

GIANCARLO PALLAVICINI

Economista Accademico delle Scienze della Federazione Russa

Centro Studi Michea, "Sala Celesti", Lonato, 24 gennaio 2009

"Crisi finanziaria ed economia reale: le previsioni mancate e le prospettive in un diverso capitalismo"

Abbiamo un ladro alla porta. I carabinieri sono allertati, qualche intervento è stato già compiuto, ma i ladri permangono. Quando se ne andranno saremo tutti un po' meno ricchi od un po' più poveri, perché avranno portato via una parte dei nostri risparmi in titoli, una parte del valore delle case, diversi posti di lavoro e tante altre cose fra le quali alcune delle certezze che prima avevamo.

Molti di questi ladri hanno volti ben noti. Hanno il volto di quelli che, gonfiando le transazioni di titoli tossici connessi con i mutui subprimes, hanno ammalorato la finanza del mondo intero; hanno il volto di quanti sono stati beneficiati da enormi bonus, senza assumere alcuna responsabilità per il danno provocato; hanno anche il volto di quanti hanno acriticamente applicato, soprattutto negli *hedge fund*, ma anche nelle banche, le formule elaborate da chi riteneva che bastasse ripartire e distribuire il rischio per annullarlo, senza neppure prestare attenzione al fatto che un *hedge fund* costituito dal massimo propugnatore di queste applicazioni sia miseramente fallito in pochi anni; hanno anche il volto delle banche che talvolta hanno addossato alla propria clientela i titoli incautamente assunti nei loro portafogli, secondo criticabili indirizzi già rilevati in passato anche nel nostro Paese, con Cirio, Parmalat, titoli argentini e via dicendo e che oggi tirano i remi in barca, senza prestare la dovuta attenzione alle conseguenze che vanno esercitando col rientro indiscriminato degli affidamenti; questi ladri hanno pure e forse soprattutto il volto di chi ha sostenuto oltre misura l'euforia economica, anche per meglio operare negli stanziamenti per la guerra in Iraq o per motivazioni connesse alle elezioni presidenziali o per mascherare gli effetti perversi di un'ingiusta ripartizione del reddito prodotto, a vantaggio dei più ricchi ed in danno della maggior parte della popolazione, come denotava un'intervista del finanziere statunitense Buffet, che, grazie agli sgravi fiscali di Bush, attuati da Prescott, egli pagava meno tasse della sua segretaria; questi ladri hanno anche il volto di chi troppo a lungo ha puntato sugli automatismi del mercato nell'assenza di valide regole, o ancora chi ha favorito l'anomala espansione del debito al consumo e di quello globale, minimizzandone il rischio, ed ha volutamente ritardato le comunicazioni che avrebbero consentito più tempestivi interventi. Ma non volevano scendere dal treno in corsa.

Dalla metafora dei ladri eccoci quindi a quella di un treno, un po' sul tipo delle cronache della frontiera nel *far west*.

Alla locomotiva i responsabili della *Federal Reserve*, impegnati a caricare la caldaia e disattenti al livello dell'acqua per il raffreddamento, dimentichi dell'indispensabile autonomia dalla politica e pronti alle direttive di quelli della carrozza-bomboniera in velluto attenti soltanto a far correre il treno verso i loro obiettivi primari, assieme ad una ristretta cerchia che pasce nei vagoni a loro riservati, mentre tutti gli altri vengono

continuamente richiamati dallo scampanello del vagone ristorante per consumazioni sempre più frequenti, che prima o poi avrebbero dovuto pagare.

Ma non esistevano problemi; tanto sul treno vi era qualche strano personaggio che rilasciava garanzie a man bassa su tutto il debito che andava sconsideratamente accumulandosi. Poi alle stazioni intermedie avrebbero trovato come piazzare questi crediti, alle banche ed ai villici del posto.

Mentre il treno correva, queste garanzie, nella realtà denominate *Cds*, che assicurano l'insolvenza sui debiti, sono passate dai 15 mila miliardi di dollari del 2005 ai 62 mila miliardi nel 2008, cioè sono quadruplicate in tre anni. Ancor peggio nei mutui subprime, le cui garanzie rilasciate dai gemelli *Fannie Mae* e *Freddi Mac*, poi nazionalizzati, sono arrivate a 5 mila miliardi, a fronte del loro patrimonio complessivo di 80 miliardi di dollari.

