

**ANTOLOGIA
DELLA CRISI GLOBALE**

a cura di Massimo Florio

INTRODUZIONE

Nota della Redazione. Le note degli autori sono segnalate, come d'uso, con la numerazione araba, che riprende a ogni nuovo saggio. Tabelle e Grafici, spesso all'origine inclusi nel testo degli articoli, sono invece raccolti alla fine di ogni articolo. Nel corso del testo si troveranno, nel luogo utile, i rimandi.

Le note del curatore (*NdC*), dei traduttori (*NdT*) e della redazione (*NdR*) sono sempre segnalate con lettere dell'alfabeto latino in corsivo. Sono, tutte, più numerose del solito perché talora tendono a risolvere problemi di immediata comprensione del lessico dell'economia per un lettore non specialista, e spesso chiariscono problemi di traduzione. Allo stesso fine, negli *Apparati* (pp. 321-373) il curatore ha inserito in coda all'antologia un *Glossario*, le cui voci, tuttavia, per comodità del lettore sono riportate anche in nota la prima volta che il lemma relativo ricorre nel testo.

Ci scusiamo preventivamente con il curatore e con i lettori per le eventuali imprecisioni o errori che possono nascondersi nelle note attribuite (sempre) alla redazione. Lo scopo di smussare le oscurità del lessico economico (quasi sempre in un inglese specialistico) e la tirannia dei tempi di stampa hanno impedito di affidare, come avremmo voluto, l'intero problema a penne professionalmente autorevoli.

Massimo Florio*

L'INFLUENZA AMERICANA

Diagnosi, terapia, prognosi di una pandemia economica

Ottanta anni esatti dopo la Grande Crisi del 1929, il mondo riscopre di essere ancora una volta esposto a una pandemia economica e di avere bisogno urgente di rileggere testi di medicina troppo in fretta dimenticati. Questa antologia raccoglie scritti di economisti di vario orientamento, tutti pubblicati fra il 2008 e il 2009, e testimonia l'intensità di questo processo doloroso di apprendimento. Il criterio di selezione dei testi e l'organizzazione della loro presentazione riflette inevitabilmente alcune convinzioni del curatore. Non ho inteso rappresentare tutti i punti di vista. Inoltre, ho privilegiato la prospettiva degli Stati Uniti, perché la crisi ha origine, remota e prossima, principalmente in quel paese. Le vie di uscita saranno dibattute e decise lì, non in Europa, tanto meno in Italia, per quanto il contagio sia globale.

In primo luogo, sono convinto che serva una diagnosi accurata della malattia. Come avrò modo di dire, non tutto ciò che è stato scritto in questi mesi è ugualmente convincente. Anzi, sono state proposte letture per molti versi fuorvianti, che occultano, invece di rivelare, le radici e le dimensioni dei nostri problemi attuali. In secondo luogo, occorre distinguere fra terapie di breve-medio periodo, che sono indispensabili, e cambiamenti più profondi che sarebbero necessari per evitare ricadute. Infine, occorre chiedersi come sarà il mondo dopo la crisi, e quali idee potranno aiutarci nel più lungo periodo, in un orizzonte che riguarda i prossimi decenni, non i prossimi mesi.

* Massimo Florio è ordinario di Scienza delle finanze e direttore del Dipartimento di scienze economiche nell'Università degli Studi di Milano. Fra i suoi lavori recenti: *The Great Divestiture* (MIT Press, 2004), *Cost-benefit Analysis and Incentives in Evaluation* (Elgar, 2007).

INTRODUZIONE

L'antologia è strutturata in tre sezioni (*Diagnosi, Terapia, Prognosi*) ed è corredata di una dettagliata cronologia degli avvenimenti (EEAG 2009) che hanno immediatamente preceduto l'esplosione della crisi, nonché da un glossario di termini tecnici e da ulteriori indicazioni per letture di approfondimento.

Questa introduzione offre un percorso guidato alla lettura dei testi¹.

Diagnosi

I quattro scritti che compongono la prima parte dell'antologia si distinguono nel panorama delle interpretazioni correnti perché puntano sulle radici della crisi nell'economia reale. Il documento della Fondazione «Luoghi Comuni» redatto con il contributo di Paolo Leon, Emiliano Brancaccio e Stefano Fassina, si apre con una affermazione che condivido: «Degenerazione della finanza e polarizzazione dei redditi sono due facce della stessa medaglia». Qui mi concentro sulla tesi centrale: questa crisi non è principalmente causata dai titoli tossici, ma affonda le sue radici in una insufficienza della domanda effettiva negli Stati Uniti, che ha poi contagiato il

¹ Desidero vivamente ringraziare per la preziosa collaborazione la dottoressa Sara Colautti, economista presso CSIL (Milano). Inoltre, per le numerose e rilevanti segnalazioni di testi ringrazio l'ing. Ugo Finzi, *senior advisor* di CSIL, che da Washington mi ha fatto pervenire materiali altrimenti difficilmente reperibili, nonché i professori Alessandro Missale e Giorgio Barba Navaretti, dell'Università di Milano, per altri suggerimenti utili. Ringrazio inoltre Chiara Del Bo, Elisa Borghi e Paola Govoni per avermi segnalato alcuni errori su una stesura precedente. Ringrazio inoltre la redazione di «Quale Stato» che, lasciandomi piena libertà di scelta, ha anche fornito varie indicazioni utili, oltre ad occuparsi dei rapporti con autori, editori e traduttori. I tempi tecnici non mi hanno consentito di effettuare una revisione dei testi, per cui non posso escludere che qualche inesattezza sia sfuggita nell'urgenza delle traduzioni. Le fonti originali da cui i testi sono tratti sono nei riferimenti. In nessun caso si è proceduto a tagli, anche quando alcune parti possano risultare meno interessanti per il lettore italiano o non specialista. Ovviamente la responsabilità delle opinioni espresse in questa introduzione è solo mia.

resto del mondo. Secondo gli autori, la domanda negli USA da tempo non era più trainata da investimenti fissi, esportazioni e spesa pubblica, ma esclusivamente dai consumi 'a debito', cioè da consumi privati sostenuti da prestiti alle famiglie. Il ricorso al debito, a sua volta, era necessario perché il reddito corrente risulta compresso da decenni di politiche che hanno indebolito la base salariale dei redditi. In questo senso, questa crisi non è una classica recessione da mancanza di domanda effettiva, ma sembra essere determinata da un meccanismo più insidioso: una domanda solo tendenzialmente insufficiente sostenuta dal debito privato. Torno più avanti sulla tesi delle radici distributive della questione, perché preliminarmente è necessario comprendere come si è potuto verificare l'occultamento.

Nel corso degli ultimi due decenni il PIL degli Stati Uniti è cresciuto più che nell'Europa Occidentale (e nel Giappone). Economisti di ispirazione liberista hanno spiegato agli europei che le ragioni di questo divario stavano nell'elevata pressione tributaria, nell'eccesso di spesa, nel dirigismo delle economie e nella rigidità del mercato del lavoro. Fra tutti, si può ricordare il *Rapporto Sapir et Al* (2004), preparato per la Commissione europea (presidenza Prodi).

In realtà, la crescita statunitense era un'anomalia, drogata da un debito privato non sostenibile. Paradossalmente, nei tre decenni di politiche in cui sembrava che il problema macroeconomico fondamentale fosse impedire la crescita del debito pubblico perché esso avrebbe destabilizzato le economie capitalistiche, si lasciava esplodere il debito privato, in modo non solo incontrollato, ma come puntello strutturale di una stagione di alto rendimento del capitale, con politiche monetarie disegnate accuratamente per 'accomodare' il debito.

In questo senso, nonostante la crisi attuale colpisca il mondo intero e in alcuni paesi anche più severamente che negli USA, questa crisi è 'americana', perché solo gli Stati Uniti erano nella posizione di finanziare l'indebitamento, grazie al fatto che il dollaro, prima e dopo la creazione dell'euro, e persino durante la crisi stessa, è rimasto la valuta di riserva del mondo.

INTRODUZIONE

La contropartita del debito delle famiglie statunitensi è, infatti, il credito loro indirettamente concesso dai detentori di attività liquide, per lo più generate da avanzi commerciali in Asia, nei paesi petroliferi, in Germania, e altrove. Il dollaro, tuttavia, è una moneta di riserva che manca da tempo del requisito della stabilità del cambio nel medio-lungo periodo, essendo soggetta a violente oscillazioni, come abbiamo visto in questi mesi, quando il cambio dollaro-euro è variato del 24% nel volgere di pochi mesi².

