

Paolo Palazzi *

La finanza e l'economia reale. Un rapporto perverso?

Il mondo è pieno di denaro. Il denaro (comunemente chiamato moneta) non è altro che potere di acquisto potenziale: cioè viene riconosciuto e quindi accettato come mezzo di scambio con i beni che hanno un prezzo, cioè le merci.

Ogni paese, ogni comunità ha avuto e ha bisogno di moneta affinché la sua economia possa funzionare a un livello di complessità che vada al di là delle forme più primitive di vita sociale ed economica. L'elemento fondamentale che deve caratterizzare il denaro è l'accettazione, che deriva dalla fiducia, o ancor meglio dalla sicurezza, che il possesso di moneta possa in ogni momento e per un tempo lungo coincidere con un potenziale possesso di merci.

Il ruolo della moneta

Con l'ampliarsi dei mercati, con l'aumento delle interrelazioni fra comunità e stati, è sorta l'esigenza di avere una forma di moneta che possa essere riconosciuta nel suo ruolo da quanti più paesi e comunità possibili. Attualmente, nonostante l'enorme aumento dell'integrazione dell'economia mondiale, non esiste ancora una moneta internazionale, abbiamo però tante monete di paesi economicamente forti che svolgono questo ruolo nello scambio internazionale.

Il problema è che le varie monete forti, per essere tutte accettate come moneta internazionale, debbono scambiarsi fra di loro, devono cioè avere un prezzo di cambio. Nel secondo dopoguerra fino all'agosto 1971 la moneta che svolgeva il ruolo di punto di riferimento per tutte le altre con un sistema di cambi fissi era il dollaro statunitense. Ma da allora, causa una profonda crisi del dollaro, i valori di scambio fra le monete variano continuamente: questo vuol dire che nessuno è sicuro di quale possa essere nel tempo, anche breve, l'effettivo valore nello scambio internazionale della moneta che detiene.

Dal punto di vista del commercio internazionale, questa incertezza (ad esempio non si è sicuri di quale sarà l'effettivo prezzo che si dovrà pagare tra il momento della stipula del contratto e il pagamento della merce) si è in parte risolta con meccanismi di assicurazione che, anche se costosi, riducono fino quasi ad annullarlo, il rischio di forti perdite, o guadagni, negli acquisti internazionali a causa di movimenti nei cambi. Possiamo dire che, dal punto di vista del commercio internazionale, almeno per i paesi a moneta forte, l'esistenza di cambi flessibili non ha comportato disagi di rilievo.

* Professore ordinario,
Facoltà di Scienze Statistiche,
Università di Roma "La Sapienza"

C'è però un problema: se analizziamo i dati relativi ai movimenti internazionali di capitali ci appare subito come i movimenti internazionali di moneta causati da effettivo scambio di merci siano una minima parte di tutti i movimenti di capitali finanziari che avvengono nel mondo. Non solo, ma i tassi di crescita di questo fenomeno tendono continuamente ad ampliarlo. Ad esempio negli anni '90, il commercio internazionale è cresciuto del 63%, mentre il movimento di capitali è cresciuto del 300%, senza nessun rapporto di riferimento con l'aumento di ricchezza reale (il PIL è cresciuto nello stesso periodo del 26%).

Cosa sono, di chi sono, chi li gestisce e perché si muovono questi capitali? Quali sono gli effetti? Si può fare qualcosa per evitarne le conseguenze negative?

La risposta a tali domande non è facile, ma sono questi i nodi da affrontare per comprendere cosa succede nei rapporti finanziari internazionali che così grande peso hanno sulla vita di miliardi di persone, specialmente di quelle che vivono in posizioni marginali.

Proviamo, ovviamente in modo sintetico, a rispondere.

1) Cosa sono questi capitali?

Il capitale finanziario rappresenta una ricchezza accumulata e tenuta sotto forma di moneta (quindi non di beni). L'origine di tale ricchezza, che non è altro che risparmio accumulato, è essenzialmente dovuta a due motivi: la incapacità e impossibilità di spendere il proprio reddito oppure l'intenzione di differire nel tempo l'acquisto di merci.

La ricchezza e il sistema operativo

Il primo fattore è dovuto all'esistenza di redditi superiori alla concreta capacità di essere utilizzati per l'acquisto. Per i più ricchi il reddito si trasforma quindi da possibilità di acquisto a potere fine a sé stesso, con un ruolo simile alle antiche, anche se in parte non sparite, ostentazioni di ricchezza attraverso i beni di lusso. Quindi la ricchezza accumulata diventa la possibilità, da parte di imprese o singoli individui, di influenzare, di controllare o di gestire il sistema economico e anche quello politico.