Ma arrivano gli intoppi al treno: non gli indiani od i cattivi pistoleros. Soltanto la locomotiva che grippa per la bolla delle case che finisce, per i prezzi che cominciano a scendere, per un certo numero di famiglie statunitensi che non riescono più a pagare i mutui. Così le maggiori compagnie assicurative vanno in *default*, i titoli diventano tossici, la borsa crolla, le grandi banche d'affari centenarie vanno in crisi.

In breve tempo il valore delle imprese fallite od in fallimento raggiunge i 3,5 trilioni di dollari, pari a 2,5 volte il PIL italiano. A questo dato del novembre u.s. vanno aggiunti altri fallimenti o salvataggi, come quello della *Citigroup*.

Per non ripetermi ed annoiarvi con altri dettagli, invito chi ne fosse interessato a leggere la relazione che ho presentato a Rovigo il 5 dicembre u.s., nella prima parte di questa serie di incontri, in cui espongo le situazioni richiamate nella metafora, e che è riprodotta sul sito del Centro Studi Michea o che trovate anche cliccando il mio nome e cognome. Nei prossimi giorni vi apparirà anche l'intero testo di quella odierna, che Michea metterà in rete.

Allo scopo di delineare la rilevanza della crisi in atto ed i possibili rischi futuri, non rinuncio tuttavia a ricordare l'anomala entità del debito al consumo dei Paesi anglosassoni, che nella media delle famiglie supera largamente il valore della ricchezza in titoli ed immobili di cui le stesse dispongono. Per gli USA il 131%. Ciò che si teme ora è una crisi di questa bolla, nel caso il sistema delle famiglie incontrasse impedimenti ad onorare i propri impegni per la diminuzione delle possibilità di lavoro, che dall'inizio della crisi ha già riguardato 2,5 milioni persone. La massa del credito al consumo è stata anch'essa cartolarizzata e distribuita nel mondo, com'è avvenuto per i subprime. In Italia sotto questo profilo siamo avvantaggiati, per la scarsa propensione e la maggior avvedutezza delle nostre famiglie nel ricorrere al credito al consumo. Grazie a questa particolarità, assommando tutto il debito privato italiano (34% del PIL) a quello pubblico, quest'ultimo anormalmente elevato tanto da risultare il terzo al mondo, il nostro Paese presenta un indebitamento complessivo che supera di poco quello della virtuosa Germania, che ha un debito pubblico pari al 64% del PIL, contro il nostro 105% (1650 miliardi di Euro) ed un debito privato del 64%.

Richiamo questi dati perché - a testimonianza di quanto andrà fatto per superare la difficile crisi in atto e per promuovere un percorso virtuoso che possa alleviare gli

attuali disastri e garantirci da pesanti crisi future – mi offrono l'occasione per ricordare che oggi l'economia globale si caratterizza come *debt society* per il fatto che l'ammontare del debito pubblico e privato ammonta a 12,5 volte il valore del PIL di tutti Paesi del mondo. Un dato estremamente preoccupante che impone non facili misure di sterilizzazione di questo debito, che potranno essere assunte soltanto a livello globale, in un comune sforzo multilaterale. D'altro canto, l'illusoria aspettativa di soluzioni spontanee all'enormità del debito globale potrebbe promuovere un tale aggravio dell'attuale crisi da indurre singoli Paesi al protezionismo, dal quale possono scaturire nazionalismi, anche inclini al militarismo, sottraendo risorse indispensabili al benessere dell'umanità tutta e stimolando percorsi non diplomatici nelle vertenze locali della geopolitica.

Per la parte di questo debito già riconosciuta tossica, cioè i titoli derivanti dai mutui *subprime*, si potrà forse raggrupparli in *bad assets* e *bad bank* neutralizzandoli con interventi mirati, onde fare chiarezza sullo stato reale delle banche e promuovere i flussi interbancari. Il costo di tali interventi non dovrebbe gravare sul bilancio pubblico, anche se indirettamente potrebbe comportare interventi a sostegno delle banche che a seguito di tale pulizia si trovassero in gravi difficoltà.