Perché dunque il resto del mondo è stato così disponibile a restituire al sistema finanziario statunitense i dollari ottenuti attraverso gli avanzi commerciali? La spiegazione più ovvia è che finanziare il cliente da parte del venditore è una buona politica, se si ritiene che il venditore sia solvibile, assicurando il rischio di cambio. La stessa cosa avrebbe potuto essere fatta con Europa, Giappone e anche con alcune grandi economie emergenti. Ma nei confronti delle ultime pesava il recente ricordo dei *defaults* asiatici, argentino e russo, e quindi il cordone di stretta vigilanza sanitaria del Fondo Monetario. Lo yen appariva poco attraente come valuta in cui detenere attività finanziarie per i dubbi di fondo sulla solidità del suo sistema creditizio dopo la lunga recessione 'fredda' che ha colpito quel paese, e il rendimento prossimo allo zero dei titoli di riferimento. Restava la possibilità di disfarsi di una parte dei dollari e puntare sull'Unione Europea e sull'euro. In effetti, questo è anche successo; alcuni paesi europei sono stati largamente finanziati, ma la debolezza politica, l'assenza di un governo 'federale', lo status ambiguo della Banca centrale europea, hanno precluso finora all'euro un ruolo analogo a quello del dollaro. Quindi, benché singoli paesi europei abbiano potuto godere di flussi di credito e di investimenti diretti dall'estero, nel complesso lo spazio economico europeo rimane una realtà troppo frammentata per fare da ancora valutaria del mondo. La solitudine politica del dollaro ha facilitato la corsa a dare credito praticamente illimitato alle famiglie statu-

² Nel gennaio 2007 il cambio dollaro-euro era di 1,27; nel luglio 2008 era di 1,58 e poi è tornato a 1,27 nel novembre 2008.

nitensi. La bolla immobiliare ne è stata solo l'ultima manifestazione, il gioco è andato storto, dopo che in qualche modo era stato assicurato un atterraggio morbido alle crisi precedenti, la maggiore delle quali in questo secolo iniziata poco prima delle *Twin Towers* (ma altre se ne erano verificate precedentemente).

Volendo andare a guardare meglio nelle cause prossime della crisi, occorrerebbe ricordare il continuo rialzo dei tassi di interesse negli USA a partire dall'agosto 2004, con un rovesciamento della politica accomodante precedente. Il rialzo dei tassi negli USA era probabilmente indispensabile per sostenere il dollaro, cercare di raffreddare i meccanismi speculativi e contenere il disavanzo commerciale, ma ora sappiamo che avrebbe innescato la crisi.

La finanza tossica, in questo senso, è – nella sua enormità – un epifenomeno dello squilibrio strutturale statunitense. Un fuoco di artificio di invenzioni del tipo di quelle di cui a volte danno prova i debitori per trasformare le passività in attività. Qui il discorso diviene un po' tecnico, e in definitiva di scarso interesse per i non addetti ai lavori, se non per un particolare interessante: ben più significativo rispetto ai mutui *subprime* nella lettura delle cause prossime della crisi è il mercato dei contratti di assicurazione delle insolvenze, un mercato esploso proprio grazie ai forti dubbi sulla sostenibilità dei crediti sottostanti. Il tutto poi travolto dalla natura sistemica, non locale, della crisi.

Torniamo allora alle sue radici profonde, che secondo il documento che apre l'antologia sta «in un mondo di bassi salari». Per valutare quanto 'bassi' siano i redditi da lavoro nel mondo euforico che ha preceduto la crisi, il saggio di Travaglini nelle sue prime sezioni presenta una descrizione sintetica, ma accurata dello squilibrio internazionale cui mi sono riferito in precedenza. Successivamente, l'autore offre una lettura convincente dello spostamento molto consistente che si è verificato dalla quota dei redditi da lavoro a quella dei redditi da capitale.

La 'liberalizzazione del mercato del lavoro', in effetti, la legislazione che ha limitato il ruolo del sindacato e dei contratti collettivi, da una parte ha aumentato l'occupazione, ma dall'altra

INTRODUZIONE

ha creato un'occupazione in attività a basso valore aggiunto, sia nei servizi, sia in settori sotto pressione per la concorrenza delle importazioni da paesi a basso reddito. Il vantaggio microeconomico delle singole imprese, piccole medie e grandi (un terzo degli occupati della fallita *General Motors* sono precari con contratti 'a chiamata') si è tradotto in uno svantaggio macroeconomico, perché ha concorso alla difficoltà di sostenere i consumi interni con redditi reali presenti e prospettici. Mentre cadeva la propensione al risparmio delle famiglie, l'unico modo per mantenere alto il rendimento del capitale era indurre quelle stesse famiglie a continuare a consumare ciò che non potevano più permettersi. E per fare questo, dato che non era dal lavoro che poteva venire la base della capacità di indebitamento, si è fatto appello all'effetto ricchezza, azionaria e immobiliare, in un gioco apparentemente senza limiti, in cui il bene che acquisto a debito garantisce con il suo aumento di valore futuro la mia possibilità di restituire il debito stesso e gli interessi.

Il cuore dell'interpretazione qui proposta è caratterizzato nel saggio di John Bellamy Foster e Fred Magdoff come una tendenza stagnazionista³. Che si possa parlare di stagnazione per un'economia che ha visto i ritmi di crescita di quella statunitense, può sembrare paradossale: forse una definizione più accurata potrebbe essere quella di 'stagnazione virtuale', una situazione in cui l'economia è tendenzialmente in squilibrio di domanda effettiva, ma per molto tempo lo squilibrio è soppresso attraverso l'accumulazione di debito.

Foster e Magdoff mostrano due fatti fondamentali: la continua crescita del debito privato statunitense si accompagna a una esplosione dei profitti finanziari, che a partire dalla seconda metà degli anni '80 superano i profitti non finanziari. I profitti nel loro insieme, a partire dalla metà degli anni '90, mostrano una tendenza alla crescita non più strettamente correlata al PIL statunitense, ma esplodono con una dinamica molto più veloce.

³ Il saggio, *Implosione finanziaria e stagnazione Ritorno all'economia reale*, si può leggere qui alle pp. 79-126. Vedi anche di questi autori *The Great Financial Crisis. Causes and Consequences*, Monthly Review Press, gennaio 2009.

I profitti finanziari si trascinano dietro i profitti non finanziari, l'economia di carta muove anche i profitti dell'economia reale, ma non determina una dinamica altrettanto veloce del reddito nazionale. In altre parole, la quota dei profitti sul PIL aumenta in modo del tutto anomalo e dal 2000, mentre i profitti esplodono, gli investimenti fissi non residenziali (cioè escluse le costruzioni di abitazioni) cadono significativamente. Il divorzio fra profitti e investimenti reali appare un esempio illuminante della natura del processo che ha condotto alla crisi.

Se la tendenza stagnazionista di fondo del capitalismo monopolistico era la tesi del gruppo di economisti statunitensi radicali raccolti intorno alla «*Monthly Review*» già a metà degli anni '60 (*Monopoly Capital* di Baran e Sweezy usciva nel 1966), la compressione della quota dei salari nel reddito nazionale non fa necessariamente parte di quel quadro. Si tratta di una caduta che dal picco del 1970 al minimo del 2005 è nell'ordine di otto punti, e che mediamente dal 1960 è di circa cinque punti.

A ciò corrisponde un enorme aumento della diseguaglianza sociale, ma non una caduta dei consumi che passano dal 60 al 70% del PIL. Il 'miracolo americano' neoliberista sta tutto in questo paradosso: un aumento del benessere per tutti (nel senso convenzionale di più acquisti di beni e servizi) combinato con una spettacolare caduta della quota del reddito da lavoro. Ma l'altra faccia di questo miracolo è, come si è detto, il debito delle famiglie che era del 40% del PIL nel 1960 e nel 2007 arriva alla fatidica soglia del 100%.

La caduta della quota dei redditi da lavoro è forse connessa a minore produttività media del fattore lavoro. In parte questo è dovuto, come dicono Foster e Magdoff, a un aumento dell'orario di lavoro e dell'occupazione in attività a bassa produttività e basso reddito.

Varie spiegazioni del fenomeno della caduta della quota dei redditi da lavoro sono possibili. Quella su cui puntano i saggi inclusi nella sezione *Diagnosi* è sostanzialmente l'adozione di politiche ostili al sindacato e in generale volte a bloccare la dinamica dei salari. Questo avrebbe determinato il macroscopico disallineamento fra crescita dei redditi da lavoro e redditi da

INTRODUZIONE

capitale, con il debito come oliatore del conflitto sociale che avrebbe altrimenti potuto verificarsi. A questo fattore, aggiungerei due fattori più strutturali: la pressione della globalizzazione, che di fatto crea competizione salariale fra i lavoratori dei paesi sviluppati e quelli dei paesi emergenti, Cina in particolare; forse anche alcune tendenze tecnologiche che spiazzano la manodopera meno istruita (vedi IMF, 2007).

