentano condizioni di lavoro durissime; salari miseri nei paesi emergenti oppure, nei paesi sviluppati, stagnanti fin dagli anni '70, come negli Stati Uniti o, in Italia, dagli anni '90; diritti civili e sindacali inesistenti o in via di marcata riduzione, come è avvenuto con le riforme del mercato del lavoro susseguitesesi dagli anni '90 in poi in Italia, Francia, Germania, Gran Bretagna. Nonostante ciò, è avvenuto che la formazione del soggetto politico il quale, conforme al senso attribuito da Marx alla storia, avrebbe dovuto emergere da tale massa per reazione e forza propria non ha avuto luogo, mentre i partiti di sinistra che avrebbero dovuto guidare detta formazione o sono quasi scomparsi, oppure hanno interiorizzato anch'essi i dettami ideologici del finanzia-capitalismo.

Diversamente da Marx, Karl Polanyi, che scrisse negli anni '40 del Novecento *La grande trasformazione*, non intravedeva nella storia l'emergere di un soggetto politico unitario opponentesi al capitalismo, bensì una reazione sociale e culturale, variegata e diffusa, al liberalismo economico e al mercato deregolato dominanti a cavallo del XIX e del XX secolo, e negli anni '20 di questo. Conviene riportare qui la sua diagnosi:

Per un secolo la dinamica della società moderna fu governata da un doppio movimento: il mercato si espandeva continuamente ma questo movimento si incontrava con uno opposto che controllava l'espansione in determinate direzioni. Per quanto vitale fosse questo secondo movimento per la protezione della società, esso era in ultima analisi incompatibile con l'autoregolazione del mercato e quindi con lo stesso sistema di mercato. Questo sistema si sviluppava a salti e balzi, inghiottiva spazio e tempo e creando moneta per mezzo del credito bancario produceva una dinamica finora sconosciuta ... Un nuovo modo di vita si diffuse su tutto il

pianeta con una pretesa di universalità che era senza confronti dall'epoca degli inizi del cristianesimo; questa volta tuttavia il movimento era a un livello puramente materiale. Simultaneamente nasceva un contromovimento che era qualcosa di piú del solito comportamento difensivo di una società che si trovi di fronte a un mutamento; era una reazione contro uno sconvolgimento che attaccava il tessuto della società e che avrebbe distrutto l'organizzazione stessa della produzione che il mercato aveva creato<sup>10</sup>. Parlando di «doppio movimento» e «contromovimento» Polanyi guardava soprattutto alla storia economica e sociale del XIX secolo. All'epoca, mentre i mercati si estendevano su tutta la superficie del globo, si sviluppava una rete di provvedimenti e di politiche la quale si integrava in potenti istituzioni destinate a controllare l'azione del mercato relativamente al lavoro, alla terra e alla moneta. Mediante una rete del genere la società «si proteggeva dai pericoli inerenti a un sistema di mercato autoregolantesi»<sup>11</sup>. Negli Stati Uniti la rete prese la forma tra il 1890 e il 1920 di una estesa legislazione antitrust e di severi interventi regolativi delle attività finanziarie. Una versione rinnovata fu rappresentata dal New Deal tra il 1932 e il 1939, dopo che il ritorno del mercato autoregolantesi nel corso degli anni '20 aveva condotto alla crisi di fine decennio. Provvedimenti analoghi furono presi in diversi paesi europei.

Alla nostra epoca, sebbene l'economia mondiale appaia dominata totalitariamente dai mercati del finanzia-capitalismo, e i guasti da essi provocati nel decennio 2000-2010 diventino ogni giorno piú visibili, nessun contromovimento sembra prendere realmente forma. Vi sono, è vero, cultori di Polanyi – un autore studiato oggi come mai prima – i quali ritengono di scorgere elementi significativi di esso in una mole di entità differenti. Tra di esse: le organizzazioni non governative; il movimento altermondialista; i governi di sinistra dell'America Latina; gli accademici critici (la cui consistenza numerica si misura in percentuali a una cifra, ma esistono); i sindacati, con particolare menzione per aggregazioni quali la Confederazione Europea dei

Sindacati o la World Federation of Trade Unions; quanto rimane dei partiti di sinistra-sinistra nei paesi europei; le associazioni contadine di resistenza in Africa e in Asia<sup>12</sup>.

Ciascuna delle suddette entità, è vero, può rappresentare un grano di sabbia nella mega-macchina del finanzia-capitalismo. Ma Polanyi si riferiva appropriatamente a politiche e provvedimenti integrantesi in «potenti istituzioni». Per arrivare a realizzare nuovamente una condizione del genere le entità citate dovrebbero essere capaci di incidere contemporaneamente sulle decisioni di decine di governi e di stati, poiché è solamente a questi livelli, con relativi alti gradi di integrazione, che si assumono provvedimenti idonei a incivilire il finanzia-capitalismo. Nell'attesa – presumibilmente lunga – che si realizzi il macro-scenario polanyiano sopra delineato (sul quale si tornerà brevemente più avanti), dobbiamo prendere in considerazione quegli scenari che, seppur di scala assai minore rispetto ad esso, appaiono quanto meno più prossimi o probabili.

### *Democratizzare la globalizzazione: interrogativi e proposte.*

La constatazione che ai tempi del finanzia-capitalismo vastissimi settori dell'economia in senso ampio sono sottratti, in realtà, a qualsiasi pratica democratica, ha stimolato di recente il rilancio in forme nuove della veneranda discussione sulla democrazia economica, in specie per quanto riguarda la possibilità dei cittadini di intervenire nel governo della globalizzazione. Di fatto detto governo viene oggi esercitato dalle organizzazioni sovranazionali testé ricordate. Ove si volessero sottoporre queste ultime a un minimo di controllo democratico, emergono subito ostici interrogativi. Tra di essi un ampio studio sul ruolo che la società civile potrebbe avere a tale scopo include i seguenti:

Si dovrebbe semplicemente chiedere agli stati democratici di sorvegliare più strettamente le istituzioni di governo regionali e globali? Dobbiamo cercare di costruire delle istituzioni sovranazionali

sul modello degli stati democratici liberali, con delle assemblee rappresentative elette mediante suffragio universale? O ci vogliono dei meccanismi alternativi allo scopo di giungere al 'governo da parte del popolo' nelle organizzazioni di 'governance' internazionale?<sup>13</sup>. Non appena siano formulati, simili interrogativi appaiono poco realistici. Le organizzazioni sovranazionali in questione sono state create e hanno operato per decenni sulla base di due diversi principî, che appaiono entrambi lontanissimi dal prefigurare un potere democraticamente esercitato. Il primo principio suona «un dollaro, un voto». Grazie ad esso, i cinque maggiori stati-azionisti del Fmi e della Banca Mondiale su alcune decine hanno detenuto fino a oggi il 40 per cento dei voti<sup>14</sup>. Il secondo principio stabilisce, riguardo ad altre organizzazioni internazionali, che ciascuno stato ha diritto a un voto; per cui nell'assemblea dell'Onu, al momento di votare, il Lussemburgo conta quanto la Cina. Dinanzi alla perdurante predominanza di principî del genere, ad onta delle riforme di cui da tempo si discute, volte a dare ai paesi emergenti maggior peso nel Fmi e nella Bm, non si vede in qual modo il governo italiano e tedesco, francese e britannico, o altri, potrebbero recare nei consigli direttivi dell'uno o dell'altra determinate istanze del popolo sovrano. Né è dato scorgere, in altro ambito, quale canale potrebbe imboccare l'opzione «voce», nel senso politologico di «farsi sentire» o «chiedere di partecipare alle decisioni», laddove i cittadini europei volessero fare arrivare alla Commissione Europea, al Parlamento di Strasburgo, o al Consiglio d'Europa, specifiche richieste di riforma dell'architettura del sistema finanziario, tra quelle sopra delineate (al cap. X).