Questo del passaggio da debito privato a debito pubblico e da un'esaltata *deregulation* all'intervento pubblico di salvataggio costituisce una svolta epocale che non consente un ritorno alle condizioni precedenti che appaiono ormai superate, in linea di principio oltre che di fatto. A meno che non si voglia ulteriormente circoscrivere il benessere economico a poche aree del mondo, con protezionismo e nazionalismo, nella consapevolezza che ciò promuoverebbe fermenti e reazioni anche globali che sarebbero poi difficili da controllare.

Tra i molteplici aspetti degni di considerazione in questa svolta ricorderei: a) l'individuazione di modelli di consumo sostenibili; b) la corretta presa di coscienza del senso della globalizzazione; c) la riaffermazione del ruolo dei circuiti finanziari; d) la nuova dimensione della responsabilità sociale d'impresa.

Nell'ordine direi, che l'individuazione di nuovi modelli di consumo debba prendere le mosse dalla constatazione che una parte della popolazione del mondo consuma al di sopra delle risorse di cui dispone. Ne consegue la necessità di prefigurare un livello di sostenibilità economica, finanziaria e ambientale che non debba informarsi ai soli principi del massimo profitto e della minimizzazione del danno, di definire nuove categorie concettuali, atte a considerare l'economia nelle sue interazioni con altri aspetti della vita, agevolando una scelta tra il vivere con più ampie disponibilità di beni e servizi in un regime instabile e, talvolta, penalizzante di altri aspetti dell'esistenza dell'umanità, oppure assegnare un maggior peso ad un rinnovato e diverso modello di qualità della vita, che preveda una più oculata disponibilità di beni e servizi, anche a vantaggio delle aree meno favorite.

Riguardo alla globalizzazione si impone un approfondimento perché essa è stata prevalentemente percepita ed intesa come uno sviluppo dell'internazionalizzazione delle attività di produzione e di scambio, mentre si tratta di un fenomeno che cambia

le condizioni operative del mondo nell'attimo stesso in cui l'azione economica si conclude e suscita nuove esigenze di contemperare l'interesse imprenditoriale con quello generale; quest'ultimo riferito pure a valori etici, sociali ed ambientali.

La globalizzazione, secondo una definizione da me data negli anni '90 e presentata in diversi incontri, dalla Città del Vaticano, a Milano, a La Habana, a Jakarta, a Mosca, consiste *"in uno straordinario sviluppo delle più varie relazioni, in prevalenza finanziarie, fra le diverse aree del globo, con modalità e tempi tali da far sì che ciò che succede in un'area, anche lontana, si ripercuota immediatamente su tutte le altre aree, con effetti che i tradizionali modelli interpretativi dell'economia e della società non sono più in grado di valutare correntemente"*.

Questa trasmigrazione immediata e globale degli effetti dell'agire economico richiama l'attribuzione di una responsabilità dei propri atti, senza la quale può essere messo in discussione lo stesso diritto ad operare. E' quindi in una nuova considerazione del paradigma libertà/responsabilità che debbono sostanziarsi i comportamenti nella globalizzazione, affinché essa, in un virtuoso sviluppo, produca vantaggi per tutti, contenendo gli effetti verticali, che esaltano le condizioni di ricchezza ed accentuano la povertà, ed estendendo gli effetti orizzontali che, dapprima a macchia di leopardo, coinvolgono positivamente le più varie regioni della terra.

Concettualmente andrebbe chiarito se l'auspicato atteggiamento virtuoso possa essere lasciato alla sola disponibilità degli operatori o se debba essere definito e regolato dal pubblico potere. Di fatto, non esistono istituzioni sovranazionali in grado di assolvere questa funzione, per la scarsa incidenza di ONU, FMI, Banca Mondiale, WTO, ed i singoli stati e le stesse aggregazioni regionali hanno competenze territoriali limitate. Nell'attesa che si addivenga ad una regolamentazione multilaterale e globale, cui dovrebbero contribuire un auspicato ampliamento delle competenze ed un rafforzamento dell'autorevolezza di alcune istituzioni sovranazionali, per l'immediato rimane solo l'ipotesi di un'autoregolazione dei principali attori della globalizzazione, che sono soprattutto le grandi multinazionali. Queste andrebbero sollecitate a comportamenti virtuosi, anche attraverso forme di incentivazione, da accordare secondo regole globalmente concordate, che si ispirino a responsabilità e maggiore equità e che avviino il necessario salto culturale. Infatti, è importante che la povertà del resto del mondo e quella di alcune fasce meno favorite dei Paesi economicamente sviluppati non venga più considerato un inevitabile dramma endemico.

