

Globalizzazione e crisi economica

1. La globalizzazione in un'ottica storica¹: cinque fasi

La globalizzazione è un fenomeno che può accelerare, come negli ultimi vent'anni del secolo scorso o può cambiare di direzione come nel periodo tra le due guerre mondiali. Il cambiamento nella direzione del processo può essere repentino, nessuno si aspettava nel 1913 che con l'anno successivo il mondo avrebbe preso per trent'anni una direzione opposta a quella che aveva seguito fino ad allora, oppure può avvenire un cambio di passo come quello che si è avuto alla fine degli anni '70.

E' utile, al fine di comprendere la mutevole natura della globalizzazione, distinguere cinque fasi storiche: la prima globalizzazione o la globalizzazione del Gold Standard o del primo liberismo, va dal 1870 al 1914; la seconda è una fase di de-globalizzazione e va dal 1929 al 1945; una terza fase che potremmo chiamare la seconda globalizzazione o la globalizzazione di Breton Woods va dalla fine della guerra alla fine degli anni '70 del secolo scorso (il decennio delle crisi petrolifere); la quarta fase, che potremmo chiamare la terza globalizzazione o la globalizzazione neo-liberista, va dagli anni '80 agli inizi del XXI secolo; l'ultima fase è quella contraddistinta per ora dalla crisi. Le varie fasi hanno caratteristiche molto diverse le une dalle altre.

La prima globalizzazione si caratterizza per il sistema monetario internazionale basato sul Gold Standard, per l'egemonia economico-politica della Gran Bretagna e per lo scambio tra manufatti del Nord e materie prime del Sud del mondo, per una notevole liberalizzazione di capitali a lungo termine e consistenti flussi migratori verso le Americhe. La Prima Guerra Mondiale, l'emergere di disoccupazione di massa e l'abbandono del Gold Standard producono un rivolgimento delle politiche economiche e commerciali dei paesi egemoni. Barriere doganali e tariffarie, divieti ai movimenti di capitali a breve e a lungo termine, svalutazioni competitive e drastica contrazione dei flussi migratori conducono il mondo entro un periodo di de-globalizzazione in cui quasi tutti i risultati di liberalizzazione e apertura dei mercati del primo periodo vengono perduti.

1.1 La globalizzazione alla Breton Woods

Nel secondo dopoguerra le potenze vincitrici e in particolare gli Stati Uniti, che emergono come potenza egemone sul piano politico ed economico del fronte occidentale, manifestano una volontà politica di apertura delle economie. Questa conduce ad accordi commerciali di liberalizzazione degli scambi, e dà il via a un nuovo assetto monetario internazionale a seguito degli accordi di Breton Woods e fa nascere accordi e istituzioni internazionali che hanno l'obiettivo di sostenere il processo di integrazione economica mondiale sul fronte del commercio (Gatt, General Agreement on Tariffs and Trade), della stabilità monetaria (Fmi, Fondo Monetario Internazionale) e dello sviluppo dei paesi usciti dal conflitto prima (Piano Marshall) e dei paesi in via di sviluppo poi (Bm, Banca Mondiale). Questa fase (1945-1980) investe sostanzialmente solo i paesi industrialmente sviluppati di economia di mercato; i paesi socialisti formano un blocco a sé e i paesi in via di sviluppo, il "terzo mondo", rimangono ai margini del processo.

Il commercio consiste di manufatti scambiati contro manufatti, ed è spiegato dalla concorrenza oligopolistica tra le imprese e dalla differenziazione nella varietà dei prodotti. La liberalizzazione riguarda prevalentemente le merci e solo in misura minore i movimenti di capitale industriale e in misura minima i movimenti di capitali finanziari e i servizi. I flussi migratori riprendono, ma non arrivano all'intensità che avevano raggiunto durante la *belle époque* della prima globalizzazione. Il

¹ Ferdinando Targetti e Andrea Fracasso, *Le sfide della globalizzazione. Storia, politiche e istituzioni*, Francesco Brioschi editore, Milano, 2008.

reddito pro capite dei paesi a medio livello di reddito pro capite, come i paesi dell'area tedesca, dei paesi ritardatari (*late comers*), come Giappone e Italia, e successivamente di alcuni paesi asiatici, piccoli o medi, cioè le “quattro tigri” (Hong Kong, Singapore, Taiwan e Corea) tende ad avvicinarsi a quello del paese tecnologicamente, economicamente e politicamente leader, gli Stati Uniti. Questo fenomeno detto di *catching up* (agguantamento) si affianca ad un modello di crescita tirata dalle esportazioni dei paesi inseguitori. Progressivamente questi paesi si appropriano di quote crescenti di commercio internazionale. Il sistema monetario del *dollar exchange standard*, emerso dalla conferenza di Breton Woods e le grandi riserve auree e valutarie accumulate dagli Stati Uniti nei decenni precedenti, consentono che questo equilibrio si protragga per molto tempo.

Il modello di capitalismo che ne deriva è chiamato fordista-neo-corporativo dalle caratteristiche seguenti: a. la produzione di massa riguarda beni standardizzati prodotti con elevate economie di scala ed elevati consumi di energia; b. il ruolo guida è esercitato da grandi imprese oligopoliste; c. i lavoratori sono organizzati in sindacati forti che collaborano con la grande impresa e si appropriano di gran parte dell'incremento di produttività; d. lo Stato garantisce l'equilibrio tra capitale e lavoro perseguendo l'obiettivo della piena occupazione e offrendo, nella versione europea di questo modello, servizi sociali universali; e. la finanza ha orizzonti nazionali ed è prevalentemente finalizzata alla crescita dell'industria domestica. Quest'epoca ci consegna un sistema economico stabile, con una crescita sostenuta e abbastanza equo, nel quale però i consumatori e i risparmiatori godono di scelte limitate e l'intervento dello Stato nell'economia è crescente e visto con favore. Questa fase termina con la guerra del Vietnam, il finanziamento monetario della stessa, la fine di Breton Woods (cambi fissi e dollaro ancorato all'oro), l'aumento dei prezzi delle materie prime, la quadruplicazione del prezzo del petrolio per due volte nel '73 e nel '79, la grande inflazione che ne è derivata negli anni '70, il declino delle politiche keynesiane del controllo del ciclo e la fine dell'egemonia culturale del keynesianesimo.

1.2 La globalizzazione neo-liberista: genesi, successi e limiti

A cominciare dagli anni '80 circa si presenta una fase di accelerazione del processo di globalizzazione, che chiamiamo terza globalizzazione o globalizzazione “neo-liberista”. Essa ha alle sue spalle l'evolversi del modello di capitalismo americano² (e l'evolversi dell'assetto economico-sociale della Cina). Si diffonde la rivoluzione informatica e le grandi aziende americane diventano, in molti settori, manifatturieri, distributivi, dei trasporti, più competitive e innovative; Reagan dà il via alle politiche di deregolamentazione dei mercati interni; la finanza sviluppa fondi pensioni e fondi comuni che fanno pressione sulle imprese per aumentare il tasso di rendimento del capitale; lo Stato viene visto, per usare le parole di Reagan, non come risolutore di problemi economici, ma come causa degli stessi. Le barriere tariffarie si abbattano non solo nei paesi sviluppati tra loro, ma in modo crescente tra questi e i paesi emergenti e da parte di questi ultimi tra loro e verso i paesi sviluppati. I prezzi dei manufatti mondiali si stabilizzano per effetto del commercio internazionale. Le imprese e la finanza penetrano il mercato globale, consumatori e risparmiatori ampliano la loro gamma di scelte, ma i sindacati si indeboliscono e lo Stato si ritira dall'economia, le regole sui movimenti di capitale vengono rese più blande.