Un tentativo di un certo rilievo per promuovere un governo democratico della globalizzazione in campo economico, sociale e ambientale è stata la costituzione nel 1992, in sede Onu, di una Commissione sul Governo Globale (CGG). Nel 1995 la CGG pubblicò un rapporto che conteneva alcune considerazioni e una proposta di grande interesse per il tema qui trattato. Le considerazioni in re erano:

Il governo globale [qui inteso nel senso di processo di guida e regolazione, o *governance*] ... oggi coinvolge non soltanto i governi e le istituzioni inter-governative, ma pure le organizzazioni non-governative, i movimenti dei cittadini, le corporazioni transnazionali, le università e i mass media. *L'emergenza d'una società civile globale*, nella quale molti movimenti sono tesi a rafforzare un senso di solidarietà umana, *riflette un grande aumento della capacità e volontà delle persone di prendere il controllo della propria vita*<sup>15</sup>. Seguiva una proposta: l'istituzione entro l'Onu di un Consiglio per la sicurezza economica, da affiancare al Consiglio per la sicurezza militare creato sin dalle origini. Tra i suoi principali compiti il nuovo Consiglio avrebbe dovuto promuovere uno sviluppo economico stabile, equilibrato e sostenibile di tutti i paesi membri<sup>16</sup>.

In verità è arduo scorgere che cosa le persone nel mondo che «vogliono prendere il controllo della propria vita» avrebbero potuto fare, in concreto, al fine di eleggere democraticamente i membri del cennato Consiglio per la sicurezza economica, se mai un organo simile fosse stato costituito in sede Onu; ovvero al fine di influire effettivamente sulle sue decisioni. Ma va riconosciuto che laddove l'esigenza di un governo o *governance* globale fosse stata affrontata allora come prospettato dall'Onu, dedicandovi le energie e le risorse che già meritava, il disordine creato dalla globalizzazione avrebbe potuto essere temperato prima di giungere agli eccessi attuali.

Purtroppo né le considerazioni né la proposta contenute nel rapporto CGG del 1995 hanno avuto seguito. Pochi anni dopo un secondo rapporto della stessa Commissione non poteva far altro che constatare come

in assenza di misure adeguate per assicurare una *governance* economica globale, [la globalizzazione] ha reso l'economia mondiale più instabile, i paesi sono diventati più vulnerabili agli *shocks* finanziari, molti sono stati emarginati, e il divario tra i più ricchi e i più poveri si è ampliato ... I paesi più ricchi sono diventati più avari ... mentre il numero degli estremamente poveri, quelli

che sopravvivono con un dollaro al giorno o meno, ha continuato a crescere<sup>17</sup>. Sembrerebbe una diagnosi della crisi 2007, se non fosse che questo testo è stato pubblicato nel 1999. Lo stesso anno in cui, a Seattle, aveva luogo la prima grande manifestazione contro la globalizzazione dall'alto, che avvantaggia i pochi a danno della grande maggioranza. Pareva l'inizio di un grande movimento per democratizzare l'economia globale, ma nemmeno essa ha dato i risultati sperati. Sono mancati sia i movimenti a livello internazionale capaci di dare stabilmente un corpo alla protesta e di continuare ad allargarlo, sia i canali per trasformare la protesta in domanda politica entro i singoli paesi.

Al Segretario generale dell'Onu Kofi Annan (in carica dal 1997 al 2006) si debbono altri due tentativi per inserire nell'agenda politica del mondo il tema di un governo globale. Nell'introduzione a un rapporto da lui commissionato nel 2004, dal titolo *Un mondo piú sicuro: la nostra comune responsabilità*, si diceva convinto, sulla base delle analisi e raccomandazioni formulate dagli autori, che «la grande maggioranza dei governi condividerà la mia sensazione che vi è un urgente bisogno per le nazioni del mondo di unirsi e raggiungere un nuovo consenso, sia per il futuro della sicurezza collettiva, militare ed economica, che per i cambiamenti necessari se le Nazioni Unite debbono svolgere il loro ruolo»<sup>18</sup>. L'anno dopo, il rapporto di Annan presentato in qualità di Segretario generale all'Assemblea delle Nazioni Unite, che dava maggior spazio del precedente allo sviluppo economico, alla libertà dal bisogno e al diritto di vivere un'esistenza dignitosa, rinviava con forza al tema di una governance globale nel capitolo su «L'imperativo dell'azione collettiva». Dove si leggeva:

La causa di una maggior libertà può venire promossa solamente da un'ampia, profonda e sostenuta cooperazione globale tra gli stati. Una simile cooperazione è possibile se le politiche di ciascun paese prendono in conto non solo i bisogni dei suoi cittadini ma anche i bisogni degli altri ... Abbiamo bisogno di istituzioni intergovernative regionali e globali agili ed efficaci allo scopo di mobilitare e coordinare l'azione collettiva<sup>19</sup>. Fino a oggi, nessuna



delle raccomandazioni contenute in questi rapporti del Segretario dell'Onu si sono materializzate.

Volendo comprendere le ragioni di simili sconfitte della maggiore organizzazione internazionale nel tentativo di promuovere un governo accettabilmente unitario della globalizzazione, non si può ignorare l'immane squilibrio delle risorse economiche e politiche in campo, che vede anche l'Onu in una posizione di sostanziale debolezza. Le risorse di cui dispone il finanzcapitalismo per difendere il proprio dominio in ogni ambito dell'organizzazione sociale sono praticamente infinite. Al confronto quelle di cui dispongono il pensiero critico, le organizzazioni non governative, i movimenti e le formazioni politiche che ad esso si oppongono, e la stessa Onu, sono irrisorie.

Si veda lo studio citato prima sulla democratizzazione dell'economia mondiale. Esso individua diversi settori in cui la società civile potrebbe impegnarsi per costruire le sue basi politiche. Ecco quali sarebbero gli scopi da perseguire in ciascun settore: 1) *Educare il pubblico*: «Una democrazia effettiva riposa su dei cittadini informati, e le associazioni della società civile possono aiutare a far conoscere meglio la globalizzazione economica e il modo in cui è regolata». 2) *Incoraggiare il dibattito pubblico*: «Una democrazia effettiva riposa sulla discussione aperta di punti di vista e scelte differenti. [Il fine è] evitare che uno schema politico unico imponga un monopolio autoritario sul governo dell'economia globale». 3) *Promuovere iniziative che favoriscano la partecipazione pubblica*. 4) *Le organizzazioni della società civile dovrebbero adoperarsi per accrescere la trasparenza delle autorità di governo*. 5) *Si dovrebbe sollecitare una maggior responsabilità di queste verso il pubblico*: «Una democrazia effettiva ha bisogno che i cittadini sorvegliano e controllino le autorità. Le associazioni della società civile possono aiutare a far sí che coloro che governano l'economia mondiale ne rispondano ai governati»<sup>20</sup>. Scopi da reputare ammirevoli, nell'insieme. Alla cui proposta non si può fare a meno di obiettare che il perseguimento efficace di ciascuno di essi richiederebbe, entro i maggiori paesi, milioni di

anni/persona di attività mirata.