In prospettiva non potrà realizzarsi un assieme di regole concordate multilateralmente che induca a sviluppi corretti dell'agire economico nell'era globale.

Di un salto culturale e di nuove regole abbisogna soprattutto la finanza, e qui veniamo al terzo fattore dianzi richiamato. Le istituzioni finanziarie per loro stessa natura sono fondamentali circuiti per il tramite dei quali le risorse finanziarie disponibili per l'investimento affluiscono ai settori produttivi, commerciali e di servizio che ne abbisognano per operare e svilupparsi. Le banche in prima fila.

Ma da qualche tempo queste istituzioni si sono trasformate in supermarket dei derivati. Anziché acquisire e vendere denaro per sostenere gli investimenti nell'economia reale, si sono avviluppate in un vortice operativo, capace di gonfiare i

valori e di favorire lo sviluppo di un'economia di debito sproporzionata rispetto all'economia reale e che suscita turbative dei flussi finanziari all'economia reale nell'immediato, nonché gravose incognite sulla tenuta globale del sistema nel medio e nel lungo termine.

Per affrontare la crisi in atto appare indispensabile che i circuiti finanziari e le banche in particolare rafforzino la loro funzione primaria e siano investiti di un ruolo attivo nel combattere la crisi, tenendo ben presente che l'intermediazione tra chi dispone e chi abbisogna di denaro esercita una grande influenza sull'economia, della quale le banche gestiscono i flussi monetari, e sulla società tutta, della quale le banche influenzano le dinamiche, per gli effetti occupazionali e di reddito che esse esercitano. Nell'attuale congiuntura le banche dovrebbero essere indotte ad articolare i loro interventi in sintonia con la scelta di attenuare l'impatto della crisi sulle attività economiche e sull'occupazione e di favorire l'innovazione, onde alleviare le conseguenze della crisi in atto ed assicurare per il futuro la sostenibilità dell'economia.

Non vi è dubbio che allo svolgimento di un simile ruolo dovrebbe contribuire un nuovo complesso di regole dell'attività finanziaria, da definite e adottate multilateralmente a livello globale, capace di distinguere e porre regole, sia alla funzione primaria di strumento creditizio per l'economia reale, sia a quella più prettamente finanziaria. Andranno pure limitati i troppi intrecci azionari e personali che legano la finanza, inducendo crisi di reputazione e reciproca sfiducia.

Da parte di tutti, dalle banche, alle altre istituzioni finanziarie, alle stesse grandi multinazionali ed agli operatori economici in generale, si abbia consapevolezza che il loro diritto ad operare, che nessuno pone in discussione come tale, incontra un limite ontologico nel rispetto dell'interesse generale, anche globalmente considerato.

E' auspicabile, che l'attività d'impresa, pur facendo perno sull'aspetto economico della vita aziendale, e, quindi, sul profitto, non trascuri ma tenga esplicitamente presenti una serie di istanze etiche, morali, sociali, ambientali. Queste istanze, del resto, caratterizzano l'ambiente in cui l'impresa opera e contribuiscono a determinare la vita ed il successo dell'impresa stessa.

E ciò non in termini generici o come mera affermazione di principio, ma in modo concreto. Non è facile, ma la stessa crisi ne dimostra la necessità.

Chi vi parla, già negli anni '60 avvertiva questa esigenza ed ha formulato una modalità di calcolo dei risultati non direttamente economici dell'attività d'impresa, denominata "Metodo della scomposizione dei parametri", pubblicato da "Giuffré" nel 1968(*), richiamato dall' Enciclopedia Treccani(**) ed in più occasioni presentato in incontri a Milano, Roma, Città del Vaticano, Mosca, La Habana, Jakarta, che è sempre stato accademicamente apprezzato ma lasciato dov'era.

Solo di questi tempi una primaria società italiana ha ritenuto di far predisporre la contabilità prevista dal "Metodo" di cui parliamo, per presentarlo come un *unicum* nelle celebrazioni del suo centenario di fondazione.