Dagli anni '80, il ritmo di liberalizzazione accelera sia nei paesi industrializzati, sia in quelli emergenti. Gli scambi commerciali rispetto al reddito mondiale e gli investimenti diretti esteri rispetto agli stock di capitale fisico arrivano a superare i livelli raggiunti nella fase della prima globalizzazione liberale e la consistenza dei flussi migratori vi si avvicina. Con la deregolamentazione finanziaria si rafforza la finanziarizzazione dell'economia: il rapporto della somma delle passività e attività verso l'estero sul Pil dei maggiori paesi industrializzati si colloca intorno al 70% nel 1983 e al 250% nel 2003.

Il blocco dei paesi socialisti si sfalda (sebbene la Russia entri nel novero dei grandi paesi esportatori di risorse energetiche). Tuttavia il mondo continua ad essere tripartito: oltre ai paesi

² Robert B. Reich, *Supercapitalismo*, Fazi editore, Roma 2008.

economicamente sviluppati e al terzo mondo, costituito da paesi poveri e non inseriti nel processo di globalizzazione, emergono con forza paesi che erano stati ai margini dei precedenti processi di globalizzazione: i paesi emergenti. Si tratta innanzitutto della Cina e dell'India, ma il fenomeno riguarda anche altri paesi asiatici, come la Malesia, la Thailandia, il Vietnam e l'Indonesia, i paesi dell'Europa orientale e, recentemente, il Messico e il Brasile. Questi paesi esportano prevalentemente manufatti e non più materie prime: anzi, data la crescita tumultuosa della loro manifattura, questi paesi diventano grandi importatori netti di materie prime dal resto del mondo. La quota di esportazione dei manufatti dei paesi emergenti sul commercio mondiale cresce vertiginosamente (dal 1980 al 2002 la quota di esportazione di manufatti dai Pvs passa da circa il 20 a circa il 70%). Poiché contemporaneamente nei paesi di più antica industrializzazione il contributo alla produzione dell'industria scende a valori percentuali tra il 15 e il 20% (mentre il contributo dato dal settore dei servizi supera spesso il 75%), si assiste a una trasformazione della struttura produttiva dell'economia globale e i paesi emergenti tendono a diventare l'opificio del mondo.

Un fenomeno nuovo si affaccia nell'economia mondo, la delocalizzazione all'estero di parti della produzione che precedentemente erano inserite entro l'impresa stessa (*offshoring*). Di conseguenza l'attività di commercio internazionale non riguarda più solo le merci, ma anche e in misura crescente i servizi e la stessa distinzione tra commercio di beni e servizi e investimento diretto estero diviene molto più sfumata. Gli individui devono tutelare i loro interessi e i sindacati quelli dei lavoratori dipendenti non più all'interno di un'impresa nazionale, ma all'interno di un impersonale mercato internazionale del lavoro. L'impresa è molto più ardua.

La maggiore differenza tra la globalizzazione neo-liberista e quella precedente di Breton Woods riguarda la crescita esponenziale dei mercati finanziari. Con gli anni '80 molti paesi riducono fortemente i vincoli amministrativi agli investimenti di portafoglio e questo dà luogo a movimenti di capitale in investimenti finanziari, facilmente liquidabili e quindi dotati di grande mobilità. Questo processo agevola la distribuzione di risparmio internazionale su un mercato più grande che offre maggiori opzioni ai risparmiatori e ai paesi che necessitano di prestiti esteri, ma rende il sistema finanziario internazionale più esposto a possibili crisi finanziarie, valutarie e bancarie. Si sviluppano alcuni nuovi operatori finanziari che detengono una quota crescente dei capitali internazionali, ovvero gli investitori istituzionali, i *private equity fund*, gli *hedge fund* e i fondi di ricchezza sovrana, ovvero i *sovereign wealth fund*.

Il sistema monetario internazionale si articola su un intreccio di cambi più o meno fluttuanti, ma continua ad essere dominato dal dollaro, mezzo di pagamento e fondo di valore degli scambi internazionali: per questo viene chiamato Breton Woods-2. Gli Stati Uniti crescono non vincolati dal disavanzo esterno seguendo una sostanziale politica di "*benign neglect*" nei confronti dell'andamento del dollaro rispetto alle altre valute. Nei paesi industrializzati e soprattutto negli Stati Uniti si assiste ad una quasi scomparsa del ciclo economico, ad un'inflazione molto bassa e ad una crescita stabile del reddito: questo declino della volatilità macroeconomica viene chiamata la "grande moderazione" e il merito viene attribuito dal pensiero dominante alle innovazioni monetariste nella conduzione della politica economica. La ragione risiede invece nei benefici della globalizzazione: crescita del commercio estero, prezzi dei manufatti tenuti bassi e profitti tenuti alti dagli investimenti compiuti in paesi con eccesso di offerta di forza lavoro.

In questo periodo avviene un rivolgimento delle posizioni relative delle grandi aree economiche mondiali. Rispetto al reddito pro capite degli Stati Uniti assistiamo all'allontanamento, dagli anni '90, dell'Europa occidentale e del Giappone; a un leggero allontanamento, dagli anni '80, dell'America Latina, dopo decenni di divario sostanzialmente costante; a un brusco peggioramento, dagli anni '80, del divario dell'Africa, dopo tre decenni in cui comunque il divario era andato ampliandosi; a un deciso avvicinamento dell'India, da metà degli anni '80; e a uno straordinario *catching up* in Asia, sia della Cina, iniziato intorno agli anni '80, sia delle "tigri" iniziato dieci anni prima.

Questo processo di globalizzazione presenta luci ed ombre: gli aspetti positivi sono misurabili in termini di crescita economica di vaste aree del pianeta che sembravano destinate alla stagnazione

perpetua e di ampliamento del benessere di consumatori e risparmiatori nelle economie più sviluppate. Il principale effetto positivo di questa terza globalizzazione è consistito in un fenomeno di portata storica paragonabile alla rivoluzione industriale, ovvero quello di portare circa tre miliardi di persone entro il processo mondiale di produzione e distribuzione di ricchezza. I paesi emergenti che hanno registrato la massima crescita negli ultimi venticinque anni sono quelli più integrati commercialmente e finanziariamente nell'economia mondiale: i paesi del Sud est asiatico e i nuovi membri dell'Unione Europea. Anche i paesi africani ben amministrati, hanno dimostrato di poter crescere in modo stabile e robusto, ma queste considerazioni non valgono per l'intero gruppo di paesi della fascia sub-sahariana, molti dei quali hanno addirittura visto diminuire il valore assoluto del proprio reddito pro capite rispetto ai periodi precedenti.

Gli aspetti negativi risiedono nell'aumento dei divari tra aree e nel ritardato sviluppo (o nel declino) di molti paesi, nella più iniqua distribuzione del reddito nei paesi sviluppati, nella diffusione di un modello di consumo che accelera il degrado ambientale della terra e nell'aumento della instabilità finanziaria e reale dell'economia. Ma sono soprattutto le contraddizioni del modello stesso (crescita americana tirata dai debiti, squilibri macroeconomici globali, finanziarizzazione, deregolamentazione, sperequazione nei redditi) a determinare intorno agli anni '2000 un'ulteriore fase della globalizzazione post bellica, quella che stiamo vivendo ora e della quale parleremo più oltre. Preme qui affermare che a prescindere dagli eventi che accelerano con la crisi finanziaria e danno il via alla quinta fase del processo storico analizzato, restano dei problemi aperti dalla fase precedente, quella della globalizzazione neo-liberista, che ancora oggi mantengono tutta la loro gravità. A questi ci rivolgiamo ora

2. I problemi lasciati aperti dalla globalizzazione neo-liberista

2.1 Il mancato sviluppo di una parte del mondo

Durante la globalizzazione neo-liberista aumenta il divario del reddito pro capite medio tra i paesi, a meno che questi siano ponderati con la popolazione (come si può ben capire considerando il peso rilevante sulla popolazione mondiale di Cina e India, che hanno ridotto il loro gap con i paesi ricchi); cresce il divario tra i paesi globalizzati e i paesi esclusi dalla globalizzazione e/o tormentati da conflitti militari-etnico-tribali interni; aumenta la disuguaglianza entro i paesi sviluppati e anche entro quelli emergenti. Negli anni più recenti la disuguaglianza nel mondo nel suo complesso si conferma a livelli molto elevati, sebbene non sembri avere un andamento chiaro: è crescente o decrescente a seconda delle variabili e dei metodi usati per calcolarla. Il mondo ancora attende un generale processo di convergenza con i paesi più ricchi che la seconda globalizzazione ha comportato all'interno dei paesi Ocse e la terza globalizzazione ha comportato tra la Cina, l'India e altri paesi prevalentemente asiatici da un lato e i paesi Ocse dall'altro.