La crisi apertasi nel 2007 fa apparire impegni del genere indispensabili, quanto irraggiungibili. È evidente che in nessun paese, meno che mai in Italia, esistono le risorse economiche, tecniche, organizzative per conferire ad essi una reale concretezza. Ma soprattutto non esistono le risorse umane, le persone che in numero sufficiente vogliono farsene carico. Il finanzia-capitalismo ha reso gran parte della popolazione mondiale o materialmente impotente, o psichicamente sottomessa. Prima di sviluppare quest'ultimo punto, conviene però soffermarsi su quel che potrebbe succedere nel caso non fosse avviato prima o poi, su scala mondiale, un processo volto a tentare seriamente di incivilire il finanzia-capitalismo e la globalizzazione neoliberale, quale premessa per fare risalire la civiltà-mondo dalla crisi in cui si sta inabissando.

### *Esiti possibili della crisi economica.*

La crisi economica che pareva sopita a fine 2009, ma che nel 2010 è vigorosamente ricomparsa, questa volta in forma di grave peggioramento del bilancio pubblico di vari paesi Ue, dalla Grecia alla Spagna, dall'Italia alla Gran Bretagna, lascia intravedere a periodo medio-lungo due possibili esiti. Tra le conseguenze sociali della crisi vanno collocati in primo piano, sia nei paesi sviluppati che in quelli emergenti, un tasso di disoccupazione che resterà molto elevato per anni; la riduzione dei salari reali; il peggioramento delle condizioni di lavoro – si veda, per l'Italia, il caso Fiat - Pomigliano - Mirafiori –; i tagli ai sistemi di protezione sociale. Nei paesi sviluppati questo avviene perché si è affermata l'idea che la riduzione del costo diretto e indiretto del lavoro sia indispensabile allo scopo di difendere la competitività delle economie nazionali nel confronto con quelle emergenti. Mentre in queste ultime la stessa pratica si fonda sulla disponibilità di un esercito di manodopera di riserva che appare quasi infinito a

fronte dei posti di lavoro che si creano via via con lo sviluppo.

Tutto ciò comporta una ulteriore tendenziale riduzione a lungo termine della quota dei salari sul Pil del mondo, come è già avvenuto nell'ultimo trentennio in gran parte dei paesi Ocse; una disoccupazione e sotto-occupazione crescente; e, con esse, una crescita sempre più tangibile di abissali disuguaglianze. Ricordiamo che nei paesi Ue, sotto-insieme dei paesi Ocse, la quota dei redditi da lavoro sul Pil è scesa in trent'anni mediamente di circa dieci punti, dal 67 per cento nel 1975 al 57 per cento nel 2005. Più di ogni altro singolo fattore, sono state le disuguaglianze di reddito a trasformare quella che esordì come una crisi finanziaria in una crisi economica mondiale<sup>21</sup>. Al tempo stesso la disoccupazione e sotto-occupazione generate nei paesi sviluppati dalla globalizzazione neoliberale alimentano l'insicurezza socio-economica e la rabbia tra le masse lavoratrici<sup>22</sup>.

Ove si consideri tale sfondo, per il prossimo futuro appare viepiù prevedibile un diffuso aumento di proteste, scioperi, manifestazioni non di rado corredate da episodi di violenza, com'è accaduto ad Atene nel maggio 2010. Da parte loro i governi saranno sempre più propensi a effettuare interventi repressivi nell'immediato, e a introdurre progressivamente leggi reazionarie. È un processo che ha almeno due precedenti significativi: l'Italia dei primi anni '20 del Novecento, e la Germania dei primi anni '30.

Cade qui opportuno un altro richiamo al concetto di contromovimento avverso la società del tutto-mercato elaborato da Karl Polanyi. Un contromovimento può prendere due direzioni. Da un lato si affermerebbe la versione democratica e socialista della regolazione dell'economia tramite l'intervento dello stato nell'industria e nella finanza; dall'altro, ci si ritroverebbe con la versione autoritaria della regolazione la quale permette a industria e finanza una grande latitudine di movimento, purché assecondino i fini del regime. In altre parole il «doppio movimento» è al tempo stesso una promessa e una minaccia. «Promette di metter fine al dominio distruttivo dei mercati, ma minaccia di farlo con mezzi fascisti»<sup>23</sup>. Da vari segni si è indotti a supporre che molti esponenti

del sistema finanziario mondiale non sarebbero turbati, nel caso che il doppio movimento prendesse la seconda direzione in luogo della prima.

In Italia come in Germania, negli anni '20 e '30 del XX secolo l'ascesa al potere di governi autoritari fu sostenuta per un verso dalla grande finanza e dalla grande industria; per un altro, è innegabile che riscosse il consenso di masse popolari aventi notevole consistenza. Oggi come ieri, dinanzi allo spettro della disoccupazione, del fallimento, o della miseria, buon numero di insegnanti e operai, tecnici e piccoli imprenditori, commessi e artigiani, professionisti e impiegati pubblici inclinano comprensibilmente ad ascoltare chi promette legge e ordine, ovvero sicurezza dell'occupazione, lotta allo straniero perché considerato diverso in ambito culturale e concorrente sul lavoro, e stimoli all'economia attuati rapidamente a colpi di decreti e leggi eccezionali, piuttosto che affidarsi ai lenti e complicati meccanismi della democrazia. Alla quale essi imputano la situazione in cui sono precipitati, nonostante questa sia stata causata giusto dalle medesime forze economiche e politiche regressive che per rimediare alla crisi promettono di risanare l'economia in cambio di quanto resta della libertà e dei diritti umani. Al presente comprovano questo slittamento i successi delle formazioni politiche di estrema destra, con un marcato orientamento xenofobo, che si susseguono sia in Usa, tipo il *Tea Party*, sia in vari paesi europei. Si scorrono, a questo riguardo, programmi e proposte legislative di partiti quali il Fronte Nazionale francese, la Lega Nord in Italia, il Partito del Popolo in Danimarca, il Partito per la Libertà in Olanda, il Partito liberale dell'Austria, i Democratici svedesi, il Movimento per una Ungheria Migliore. Alcune di queste formazioni hanno superato largamente il 15 per cento dei voti alle elezioni politiche e sono ormai in grado di condizionare la formazione dei governi.