Il secondo fattore ha invece diverse cause e motivazioni ma che essenzialmente possono essere individuate in motivi precauzionali per sé o per i propri discendenti, e motivi di accumulazione per costi di acquisto molto elevati.

Ma questi due fattori di creazione di risparmio, dal punto di vista motivazionale molto diversi, hanno qualcosa in comune: in entrambi i casi l'aspettativa è, come minimo, di mantenere inalterato nel tempo il potere di acquisto del loro risparmio, ma tendenzialmente anche la ricerca di un meccanismo che permetta un accrescimento del valore reale nel tempo, un rendimento superiore all'inflazione.

Nella stragrande maggioranza dei casi è impossibile per un singolo soggetto (impresa o individuo) avere la possibilità di raggiungere individualmente questo obiettivo, quindi ci si affida a professionisti che si sono specializzati nella gestione dei risparmi e che sono le banche e i vari intermediari finanziari.

L'aumento del risparmio e le disuguaglianze di reddito

2) Di chi sono questi capitali?

Parte dei capitali finanziari accumulati sono essenzialmente delle imprese e dei singoli individui, cioè dei soggetti che in maggior misura possono liberamente risparmiare: i percettori di redditi elevati; infatti una causa di aumento di risparmio è stata l'aumento delle disuguaglianze di reddito in tutti i paesi del mondo. Ciò è avvenuto in modo particolare in quelli che hanno subito enormi modifiche, come i paesi dell'est europeo e dell'Asia, in particolare la Cina, ma anche nei paesi avanzati si è verificato un drastico aumento delle disuguaglianze dovuto essenzialmente a politiche di compressione dei redditi da lavoro.

Ma questa è solo una parte della storia, esiste infatti un risparmio di fatto obbligatorio, quello relativo all'accumulare risorse per avere a disposizione reddito: 1) nel momento in cui non si ha più la capacità, possibilità o volontà di procurarselo autonomamente in misura sufficiente; 2) nel caso di eventi accidentali che comporterebbero improvvise spese insostenibili. Mi sto riferendo ai fondi pensione e alle assicurazioni. Parte del reddito degli individui, in forma più o meno obbligatoria, viene accantonato per affrontare questi problemi; dal punto di vista formale, tale accumulo di ricchezza rimane di proprietà dei singoli, ma nei fatti è un possesso parziale e condizionato dalle particolari normative che sussistono dietro alle varie forme di fondi pensione e di assicurazioni.

Il risparmio dei singoli individui e quello delle imprese

Mentre il fatto che siano singoli individui a creare risparmio è comprensibile e normale, meno lo è per le imprese che, per loro natura, non dovrebbero detenere ricchezza liquida (moneta) se non in minima parte; anzi, la "normalità" dovrebbe esser quella di avere risparmio negativo, cioè di farsi anticipare potere d'acquisto per mettere in moto il processo produttivo, fare investimenti e in seguito restituire il prestito. Ma negli ultimi anni quasi tutte le grandi imprese, accanto alle usuali attività, hanno messo in piedi aziende finanziarie verso le quali dirottare una parte dei profitti allo scopo di ottenere rendite finanziarie, sia perché queste ultime sono viste di gran lunga più facili ed elevate dei profitti, sia perché nell'ultimo decennio la crescita delle economie mondiali ha subito un forte rallentamento, causando un eccesso di capacità produttiva e una forte riduzione degli investimenti reali. Ma anche le imprese minori, pur non essendo in grado di creare autonomamente proprie imprese finanziarie, hanno dirottato una parte non secondaria dei loro profitti in investimenti finanziari.

3) Chi gestisce questi capitali?

Come già detto, i singoli individui e le imprese minori e indirettamente le imprese maggiori delegano la gestione del proprio risparmio ad agenzie finanziarie che hanno come scopo finale quello di far fruttare il più possibile il risparmio a loro affidato, allo scopo di garantire, dopo aver coperto i loro elevatissimi costi di gestione, un rendimento.

Una deregolamentazione criminale

Con l'aumento enorme della ricchezza finanziaria si è avuto come conseguenza un aumento smisurato di agenzie finanziarie di tutti i tipi e, con loro, un aumento ancora più elevato dei vari strumenti finanziari a disposizione, con l'aiuto della fantasia di finanziari e accademici senza scrupoli e di una criminale deregolamentazione che ha reso possibile e legale anche meccanismi che si sono rivelati, nei fatti, truffaldini.

Non è possibile fare un panorama, neppure sintetico, delle varie forme di agenzie finanziarie e degli strumenti da loro adottati: possiamo però dire che,

salvo alcuni noti casi di vere e proprie truffe, il metodo di gestione e quindi il modo di agire non è molto differenziato e, salvo le limitazioni che alcuni fondi pensione e assicurativi possono avere, le tecniche utilizzate per la gestione dei fondi sono molto simili.