Molti sono i fattori che connettono crescita ed apertura dell'economia: nessun paese che abbia fatto una scelta autarchica è riuscito a decollare. Tuttavia l'apertura dell'economia non si dimostra condizione sufficiente per lo sviluppo di un paese come tante volte dimostrato dai lavori di Dani Rodrik³. La crescita infatti dipende da un gran numero di fattori. Un ruolo rilevante è giocato dall'investimento in capitale fisico e umano, e quindi dal tasso di risparmio e dal sistema educativo; dal tasso di partecipazione della forza lavoro; dall'investimento in ricerca e sviluppo e dall'importazione di nuova tecnologia attraverso gli investimenti esteri. Tutte queste variabili possono essere influenzate (e tanto più lo sono quanto più un paese è nelle sue iniziali fasi di sviluppo) dalle politiche pubbliche e dall'assetto istituzionale. L'effetto dell'apertura sulla crescita anche se generalmente positivo non è stabile nel tempo, né uguale nei vari paesi, né per le diverse persone all'interno di ciascun paese. L'inserimento di un paese nel circuito dell'economia globale è dunque necessario, in qualche fase dello sviluppo, alla crescita economica di un paese. Tuttavia non è un fenomeno spontaneo, né dipende solo dalla volontà politica delle classi dirigenti. Se

³ Dani Rodrik, *Has Globalization Gone too far*, Institute for International Economics, Washington DC, 1997.

tuttavia esso è condizione così rilevante per lo sviluppo dovrebbe essere impegno dei paesi più avanzati e delle istituzioni sovranazionali ad agevolare il processo di integrazione dei paesi più poveri nell'economia globale. Molti sono i terreni di intervento.

La direzione degli investimenti diretti internazionali, privilegia poche aree. Si assiste a un consistente flusso di investimenti in settori manifatturieri o di servizi dai paesi ricchi ai paesi emergenti o da paesi ricchi e emergenti verso paesi in via di sviluppo dotati di materie prime. Gli investimenti diretti in paesi poveri sono molto esigui e insufficienti a consentire loro uno sviluppo rapido e sostenibile. La crisi economica in atto dovrebbe accelerare anziché contrarre gli investimenti nelle aree meno sviluppate. Seguendo una proposta di Geoffrey Sachs, consulente speciale del Segretario delle Nazioni Unite⁴, la Banca Mondiale, la Bei, la Banca americana dell'import-export, la Banca africana per lo sviluppo dovrebbero concedere un prestito a lungo termine con tasso fisso e basso per finanziare una spesa infrastrutturale su larga scala in Africa per costruire strade, sistemi di telecomunicazione, porti e centrali elettriche con il duplice obiettivo di sviluppo di lungo periodo per la parte del mondo in cui risiede "L'ultimo miliardo" di poveri ed emarginati del nostro pianeta (per usare l'espressione di Paul Collier⁵) e di stimolo anticongiunturale per le società di infrastrutture di America, Europa e Giappone che la crisi attuale pone con forte capacità produttiva in eccesso.

Le barriere commerciali sono state mantenute ad un livello ancora elevato nei paesi più poveri, fortemente ridotte nei paesi emergenti e ridotte quasi a zero nei paesi sviluppati. Tuttavia i paesi ricchi mantengono barriere ancora robuste nei confronti dei paesi in via di sviluppo a difesa di settori nei quali la concorrenza di questi ultimi paesi comporterebbe perdite di reddito e occupazione di gruppi sociali politicamente molto forti. Le scelte di protezione doganale di Stati Uniti, Unione Europea e altri paesi avanzati in alcuni settori manifatturieri e soprattutto il protezionismo agricolo rimangono tra i maggiori ostacoli alla crescita di molti paesi poveri. Malgrado che gli accordi dell'Uruguay round imponessero delle precise restrizioni nei confronti del sostegno al settore agricolo compatibili con le norme del Wto (Organizzazione mondiale del commercio), i paesi più avanzati come Stati Uniti, Unione Europea, Canada, Giappone, Norvegia, Svizzera hanno mantenuto politiche protezioniste attraverso un insieme di sussidi pubblici alla produzione e all'esportazione, di tariffe e di quote alle importazioni. Queste politiche hanno favorito la sovra-produzione di prodotti alimentari nei paesi avanzati e hanno depresso, per lungo tempo, il prezzo internazionale dei beni agricoli a danno dei paesi esportatori di tali prodotti. Si tenga presente che se il prezzo internazionale dei prodotti agricoli è tenuto basso per lungo periodo gli investimenti nel settore agricolo non vengono compiuti e quando, come nel 2007, il prezzo di alcuni prodotti agricoli (come il grano e il riso) schizza alle stelle si viene a creare una combinazione perversa di paesi impoveriti dal basso rendimento dei loro investimenti e di consumatori affamati dal subitaneo aumento del prezzo delle derrate alimentari. L'importanza delle liberalizzazioni commerciali dei paesi ricchi nei confronti dei paesi poveri è ben sintetizzata dagli slogan "*trade better than aid*" e "*aid for trade*" che mettono in evidenza la necessità di consentire ai paesi in via di sviluppo un più ampio accesso ai mercati mondiali.

Una delle cause per cui molti paesi, soprattutto africani, non sono in grado di decollare risiede nella loro drammatica situazione sanitaria. Il mercato dei Pvs è così piccolo (anche se le persone interessate sono molte) da non indurre le case farmaceutiche ad intraprendere la ricerca necessaria a debellare le malattie di quei paesi (solo l'1% dei farmaci commercializzati tra il 1974 e il 2004 sono destinati alle malattie dimenticate che colpiscono quei paesi). Vanno studiate delle forme di politiche pubbliche nel Nord del mondo che incentivino a produrre innovazioni mediche (come i vaccini anti-malaria) che vadano a vantaggio di milioni di individui nel Sud del mondo che non hanno redditi che rendano profittevoli gli investimenti in ricerca.

⁴ Jeffrey Sachs, *The end of Poverty. Economic Possibilities for Our Time*, Penguin Press, New York, 2005.

⁵ Paul Collier, *The Bottom Billion*, Oxford University Press, Oxford – New York, trad. it. *L'ultimo miliardo*, Laterza, Bari 2007.

Ma la questione non si ferma qui e investe anche il prezzo d'acquisto da parte dei paesi del Sud di medicine che esistono (come quelle anti-Aids) e che hanno un prezzo di vendita molto maggiore di quello marginale poiché nel prezzo è contenuta la rendita dei brevetti (frutto degli investimenti in ricerca). Le regole che i paesi si sono dati in tema di brevetti e diritti di proprietà intellettuale limitano il trasferimento di tecnologie e conoscenze ai paesi poveri e questo rende più lento e difficile il loro processo di sviluppo. Di fronte a catastrofi sociali come la diffusione dell'Aids, della tubercolosi e della malaria nel Sud del mondo, la modifica dei meccanismi di remunerazione dei diritti di proprietà intellettuale e l'abbassamento conseguente dei prezzi dei medicinali, potrebbe dare un contributo di straordinaria importanza alla possibilità di vaste aree del mondo di rimuovere quello che per loro è il principale ostacolo alla crescita e all'inserimento nell'economia globale. Questa materia è trattata dall'Organizzazione mondiale della proprietà intellettuale (Ompi, un organismo dell'Onu). I paesi sviluppati vorrebbero che il Wto estendesse la sua autorità su questi argomenti, i Pvs sono contrari. Il Wto nel 2003 ha accolto alcune richieste dei Pvs nell'accordo sui diritti di proprietà (Trip) in tema di tutela della salute pubblica. Su questa base è stato consentito all'India di produrre farmaci anti-Aids a basso prezzo (senza pagamento dei diritti di brevetto) e di esportarli in Africa, ma non poche sono le difficoltà connesse alla applicazione flessibile delle norme di tutela dei diritti di proprietà intellettuale ai Pvs sotto forma di casi giudiziari con le imprese farmaceutiche.