Per il momento un siffatto esito finale – una forma aggiornata di fascismo, sostenuta da una larga parte del popolo come uscita dalla crisi – anche se tutt'altro che impossibile, appare ancora

abbastanza lontano. Tuttavia non si può ignorare che da tempo numerosi governi hanno imboccato la strada di un crescente autoritarismo, in cui molti elettori si riconoscono. Il rapporto 2009 di Amnesty International individua una lunga serie di casi in cui diritti umani e libertà sono stati repressi negli ultimi anni in diversi paesi per dare spazio a progetti di sviluppo, oppure ad aggiustamenti strutturali resi necessari dalla crisi, o per accrescere la sicurezza nazionale di fronte ai rischi del terrorismo. In Usa, le leggi denominate *Patriot* e *Homeland Security*, emanate formalmente per combattere il terrorismo, hanno concesso alle forze di polizia poteri praticamente illimitati di arresto e di detenzione senza processo<sup>24</sup>. In Francia l'ossessione per la sicurezza è diventata una categoria politica a pieno titolo. Sotto la sua spinta sono state emanate tra il 2002 e il 2010 tredici leggi specifiche e introdotte settanta modifiche al codice penale e al codice di procedura penale. Tra le sue ultime manifestazioni a livello governativo e presidenziale vi sono state la proposta di togliere la cittadinanza a immigrati colpevoli di avere aggredito in qualsiasi forma un funzionario pubblico, categoria di tre milioni di persone che include dal postino all'ambasciatore, e lo smantellamento entro l'ottobre 2010 di 300 accampamenti rom, con relativa espulsione degli occupanti<sup>25</sup>. Per l'Italia, si possono menzionare come altrettanti passi verso un sistema politico autoritario l'aggressiva erosione per via legislativa e contrattuale, sin dai primi anni '90, del diritto del lavoro; lo svuotamento della Carta costituzionale operato – in certi casi con il consenso delle forze di opposizione – dai governi susseguitisi dal 1994 in poi in nome di una immaginaria costituzione materiale, e la perdita della funzione del Parlamento come organo di controllo del governo<sup>26</sup>.

Un esito di genere opposto a quello autoritario viene prefigurato invece nelle analisi di studiosi i quali confidano che il finanzia-capitalismo – da loro concepito in modo affine a quello sin qui esposto, anche se per designarlo usano termini diversi – finisca per produrre esso stesso gli anticorpi sociali e culturali che porteranno a un suo graduale superamento come formazione

storico-sociale. Da quest'ultima, a loro giudizio, potrebbe emergere non già l'inutilmente attesa classe antagonista, bensí un nuovo capitalismo meno insensato di quello attuale, sebbene i suoi caratteri specifici siano difficili da prevedere. Per far avanzare il nostro argomento conviene soffermarsi su un paio di queste analisi, particolarmente rappresentative di un fronte di pensiero, non ampio ma solido, che si oppone drasticamente al finanzcapitalismo ma crede tuttavia possibile una sua evoluzione positiva.

Al termine di un ampio saggio che va in tutt'altra direzione, in quanto per l'appunto fortemente critico del capitalismo finanziarizzato, un economista e scienziato politico brasiliano, Luiz Carlos Bresser-Pereira, ha azzardato questa previsione positiva:

Il nuovo capitalismo che emergerà da questa crisi riprenderà probabilmente le tendenze che erano presenti nel capitalismo tecno-burocratico, in particolare nei trent'anni gloriosi (1947-1977). In campo economico, la globalizzazione continuerà ad avanzare nel settore del commercio e della produzione, non in quello finanziario; in campo sociale, la classe professionale e il capitalismo basato sulla conoscenza continueranno a prosperare; a titolo di scambio, in campo politico lo stato democratico diventerà socialmente piú orientato, e la democrazia piú partecipativa<sup>27</sup>.

Il fondamento della suddetta previsione, secondo l'autore, va ricercato nella storia del capitalismo e dei suoi rapporti con la democrazia. È innegabile che dal XVIII secolo in poi le condizioni di lavoro e la qualità della vita delle masse nei paesi occidentali abbiano fatto registrare un progresso. Né si può ignorare che a piú riprese, in Usa e in Europa, governi democratici siano riusciti nel corso del Novecento a regolare il capitalismo – un contributo di peso al progresso indicato. Ma il progresso non è lineare; a volte la storia torna indietro. Le forze «cieche e potenti» che stanno dietro al «capitalismo scatenato» hanno per qualche tempo controllato il mondo. È in atto un processo dialettico tra il popolo e le élite, in cui il potere relativo del primo, secondo l'autore, aumenta di

continuo. Ciò avviene perché un numero crescente di persone accede all'istruzione e alla cultura grazie allo sviluppo economico e alla tecnologia dell'informazione.

Ammettiamo pure che governi e classi dirigenti abbiano commesso molti errori; tuttavia, per quanto il processo sia arduo, dagli errori essi imparano.

«È vero che l'egemonia culturale e politica delle élite o dei ricchi sui poveri è tuttora un fatto quotidiano», asserisce lo studioso brasiliano. Nondimeno le verità che esse impongono non sono granitiche, né invincibili. «Il neoliberalismo è appena stato sconfitto; altre forme di verità precostituita dovranno essere criticate e disfatte da nuove idee e azioni, da movimenti sociali e dalla vibrante protesta dei poveri e dei senza potere, da politici e intellettuali pubblici che non si limitano a ripetere i soliti slogan. In questo modo il progresso si verificherà davvero, ma sarà lento, contraddittorio, e sempre sorprendente perché imprevedibile»<sup>28</sup>.

La speranza che una simile diagnosi alimenta rappresenta di per sé un contributo all'incivilimento del finanzia-capitalismo – anche se l'asserzione che il neoliberalismo sia appena stato sconfitto appare piuttosto prematura. Attribuito il peso che comunque merita a questa diagnosi che rinnova la fiducia in qualche tipo di progresso, non possiamo però sottrarci a un dubbio: che essa sottovaluti, da un lato, le tecniche mediante le quali il finanzia-capitalismo è giunto ad assicurare il proprio dominio sulla civiltà-mondo; dall'altro, che ignori come la crisi di questa costituisca, non meno che un problema economico e sociale, un genere nuovo di problema antropologico. Prima di esplicitare le ragioni di questo dubbio, sarà utile tuttavia soffermarsi su una seconda diagnosi che vede emergere dal seno stesso del finanzia-capitalismo le forze destinate, se non a superarlo, a modificarne in profondità le basi economiche e morali.

Quest'altra diagnosi è dovuta a un noto politologo americano, Benjamin R. Barber. L'assunto base di *Consumati*, la sua corrosiva opera sulla trasformazione dei cittadini in consumatori infantilizzati, un processo deleterio per la democrazia non meno

che per una economia che sia strumento efficace di sussistenza per il maggior numero, è la insostenibilità del modello attuale di capitalismo:

Fin dall'inizio il paradosso del capitalismo dei consumi è stato che le persone con bisogni reali sono prive dei mezzi per potersi affacciare sul mercato, e questo non lascia ai produttori altra possibilità se non quella di costruire bisogni in coloro le cui esigenze sono già state abbondantemente soddisfatte. Le profonde disuguaglianze che lacerano dall'interno le società industrializzate, e continuano a dividere il pianeta in emisferi che sembrano appartenere a due mondi diversi, si alimentano di quel moderno «trionfo» del capitalismo che è il consumismo. Ma là dove esiste un bisogno reale, il capitalismo è assente, impegnato com'è nella ricerca ossessiva del profitto. Ciò mette lo stesso capitalismo globale in pericolo, non solo perché ... rischia di innescare una «lotta di classe globale», ma perché, in assenza di una efficace leadership democratica, vengono messi a repentaglio persino gli effetti positivi del capitalismo sulla produttività e la prosperità<sup>29</sup>.