Nell'ambito economico manca tuttora quella crescita culturale che porti a capire che questa, od altre modalità, che vadano oltre gli apprezzabili *standard di qualità* ed i codici etici e bilanci sociali, questi ultimi assimilabili alle operazioni di marketing, sono

in grado di applicare concretamente la “Responsabilità sociale d’impresa” e di apportare valore, non fosse altro che per l’atteggiamento positivo nei confronti degli *stakeholders*, dall’azionariato diffuso, ai lavoratori, ai clienti, ai fornitori, alle istituzioni e via dicendo. Ma occorre un salto di qualità al quale sembriamo ora indotti dall’amara constatazione della imminente crisi.

Solo con un nuovo modello concettuale, che contemperì le esigenze del profitto con le altre istanze riguardanti l’uomo ed il suo ambiente sociale, culturale e naturale e che ispiri le

necessarie misure per il ridimensionamento del debito globale, si potranno adottare utili rimedi attuali e porre paletti al futuro insorgere di altre crisi globali, avviare a graduale soluzione i grandi problemi della povertà diffusa e della fame nel mondo e migliorare le condizioni di vita per tutti.

Fatta salva la maggior tutela possibile delle categorie disagiate, anche per il nostro Paese appare di tutta evidenza l’opportunità di operare nel segno dell’innovazione, senza la quale, risolta che sia la crisi globale, ci troveremmo svantaggiati nella competitività concorrenziale.

In questa direzione dovremmo impegnarci nel recuperare il gap di inefficienza e di scarsa produttività che ci distinguono, sia nel settore pubblico sia in quello privato. Quest’ultimo subisce l’anomalo aggravio della farraginosità normativa, legislativa, regolamentare ed amministrativa e risente delle inefficienze del sistema Paese, dello scarso apporto alla ricerca, dell’insufficiente formazione scolastica e professionale, che appare al confronto con i *partners* europei, e quanto altro.

L’urgenza di sviluppo infrastrutturale, anche in funzione anticrisi, dovrebbe delineare nuovi percorsi autorizzativi idonei a superare le lungaggini che ci caratterizzano. Negli USA gli interventi in grandi opere che verranno approvati in funzione anticrisi nelle prossime settimane, secondo le dichiarazioni rese dal nuovo Presidente, eserciteranno i loro effetti già nel secondo semestre del corrente anno. Da noi in un simile lasso di tempo si riesce soltanto ad avviare una parte dell’iter procedurale previsto e si pensa al Ponte di Messina, anziché a progetti già pronti e realizzabili subito. Se il nostro Paese perderà questa occasione di rinnovamento pagherà un più caro prezzo alla crisi in atto e, superata che sia la crisi, incontrerà difficoltà crescenti nel collocare i propri prodotti sui mercati internazionali e si troverà a pagare uno *spread* ancora maggiore sul rinnovo del proprio debito, con ciò accentuando il degrado di cui già si avvertono chiari segni.

Lo stesso potrebbe avvenire ove venissero privilegiati oltre misura gli obiettivi di bilancio - che sono giustamente all’attenzione per le implicazioni sul rinnovo delle scadenze del debito pubblico - anziché quelli di contenimento e di superamento degli effetti della crisi in atto, perché, nel medio e lungo periodo, i mercati terrebbero conto della mancata innovazione delle nostre strutture e del sistema Paese in generale.

Auguriamoci che nello scenario dell’attuale crisi, carico di ombre che incutono paura, compaiano interventi oculati, coordinati multilateralmente e, soprattutto, tempestivi, in una concezione innovativa, che sfrutti l’occasione e non si limiti a spendere risorse che graveranno anche sulle future generazioni, ma avvii a soluzione il problema del debito globale e si addivenga ad un più responsabile e vigile riordino dei flussi

finanziari a sostegno dell'attività economica, individuando ed adottando nuovi percorsi più virtuosi nell'interesse di tutti, anche delle aree meno favorite, che siano capaci di delineare lembi di azzurro e, col superamento della crisi, sappiano fugare l'ombra del ladro alla porta da me provocatoriamente evocata.

(*) "Strutture integrate nel sistema distributivo italiano", Giuffré Editore, Milano, 1968, pagg. VIII/351 – Pagina in Wikipedia

(**) Enciclopedia Biografica Universale, Vol. XIV e Portale Treccani