La riduzione del debito estero dei paesi poveri e altamente indebitati può certamente liberare risorse di bilancio utili ai governi per investire nei settori della sanità, delle infrastrutture e dell'istruzione. Perché questo accada, è necessario che gli aiuti diretti alla riduzione del debito non sostituiscano quelli diretti ad altri programmi internazionali in favore della lotta alla povertà e allo sviluppo umano. Questa sostituzione, tuttavia, è quanto si è verificato negli ultimi anni e rappresenta il limite più grande delle iniziative in corso di riduzione del debito.

Infine vanno considerate le politiche migratorie. La libertà di movimento delle persone è innanzitutto un progresso civile e un'estensione dei diritti di libertà è un modo attraverso il quale si diffondono idee e conoscenza, inoltre le migrazioni sono un importante canale di re-distribuzione globale del reddito. La mobilità del fattore lavoro, tuttavia, rimane ancora molto minore di quella del capitale, persino all'interno di aree relativamente omogenee come quella europea. Le politiche migratorie dei paesi ricchi tendono a favorire l'immigrazione di individui istruiti e specializzati. La convenienza dei paesi poveri è l'opposto e cioè quella di lasciar partire i lavoratori che offrono un contributo alla produzione di poco o per nulla superiore al loro consumo alimentare e di trattenere i lavoratori specializzati, che dispongono di un maggiore capitale umano che è fattore cruciale per la crescita endogena di quei paesi. Dai primi anni 2000 le politiche internazionali in tema di immigrazione, movimento di persone, rifugiati e lavoratori, hanno mostrato un maggior grado di coordinamento internazionale. E' importante che questa tendenza non venga interrotta dalla crisi economica in atto e da politiche motivate dalla crescente domanda di protezione e chiusura che sale dalle categorie che vivono con apprensione l'integrazione di culture diverse e la concorrenza con i lavoratori immigrati

2.2 . Povertà e fame

La povertà e lo sviluppo non hanno solo una dimensione monetaria; se si considera l'indice di sviluppo umano che l'Onu ha elaborato sulla base di ulteriori indicatori (come le aspettative di vita e l'istruzione) rispetto a quelli esclusivamente monetari, in tutto il mondo si registra un costante e netto miglioramento negli ultimi trent'anni. Solo l'Africa sub-sahariana e alcuni paesi dell'ex blocco sovietico fanno eccezione in questo andamento positivo generalizzato. La dimensione monetaria resta tuttavia fondamentale e si può senz'altro affermare che la crescita economica, autonoma o indotta dalla globalizzazione, non è affatto una condizione sufficiente per ridurre la povertà economica. La quota di persone povere sul totale della popolazione mondiale è in costante diminuzione dal 1820 a oggi. Tuttavia solo dal 1980 è diminuito il numero assoluto di persone che

vivono con meno di un dollaro (in ppa) al giorno, mentre è rimasto stabile il numero di quelle che vivono con meno di due dollari al giorno.

Gli aiuti internazionali sono una condizione necessaria, anche se non sufficiente, per conseguire l'obiettivo, tramite lo sviluppo economico, della riduzione della povertà, soprattutto per quei paesi il cui sviluppo è impedito dalla cosiddetta "trappola della povertà". Perché gli aiuti funzionino devono essere soddisfatte alcune condizioni: essi devono avvenire in presenza di un buon governo del paese ricevente (altrimenti gli aiuti possono persino peggiorare il tasso di corruzione); non devono essere condizionati agli interessi dei paesi donatori; non devono tradursi nell'acquisto di armi; devono essere connessi a programmi di riduzione della povertà; devono concentrarsi sui progetti in cui c'è maggior possibilità di successo e dove risiedono i maggiori ostacoli allo sviluppo; devono accompagnarsi a piani di sviluppo locali; devono essere coordinati a livello internazionale.

Il processo di diminuzione della povertà appare molto lento e a questo si affianca quello della riduzione del numero di persone che soffre della fame nel mondo: quasi un miliardo di persone. Dal 2005 il numero sta crescendo e nel 2007, a causa del brusco aumento dei prezzi delle materie prime alimentari registrato in quell'anno, si registrano 40 milioni in più dell'anno precedente. Nel 2008 i prezzi, pur diminuiti, sono ancora maggiori del 20% che nel 2006. Alla luce di questo, appare chiaro che l'obiettivo che si è dato l'Onu di dimezzare entro il 2015 la povertà nel mondo, difficilmente potrà essere raggiunto. Gli Stati ricchi si erano impegnati nel 2005 di raddoppiare gli aiuti e di portarli allo 0,7% del Pil. Non possono esservi alibi, neppure di fronte all'attuale crisi economica, di non mantenere gli impegni internazionali presi con le Nazioni Unite su questo terreno. Invece è proprio ciò che sta succedendo, infatti i G-7 sono ancora molto al di sotto: gli Usa sono allo 0,16%, la media europea è allo 0,39 e l'Italia solo allo 0,19%.

2.3 La questione ambientale

Il problema dell'inquinamento atmosferico deve essere ragionevolmente posto in relazione alla crescita economica più che alla globalizzazione in sé. Tuttavia è quest'ultima che è e/o viene percepita come causa della crescita di vaste e continentali aree geografiche. Se fino a oggi sono stati i paesi ricchi a inquinare – il 20% della popolazione emette il 50% del CO₂ mondiale - oggi sono i paesi poveri a cominciare a farlo in nome del legittimo diritto alla crescita e al benessere economico. Oggi le emissioni di ossido di carbonio di Cina, India, Brasile e Messico rappresentano il 24.5% (2004) sul totale del mondo (Cina 17%), ma si prevede che entro il 2030 questa quota raddoppierà e raggiungerà così la metà dell'emissioni globali. Tuttavia il mondo ha raggiunto un grado di saturazione molto maggiore di quello che presentava all'indomani della rivoluzione industriale e, pur salvaguardando le esigenze di sviluppo dei paesi emergenti e in via di sviluppo, vanno ricercate forme di crescita più compatibili con l'ambiente.

L'inquinamento atmosferico è per sua natura un fenomeno globale: da un lato l'emissione di ossido di carbonio di un paese influenza il riscaldamento dell'atmosfera di tutto il Pianeta, dall'altro gli sforzi compiuti da un paese producono benefici anche ai paesi che non contribuiscono all'attività di riduzione dell'inquinamento e non ne sostengono i costi. Su questo terreno la globalizzazione della politica è una necessità e quindi dall'accordo tra i paesi deve emergere una *governance* dell'economia mondiale che assicuri uno sviluppo globalmente sostenibile.

L'assenza di cooperazione internazionale rende poco probabili e poco efficaci eventuali azioni virtuose da parte di pochi paesi. Accordi internazionali per ridurre complessivamente l'inquinamento atmosferico e per distribuire a livello mondo i "diritti di inquinamento" sono necessari e già esistono. Ciononostante finora tanto più i paesi riescono a sottoscrivere ampi accordi di contenimento delle emissioni e tanto meno questi accordi sono efficaci, vincolanti e accompagnati da sanzioni realmente comminabili. C'è tuttavia una strada, ma è stretta, entro la quale politica (accordi più vincolanti) e tecnologia possono rendere compatibile l'equilibrio ecologico con la crescita dei paesi finora rimasti al margine della globalizzazione.