Nonostante la diagnosi pessimistica che ha formulato, pure questo autore confida, letteralmente, nella «dialettica correttiva» della storia. È questa che dai ranghi degli sconfitti fa emergere un nuovo potere: «Come le forze che un tempo crearono l'ethos protestante, oggi quelle che creano l'ethos infantilistico hanno in sé la capacità potenziale di produrre possibili strategie correttive»<sup>30</sup>. Queste ultime dovrebbero venire promosse e coordinate dal potere politico in direzione di una democratizzazione della globalizzazione. Tra le strategie correttive spiccano i segni attestanti che i figli o i nipoti dell'attuale generazione di mezzo, quella che non soltanto in Occidente sembra avere totalmente assorbito i dettami delle tecnologie di marketing volte a trasformare il superfluo in bisogno, potrebbero manifestare comportamenti innovativi.

In diversi paesi gruppi sempre più numerosi di giovani, nota l'autore con ricchezza di esempi, reinterpretano, trasformano, respingono i modelli di alimentazione, di intrattenimento, di



abbigliamento, di comportamento in pubblico e in privato che dette tecnologie puntano a imporre. Potenzialmente, sono essi i futuri cittadini consapevoli di una società civile e democratica. «Se la dialettica ha un senso, sono i consumatori stessi a custodire i segreti che possono liberarli dal consumismo»<sup>31</sup>. Rispetto a questo scenario quella metà della popolazione che in molte parti del mondo ha meno di sedici anni ne ha davanti a sé solamente altri due: «una vita violenta di sfruttamento come bambini soldato o vittime di una povertà che li schiavizza», oppure un'esistenza più comoda in qualità di compratori infantilizzati, quella stessa che i loro ascendenti hanno adottato o a cui intensamente aspirano. La società civile dovrebbe sostenere l'evoluzione verso il primo scenario, la liberazione dal consumismo, sviluppando maggiormente le pratiche strategiche che già si osservano in vari campi: il consumo responsabile con le sue associazioni, la responsabilità sociale di impresa, il microcredito ovvero il «credito per i poveri». Non è un impegno che si possa realizzare sul piano nazionale. «L'unico modo per mettere sotto controllo l'anarchia e il potere illegittimo dei mercati globali è attraverso la legittimità e il potere della democrazia globale»<sup>32</sup>.

Occorre dire che a questo punto anche la concretissima analisi di Barber scolorisce alquanto nell'astratto. Poiché nemmeno in essa, così come nel rapporto sulla democratizzazione dell'economia globale dell'Università di Warwick, o nelle proposte dell'Onu sopra richiamate, è possibile intravedere in quali modi potrebbe realmente formarsi e affermarsi una partecipazione democratica al governo della globalizzazione. Lo stesso autore non se ne nasconde le difficoltà, che in gran parte sono poi le stesse richiamate all'inizio del capitolo: l'Fmi o la Wto, le grandi multinazionali e le maggiori banche governano autocraticamente i capitali orientati a sostenere ovunque nel mondo un consumismo senza fine né limiti. Ben difficilmente tutti questi attori daranno ascolto ai richiami volti ad attuare una globalizzazione democratica. Ma non soltanto in ciò risiedono gli ostacoli a un incivilimento del capitalismo finanziario.

## *Elementi mancanti per ragionare sull'incivilimento del finanzcapitalismo.*

Abbiamo visto come le analisi sin qui riassunte, intanto che compiono una critica radicale al finanzcapitalismo, ne facciano però discendere – sebbene con diversi iati e salti logici – la speranza di un suo superamento o positiva evoluzione, la quale emergerebbe dai suoi stessi paradossi e contraddizioni. Per questo motivo esse potrebbero venire accantonate come odierne versioni deboli – bisogna dire incomparabilmente piú deboli – del tipo di scenari teleologici in cui Marx, pur sbagliando, eccelse, o dell'idea di contromovimento che Polanyi credette di individuare nel XIX secolo e nel primo terzo del XX. Nondimeno si è voluto qui presentarle perché dagli elementi che risultano mancanti in esse, su cui mi soffermerò subito, mi pare si staglino con maggior nitidezza i problemi che la civiltà-mondo in crisi si trova a dover affrontare – se mai lo volesse.

Gli elementi mancanti sono, visti dall'alto, le tecnologie di assoggettamento ovvero di governo del comportamento della popolazione utilizzate dagli stati contemporanei, che del finanzcapitalismo sono al tempo stesso autori ed espressione; e, visti dal basso, i processi di soggettivazione che adducono gli individui a inscrivere nella struttura della personalità pulsioni e schemi interpretativi congruenti con le esigenze del finanzcapitalismo. Assoggettamento e soggettivazione ovviamente interagiscono, a volte elidendosi, piú spesso rinforzandosi a vicenda.

Le tecnologie di assoggettamento, micro-modalità specifiche di esercitare il potere, al cui insieme Michel Foucault attribuì già negli anni '70 il nome di *governamentalità*, sono nate embrionalmente due secoli addietro e hanno conosciuto un notevole sviluppo nel corso del Novecento. All'epoca del finanzcapitalismo sono state rivedute e messe a punto con metodi scientifici che ne hanno moltiplicato l'efficacia. Si presentano in gran quantità e si applicano a numerosi gruppi e situazioni: scuole

e ospedali, prigioni e istituti di cultura, studi professionali e uffici pubblici, sindacati e centri di ricerca, enti previdenziali e trasporti pubblici.

La scienza politica ha studiato soprattutto il potere dei grandi apparati dello stato. Quanto alle maggiori correnti della critica al potere costituito, tipo il marxismo, a loro volta hanno preso a bersaglio, in fondo, il medesimo oggetto. In questa prospettiva lo scopo ultimo della lotta per il potere appare pur sempre essere, per così dire, la conquista del Palazzo d'Inverno; le sue articolazioni nella società, in cento direzioni e a diversi livelli, restano per contro invisibili. A ciò fondamentalmente si dovrebbe imputare la sterilità della critica, e con essa l'inefficacia delle lotte contro il potere in forma sia di organizzazione burocratica sia di capitale, non meno che l'insuccesso delle previsioni circa una prossima rivoluzione. Con le parole di Foucault: «Una delle prime cose da capire è che il potere non è localizzato nell'apparato dello Stato e che nulla sarà cambiato nella società se i meccanismi del potere che funzionano al di fuori degli apparati di Stato, al disotto di essi, al loro fianco, a un livello molto più infimo, quotidiano, non vengono modificati»<sup>33</sup>.