Un aspetto da non sottovalutare in questa storia sono le radici intellettuali delle politiche che hanno condotto l'economia statunitense, e quindi quella del resto del mondo, sull'orlo del collasso. Il saggio di Roberto Artoni, che conclude la sezione *Diagnosi*, argomenta in modo persuasivo che «l'irresponsabilità complessiva delle politiche americane, derivata anche da una teoria economica irrealistica e ideologica al tempo stesso, ha prodotto la crisi attuale». Artoni mostra come la teoria economica dominante parta da presupposti assiomatici inadatti a comprendere il mondo, e proceda deduttivamente fino a una sorta di catastrofe cognitiva, di cui ho segnalato altrove (Florio 2009) un piccolo illuminante esempio⁴.

Terapia

La seconda sezione dell'*Antologia* si apre con un documento di quattro economisti del Fondo Monetario Internazionale, fra cui Olivier Blanchard, *chief-economist* del FMI, uno dei più noti macroeconomisti del mondo, sul cui ottimo libro di testo

⁴ In un articolo pubblicato nell'ottobre 2008 dal «New York Times» il macroeconomista di Chicago Casey Mulligan afferma che la crisi attuale è una normale fluttuazione finanziaria senza conseguenze sulle economie reali, le banche non vanno comunque salvate, altre banche le compreranno; e comunque l'economia per un po' può fare a meno del credito bancario, possono intervenire i fondi pensione o le dotazioni delle università; non ci saranno conseguenze occupazionali; i profitti passati mostrano quanto sana sia l'economia; e in definitiva che problema c'è se le famiglie per qualche mese rinviando i loro acquisti? Leggere per credere. Per un punto di vista liberista si veda anche Alesina e Giavazzi (2009).

(*Macroeconomia*)⁵ si sono formati decine di migliaia di studenti.

Si tratta di un documento breve, che dice una cosa semplice: occorre una politica fiscale nettamente espansiva, centrata su un consistente aumento della spesa pubblica. Alcune riduzioni di imposta mirate possono essere utili, ma una generale riduzione della tassazione avrebbe effetti moltiplicativi minori. Leggere un testo in cui gli economisti del Fondo Monetario (storicamente il campione della prudenza fiscale, anche durante precedenti crisi) raccomandano ai governi di spendere senza esitazioni è interessante per due ragioni. In primo luogo, per i contenuti delle proposte, su cui torno più sotto. In secondo luogo, perché il documento mostra che quando una crisi si abbatte sugli Stati Uniti, le ricette proposte sono opposte a quelle che sono state consigliate per due decenni al resto del mondo (basta rileggere che cosa ha scritto Stiglitz sul ruolo del FMI nelle crisi precedenti⁶).

Gli autori scrivono durante l'intermezzo fra le presidenze Bush e Obama. In primo luogo spiegano perché svalutazioni competitive volte ad aumentare le esportazioni non possono funzionare e anzi sarebbero pericolose (tornerò altrove sulla questione). In secondo luogo chiariscono che la tradizionale politica monetaria, in un contesto di crisi bancaria e di aumento del risparmio per motivi precauzionali, non può funzionare. La via maestra per uscire dalla crisi viene indicata in un stimolo fiscale che deve essere tempestivo, largo, diversificato, flessibile a seconda di nuovi eventi, prolungato nel tempo, coordinato fra paesi, e sostenibile a lungo termine. Fra gli ingredienti possibili si suggerisce:

a. di evitare che il finanziamento dei programmi di spesa pubblica a tutti i livelli di governo, compresa la finanza locale, si interrompa;

b. investimenti pubblici a lungo termine, soprattutto in materia ambientale, e subentro ai privati dove erano previste forme di *public-private partnership*;

c. aumenti salariali straordinari (anche se temporanei) ai dipendenti pubblici;

⁵ Trad. it. O. J. Blanchard, *Macroeconomia*, Il Mulino 2006.

⁶ J. E. Stiglitz, *La globalizzazione e i suoi oppositori*, Einaudi 2002.

INTRODUZIONE

- d. aumento dei sussidi di disoccupazione e delle misure di sostegno a categorie sociali svantaggiate;
- e. sussidi anche fiscali al consumo, ma in forma mirata;
- f. garanzie governative al debito delle imprese produttive;
- g. ricorso a stabilizzatori automatici;
- h. coordinamento internazionale delle politiche fiscali.

L'insieme di queste misure sembra a chi scrive del tutto ragionevole. Il documento si pone peraltro 'a sinistra' della linea di politica economica oggi praticata da molti governi europei, per non parlare di quello italiano.

Un quadro, necessariamente in continua evoluzione, sui piani adottati da diversi governi, è presentato da «Prometeia» (gennaio 2009) in uno dei suoi recenti *Rapporti di Previsione*⁷. Lo stesso rapporto mostra anche diverse stime sull'impatto e la rapidità delle differenti misure. Si conferma che la spesa pubblica in infrastrutture ha alto impatto sul reddito aggregato, con poca incertezza, ma a lungo termine, mentre l'impatto a breve termine maggiore si ha con l'aumento dei sussidi di disoccupazione o con tessere per gli acquisti di beni alimentari (simili alle 'social cards' introdotte in Italia, con risultati che hanno suscitato qualche perplessità per le modalità di attuazione). Nel complesso, come è noto, la manovra effettiva in Italia è del resto molto limitata, probabilmente anche per le preoccupazioni relative al debito pubblico del paese, testimoniate dal significativo differenziale di tassi di interesse sul debito pubblico con Germania e altri paesi europei ritenuti più affidabili.

Nel complesso, la manovra di quasi tutti i governi appare ancora insufficiente. Basta confrontare ciò che sin qui è stato fatto con le proposte di due Premi Nobel dell'economia. Krugman, in un articolo scritto prima dell'insediamento di Obama⁸, osserva che occorre intervenire sia dal lato della stabilizzazione finanziaria che della politica fiscale, senza temere che gli effetti siano lenti,

⁷ Il testo (qui pubblicato parzialmente) si può leggere alle pp. 167-180.

⁸ Cfr. *What to do*, «New York Review of Books», 18, 12 2008, vol. 55, no. 20. Stiglitz (*The Current Economy: Crisis and Lessons for Economic Theory*) è tradotto alle pp. 201-233.

perché comunque la crisi sarà lunga e occorre a tutti i costi evitare le aspettative deflazioniste che furono decisive nella Grande Crisi e, in tempi recenti, hanno prolungato molto la crisi del Giappone⁹. Stiglitz avanza anche una serie di proposte dettagliate, ivi compresa la temporanea nazionalizzazione delle banche e/o la formazione di nuove banche sotto controllo pubblico, che – con una ragionevole leva finanziaria – ritiene potrebbero avere un notevole impatto per superare il blocco del credito (che permane in USA nel momento in cui scrivo). Vi torno in seguito.

La presidenza Obama è apparsa tuttavia ad alcuni critici ancora timida sul fronte dell'intervento diretto. Qui riportiamo un dettagliato articolo¹⁰ di James Galbraith, figlio dell'economista John Kenneth Galbraith (1908-2006) il cui nome è indissolubilmente legato ad una delle migliori e più vivaci letture della crisi del 1929¹¹. La manovra impostata dallo staff economico di Obama, sotto la *leadership* effettiva di Larry Summers, secondo Galbraith jr, ha dimensioni pari alla metà di quanto è forse necessario e risulta condizionata dal tentativo di ottenere un consenso *bipartisan* su di essa, nonché dal timore di una esplosione della spesa assistenziale. Inoltre, secondo questa critica, la squadra di Obama è troppo condizionata da un atteggiamento ancora fiducioso nella finanza privata, che si tratterebbe in qualche modo di rimettere in grado di svolgere il proprio ruolo. L'errore di prospettiva sembra essere dovuto al fatto che le crisi bancarie passate negli Stati Uniti si sono risolte in tempi relativamente brevi, mentre la crisi attuale è più simile a quella degli anni '30 perché essa, insieme alle banche, ha portato all'insolvenza di milioni di famiglie indebitate. Questo fatto crea una mutua causazione di fallimento bancario e di rovina finanziaria di molte famiglie del ceto medio, quello decisivo per i consumi. Sotto questo profilo, lo staff di Obama sembra ancora in cerca di una soluzione al problema dei titoli tossici (metà dei quali ven-

⁹ Vedi anche Krugman 2009.

¹⁰ *No Return to Normal. Why the Economic Crisis, and its Solution, are Bigger than You think* «Washington Monthly» 2009, qui tradotto alle pp. 181-200.