2.4 Sperequazione nella distribuzione del reddito nei paesi

Abbiamo visto che nell'ultimo quarto di secolo cresce la disuguaglianza interna ai paesi. Che questo accada all'interno dei paesi emergenti non stupisce, poiché è un'evidenza che è conforme alla curva di Kuznets, secondo la quale si rileva un marcato aumento della disuguaglianza in concomitanza con il processo di industrializzazione, a cui però fa seguito un declino della stessa fino a raggiungere, nelle economie mature, una maggiore equità distributiva. Con la terza globalizzazione, questa ultima evidenza viene a mancare. Infatti all'interno dei paesi sviluppati si assiste a un crescente divario nella distribuzione dei redditi individuali soprattutto in quelli in cui prevale un "capitalismo anglosassone" (Usa, Uk, Australia ecc) o un "capitalismo mediterraneo" (Italia, Spagna ecc). La sperequazione riguarda innanzitutto la distribuzione familiare del reddito (negli Usa tra il 1979 e il 2004 la quota del reddito nazionale del 20% delle famiglie più ricche è cresciuto dal 42 al 50% e la quota delle più povere è passata dal 7 al 5%); si manifesta poi in modo assai vistoso se si considera la distribuzione tra reddito da lavoro e altri redditi (la crescita dei salari Usa negli ultimi 20 anni è stata in media dello 0,25% annuo, contro il 2% del ventennio precedente), tra manager e dipendenti (tra il 1970 e il 2000 il rapporto tra la retribuzione mediana tra i tre maggiori top manager di impresa e il salario medio dei lavoratori a tempo pieno negli Stati Uniti è passato da poco più di 20 volte a 120 volte), tra salari da lavoro qualificato e salari da lavoro non-qualificato e tra lavoro autonomo e lavoro dipendente. La sperequazione e il peggioramento della stessa nel tempo è ancora più evidente se si considera anziché il reddito, la ricchezza. Nel nostro paese, stando agli ultimi dati di Banca d'Italia, il 10% delle famiglie possedeva il 44,5% della ricchezza privata nazionale nel 1995 e ne possiede il 50% oggi. Per converso i dati Istat ci dicono che in Italia, il settimo paese al mondo per reddito nazionale, nel 2007, prima cioè della crisi, il 5,3% delle famiglie ha difficoltà ad acquistare cibo e la percentuale aumenta nel Mezzogiorno del Paese.

Le cause della sperequazione dei redditi e della crescita del divario tra i redditi da lavoro per lungo tempo sono state fatte risalire al declino dei sindacati, al fallimento di politiche pubbliche, al mutamento culturale verso l'ineguaglianza e al progresso tecnico. A lungo è prevalsa l'opinione che l'obsolescenza di molti lavori e la perdita di occupazione e di salario fosse provocata più dal progresso tecnico, che non dalla concorrenza di merci di importazione ad alto contenuto di lavoro non qualificato. Ma recentemente è stato attribuito alla globalizzazione un ruolo di maggiore importanza nello spiegare l'accresciuta sperequazione nei redditi. Come sostiene Paul Krugman⁶, il decentramento su scala mondiale di fasi della produzione (l'*offshoring*) ingigantisce sia i vantaggi, sia gli svantaggi degli scambi e aumenta l'incertezza riguardo l'ampiezza e l'intensità dei cambiamenti indotti dalla globalizzazione.

Questa incertezza aumenta l'insicurezza economica delle fasce in maggiore difficoltà e rende più complessa la risposta dei governi ai problemi di perdita di competitività, di mercati esteri e di perdita di posti di lavoro. Di per sé tuttavia il sistema offre alcuni meccanismi di riequilibrio. Il settore dei servizi, gran parte dei quali in gran misura non sono commerciabili, assume un peso crescente. I salari tendono ad aumentare nei paesi emergenti, come dimostrato dalle zone costiere della Cina. I paesi sviluppati spostano l'attività economica su produzioni innovative e concorrenziali. I cambi, i quali, qualora non siano artificialmente manipolati come nel caso cinese, temperano i differenziali di competitività internazionale. Tuttavia molti di questi meccanismi richiedono un intervento politico: per incentivare il rafforzamento del sistema produttivo, per innalzare il valore del capitale umano, per rendere più efficiente la pubblica amministrazione, per attuare accordi internazionali che rimuovano interventi mercantilisti sui cambi.

2.5 Il Welfare State e il suo finanziamento

⁶ Paul Krugman, *Does Outsourcing change everything?*, fifth Luca d'Agliano lecture in Development Economics, 11 giugno 2007, Fondazione Luigi Einaudi, Torino.

Sappiamo che gli effetti redistributivi della globalizzazione possono essere modificati in senso perequativo dalle politiche di stato sociale volte ad aumentare il livello di educazione, ad assumere programmi di formazione permanente, a offrire sussidi di disoccupazione e a fornire reti di protezione ai lavoratori colpiti, in modi diversi, dalla globalizzazione. Negli Stati Uniti a queste politiche va aggiunta la realizzazione della assicurazione sanitaria universale. I paesi che potranno avere successo saranno quelli in grado di esporsi alla concorrenza internazionale, accompagnata internamente da un forte *welfare state*, da un sistema scolastico aperto e di eccellenza, e da una burocrazia credibile ed efficiente nel fare bene poche cose essenziali.

La tesi delle intrinseche contraddizioni tra uno Stato pesante e la facile fuga di capitali in un mondo globalizzato così come tra il *welfare* universalistico di tipo europeo e l'elevata presenza di immigrati è contraddetta da esempi di società mature e ben gestite come quella svedese. La Svezia (come altri pesi scandinavi) pur essendo il Paese a più alto tasso di prelievo fiscale sul Pil (superiore al 50%) è stata recentemente investita da un'ondata di immigrazione (il 14% dei suoi abitanti è nato in uno stato estero); malgrado tensioni e difficoltà, questo paese è riuscito a tenere in piedi il suo sistema di *welfare* notoriamente efficace e generoso. Il problema sembra piuttosto stare nella contrazione del *welfare* in quanto tale. Allarma infatti la constatazione che la percentuale delle spese per ammortizzatori sociali (cioè quelle legate alla disoccupazione) dal 1994 al 2004 in Europa a 15 è caduta dal 2.5 all'1.8% rispetto al Pil e il trend è decrescente per i paesi mediterranei come per i paesi nordici (in Italia è allo 0.5%!). La crisi economica, aumentando il numero dei disoccupati (in un anno in Usa sono aumentati di 2 milioni di unità e in Italia di 300.000 unità nel solo secondo trimestre del 2008), rende il problema degli ammortizzatori sociali ancora più grave soprattutto là dove sono carenti come nel nostro paese. In Italia va posto al primo punto dell'agenda politica di contrasto alla crisi la costituzione di un sistema di sussidi di disoccupazione universale, a prescindere dalle dimensioni aziendali, dai settori o dalle forme contrattuali, di cui il Paese è privo.