4) Perché questi capitali muovono?

Come si fa a far fruttare il risparmio? È una domanda decisiva, che addirittura potrebbe partire dalla questione di base: ma perché mai il risparmio dovrebbe fruttare? Sta di fatto che il risparmiatore in un mondo capitalistico si aspetta che il risparmio frutti e coloro a cui lo affidano promettono che faranno di tutto per farlo fruttare. Il modo più semplice di farlo fruttare è darlo in prestito a chi ha la possibilità o la speranza di utilizzarlo in modo tale da poter pagare gli interessi e restituire il prestito. In questo caso, dopo un'ampia "cresta" fatta sui rendimenti, le agenzie finanziarie possono trasferire la restante quota di interessi ai risparmiatori.

La nascita della speculazione finanziaria

Sembra una cosa facile, ma facile non è quando nell'economia ci sono sempre meno attività in grado di garantire il pagamento di interessi e la restituzione dei prestiti. Le agenzie finanziarie naturalmente privilegiano il finanziamento dei debitori che danno migliori garanzie e che in generale sono gli stati attraverso il debito pubblico, le migliori (spesso le più grandi) imprese e i singoli che danno maggiori garanzie reali.

Si è però verificato che la quantità di denaro depositata nelle mani del settore finanziario è cresciuta a tassi nettamente superiori alla possibilità di un utilizzo "sicuro" del risparmio. Visto che ogni inutilizzo del risparmio nelle mani del settore finanziario è una perdita, il settore si è visto "costretto" a trovare, in un certo senso a "inventarsi", nuovi modi per far fruttare in modo redditizio il risparmio da loro gestito.

Ecco come nasce la speculazione finanziaria! Intendiamoci metodi, strumenti e attività speculative sono sempre esistite, ma ciò che è cambiato è che tali attività sono diventate componenti strutturalmente "necessarie" nella "normale" gestione del risparmio e ne costituiscono una quota sempre in aumento.

Come già detto, i modi e gli strumenti attraverso i quali opera la speculazione finanziaria sono innumerevoli: la loro conoscenza e la loro gestione è alla base di creazioni di professioni straordinariamente remunerate, in proporzione alla loro capacità di nascondere la sostanza attraverso la complicazione delle operazioni finanziarie.

La speculazione finanziaria ha però una caratteristica comune e indipendente dalle specificità nelle quali si concretizza: avere alla base delle scommesse "binarie" alla "testa o croce" e quindi di costituire per i vari attori nel lungo periodo un gioco a somma zero.

Si può scommettere sull'andamento dei prezzi delle materie prime o di altri beni, sull'andamento delle varie borse, sulla dinamica dei tassi di cambio, ecc., ci sarà chi vince e chi perde, quello che è certo che non tutti possono alla lunga vincere. Un difetto di questo sistema è che non ha possibilità di sosta, non si può scommettere una volta sola, bisogna scommettere e giocare continuamente e questo comporta lo spostamento di enormi quantità di capitali in ogni istante in ogni parte del mondo. Capitali che si muovono "virtualmente" attraverso le reti informatiche con ritmi frenetici alla disperata e incessante ricerca di vincite speculative.

5) Quali sono gli effetti di questi movimenti di capitali?

Per un lungo periodo di tempo, con la complicità di governi ed economisti, tutto ciò non solo è stato permesso e tutelato, ma anche incentivato nella presunzione, in buona o cattiva fede (cosa difficile da determinare), che tutto questo potesse avere un effetto benefico non solo per i risparmiatori, ma anche per il sistema economico mondiale nel suo complesso.

Purtroppo, prevedibilmente e previsto (anche se da pochi economisti e nessun governo) l'ipotesi si è mostrata drammaticamente falsa, perché si basava sulla capacità del mercato di autoregolamentarsi, selezionando ed espellendo le pratiche finanziarie più pericolose e inaffidabili.

La moltiplicazione del rischio

Cosa è successo è ormai noto: la ricerca di rendimenti aveva portato a un allargamento enorme di impieghi del risparmio in prestiti sempre meno solvibili, cosa che non sarebbe grave se avesse colpito solamente gli investitori più imprudenti. Ma grazie a complessi meccanismi di spartizione del rischio, questi prestiti inaffidabili erano stati distribuiti in tutto il mondo tra i più differenti operatori finanziari, con meccanismi che di fatto, invece di ridurre il rischio, lo hanno moltiplicato paurosamente.

È bastata una crisi nel settore delle abitazioni negli Stati Uniti per innescare un processo di reazione a catena che ha investito il sistema finanziario di tutti i paesi del mondo. Ancora una volta ci si può però chiedere: ma, se è vero che la speculazione è a somma zero, perché ci si preoccupa tanto? Se qualcuno ha perso altri avranno guadagnato, perché invece tutte le economie sono state investite da una costosa e lunga crisi?