Il capitalismo finanziario, con l'ausilio dell'ideologia neoliberale che lo esplica e lo legittima, ha perfezionato all'estremo le tecnologie di governo del comportamento. Lo ha fatto mediante l'imposizione sia nella pratica delle organizzazioni, di qualsiasi genere e dimensioni, anche minime, sia nella condotta dell'esistenza individuale, del modello di gestione dell'impresa. Ospedali e istituti di cultura, prigioni e centri di ricerca, scuole materne e uffici postali dovrebbero essere tutti governati come se ciascuno fosse un'impresa retta da criteri quali il principio sovrano dell'efficienza; la necessità di «soddisfare il cliente»; le regole ferree della contabilità; l'imperativo di massimizzare il valore per l'azionista o il proprietario. Per quanto concerne l'individuo, ad esso si chiede, e anzi si tende a imporre, che concepisca se stesso e la propria famiglia come se fossero letteralmente una specie di impresa, con l'obbligo e la responsabilità di «massimizzare la

propria vita»; sarebbe questa, niente di meno, la forma piú alta di libertà<sup>34</sup>.

In codesta applicazione universale del modello dell'impresa, un posto di rilievo, sotto il profilo della capacità di governare in ogni ambito il comportamento individuale, ossia di rendere le persone fattualmente governabili, spetta alle regole contabili. Lungi dall'essere un mero strumento tecnico, la contabilità aziendale perviene a operare, di fatto, come un'agenzia regolatrice del comportamento di ciascuno e di tutti. Quando le persone hanno l'obbligo, in qualsiasi situazione, di ragionare in termini di bilancio, standard di redditività, indici di riferimento, revisioni contabili, e nei medesimi termini essere di continuo esposte a un giudizio da parte di altri numerosi agenti, non solo il loro comportamento economico, ma anche il loro comportamento nel campo della politica, dei rapporti sociali, della cultura, della famiglia, verrà a essere governato da analoghe regole contabili<sup>35</sup>. Nell'uomo economico, per citare ancora Marcel Mauss, è contenuta una macchina calcolatrice. Oggi le regole della contabilità di impresa sono i programmi che ne governano i calcoli.

La contabilità euro-americana è stato anche uno dei principali strumenti con cui l'occidente ha sostenuto l'egemonia politica delle élite ad esso favorevoli in numerosi paesi meno sviluppati e ha assicurato per sé e per loro il controllo della forza lavoro locale. Scrivono al proposito due docenti di amministrazione aziendale, facendo riferimento a situazioni osservate in India:

L'informazione finanziaria [generata dalla contabilità] aumenta la fiducia degli azionisti ed è questa relazione da principale ad agente che garantisce la «sostenibilità economica» [delle imprese locali] da cui il sistema di controllo egemonico dipende ... I progetti egemonici soggiacenti ai programmi neoliberali di privatizzazione tendono a guadagnare e a mantenere il consenso della classe dominante [locale], e l'egemonia politica che ne risulta tende a soddisfare la funzione globale del capitale<sup>36</sup>. Quanto ai paesi

sviluppati, culla del finanzcapitalismo, storia e cronaca degli anni '90 e del primo decennio del 2000 hanno registrato innumeri casi comprovanti la diffusione capillare di codeste tecnologie di governo del comportamento. Ad esempio, il numero di carceri «governate» interamente da imprese private ha avuto un considerevole sviluppo in Usa a partire dal 1984, in Francia dal 1987, nel Regno Unito dal 1992; anni in cui apposite leggi sancirono nei rispettivi paesi la possibilità di istituire prigioni private. Solo in questi paesi gli istituti penitenziari privati sono alcune centinaia e ospitano centinaia di migliaia di detenuti. A livello delle comunità locali, in Italia come in Germania, in Svizzera come in Francia, migliaia di scuole, ospedali, uffici postali, farmacie, negozi di piccoli comuni, altrettante cellule essenziali dell'integrazione sociale, sono state chiuse in nome del principio dell'efficienza e le loro attività concentrate in unità di maggiori dimensioni, allo scopo di poterle governare appunto come imprese.

Non meno indicative della «aziendalizzazione» del governo del comportamento sono state le riforme del mercato del lavoro introdotte a partire dagli anni '90 in diversi paesi Ue. Esse si fondano sul presupposto che se uno è disoccupato in fondo la responsabilità è sua. Di conseguenza il comportamento dell'interessato deve ispirarsi a una maggiore autoresponsabilità, fondata sulla concezione di sé e della famiglia come impresa. Non è un suggerimento tacito o marginale del legislatore. Si vedano le leggi di riforma del mercato del lavoro che in Germania si chiamano, dal nome del loro ispiratore Peter Hartz, che non solo il puro caso ha voluto fosse in precedenza il capo del personale alla Volkswagen, Hartz I, Hartz II ... Hartz IV. I lemmi che vi ricorrono più spesso sono «nuova responsabilità» (*neue Verantwortung*: beninteso del lavoratore); «io-impresa» (*Ich-Gesellschaft*); «famiglia-società per azioni» (AG Familie, dove AG sta appunto per *Aktien-Gesellschaft*). In quale modo possa operare come una società per azioni una famiglia in cui l'uno o l'altro dei partner, o ambedue, guadagnano 450 euro al mese perché il solo lavoro che hanno trovato è un minijob così retribuito, il testo di legge non lo

spiega.

Nemmeno l'istruzione è rimasta immune dall'applicazione di criteri contabili in cui la apparente razionalità del mezzo maschera la sostanziale irrazionalità del risultato. Le riforme della scuola elementare e media si sono ispirate, in Italia, non alla formazione delle capacità intellettuali necessarie al cittadino per poter prendere parte attiva alle decisioni politiche, bensì alla terna ottundente «impresa, internet e inglese». In molti paesi, compreso il nostro, le riforme dell'università hanno richiesto ai senati accademici, alle facoltà, ai dipartimenti, di stringere rapporti sempre più stretti con l'industria, al fine di procurarsi, in quanto imprese, le risorse necessarie al loro funzionamento; il sistema pubblico di ricerca ne è stato profondamente sovvertito, e le discipline umanistiche che dovrebbero formare il cittadino relegate in ruoli marginali. Agli Istituti italiani di cultura all'estero è stato raccomandato di assumersi il compito di promuovere il Brand Italia, ovvero la diffusione del Made in Italy – un compito che un tempo sarebbe stato considerato adatto semmai alle Camere di Commercio.

Una conclusione di conseguenza si impone: dovunque si guardi, le tecnologie di governo della popolazione proprie del finanzcapitalismo appaiono applicate ed efficaci in migliaia di gruppi, di società intermedie, di organizzazioni di scala minima e media. È arduo attendersi che dal seno di una popolazione così capillarmente governata emergano forme estese, e non effimere, di dissenso o di opposizione.

L'altro elemento mancante negli scenari che prospettano la possibilità di un superamento del capitalismo finanziario per via dei comportamenti innovativi da esso stesso innescati, sono le modalità della soggettivazione che in esso si osservano, ovvero la presa che esso esercita sullo sviluppo della persona. Una prima modalità è la negazione radicale dello sviluppo umano. Ove si ponga mente alle condizioni in cui lavorano e vivono miliardi di individui nelle fabbriche e nei conglomerati urbani dei paesi emergenti, e centinaia di milioni nei paesi avanzati, perennemente

in bilico tra lo sfinimento da lavoro e la fame da disoccupazione, senza nessuna possibilità di accedere – non per loro né per i loro figli – all'istruzione, a un minimo di potere sulle proprie vite, a un lavoro e un'esistenza decenti, non sembra in verità passato oltre un secolo da quando Marx scriveva:

La produzione capitalistica ... è estremamente parsimoniosa di lavoro materializzato, oggettivato in merci. Essa è invece, molto più di ogni altro modo di produzione, una dilapidatrice di uomini, di lavoro vivente, una dilapidatrice non solo di carne e di sangue ma pure di nervi e cervelli. In realtà, è per mezzo del più mostruoso sacrificio dello sviluppo degli individui che soprattutto si assicura e realizza lo sviluppo dell'umanità in quest'epoca storica...<sup>37</sup>. Decenni prima lo stesso autore aveva già fulmineamente sintetizzato il rapporto inverso che si osserva tra valore economico e sviluppo dell'uomo: «La svalorizzazione del mondo umano cresce in rapporto diretto con la valorizzazione del mondo delle cose»<sup>38</sup>.