Un limite alle politiche di *welfare* riguarda la questione fiscale. La globalizzazione stessa rende i paesi meno liberi circa la loro politica fiscale dal punto di vista delle aliquote e della struttura della base imponibile. Infatti la maggior mobilità internazionale dei capitali finanziari rispetto al lavoro e la concorrenza fiscale tra paesi nell'attrarre capitali esteri induce gli Stati a preferire una tassazione dalla ridotta progressività, con basse aliquote, e che gravi maggiormente sui redditi da lavoro rispetto ai redditi da capitale. Una struttura del prelievo di tale natura porta però a un peggioramento, *coeteris paribus*, dell'equità distributiva. Se il fenomeno è limitato a paesi piccoli (come il caso dell'Irlanda e dei paesi baltici) non presenta un problema grave, ma lo diventa nel momento in cui questa concorrenza nociva si diffonde tra paesi grandi. I paesi vengono quindi intrappolati in un circolo vizioso per cui gli effetti sperequativi della globalizzazione richiedono politiche di *welfare* per finanziare le quali si attua una politica fiscale meno perequativa. Solo una agenzia fiscale internazionale, come quella auspicata da Vito Tanzi⁷, ex direttore della sezione fiscale del Fmi, che temperi gli effetti della concorrenza fiscale tra paesi, può rompere questa spirale al ribasso.

2.6 Squilibri macroeconomici, debito americano e sistema dei cambi

I problemi connessi alla globalizzazione neo-liberista non si limitano a problemi trattati fin qui di mancata crescita del reddito e riduzione della povertà dei paesi in via di sviluppo o ad aspetti redistributivi all'interno dei paesi industrializzati, ma anche a problemi relativi all'assetto monetario e macroeconomico mondiale.

Per tre decenni, dalla fine di Breton Woods, gli Stati Uniti hanno offerto il traino principale dell'economia mondiale, mantenendo un sistematico eccesso di domanda rispetto alla produzione e alimentando la domanda interna con ingenti trasferimenti di capitali dall'estero. Negli ultimi vent'anni i paesi asiatici emergenti si sono inseriti nel commercio mondiale e hanno adottato modelli tirati dalle esportazioni. Gli Stati Uniti hanno preso ad assorbire, in condizioni di cambio

⁷ Vito Tanzi, "Social Protection in a Globalizing World", *Rivista di Politica Economica*, III-IV, marzo-aprile, 2005.

stabile, quantità crescenti di prodotti asiatici cinesi a basso costo, che hanno mantenuta bassi i salari interni e l'inflazione, pur in presenza di politiche di domanda aggregata, monetaria e fiscale, fortemente espansive, generando, come alla fine degli anni sessanta, consistenti disavanzi pubblici e crescenti disavanzi con l'estero americani. Si può arrivare a sostenere che un architrave importante del processo di crescita della globalizzazione neo-liberista è rappresentato da un lato dalla domanda mondiale dei cittadini americani che consumano più di quanto producono (la propensione al risparmio dei cittadini americani è prossima allo zero e, negli anni più recenti dell'amministrazione Bush, a questo risparmio privato negativo va aggiunto anche un disavanzo del settore pubblico) e dall'altro dalla produzione mondiale dei cittadini cinesi che consumano meno di quanto producono (la propensione al risparmio dei cittadini cinesi è prossima al 40% e il settore pubblico è in avanzo).

Questo squilibrio non è stato corretto dalla variazione dei cambi. Infatti la Cina ha sterilizzato le conseguenze monetarie degli avanzi commerciali e ha mantenuto il Reminbi artificialmente basso (cambio manovrato) ancorandosi (*pegging*) al dollaro per non frenare la crescita tirata dalle esportazioni e la crescita dell'occupazione industriale (negli anni recenti viene calcolata in circa 20 milioni di nuovi posti di lavoro annui che migrano dalle campagne alle città). Il mancato aggiustamento delle bilance dei pagamenti è attribuibile a quattro fattori: la mancata rivalutazione della moneta dei paesi in avanzo esportatori di beni manufatti (la Cina ha un avanzo del 10% del Pil); l'avanzo di paesi che esportano beni energetici a domanda rigida (paesi del Golfo e Russia); l'elevato risparmio prodotto dai bassi salari e consumi interni, dall'elevata quota di profitti trattenuti dalle imprese e dalla ridotta spesa pubblica sociale in paesi emergenti in attivo (la Cina ha una propensione al risparmio tra il 40 e il 50% del Pil); il modello americano di crescita basata sul debito. Il perdurare di questa situazione ha portato all'accumulo di riserve nei paesi emergenti e petroliferi che sono tuttavia ancora detenute per il 63% in dollari o in titoli del debito pubblico americano. In particolare la Cina è la maggiore detentrica mondiale di riserve ufficiali, con 1.900 miliardi di dollari, si pensi che l'area Euro ne ha solo 430, meno della sola Russia, che ne ha 485. La Cina è poi anche la maggiore finanziatrice del debito pubblico americano, detenendone il 50%. Va tenuto presente che la Cina e molti paesi petroliferi come Abu Dabi e la Norvegia detengono i proventi della vendita del petrolio, anziché presso la Banca Centrale, presso Fondi sovrani che investono in un più ampio spettro di attività.

Deregolamentazione, progresso tecnico e delocalizzazione internazionale hanno ridistribuito, nei paesi industrializzati e in Usa in particolare il reddito a favore dei profitti e di alti redditi da lavoro. Questa redistribuzione e la conseguente stagnazione del reddito delle famiglie delle classi medie americane è stata resa compatibile con la crescita della domanda e dei consumi nazionali con l'adozione di un modello di crescita basato sul debito. In Usa il debito delle famiglie equivale al 141% del Pil americano. L'aspetto più emblematico è stato lo sviluppo delle carte di credito e la politica bancaria dei mutui a debitori incapaci di ripagare il debito sulla base del flusso di reddito, ma meritevoli di credito sulla base della presunzione della rivalutazione della garanzia immobiliare. A questa crescita del debito privato va aggiunta la crescita del debito pubblico per far fronte alla crisi dot-com (inasprita dall'attacco terroristico alle Torri gemelle) e per il finanziamento a debito della guerra dell'Iraq (che non è stata finanziata con le imposte, come non lo fu quella del Vietnam negli anni '70).

Tuttavia il disavanzo pubblico e quello privato (investimento maggiore del risparmio) ha determinato disavanzi commerciali e debito estero (coperto con trasferimento di fondi dal resto del mondo). Per lungo tempo la politica economica americana si è potuta basare sul "*benign neglect*" rispetto al dollaro e ai propri disavanzi esterni. Questo perché il risparmio mondiale fluiva verso gli Usa attratto dalla crescita del reddito americana maggiore di quella di Ue e Giappone. I disavanzi esteri annuali (che oggi oscillano intorno al 6% del Pil) hanno determinato un accumulo del debito estero americano, che ha raggiunto i 2.800 md \$. Questo processo, che si autoalimenta, ha invertito, negli anni precedenti alla crisi, le aspettative dei mercati sul dollaro, che ha cominciato a deprezzarsi rispetto all'euro.

2.7 Crisi finanziarie

La caratteristica forse principale della globalizzazione neo-liberista rispetto a quelle precedenti risiede nel processo di liberalizzazione dei movimenti dei capitali di breve termine e nell'enorme importanza che assumono i flussi di investimenti di portafoglio (il valore giornaliero degli scambi finanziari è arrivato a superare di sessanta volte il valore annuo del commercio mondiale). L'allargarsi del mercato degli investimenti di portafoglio ha consentito ai risparmiatori internazionali delle scelte di investimento molto maggiori di prima, in termini di strumenti e operatori (*hedge fund*, *private equity fund*, eccetera) e ha consentito il trasferimento di risparmi verso i paesi emergenti. Tuttavia è stato anche foriero di crisi.