¹¹ John K. Galbraith, *Il Grande Crollo* (1954), trad. it., BUR 2003.

INTRODUZIONE

duti all'estero, fortunatamente per gli USA e sciaguratamente per il resto del mondo), dopo i programmi di acquisto da parte del Tesoro, già falliti con l'amministrazione Bush. Quindi, nonostante il recente test di solidità cui il governo ha sottoposto le principali banche, resta il fatto che esse stanno continuando a tesaurizzare la liquidità, per cui il mercato del credito non appare migliorato rispetto all'inizio della crisi nell'autunno del 2008. In questo contesto, secondo l'autore, i modelli econometrici usati per le previsioni dei moltiplicatori della spesa pubblica possono esagerarne l'effetto, perché sia le famiglie, che le imprese e le banche, non appena perviene loro moneta fresca, tendono a risparmiarla più del solito. Le azioni da intraprendere dovrebbero quindi essere di scala e durata maggiore di quelle attualmente programmate e comprendere il sostegno agli Stati e agli enti locali, alle imprese di pubblica utilità e di trasporto, a ospedali e università, tutte organizzazioni che rischiano di trovarsi a corto di mezzi per funzionare regolarmente (ne sappiamo qualcosa in Italia su che cosa ciò implichi).

Inoltre occorrerebbe lanciare un rafforzamento dei sistemi previdenziali per gli anziani e dell'assistenza sanitaria pubblica, nonché una temporanea sospensione della ritenuta fiscale sui salari. Il governo dovrebbe prendere il controllo delle banche fallite, decapitandone (in senso metaforico) il *management* e sostituendolo con persone che abbiano una diversa visione. Un aspetto importante delle proposte di Galbraith è che la manovra da impostare ora dovrebbe essere disegnata, sin dall'inizio, in modo da guardare al lungo periodo, perché occorre considerare insieme il problema della ripresa e quello delle trasformazioni strutturali, ad esempio la questione energetica e del cambiamento climatico, su cui torniamo nella sezione terza di questa antologia. Tutto ciò aumenterà enormemente il debito pubblico statunitense; ma l'autore ritiene che i risparmiatori nel mondo stiano manifestando – con la sostenuta domanda di titoli del Tesoro USA, che ne determina un bassissimo rendimento – la loro ampia disponibilità a mettere le loro risorse nelle mani dello Stato, in quanto unico soggetto che può garantirli nelle condizioni presenti.

Anche Stiglitz nel suo saggio ritiene che il *team* di Obama non stia facendo abbastanza e calcola che un intervento nell'ordine dell'1-2% del PIL sia del tutto insufficiente a contrastare una caduta dei consumi che potrebbe essere del 5-6% del PIL. Ad avviso di Stiglitz, alcuni dei problemi che richiedono un intervento su larga scala sono:

a. un piano per i milioni che perderanno la loro casa perché non più in grado di pagare i mutui e che con ciò avranno interamente bruciato i risparmi di una vita: la proposta è quella di una 'amministrazione controllata' del debito, che ristruttururi i mutui per evitare la rovina finanziaria delle famiglie;

b. la ristrutturazione del settore finanziario a partire da una temporanea nazionalizzazione delle banche;

c. evitare di spostare le perdite bancarie da una entità all'altra, lasciare che gli investitori finanziari paghino un prezzo (il principio 'chi inquina paga'), mentre occorre concentrare l'attenzione direttamente sulle entità rilevanti dal punto di vista sociale, ad esempio i fondi pensione.

Altri dettagli tecnici suggeriti da Stiglitz¹² delineano un vero e proprio piano alternativo (un 'Piano B') a quello del governo.

Ora che gli economisti keynesiani, tornano a godere quantomeno di notevole attenzione¹³, Laurent Cordonnier¹⁴ segnala, tuttavia, che non bastano un insieme di ricette per fare una buona cucina, e che occorrerebbe ripensare un insieme di politiche: politiche industriali, ruolo dei sindacati, servizi pubblici, territorio. È l'agenda di ciò che Federico Caffè avrebbe chiamato riformismo, prima che si autodefinissero riformisti un variegato insieme di reazionari, di diversa affiliazione politica, ma tutti propugnatori di uno Stato minimo o

¹² Sulle posizioni di Stiglitz (il cui saggio è qui tradotto alle pp. 201-233) vedi anche *The Anatomy of a Murder: Who killed the America's Economy?*, 2009.

¹³ Si è persino riscoperto Hyman Minsky, che infaticabilmente, da una prospettiva post-keynesiana, aveva attirato l'attenzione sulla instabilità del capitalismo finanziario.

¹⁴ L. Cordonnier, *Un pizzico di Keynes in brodo liberista*, qui alle pp. 234-239.

INTRODUZIONE

molto leggero, basato sull'etica del censo e della carità invece che sui diritti di cittadinanza.

Se quindi sembra che la terapia a breve termine sia sufficientemente conosciuta, almeno dagli economisti che in questi anni non si sono persi dietro alle sirene neolibériste, meno certo è che i governi siano in grado di trarre tutte le conseguenze a lungo termine della crisi attuale. Ma da ciò dipende come, in definitiva, se ne potrà uscire. Questo è il tema della terza Sezione.

Prognosi

La prima lezione da trarre dalla storia che stiamo vivendo è che il debito privato può essere altrettanto insostenibile di quello pubblico. Come osserva Franco Osculati¹⁵, la crisi è esplosa in una situazione in cui complessivamente la finanza pubblica e in particolare il debito pubblico erano sotto controllo. Dove i governi hanno sbagliato è stato nel favorire, anche attraverso incentivi fiscali, l'indebitamento dei privati. Se esiste un problema sociale di accesso alle abitazioni, ad esempio, sarebbe meglio che lo Stato vi provveda direttamente con piani di edilizia popolare piuttosto che con sgravi concessi agli interessi sui mutui immobiliari. Questi tassi sono generalmente superiori a quelli sul debito pubblico e quindi non appare sempre efficiente incentivare i mutui. Altrettanto discutibile è l'uso dei derivati da parte del settore pubblico, soprattutto della finanza locale, per coprire il rischio del debito. Queste operazioni non sono senza costi. Infine, la crisi mette a nudo la rischiosità dei sistemi di previdenza privata, che oggi sopportano enormi perdite, che costringeranno, paradossalmente, la previdenza pubblica a sostituirsi a quella privata, che avrebbe dovuto essere una forma integrativa e addizionale di copertura pensionistica.

¹⁵ F. Osculati, *La finanziarizzazione dell'economia pubblica. Economia reale*, qui alle pp. 243-248.

Una seconda lezione, certo più dura da digerire, ma a mio parere del tutto condivisibile, è suggerita da Fred Moseley. Le banche troppo grandi per essere lasciate fallire dovrebbero essere permanentemente nazionalizzate. In molti paesi, per decenni, accanto al sistema bancario privato, ha operato un sistema bancario pubblico. Appare insensato, scrive Moseley¹⁶, che i contribuenti debbano reintegrare il capitale perso dagli azionisti privati nella forma di prestiti di emergenza o di azioni di risparmio senza diritto di voto. Non vi sono giustificazioni ad automutilare i diritti di proprietà di chi opera un salvataggio, né si può prevedere quanto durerà il subentro ai privati. Non si tratta quindi di avviare pseudo-nazionalizzazioni, ma di un vero subentro nella proprietà, assumendosi da parte delle amministrazioni finanziarie degli Stati le responsabilità che ne derivano.

Vorrei elaborare brevemente il senso di uno scenario di questo tipo. L'esperienza italiana a riguardo è significativa. Quando lo Stato intervenne nel nostro paese per rilevare quelle che sarebbero poi divenute le banche di interesse nazionale, il settore del credito era praticamente fallito perché travolto da una esposizione irrecuperabile nei confronti del sistema industriale. L'esperienza che poi condusse alla costituzione dell'IRI ha dimostrato che per un periodo molto lungo, dagli anni '30 agli anni '90 del secolo scorso, un *management* pubblico era in grado di gestire il sistema bancario in un'economia sviluppata. Per quanti errori possano essere stati fatti da quel *management*, per quanta corruzione vi si sia infiltrata, quel sistema non solo non è stato di ostacolo al miracolo economico italiano, ma anzi vi ha probabilmente dato un contributo decisivo, finanziando la crescita dell'industria attraverso il ruolo proprio della banca: la canalizzazione del risparmio privato verso l'investimento produttivo. In molte economie del mondo, compresa quella tedesca, le banche pubbliche non hanno fatto peggio di quelle private e in molti casi hanno fatto meglio. La ragione fondamentale per cui è

¹⁶ F. Moseley, *Time for Permanent Nationalization. If the Big Banks are 'too big to fail' They should be Public*, qui tradotto alle pp. 249-256.