Il problema chiave è che, se è vero che la speculazione finanziaria è un gioco a somma zero per i contendenti, è però altrettanto vero che investe, quasi sempre con effetti negativi, il sistema economico mondiale nel suo complesso. La ragione sta nel fatto che oggetto di speculazione sono titoli di credito, azioni e merci che alle loro spalle hanno reali processi produttivi, pubblici nel caso di titoli di debito pubblico e privati nel caso di merci, azioni e obbligazioni private. Gli speculatori hanno la possibilità e capacità di spostare una gran massa di capitali che in molti casi autoalimentano, accelerano o nel peggiore dei casi creano aspettative di difficoltà di stati o imprese.

La Grecia e l'euro

Possiamo prendere come esempio i recenti e ancora attuali fatti relativi alla Grecia e all'euro. L'euro era ed è una moneta molto forte rispetto al dollaro, la sterlina e lo yen, anzi la più forte come solidità e garanzie. Speculare contro l'euro, puntando a una sua svalutazione era una prospettiva irrealistica.

Gli speculatori alla ricerca disperata di una "rivincita" rispetto alle sconfitte recenti, hanno però individuato un piccolo e, dal punto di vista quantitativo, insignificante anello debole nell'Europa dell'euro: il debito pubblico greco. Con mosse coordinate, tanto da far pensare a un'operazione preordinata, hanno cominciato a speculare al ribasso sul debito pubblico greco, cosa che ha effettivamente provocato un forte deprezzamento del debito greco. Il grave ritardo nell'intervento e le divisioni politiche europee hanno facilitato e accelerato questo processo e portato addirittura a una svalutazione dell'euro che ha trasformato l'attacco speculativo al debito greco in un attacco speculativo contro l'euro che a tutt'oggi ancora continua.

È chiaro che gli effetti negativi dell'operazione non si sono limitati a danneggiare le agenzie finanziarie che non avevano previsto e sfruttato questo tipo di operazione, ma investono e investiranno in modo drammatico i cittadini greci e a catena i cittadini europei. Il danno si avrà attraverso

l'introduzione di politiche fiscali e di spesa pubblica restrittive, e i più colpiti saranno i ceti medio bassi della popolazione.

Questo è solo un esempio recente di come la speculazione finanziaria riesca a danneggiare anche, direi soprattutto, coloro che sono ben lontani dal parteciparvi: infatti la storia recente è piena di veri e propri drammi causati dalla speculazione contro alcuni paesi sottosviluppati.

6) Si può fare qualcosa per evitare gli effetti negativi dei movimenti di capitali?

Non è chiaro cosa pensino i governi e gli economisti, ma credo che possa darsi per acquisito, per vasti strati di popolazione nel mondo, un sentimento di avversione verso la speculazione finanziaria e i suoi effetti negativi sul tenore di vita delle popolazioni. Ci possono essere strumenti "normali" di intervento che possano limitare gli effetti negativi della speculazione?

**Rallentare i
movimenti dei
capitali finanziari**

A mio parere gli unici strumenti attuabili ed efficaci sono quelli tendenti a un rallentamento quantitativo dei movimenti di capitali finanziari. Una politica legislativa e regolatoria sul movimento di capitali e sulla finanza in genere che ribaltasse l'ubriacatura liberista avrebbe senza dubbio una certa efficacia, che però sarebbe fortemente amplificata se accompagnata da misure di aumento del costo della speculazione attraverso l'imposizione di un sistema di tassazione delle transazioni finanziarie internazionali. In modo particolare, come abbiamo visto, le speculazioni hanno bisogno di veloci e continui spostamenti finanziari da un paese all'altro, da una valuta all'altra: quindi, anche un'aliquota non elevata su ogni transazione, avrebbe un effetto rilevante sul costo dei movimenti speculativi e debole o nullo sulle transazioni di beni.

La ricetta non è nuova e se ne parla da molti anni (la Tobin Tax) ma anche in un periodo come questo, in cui gli effetti negativi della speculazione sono sotto gli occhi di tutti, sembra una cosa difficile da realizzare. Difficoltà tecniche esistono, ma non sono insormontabili, ostacoli maggiori sono politici ed ideologici, molto più difficili da superare.

Ma continuare a parlarne, a spingere perché vengano attuate queste misure non è inutile, se non altro perché possono aiutare i cittadini a valutare il proprio sistema economico, quello politico e i propri politici alla luce della loro capacità, se non altro, di difesa e prevenzione dai danni provocati dalla rapacità della speculazione finanziaria.