Il finanzia-capitalismo, più di ogni fase precedente del capitalismo, è votato a trasformare gli esseri umani in robot, ossia in servo-meccanismi, oppure in esuberanti, ma la sua azione non si arresta qui. Esso preclude loro la possibilità di sviluppare pienamente le potenzialità intellettive e affettive che in essi albergano, privandoli così di un diritto che dovrebbe essere inalienabile. Generando nel contempo un altro gravissimo danno, giacché, come ha scritto un filosofo che forse più di ogni contemporaneo ha prolungato l'argomentazione di Marx allo stato attuale del mondo, «se l'irresponsabile saccheggio del pianeta compromette la sopravvivenza dell'umanità, l'irresponsabile saccheggio dell'umanità priva di innumerevoli energie la salvaguardia del pianeta»<sup>39</sup>.

Una seconda modalità di soggettivazione, predominante nel miliardo di persone che vivono nei paesi avanzati, ma non più esclusivamente in loro, è rappresentata dalla totale interiorizzazione della razionalità neoliberale nella struttura della personalità. Il modello calcolatorio e contabile dell'uomo

economico non permea in esse soltanto l'io, l'istanza preposta a perseguire razionalmente gli scopi. Ha plasmato al tempo stesso l'es, le pulsioni istintuali, da un lato; e, dall'altro, le istanze morali, comprese quelle di ascendenza religiosa, che formano il super-io. Per questo gli va attribuita la complessione di una fede. In una simile struttura di personalità estesa, o carattere sociale, la subordinazione di qualsivoglia azione al calcolo costi-benefici – sia essa inerente all'economia, alla politica, agli affetti, alle relazioni sociali, alla cultura, alla religione, alla famiglia – non sottostà solamente al riconoscimento che la razionalità del mercato non deve avere alcuna limitazione. Essa gode anche di una intensa legittimazione morale, sufficiente a impedire non diciamo di apprezzare, ma anche solo di ammettere l'esistenza di altre forme di razionalità, a cominciare dalla razionalità oggettiva.

Il suddetto carattere, una volta formato, non è modificabile gradualmente né dall'insegnamento né dall'esperienza. Può soltanto andare bruscamente in crisi. Si tratta di capire fino a che punto la crisi in essere della civiltà-mondo, di cui tale carattere è intimamente parte, dovrà avanzare prima di costringerlo a riconoscere la propria insostenibilità. Quando tale riconoscimento avvenisse su larga scala, la mega-macchina del finanzia-capitalismo si troverebbe rapidamente privata delle servo-unità umane indispensabili al suo funzionamento.



<sup>1</sup> S. Schulmeister, *Die neue Weltwirtschaftskrise – Ursachen, Folgen, Gegenstrategien*, «Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft» n. 106, Kammer für Arbeiter und Angestellte, Vienna 2009, p. 17.

<sup>2</sup> Y. Nersisyan e L. Randall Wray, *The Global Financial Crisis and the Shift to Shadow Banking*, Levy Economics Institute, WP n. 587, Bard College, Annandale-on-Hudson, 2010, p. 16. Goldman Sachs batteva tutti con il suo 25 000 per cento.

<sup>3</sup> United Nations Conference on Trade and Development, *The Global Economic Crisis: Systemic Failures and Multilateral Remedies*, United Nations, New York e Ginevra 2009, p. 8.

<sup>4</sup> Richiamo con riluttanza questo concetto basilare della teoria della società, poiché le scienze sociali lo ignorano, a loro danno, ormai da una generazione e passa. Chi fosse interessato a una definizione approfondita, cfr. L. Gallino, *Formazioni economico-sociali*, in *Enciclopedia delle Scienze Sociali*, vol. IV, Istituto della Enciclopedia Italiana, Roma 1994, pp. 188-200.

<sup>5</sup> Cfr. R. C. Longworth, *Global Squeeze: The Coming Crisis of First-World Nations*, Contemporary Books, Chicago 1999, pp. 56-60.

<sup>6</sup> L. Joffrin, *Le gouvernement invisible. Naissance d'une démocratie sans le peuple*, Arléa, Parigi 2001, p. 5. Sull'oligarchia europea cfr. cap. XI, pp. 113 sgg.

<sup>7</sup> Cfr. L. Gallino, *Tecnologia e democrazia. Conoscenze tecniche e scientifiche come beni pubblici*, Einaudi, Torino 2007.

<sup>8</sup> Cit. in J. Rickert, *The Fromm-Marcuse debate revisited*, in «Theory and Society», XV (1986), n. 2, p. 351.

<sup>9</sup> Tra le opere recenti che esplorano in Marx la separazione, se non anzi la contrapposizione, tra l'utopista rivoluzionario e lo scienziato sociale si segnala quella di G. Carandini, *Un altro Marx. Lo scienziato liberato dall'utopia*, Laterza, Bari 2005.

<sup>10</sup> K. Polanyi, *La grande trasformazione. Le origini economiche e politiche della nostra epoca* (1944), Einaudi, Torino 1974, p. 168. Ho ripreso per intero la versione italiana, tranne che su un punto: ho tradotto l'originale «creating bank money» con «creando

moneta per mezzo del credito bancario», in luogo di «creando moneta di credito».

<sup>11</sup> K. Polanyi, *La grande trasformazione* cit., p. 98.

<sup>12</sup> A chi voglia costruirsi un dossier di scritti contemporanei che discutono l'idea di contromovimento in Polanyi proiettandola ai giorni nostri suggerirei: R. Munck, *Globalisation, Labour and the Polanyi Problem – Or, the Issue of Counter-Hegemony, Globalisation and Social Exclusion Unit*, University of Liverpool, Liverpool 2003; J. J. Palacios, *Globalisation's Double Movement: Societal Responses to Market Expansion in the 21<sup>st</sup> Century*, relazione presentata alla VIII Conferenza Internazionale Karl Polanyi «Economy and Democracy», Mexico City, novembre 2001; B. Hettne, *Karl Polanyi and the Search for World Order*, Göteborg University, Pedrigu 2004; E. Maertens, *Polanyi's Double Movement: A Critical Reappraisal*, in «Social Thought & Research», XXIX (2008); L. Xing e J. Hersch, *Understanding Global Capitalism: Passive Revolution and Double Movement in The Era of Globalisation*, in «American Review of Political Economy», IV (2006), n. 1-2, pp. 36-55; A. Buğra e K. Ağartan (a cura di), *Reading Karl Polanyi for the Twenty-First Century. Market Economy as a Political Project*, Palgrave Macmillan, New York e Basingstoke 2007; aa.vv., *Avec Karl Polanyi, contre la société du tout-marchand*, n. speciale di «Revue du Mauss», 2007, n. 29.