INTRODUZIONE

opportuno disporre di un polo bancario pubblico dipende da due fattori. In primo luogo, gli obiettivi della banca pubblica in condizioni normali, cioè in assenza di degenerazioni patologiche del sistema, sono diversi da quelli della banca privata. Quest'ultima è spesso tentata di utilizzare la liquidità che può procurarsi per operazioni speculative con ritorni a breve termine volte a 'creare valore per gli azionisti', cioè a utilizzare come metro di successo il corso azionario se si tratta di banche quotate, o comunque il valore di mercato della proprietà. In quest'ottica, specie nei paesi in cui la legislazione lo consente, e dove come negli Stati Uniti si crea un enorme circuito parabancario parallelo sottratto alla vigilanza pubblica, le istituzioni finanziarie private sono tentate di trasformarsi in scommettitori che prendono a prestito fondi, sempre più da altri operatori e sempre meno dal pubblico, da impiegare in acquisizione di attività rischiose. Nel caso degli USA una parte molto consistente di questi fondi erano a breve termine e andavano ad alimentare posizioni su mercati altamente speculativi, con rendimenti anormali. Ciò è socialmente dannoso perché distrae il risparmio nazionale (e nel caso americano quello del resto del mondo) dalla ricerca di impieghi in attività economiche reali e li canalizza verso operazioni letteralmente inventate, fantastiche.

Immaginate un'isola la cui economia viva dei proventi della pesca e che sia in grado di risparmiare il dieci per cento del reddito ogni anno, mettendo a disposizione della banca locale i relativi fondi. La banca può finanziare progetti di investimento nell'industria tradizionale nella stessa misura, oppure può finanziare progetti di diversificazione, ad esempio nel turismo. I secondi sono forse un po' più rischiosi inizialmente, perché il settore è nuovo, ma il rischio del turismo non è correlato a quello della pesca. Il portafoglio di progetti nel suo insieme, in un orizzonte a medio lungo termine, sarà meno rischioso, perché un'economia con due gambe è più solida di una monocultura. Diversificazione del rischio e selezione dei progetti sono l'attività 'produttiva' di una banca in una economia di mercato. Supponete invece che la banca, con il dieci per cento del reddito nazionale, acquisti in proprio e rivenda ai risparmiatori

biglietti di una lotteria o *fiches* di una sala da gioco. Anche quelle attività sarebbero rappresentate in contabilità nazionale come settori che entrano nel prodotto nazionale. Ma qui i 'progetti' sono puramente speculativi. Non dipendono da prezzi di *input* e di *output*, ma dall'estrazione a sorte di certi numeri. I vincitori hanno grandi ritorni, chi perde piccole perdite, e la banca guadagna in ogni caso una commissione. Il problema macroeconomico di questo gioco è che esso intrinsecamente non può essere equo. Per equo, intendo il fatto che un biglietto dia un valore atteso della vincita uguale per tutti e pari, per estrazioni sempre ripetute, all'intero ammontare in palio, al netto di piccoli costi di transazione.

Trascurando questi, se cento giocatori mettono a disposizione un euro ciascuno, e chi vince prende tutto, ognuno ha in mano un centesimo di probabilità di vincere cento euro, e quindi esattamente un euro. Se il gioco si ripete all'infinito nessuno vince nulla o perde nulla. Quindi non posso rivendere il biglietto a più di un euro. Il trucco consiste nel disegnare il gioco in modo tale da fare illudere l'investitore di avere in mano un biglietto che 'vale' un po' più di un euro (in realtà vale addirittura un po' meno per i costi di transazione), e che quindi potrebbe rivenderlo a 1,10. La banca può addirittura finanziare questo acquisto. Il trucco vale a ogni giro. Per cui a chi compra a 1,10 si deve fare credere che potrà rivendere a 1,21, e così via, finché la bolla tiene.

Montare giochi puramente speculativi di questo tipo richiede notevole abilità illusionistica. Ad esempio, il numero da estrarre può essere un indice del pescato in un'altra isola, o il numero di turisti che arriveranno nella nostra isola fra una settimana o fra un anno o il valore della vincita precedente. Si tratta comunque di estrazioni a sorte cui collego una vincita o una perdita. La risultante viene immessa nuovamente nel gioco. Ai suoi tempi, Keynes aveva studiato molto a fondo questo tipo di meccanismi e aveva concluso che essi minano alla radice il capitalismo perché deviano il risparmio non tanto verso attività rischiose – tutte lo sono in qualche modo – ma verso attività economicamente dannose in un senso molto preciso. Non si

INTRODUZIONE

tratta di moralità. Lo sfruttamento della prostituzione è moralmente ripugnante ma dal punto di vista macroeconomico non è diverso dal turismo (anzi in alcuni paesi le due cose vengono combinate fra loro in pacchetti integrati). Il danno che deriva all'economia dalla canalizzazione del risparmio verso le scommesse è misurato dal costo rappresentato dalla opportunità degli investimenti produttivi andati perduti, a fronte di benefici solo transitori e in definitiva illusori del gioco finanziario truccato.

La banca pubblica¹⁷ può essere vista come un soggetto che ai pescatori dell'isola offre un'alternativa nell'uso del risparmio e propone loro rendimenti più bassi sui depositi, ma garantiti dalla diversificazione del portafoglio dei progetti nell'economia reale. Il *management* di quella banca non è interessato a 'creare valore per gli azionisti' e a distribuire *stock options* per il *management*, ma a svolgere un normale lavoro di istruttoria sui progetti privati e concedere prestiti con ragionevoli garanzie. È pagato per questo e non per altro. Non si tratta quindi di avere semplicemente banche nazionalizzate, ma banche con obiettivi di interesse generale ben delineati nei loro statuti e un *management* (di qualità) che sappia come gestire questo tipo di attività.

Si potrebbe immaginare di risolvere il problema vietando la speculazione. È una idea di dubbio significato. In questi mesi si è fatto un gran parlare di nuove regole internazionali per la finanza, e in Italia il ministro Tremonti ha sfoderato crescenti dosi di retorica a riguardo. Il saggio di Marco Becht¹⁸ illustra alcuni dei problemi connessi alla questione e contiene idee nel complesso realistiche. Esso mostra come il problema non sia nuovo e precedenti tentativi di regolamentazione siano falliti. Scrive Becht: «La crisi attuale... ha portato alla luce i classici esempi di fallimento degli organi di direzione nelle strategie e nella supervisione, incentivi confliggenti o perversi, ambizioni imperiali, conflitti di interesse, debolezza dei controlli interni, incompetenza e

¹⁷ La forma giuridica può essere varia, qui intendo la finalità e quindi il sistema di incentivi.

¹⁸ Il saggio di Marco Becht, *Corporate Governance and the Credit Crisis*, è qui tradotto alle pp. 257-281.

frode». Una delle più originali proposte di Becht è quella di creare un nuovo ente internazionale, un Fondo di stabilità finanziaria che assuma, quando opportuno, il ruolo di azionista, con diritto di voto, nelle istituzioni finanziarie, con il compito di monitorarne dall'interno il comportamento. In sostanza un organismo pubblico sovranazionale che faccia da poliziotto (ben provvisto di soldi) all'interno delle banche per vigilare sulla loro condotta. La natura sovranazionale di questo organismo renderebbe più difficile la collusione di interessi su base nazionale o protezionistica e consentirebbe di proporre soluzioni caso per caso sulla base di linee di condotta condivise. Becht dimostra come molte idee astratte sulla *corporate governance* delle banche siano vanificate in pratica da fenomeni come la dispersione degli azionisti e il fatto che anche chi presta mezzi spesso lo fa in un'ottica a breve termine. In entrambi i casi vi è uno scarso incentivo a spendere risorse per comprendere a fondo che cosa stia facendo la banca cui si partecipa o cui si fa credito. Tuttavia, ritengo giustamente, egli non crede che si possa essere univoci nell'analisi e identifica cinque questioni su cui riflettere:

a. gli incentivi per il *management*, tutti orientati verso il premio per l'assunzione di rischio speculativo e assai poco verso la prudenza, ovvero l'assenza di punizioni per le perdite, sono una concausa della crisi, ma non si deve esagerarne il ruolo. In particolare non è chiaro se si possa dire che il *management* abbia davvero giocato in proprio o non sia stato colluso con i rappresentanti dei maggiori azionisti;

b. non vi è evidenza empirica che le banche controllate da azionisti forti, rappresentativi di larghe e consistenti coalizioni, abbiano fatto meglio di quelle con proprietà dispersa;

c. non è chiaro se l'esistenza di fondi specializzati rappresentati nella compagine azionaria abbia migliorato le cose, né si può pensare che i fondi pensione possano svolgere un ruolo decisivo;

d. non si può sopravvalutare l'importanza di norme formalistiche sulla composizione degli organismi direttivi delle banche, se non per quanto riguarda la qualità delle persone che ne fanno parte;

INTRODUZIONE

e. le evidenze sul fatto che il mercato del controllo attraverso fusioni e acquisizioni possa operare come meccanismo di stabilizzazione sono molto deboli e spesso vanno in direzione opposta.