L'integrazione mondiale della finanza ha accentuato i fenomeni di propagazione, contagio e interdipendenza delle crisi. Ciò che colpisce è la numerosità di crisi finanziarie negli ultimi trent'anni. Dal 1880 al 2001 dividendo il periodo in trentenni, l'ultimo trentennio vede un numero di crisi bancarie e valutarie che nei paesi industrializzati è superiore a tutti i periodi precedenti e nei paesi emergenti molto più elevato. La crisi più gravi del periodo sono state quella del 1997-98, che ha avuto origine nel Sud-est asiatico e si è allargata a Russia e Turchia, e la crisi dei mutui *subprime* che ha avuto origine nell'estate 2007 negli Stati Uniti e che sta propagandosi a tutto il mondo con una gravità che non ha paragoni negli ultimi cent'anni, se non con la crisi del '29. In tutti gli episodi di crisi hanno giocato molti fattori: fattori macroeconomici (nazionali e globali), innovazione tecnologica e finanziaria, malversazioni e frodi, conflitti di interesse, eccessive assunzioni di rischio degli investitori internazionali, attività di speculazione finanziaria, limitate informazioni a disposizione delle autorità di vigilanza, difetti istituzionali delle autorità di vigilanza e diffusa formazione culturale propensa a ritenere che il mercato dei capitali abbia grandi capacità di autoregolazione. Ciò rende il quadro dell'integrazione finanziaria molto problematico e complesso. Nella comunità accademica e politica internazionale c'è sempre stata una corrente di pensiero di economisti keynesiani e di storici economici (come Charles Kindleberger⁸) consapevoli che la storia finanziaria è piena di bolle, manie e crisi. In particolare Hyman Minsky⁹, un allievo di Shumpeter, prima dimenticato dall'accademia e ora riscoperto, propone la sua "ipotesi della instabilità finanziaria", secondo la quale nel normale ciclo economico i mercati finanziari producono delle bolle endogene di investimenti speculativi. I rischi che queste crisi si manifestino crescono tanto più quanto più i capitali a livello internazionale sono liberi di muoversi ed è per questa ragione che per alcuni economisti i movimenti di capitali a breve termine vanno limitati e resi meno fluidi ("Tobin tax"¹⁰). Negli anni '90, invece, prevalse la tesi, che J. G. Williamson¹¹ battezzò del *Washington Consensus*, secondo la quale una profonda riforma in senso ortodosso delle politiche economiche e una liberalizzazione completa e repentina, sia dei mercati delle merci sia dei mercati dei capitali, anche nei paesi emergenti, sarebbe stata foriera di maggiore efficienza economica e di maggiore crescita dell'economia mondiale. E' su questo terreno su cui più aspre sono state le critiche alla globalizzazione e alle scelte iper-liberiste degli organismi finanziari internazionali degli ultimi decenni, non solo da parte di economisti critici della globalizzazione, come Joseph Stiglitz¹², ma anche da apologeti del libero scambio come Jadish Bhagwati¹³. Una crisi finanziaria può essere originata in un paese periferico che presenti forti squilibri interni di finanza pubblica. Spesso, infatti, i paesi in via di sviluppo non sanno o non vogliono tassare le classi dominanti e la spesa pubblica sovente è indirizzata a favorire le élite economico-politiche del

⁸ Charles P. Kindleberger, *Mania, Panics and Crisis, A History of Financial Crisis*, John Wiley & Sons, New York, 1978; trad. it. *Euforia e panico, storia delle crisi finanziarie*, Laterza, Bari, 1981.

⁹ Hyman P. Minsky, *John Maynard Keynes*, Columbia University Press, 1975.

¹⁰ James Tobin, *A Proposal for International Monetary Reform*, *Eastern Economic Journal*, 4 (3-4), pp. 153-159.

¹¹ J. G. Williamson, "What should the World Bank Think about the Washington Consensus", *The World Bank Research Observer*, 15 (2), pp. 251-264.

¹² Joseph Stiglitz, *Globalization and Its Discontent*, W.W. Norton and Company, New York 2002; trad. it. *La Globalizzazione e i suoi oppositori*, Einaudi, Torino 2003.

¹³ Jadish Bhagwati, *In Defence of Globalization*, Oxford University Press, Oxford- New York, 2004; trad. it. *Elogio della globalizzazione*, Laterza, Roma-Bari 2005.

paese quando non è indirizzata all'acquisto di armi. Altre volte la crisi è causata invece dalla volatilità dei mercati internazionali dei capitali. E' il caso in cui comportamenti gregari degli investitori e la speculazione internazionale fanno affluire in brevissimo tempo ingenti capitali a breve termine in un paese e portano alle stelle i valori del tasso di cambio e delle Borse con la stessa velocità con la quale fanno defluire i capitali e crollare i tassi di cambio, mettendo così in crisi il sistema bancario interno, la capacità del governo di servire il debito estero e creando inflazione e contrazione del reddito reale del paese. La medesima mobilità dei capitali a breve sui mercati internazionali è poi responsabile della propagazione della crisi ad altre economie o geograficamente vicine o che presentano un analogo rischio paese o che ricevono un trattamento simile nei modelli e nelle strategie di gestione patrimoniale dei grandi investitori internazionali. In questi casi, la responsabilità della crisi finanziaria internazionale grava proprio sulle spalle del sistema finanziario globale e delle politiche di liberalizzazione finanziaria troppo rapide e inadatte alle economie dei paesi in via di sviluppo.

Queste crisi non sono ineluttabili, o quanto meno gli effetti possono essere contenuti da adeguate politiche finanziarie intraprese da parte dei paesi emergenti. Innanzitutto sono necessari gradualità e giusta sequenzialità nei processi di liberalizzazione da un lato, e il rafforzamento dei sistemi di vigilanza bancaria interna dall'altro. Inoltre, nei momenti di maggior difficoltà, i paesi dovrebbero poter ricorrere a limitazioni dei movimenti di capitali a breve termine in entrata o in uscita.

I fatti recenti ci ricordano che l'epicentro di una crisi finanziaria può non trovarsi in un paese emergente. Negli ultimi vent'anni si sono succedute tre crisi che hanno avuto l'epicentro negli Stati Uniti. La crisi da *hedge fund* del 1998, che fu causata dal tracollo del Long Term Capital Management (che peraltro era una conseguenza della crisi asiatica del 1997 e della crisi russa del 1998); la crisi del 2000, che ha investito il mercato delle telecomunicazioni (crisi dot-com) e che fu inasprita dall'attacco terroristico del 2001 alle torri gemelle a New York; e infine la peggiore crisi finanziaria mondiale dal secondo dopoguerra, la crisi dei sub-prime, che ha avuto inizio con lo scoppio della bolla del mercato immobiliare americano nel 2007, che si è estesa al mercato dei titoli cartolarizzati, da lì alle banche di investimento, alle banche in generale, alle Borse di tutto il mondo e che si è infine estesa nel 2008 all'economia reale sotto forma di recessione dei paesi industrializzati e di caduta della crescita delle economie emergenti. Si prospetta per il futuro una stagnazione con deflazione nelle economie industrializzate e una contrazione forte della crescita dell'economia mondo.

3. La crisi attuale

Questa crisi non è simile alle altre. E' frutto di una super-bolla che ha cause molteplici, ed è di quelle che lasciano un mondo diverso dopo che scoppiano. Una causa profonda risiede nelle imbalances e nel modello americano di crescita tirata dal debito, di cui abbiamo già dato conto. Le cause più specifiche della crisi finanziaria risiedono nella politica monetaria americana (bassi saggi di interesse e connessa alta propensione al rischio e alla leva finanziaria), nella finanziarizzazione (cartolarizzazione di crediti bancari, passaggio dalla valutazione del rischio connesso al debitore iniziale al rischio misurato dal rating sul titolo impacchettato, trattazione fuori mercato dei titoli strutturati, eccesso di leva) e nella de-regolamentazione del mercato finanziario (pluralità di autorità di regolazione scoordinate tra loro, disattenzione per la leva eccessiva e per i bassi coefficienti di capitale, disattenzione per le operazioni fuori bilancio). Va notato che le due determinanti si alimentano a vicenda, perché la crescita della bolla immobiliare e finanziaria americana ha determinato una crescita dei redditi americani e del resto del mondo che si sono riversati in domanda di prodotti cinesi e quindi nell'alimentare il surplus commerciale di quel paese.