<sup>13</sup> Centre for the Study of Globalisation and Regionalisation (CSGR), *Democratizing The Global Economy. The Role Of Civil Society*, University of Warwick, Coventry 2004, p. 24.

<sup>14</sup> CSGR, *Democratizing The Global Economy* cit., p. 25.

<sup>15</sup> Cito da L. Gallino, *Globalizzazione e disuguaglianze*, Laterza, Bari 2007<sup>3</sup>, p. 107. Enfasi dell'autore.

<sup>16</sup> L. Gallino, *Globalizzazione e disuguaglianze* cit., pp. 107-9.

<sup>17</sup> *Ibid.*, p. 109.

<sup>18</sup> aa. vv., *A More Secure World: Our Shared Responsibility*, United Nations, New York 2004, p. IX.

<sup>19</sup> Secretary-General Report, *In Larger Freedom: Towards Development, Security and Human Rights for All*, United Nations,

New York 2005, p. 6.

<sup>20</sup> CSGR, *Democratizing The Global Economy* cit., p. 5.

<sup>21</sup> Per ulteriori argomenti a questo riguardo cfr. G. Horn, K. Dröge e al., *From the Financial Crisis to the World Economic Crisis*, IMK report n. 41, Hans Böckler Stiftung, Düsseldorf 2009.

<sup>22</sup> Cfr. le drammatiche inchieste tra lavoratori siderurgici disoccupati di D. Maharidge, *Journey to Nowhere. The Saga of the New Underclass*, Dial Press, Garden City 1985, ripetute su minor scala tra il 2000 e il 2004: Id., *Rust and Rage in the Heartland*, in «The Nation», 2 settembre 2004.

<sup>23</sup> M. Bienefeld, *Suppressing the Double Movement to Secure the Dictatorship of Finance*, in A. Buğra e K. Ağartan (a cura di), *Reading Karl Polanyi for the Twenty-First Century* cit., p. 14.

<sup>24</sup> P. Shankar Jha, *Il caos prossimo venturo. Il capitalismo contemporaneo e la crisi delle nazioni*, Neri Pozza, Vicenza 2007, pp. 643 sgg.

<sup>25</sup> L. Bonelli, *Urgences sociales, outrance sécuritaire*, in « Le Monde diplomatique », LVII (2010), n. 678, pp. 1 e 13.

<sup>26</sup> Cfr. G. Zagrebelsky, intervista a «il Fatto Quotidiano», 16 settembre 2010, pp. 10-11.

<sup>27</sup> L. C. Bresser-Pereira, *The Global Financial Crisis and After: a New Capitalism?*, Textos para Discussão n. 240, Escola de Economia de São Paulo, São Paulo, dicembre 2009, p. 32.

<sup>28</sup> L. C. Bresser-Pereira, *The Global Financial Crisis* cit., pp. 34-35.

<sup>29</sup> B. R. Barber, *Consumati. Da cittadini a clienti*, Einaudi, Torino 2010, p. 459.

<sup>30</sup> *Ibid.*, p. 377.

<sup>31</sup> *Ibid.*

<sup>32</sup> *Ibid.*, p. 476.

<sup>33</sup> M. Foucault, *Dits ed écrits*, tomo II, 1976-1988, Gallimard, Parigi 2001, pp. 406-9. Per una disamina del concetto di governamentalità cfr. P. Lascoumes, *La Gouvernamentalité: de la critique de l'État aux technologies du pouvoir*, in «Le Portique» (ed. on line), n. 13-14, 2004

(<http://leportique.revues.org/index625.html>).

<sup>34</sup> N. Rose, P. O'Malley e M. Valverde, *Governamentality*, in «Annual Review of Law and Social Science» (2006), n. 2, pp. 91 sgg.

<sup>35</sup> Cfr. P. Miller e T. O'Leary, *Accounting and the Construction of the Governable Person*, in «Accounting, Organizations and Society», XII (1987), n. 3, pp. 235-265. Per un lavoro recente sullo stesso tema, ispirato anch'esso dall'idea di governamentalità, cfr. R. Deuchars, *Towards the Global Social: Sociological Reflections on Governance and Risk in the Context of the Current Financial Crisis*, in «Cambridge Review of International Affairs», XXIII (2010), n. 1, pp. 107-25.

<sup>36</sup> C. Alawattage e D. Wickramasinghe, *Appearance of Accounting in a Political Hegemony*, WP delle Business Schools delle Università di Aberdeen e di Manchester, 2006, p. 29 ([www.cardiff.ac.uk/carbs/news\\_events/events/past/conferences/ipa/ipa\\_papers/00182.pdf](http://www.cardiff.ac.uk/carbs/news_events/events/past/conferences/ipa/ipa_papers/00182.pdf)).

<sup>37</sup> K. Marx, *Il capitale. Critica dell'economia politica*, Libro III: *Il processo complessivo della produzione capitalistica* (1894, postumo), tomo I, Rinascita, Roma 1954, p. 125.

<sup>38</sup> K. Marx, *Manoscritti economico-filosofici del 1844*, Einaudi, Torino 1949, p. 83. Corsivo nel testo.

<sup>39</sup> L. Sève, *Penser avec Marx aujourd'hui*, vol. II: *L'homme?*, La Dispute/Snédit, Parigi 2008, p. 562.

## *Ringraziamenti.*

Gran parte del cap. II, *Una civiltà asservita alla finanza dalla politica*, è stata pubblicata con il titolo *Economic crisis seen as a crisis of civilisation* nel volume *Relearning progress and the faith in the future*, edito dalla Direzione per la Coesione Sociale del Consiglio d'Europa. Ringrazio la Capo divisione Linda Farrell sia per l'invito a stendere quel testo, sia per la cortese autorizzazione a usarlo in quest'opera.

Una prima versione del cap. III, *La piramide degli schemi esplicativi*, è stata pubblicata con il titolo *La crisi e i suoi colpevoli* in «MicroMega» (2009), n. 5.

L'idea alla base del cap. IV, *Teorie economiche che imitano le scienze naturali*, ha preso inizialmente forma come relazione di apertura della Scuola estiva del Centro Interuniversitario Agorà Scienza, a Torino, nel luglio 2009. Sono grato al presidente di Agorà, prof. Enrico Predazzi, per l'invito a tenere la relazione.

# Indice

La politica dell'economia  
Che cos'è il finanzcapitalismo  
Una civiltà asservita alla finanza dalla politica  
Cause ed effetti della crisi  
La piramide degli schemi esplicativi  
Teorie economiche che imitano le scienze naturali  
I costi umani della crisi  
I fondamenti strutturali  
Come opera la mega-macchina del finanzcapitalismo  
Effetti perversi della creazione di denaro  
La trasformazione delle imprese industriali in enti finanziari  
Riforme forse impossibili ma necessarie  
Fondi pensione, capitale del lavoro e strategie di investimento  
Riforme finanziarie che i cittadini dovrebbero richiedere  
È possibile incivilire il finanzcapitalismo?