Ma il punto fondamentale del problema è che la *corporate governance* delle banche non può internalizzare il rischio sistematico. In fin dei conti, il *management* di una banca privata risponde a segnali di prezzo e a obiettivi di profitto. Di qui l'idea di introdurre, ove opportuno, nella proprietà e nel governo delle banche un soggetto pubblico internazionale che invece abbia nel proprio mandato quello della stabilità finanziaria globale, e che ne risponda congiuntamente ai governi partecipanti, senza interferenze politiche di singoli governi nella sua conduzione. L'idea mi sembra vada nella direzione giusta. Essa implica, peraltro, la formazione di un sistema di partecipazione pubblica su scala globale, un inedito rilancio del ruolo del pubblico nel sistema finanziario. Ritengo che, in combinazione con un polo bancario pubblico ben gestito, inevitabilmente su base nazionale, e con miglioramenti nelle norme di supervisione delle banche private, iniziative internazionali di questo tipo potrebbero essere una linea di difesa dall'insopprimibile istinto al gioco d'azzardo che pervade le economie capitalistiche, difficilmente arginabile solo con le 'regole'¹⁹.

Tre altri saggi inclusi nella sezione *Prognosi* riguardano questioni a lungo termine: come evitare che i sussidi a determinati settori in seguito alla crisi scatenino guerre commerciali; come gestire l'aumentato ruolo dell'intervento pubblico nel rapporto con i fornitori della pubblica amministrazione; infine, dato che da un 'mondo di bassi salari' siamo partiti, come pensare di tornare a condizioni di redditi da lavoro più accettabili.

Il mondo nei prossimi anni, con il prolungarsi della crisi, eventualmente nella forma di una ripresa molto lenta, sarà

¹⁹ Un campionario di regole aggirate si trova nella raccolta di articoli da «The Nation»: *Meltdown. How Greed and Corruption shattered Our Financial System and how We can recover*, 2009.

caratterizzato da una imponente minaccia di contrazione della base produttiva in molti paesi, con pesanti riflessi occupazionali. Ciò sta spingendo i governi a definire pacchetti di aiuti all'industria. Banche, automobile e costruzioni sono i principali esempi, ma non sono i soli (in Italia abbiamo avuto persino la rottamazione delle biciclette). Evenett e Jenny²⁰ mettono in guardia da quattro rischi connessi a questa situazione:

- a. la distorsione degli incentivi per le singole imprese, con il rinvio dei processi di ristrutturazione;
- b. l'effetto negativo sui settori o imprese non sussidiati;
- c. l'effetto solo indiretto sugli obiettivi, ad esempio di difesa dell'occupazione;
- d. il protezionismo mascherato.

Sappiamo che l'adozione di misure protezionistiche dopo la crisi del 1929, scatenando guerre commerciali, ha concorso significativamente all'aggravamento della situazione deflazionistica e al contagio. Uno degli aspetti più preoccupanti delle dinamiche che possono innescarsi è l'instaurarsi di una guerra fra poveri. Nel caso dell'automobile, ad esempio, se ogni paese fornisce aiuti a condizione che non si chiudano o ridimensionino gli stabilimenti all'interno del paese, di fatto si mettono i lavoratori di un gruppo multinazionale gli uni contro gli altri nella ricerca di protezione. Gli autori sono abbastanza realisti da comprendere che, in una fase come questa, non si può pensare di bandire ogni forma di sussidio. Si può però, indirizzarli verso le forme meno pericolose e propongono, a riguardo, sistemi di supervisione e coordinamento internazionale. A mio parere questo approccio dovrebbe riguardare anche le organizzazioni dei lavoratori, che debbono, per quanto possibile, evitare di essere risucchiate in una logica che neghi la solidarietà internazionale nel mondo del lavoro.

Il crescente ruolo della domanda pubblica di beni di investimento e di servizi, in particolare in relazione al lancio di piani infrastrutturali, ma anche per l'estensione di altri programmi di

²⁰ Simon J. Evenett and Frédéric Jenny, *Bailouts: how to discourage a Subsidies War*, qui tradotto alle pp. 285-294.

INTRODUZIONE

spesa, è l'argomento del saggio di Schooner e Yukins²¹. La pubblica amministrazione è chiamata a spendere molto di più che in passato e a farlo in tempi brevi. Vi è il rischio di spendere male, e di indebolire quindi la credibilità del settore pubblico, proprio nel momento in cui essa è un fattore cruciale per ristabilire la fiducia.

Anche in questo caso si evidenzia il rischio del protezionismo. La tentazione di preferire le imprese nazionali da parte dei governi nelle procedure di selezione dei fornitori è ovvia, ma ha effetti indesiderati. Acquistare acciaio 'nostrano' quando lo si potrebbe importare a prezzi minori a parità di qualità, se nell'immediato può dare una boccata d'ossigeno all'industria di un paese, aumenta la capacità inutilizzata altrove, e questo spingerà ad abbassare ancora i prezzi da parte dei concorrenti sui mercati non protetti. Alla fine l'effetto per l'industria nazionale potrebbe essere quello di perdere altrove molto più mercato di quello che le viene assicurato dalle forniture pubbliche. Anche in questo campo gli autori suggeriscono che adottare standard internazionali di trasparenza nelle forniture pubbliche abbia effetti benefici anche a lungo termine sulla capacità amministrativa e fanno riferimento alle direttive dell'Unione Europea e a schemi predisposti in sede Nazioni Unite e OCSE. Ma il punto più interessante di quanto scrivono i due autori è la necessità di investire nel personale della pubblica amministrazione che si trova a dovere fronteggiare i nuovi e accresciuti compiti: «Gli Stati debbono prontamente, ampiamente e aggressivamente investire nel personale che si occupa di acquisti. Debbono identificare, reclutare e assumere i professionisti di maggior talento, ingegneri, personale della certificazione di qualità, legali. [...] Nessun paese può ragionevolmente concludere che investimenti addizionali nel personale per migliorare il rendimento dell'amministrazione in questi campi non pagherà un alto dividendo».

Credo che questa osservazione oggi debba essere estesa a vari altri settori dell'impiego pubblico. Quest'ultimo in molti paesi,

²¹ S. L. Schooner e Ch. R. Yukins, *Public Procurement: Focus on People, Value for Money and Systemic Integrity, not Protectionism*, qui tradotto alle pp. 295-305.

particolarmente in Italia, è stato ed è soggetto a una campagna denigratoria. Non ci si rende conto che le inefficienze del settore pubblico in vari campi sono spesso il risultato di due fattori interconnessi: la corruzione del sistema politico, che non ha nulla a che vedere con l'amministrazione in quanto tale, e la dequalificazione del personale, che invece è cruciale nel determinare il rendimento dell'amministrazione.

Nessuna organizzazione può prosperare se le nomine del personale direttivo sono distorte rispetto a criteri di merito. Sotto questo profilo è chiaro che se il sistema politico è corrotto, e nomina, nella misura in cui ha il potere di farlo, dirigenti collusi e/o incapaci, funzionali all'estrazione di rendite da parte di consorterie, non ci si può che attendere un generale degrado amministrativo. In secondo luogo, se l'impiego pubblico si caratterizza per bassi stipendi, direzione incompetente o corrotta, obiettivi confusi, esso non attrarrà le persone più qualificate. Ovviamente, ci saranno sempre, in ciascun paese, dosi diverse di politici onesti, dirigenti capaci e dipendenti preparati, ma se il clima dominante è quello della corruzione e della demotivazione, si avvia un circolo vizioso. Sempre meno persone qualificate e oneste si rivolgeranno al pubblico impiego, la sua efficienza cadrà e questo a sua volta porterà a maggiore discredito, rivolta fiscale o evasione tributaria, minori compensi per i dipendenti pubblici e così via. Come si può pretendere che in queste condizioni una amministrazione sia in grado di programmare un grande piano di investimento pubblico, definire obiettivi e procedure, valutare i progetti, sovrintendere alle realizzazioni, reprimere gli interessi illegali o comunque nocivi per il bene comune?

Si scopre, durante questa crisi, quale danno abbia prodotto la combinazione di interessi e ideologie antistataliste che hanno aggredito il settore pubblico.

Il problema non è solo italiano. Negli stessi Stati Uniti occorrerebbero oggi migliaia di professionisti con un *curriculum* impeccabile per gestire i flussi di denaro pubblico che si stanno riversando sulle banche, sulle imprese, sulle famiglie in un clima di emergenza. Si scopre che all'interno dell'amministrazione le professionalità sono state svuotate per risparmiare, o emarginate

INTRODUZIONE

per non disturbare²². Certo, come scrivono Schooner e Yukins, il momento sarebbe favorevole per reclutare persone qualificate rimaste senza lavoro nel settore finanziario e nell'industria. Governi illuminati dovrebbero porsi subito il problema di creare una nuova leva di funzionari pubblici. È vero che, come per tutte le professioni, occorre tempo per addestrare e inserire un ex *manager* di una banca di investimento in una amministrazione finanziaria pubblica, con determinati standard etici e competenze specifiche. Ad ogni modo, occorrerebbe tempestivamente riaprire le assunzioni nel pubblico impiego, cercando requisiti professionali e motivazione, e offrendo stipendi adeguati ai compiti da affrontare. Il mondo intero sta letteralmente attribuendo al settore pubblico il ruolo di propulsore dell'economia e di garante della coesione sociale. I risparmiatori corrono a finanziare queste attività accontentandosi di un bassissimo tasso di interesse in cambio della garanzia che solo gli Stati possono oggi offrire. Occorre però riaccumulare il capitale umano nella amministrazione pubblica per rispondere alle attese.

L'ultimo contributo della sezione *Prognosi* risponde al problema posto in apertura della sezione *Diagnosi*. Da un'economia di bassi salari, intrappolata nell'insufficienza della domanda effettiva proveniente dai redditi da lavoro, occorre passare ad un'economia di salari dignitosi. Boltho e Carlin²³ discutono il caso della Germania, il paese chiave in Europa. Il contributo è stato scritto alla fine dello scorso anno, quando l'entità della crisi tedesca non era ancora stata percepita nella sua dimensione, prima, cioè che gli effetti della violenta contrazione del commercio internazionale si abbattessero sulle esportazioni tedesche. Secondo gli autori, alla base del notevole successo tedesco non vi è stata né una politica di deregolamentazione thatcheriana, né una concertazione e flessibilizzazione del mercato del

²² Quando non sono state prese temporaneamente da imprese dei settori soggetti alla regolamentazione pubblica, con ovvi dubbi su possibili interessi personali.

²³ A. Boltho and W. Carlin, *Germany needs High Wage Settlements and a Serious Fiscal Stimulus*, qui tradotto alle pp. 306-319.

lavoro come in Olanda, ma ristrutturazioni aziendali generalmente concordate con il sindacato. La risposta tedesca alla crisi di competitività che aveva colpito l'industria manifatturiera negli anni '90 è stata infatti l'adozione di un modello produttivo globalizzato con ampie delocalizzazioni della produzione, in particolare nei paesi del Centro Est Europa. Queste operazioni sono state spesso concordate con il sindacato, nel quadro delle procedure e degli organi della cogestione (*Mitbestimmung*). Secondo alcuni studi ciò avrebbe determinato una maggiore tenuta occupazionale nelle imprese che hanno decentrato rispetto alle altre. In sostanza, il coinvolgimento del sindacato nella strategia di globalizzazione delle imprese si sarebbe basato sullo scambio fra moderazione salariale contro mantenimento della base produttiva in Germania, in forma ristrutturata e integrata con lo spostamento altrove di determinate attività. Ne sarebbe derivata una crescita della produttività molto più alta di quella di altri paesi – ad esempio di quella stagnante dell'Italia e declinante della Spagna – la conquista di quote di mercato all'estero, ma anche un pesante prezzo in termini di dinamica pressoché piatta dei consumi interni. L'inversione di rotta è necessaria.

Gli autori segnalano che l'accordo sindacale per l'aumento degli stipendi dei dipendenti pubblici dell'8% in due anni nel 2008 è stato approvato persino dalla Banca Centrale Europea e che accordi salariali nel settore della meccanica per aumenti al di sopra dell'inflazione non sarebbero stati considerati negativamente. Dato che è infrequente riferire dichiarazioni di questo tipo, prendiamole come un segnale di riconsiderazione del fatto che la compressione dei redditi da lavoro, anche in un paese come la Germania, ha effetti negativi macroeconomici. E se i lavoratori-consumatori tedeschi non hanno abbastanza capacità di spesa ci perdonano anche quelli dei paesi che esportano sul mercato tedesco.

In secondo luogo, gli autori osservano che mentre sconti temporanei sull'IVA hanno effetti non duraturi, gli indicatori di povertà mostrano ampio spazio in Germania (e altrove) per politiche di sostegno diretto dei redditi minori, in particolari per quelle famiglie che hanno redditi al di sotto del 50% della

INTRODUZIONE

mediana. In Germania e Italia sono più di una ogni dieci, una proporzione indegna di paesi sviluppati, e soprattutto in Germania anche con un crescente divario fra i due estremi della scala sociale. Altre misure suggerite comprendono:

a. politiche favorevoli all'occupazione femminile, sul piano dei servizi per i figli in età prescolare, tempo pieno nelle scuole, tassazione non disincentivante il secondo reddito familiare;

b. programmi per l'insegnamento del tedesco agli immigrati;

c. risorse addizionali per l'istruzione dei gruppi sociali svantaggiati;

d. formazione dei lavoratori più anziani.

Tutte queste misure avrebbero effetti immediati sia sull'occupazione pubblica (assunzione di insegnanti e di addetti ai servizi sociali) sia su quella privata (occupazione femminile) con beneficio per la capacità di spesa delle famiglie, ma soprattutto sarebbero destinati a durare nel tempo come politiche permanenti.

Infine Boltho e Carlin accennano agli investimenti ambientali, sia su larga scala sia a livello della singola famiglia. Come è noto, un sostegno a questo tipo di investimenti è anche uno dei punti centrali del programma della presidenza Obama. Si tratta di temi largamente ripresi dalla stampa, per cui non vale la pena qui insistervi. Enormi possibilità di innovazione tecnologica sono dietro l'angolo, se solo il risparmio venisse investito dove può offrire il massimo rendimento sociale e non venisse invece deviato e bruciato nella speculazione.

Il Rapporto Stern sul cambiamento climatico (*Clima è vera emergenza. Il Rapporto Stern: cambiare è possibile*, 2009a) è forse il più grande esercizio di analisi costi-benefici sociali mai tentato. Esso mostra che di qui ai prossimi decenni nulla avrebbe un rendimento economico maggiore di un programma planetario di investimento pubblico e privato sulla salute del nostro clima (vedi anche Stern 2009b). Questo scenario di gestione del futuro può essere declinato in progetti grandi e piccoli. Questi vanno dal mettere in sicurezza e dotare di isolamento termico e auto-

sufficienza energetica abitazioni, stabilimenti, uffici e strutture pubbliche (a cominciare dalle scuole), fino alla ricerca scientifica sulle fonti alternative al petrolio e all'uranio; dalla riprogettazione totale dall'automobile alla connessione del mondo con la banda larga per favorire la massima circolazione della conoscenza a costo minimo o nullo; da una nuova agricoltura che risolva per sempre la vergogna della denutrizione²⁴ a una gestione più decorosa dei rifiuti solidi; dall'integrazione multietnica delle nostre società nel quadro dei grandi flussi migratori che sono in corso e aumenteranno²⁵, fino a una nuova cultura del tempo libero. Quante cose si potrebbero fare con le risorse di cui disponiamo e quanto utile sarebbe il capitale umano investito in un servizio pubblico dedito a costruire queste imprese, tanto più degne e meritevoli dei tristi riti delle lotterie finanziarie...

Riassumendo, il mondo dopo la crisi potrebbe essere – ma non è detto che sia – un mondo diverso da quello degli ultimi venti anni. Forse non un'economia e una società radicalmente alternativa al sistema capitalistico, ma un panorama meno ossessionato dall'imperativo di dilatare i redditi da capitale anche a costo di comprimere i redditi da lavoro e con essi la base stessa della domanda.

Perché le cose prendano una nuova strada servono idee chiare e iniziativa. Immensi interessi, oggi nell'angolo, sono pronti a riproporre le loro ricette, fino alla prossima bolla speculativa e alla prossima tragedia economica. Non dimentichiamoci, infatti, che il costo sociale²⁶ di una crisi come quella che stiamo vivendo, come delle crisi 'minori' che si sono succedute negli

²⁴ Secondo recenti stime della FAO, anche per effetto della crisi, oltre che degli squilibri preesistenti, circa un miliardo di persone hanno un apporto calorico insufficiente.

²⁵ Si stima che per effetto del cambiamento climatico nei prossimi decenni fino a duecento milioni di persone potrebbero doversi trasferire altrove.

²⁶ Secondo stime dell'International Labour Office (ILO, 2009), per stabilizzare la disoccupazione su scala globale nel 2009-2010, occorre che le politiche per la ripresa creino 90 milioni di posti di lavoro aggiuntivi (al netto delle perdite di posti di lavoro).

INTRODUZIONE

ultimi decenni in paesi come l'Indonesia, l'Argentina, la Russia e molti altri, è altissimo. Sulle prime pagine dei giornali si trova la stima di forse 5000 miliardi di dollari bruciati in attività finanziarie deprezzate o da rottamare. Ogni giorno, ora e minuto viene tenuta la contabilità delle oscillazioni delle borse nelle principali piazze. Ma si dovrebbe fare altrettanto con i dati sul numero di persone nel mondo che, per effetto della crisi, ogni giorno ora e minuto perdono il lavoro, la casa, l'assistenza sanitaria, la copertura pensionistica e che nei paesi meno sviluppati o nelle grandi sacche di povertà che permangono in mezzo a noi perdono i mezzi di sussistenza e la vita stessa. Nel 1929, quando i governi ancora non avevano appreso la lezione, la disoccupazione era arrivata a largamente oltrepassare il 20% nelle economie allora più sviluppate, USA, Gran Bretagna, Germania. Non possiamo sapere con certezza quanto il disastro sociale di quegli anni abbia contribuito a una guerra mondiale durata dall'Europa all'Asia otto anni, ma gli storici non lo escludono. La Grande Depressione allora dovrebbe essere ricordata come causa diretta e indiretta della più spaventosa pandemia letale che abbia colpito la specie umana non provocata da un virus, ma da comportamenti economici.

Per la crisi attuale, fortunatamente, il tributo da pagare sarà minore. La lezione non era stata del tutto dimenticata. Alcuni governi hanno reagito con rapidità, dalla Cina alla Gran Bretagna. Soprattutto provvidenziale è stata la circostanza che ha consentito l'allontanamento dalla presidenza degli Stati Uniti di un'amministrazione particolarmente irresponsabile e la sua sostituzione con una *leadership* di evidente sensibilità sociale. Nonostante queste risposte di autotutela dei sistemi politici più vitali, le sofferenze indotte dalla crisi del 2008-2009, che presumibilmente durerà ancora almeno fino alla fine del 2010 e avrà lunghi strascichi successivi, saranno enormi, non solo nei paesi in via di sviluppo. Ma le soluzioni sono alla nostra portata.

Riferimenti

- Alesina Alberto e Giavazzi Francesco (2008), *La crisi. Può la politica salvare il mondo?*, Il Saggiatore, Milano.
- Artoni Roberto (2009), *La cultura economica e la crisi*, «Short Note» n. 3, May 2009, Econpubblica, Università Bocconi, Milano.
- Baran Paul A. and Sweezy Paul M., *Monopoly Capital. An Essay on the American Economic and Social Order*, Monthly Review Press, 1966. Traduzione italiana: *Il capitale monopolistico. Saggio sulla struttura economica e sociale americana*, Einaudi, Torino, 1968.
- Becht Marco (2009), *Corporate Governance and the Credit Crisis in: Macroeconomic Stability and Financial Regulation: Key Issues for the G20*, Edited by Mathias Dewatripont, Xavier Freixas and Richard Portes, A VoxEU.org publication, CEPR, March 2009.
- Blanchard Olivier (2006), *Macroeconomia*, Il Mulino, Bologna.
- Boltho Andrea and Carlin Wendy (2008), *Germany needs High Wage Settlements and a Serious Fiscal Stimulus*, in: *The First Global Financial Crisis of the 21st Century*, Part II: June-December, 2008, edited by Andrew Felton and Carmen M. Reinhart, A VoxEU.org Publication, CEPR, February 2009.
- Cordonnier Laurent (aprile 2009) *Un pizzico di Keynes in brodo liberista*, «Le Monde diplomatique-il Manifesto», aprile 2009, pp. 4-5.
- EEAG (2009) *Report on the European Economy*, CESIFO Group, München.
- Evenett Simon J. and Jenny Frédéric (2009), *Bailouts: how to discourage a Subsidies War*, in: *The collapse of Global Trade, Murky Protectionism and the Crisis: Recommendations for the G20*, A VoxEU.org publication, edited by Richard Baldwin and Simon Evenett, CEPR, march 2009.
- Florio Massimo (2009), *La crisi americana: appunti di viaggio*, in «QA», rivista dell'Associazione Rossi-Doria, no. 2, Franco Angeli, Milano.

INTRODUZIONE

- Fondazione «Luoghi Comuni» (2009), con il contributo di Paolo Leon, Emiliano Brancaccio e Stefano Fassina (2009), *La crisi di un mondo di bassi salari*, Quaderni di «Quale Stato», no 18, Effepi, Roma.
- Foster John Bellamy and Magdoff Fred (2008), *Financial Implosion and Stagnation. Back to the Real Economy*, «Monthly Review», December 2008, New York.
- Foster John Bellamy and Magdoff Fred (2009), *The Great Financial Crisis. Causes and Consequences*, Monthly Review Press, New York.
- Galbraith James K. (2009), *No Return to Normal. Why the Economic Crisis, and its Solution, are Bigger than You think*, «Washington Monthly», March-April 2009, Washington, DC.
- Galbraith John K. (1954), *The Great Crash*, Houghton Mifflin, Boston (trad. it.: *Il grande crollo*, Ed. di Comunità, Milano, 1962).
- IMF (2007), *World Economic Outlook*, Washington, DC.
- International Labour Organization, International Institute for Labour Studies (2009), *The Financial and Economic Crisis: a Decent Work Response*, Ginevra.
- Krugman Paul (2008), *What to do*, «The New York Review of Books», Vol. 55, Number 20, December 18.
- Krugman Paul (2009), *Il ritorno dell'economia della depressione e la crisi del 2008*, Garzanti, Milano.
- Minsky Hyman P. (2009), *John Maynard Keynes e l'instabilità del capitalismo*, Bollati Boringhieri, Torino.
- Moseley Fred (2009), *Time for Permanent Nationalization. If the Big Banks are too Big to fail they should be Public*, «Dollars & Sense: Real World Economics», March-April, Economic Affairs Bureau Inc., Boston.
- Mulligan Casey B. (2008), *An Economy You can bank on*, «New York Times», October 10.
- Osculati Franco (2009), *La finanziarizzazione dell'economia pubblica*, 15 maggio, in www.nelmerito.com.
- Prometeia (2009), *Il ruolo delle politiche fiscali espansive nel contrasto della recessione in atto*, «Prometeia», Rapporto di previsione, gennaio, Bologna.

- Sapir André, Aghion Philippe, Bertola Giuseppe, Hellwig Martin, Pisani-Ferry Jean, Rosati Dariusz, Viñals Josè, Wallace Helen (2004), *Europa, un'agenda per la crescita. Rapporto Sapir*, Il Mulino, Bologna.
- Schooner Steven L. and Yukins Christopher R. (2009), *Public Procurement: Focus on People, Value for Money and Systemic Integrity, not Protectionism*, in: *The Collapse of Global Trade, Murky Protectionism and the Crisis: Recommendations for the G20*, A VoxEU.org publication, edited by Richard Baldwin and Simon Evenett, CEPR, March 2009.
- Spilimbergo Antonio, Symansky Steve, Blanchard Olivier and Cottarelli Carlo (2008), *Fiscal Policy for the Crisis*, IMF Staff position note, December 29, IMF, Washington DC.
- Stern Nicolas (2009a), *Clima è vera emergenza. Il Rapporto Stern: cambiare è possibile*, Francesco Brioschi Editore, Milano.
- Stern Nicolas (2009b), *Un piano per salvare il pianeta*, Feltrinelli, Milano.
- Stiglitz Joseph (2002), *La globalizzazione e i suoi oppositori*, Einaudi, Torino.
- Stiglitz Joseph (2009), *The Anatomy of a Murder: Who killed America's Economy?* «Critical Review», 21(2).
- Stiglitz Joseph (2009), *The Current Economic Crisis and Lessons for Economic Theory*, «Eastern Economic Journal» (President Address at the Eastern Economic Association Conference), New York.
- Travaglini Giuseppe (2009), *Alcune riflessioni sulle cause reali della crisi finanziaria*, www.Sbilanciamoci.info.
- Vanden Heuvel Katrina (2009), *Meltdown. How Greed and Corruption shattered our Financial System and how We can recover*, Nation Books, New York.