3.1. Causa della crisi 1: la finanziarizzazione

Un indicatore della finanziarizzazione dell'economia è dato dal rapporto credito/Pil: negli Stati Uniti era 150% nel 1969 ed è passato a 350% nel 2007. Negli ultimi trent'anni prima della

crisi del 2008 in tutti i paesi industrializzati il valore aggiunto del settore dei servizi finanziari è cresciuto più del reddito nazionale, la quota dei profitti delle società del settore finanziario rispetto ai profitti totali di tutte le società quotate si è quadruplicata, la quota del valore delle società finanziarie è triplicata rispetto al complessivo valore della Borsa. Alla vigilia della crisi i profitti del settore finanziario rappresentavano il 40% di tutti i profitti societari (corporate) americani. La finanza anziché essere l'ancella dell'economia reale, ne era diventata la padrona. Tutte queste tendenze di lungo periodo, connesse al modello di crescita americano basato sulla domanda di beni di consumo delle famiglie acquistati a debito, si sono accentuate negli anni '2000 in un periodo in cui la politica monetaria della Fed è diventata particolarmente espansiva dopo la crisi dot-com e in cui l'innovazione finanziaria ha accelerato. L'innovazione finanziaria è consistita principalmente nello sviluppo repentino e massiccio dei mercati dei titoli strutturati creati dal sistema bancario e la conseguente diffusione di una serie di operatori (*conduits*) che, pur essendo collegati alle banche, sono al tempo stesso esterni alle banche, ai loro bilanci e quindi alla vigilanza bancaria. Queste innovazioni portano con sé i germi della crisi, perché fanno nascere una grave situazione di conflitto di interesse e di azzardo morale. Infatti il rischio della concessione di prestiti produce benefici immediati per le banche emittenti (e per i suoi managers remunerati con *stock options*), mentre i rischi cadono su altri soggetti del mercato difficilmente individuabili a priori. Questa situazione conduce ad una minore informazione tra gli operatori sulla diffusione del rischio (anche a motivo della enorme complicazione tecnica delle operazioni, poco decifrabili anche alle società di *rating*) e alla crescita del rischio sistemico. Inoltre l'elevata profittabilità del settore induce il settore ad investire su sé stesso facendo leva sui propri fondi e indebitandosi con sé stesso.

3.2. Causa della crisi 2: la deregolamentazione

La globalizzazione neo-liberista ha deregolamentato i movimenti di capitale a breve termine tra paesi, ma ha anche depotenziato, soprattutto negli Stati Uniti, la regolamentazione prudenziale interna. I regolatori non avevano una chiara comprensione dei nuovi strumenti derivati e deponevano una eccessiva fiducia sull'azione delle società di rating le quali erano invece inadatte a cogliere il rischio sistemico. Di fatto si è venuto a costituire un sistema in cui i titoli strutturati avevano un rating più alto della media dei rating dei debiti sottostanti. E' stato concesso di creare degli investimenti che non risultavano nei bilanci delle banche. E' stata concessa una riduzione del monitoraggio bancario sui propri crediti con il passaggio da un sistema di "*originate to hold*" ad uno di "*originate to distribute*"¹⁴. E' stato concesso alle banche di investire di azionare una leva finanziaria di fino a 40 volte il capitale (questo vuol dire che una perdita del 2,5% sulla piramide del debito azzerava il capitale). Tutto questo ha portato a sottostimare il rischio sistemico.

Inoltre negli Stati Uniti si è registrata una moltiplicazione di regolatori in funzione geografica (statale e federale) e in funzione dei soggetti regolati (banche di investimento, banche commerciali, società di assicurazioni sui crediti, società di credito immobiliare ecc.) e in funzione delle finalità (stabilità dei mercati, trasparenza delle emissioni) che ha reso il sistema farraginoso e irresponsabile. Conviene ricordare che atti importanti di deregolamentazione dei mercati finanziari americani si compiono nel 1999 e nel 2000 con l'abolizione della Glass-Steagall Act e con l'approvazione di due leggi americane del, che portano entrambe la firma del senatore Phil Gramm, che deregolamentano il commercio dei derivati e che trasferiscono l'attività di regolamentazione delle banche di investimento dalla Federal Reserve (la Banca Centrale) alla Security Exchange Commission (la nostra Consob), che non era attrezzata culturalmente ad affrontare problemi di stabilità dei mercati e che si è dimostrata timorosa di frenare la crescita di una bolla che stava producendo enormi profitti bancari.

A ciò aggiungasi che le principali Banche Centrali (Fed e Bce) non solo perseguono politiche monetarie spesso divergenti tra loro, ma difettano anche di un coordinamento regolatorio internazionale, pure a fronte di un mercato finanziario integrato e questo vale anche a livello dei

¹⁴ L. Spaventa, *La grande crisi finanziaria del nuovo millennio*, ed Treccani, Roma, 2008.

singoli stati dell'area euro (nell'area euro la politica monetaria è comune, ma la funzione di vigilanza bancaria è di competenza statale).

3.3. *Causa della crisi 3: la politica monetaria e le bolle speculative*

Con grande liquidità e grandi possibilità di leve finanziarie si alimentano le bolle speculative. La Fed negli anni '2000 ha sostenuto la tesi che la Banca Centrale deve controllare solo l'inflazione salariale ex-ante e non l'inflazione degli asset (case, azioni eccetera) sulla quale deve intervenire solo a posteriori per limitarne gli effetti negativi. Questo è un grave errore perché le bolle degli asset possono avere conseguenze che superano i confini del mercato in cui la bolla si manifesta. L'esperienza sia nei paesi ricchi, sia in quelli poveri mostra che le crisi bancarie sistemiche sono regolarmente precedute da bolle dei prezzi degli asset, ampio afflusso di capitali e boom creditizi.¹⁵ Questo lassismo ha consentito che in certi mercati, come in quello immobiliare americano negli anni '2000, si sia assistito al cresce (anziché al decrescere) della domanda di case al crescere dei prezzi: questo è il sintomo e il carburante di una bolla speculativa. Negli anni '2000 negli Stati Uniti il finanziamento di nuovi acquisti sia di beni immobili sia di beni di consumo durevole si è alimentato con l'incremento del prezzo degli immobili che erano posti a garanzia del credito bancario (il prelievo di capitale dalla rivalutazione degli immobili raggiunse l'8% del Pil, superiore all'ammontare del disavanzo pubblico). Questo stato di cose genera un meccanismo cumulativo che alimenta la bolla: la domanda produce aumento di prezzi, l'aumento di prezzi consente nuovo credito e il credito genera nuova domanda e così via lungo una spirale di crescita. La bolla è aggravata dal fenomeno dei *sub-prime* e delle garanzie semipubbliche alla concessione di mutui a debitori con basse capacità di rimborso. Questo stesso fenomeno è alla base della crescita relevantissima dell'indebitamento privato americano: quest'ultimo è passato dal 66% del Pil nel 1997 al 100% nel 2007 (e lo stesso fenomeno si è registrato nel Regno Unito).

3.4. *Lo scoppio della crisi e il contagio finanziario*

Il mutamento della politica monetaria americana da parte di Ben Bernanke e un iniziale inasprimento dei saggi di interesse per far fronte alla bolla speculativa immobiliare, a un dollaro costantemente in flessione e all'inflazione importata, hanno comportato la caduta dei prezzi degli immobili, la perdita di valore delle garanzie immobiliari, l'impossibilità dei soggetti che hanno acceso mutui ipotecari, soprattutto i *sub-prime*, di far fronte agli impegni assunti con le banche.

La riduzione dei prezzi delle case si manifesta leggermente già nel 2006, ma diventa consistente nel 2007 (e prosegue nel 2008). Con la discesa dei prezzi iniziano i pignoramenti e i prezzi degli assets legati all'immobiliare vengono colpiti con particolare gravità. Questo provoca la perdita di valore dei titoli strutturati nella cui "pancia" si trovano (in quantità ignota a banche e ad autorità di controllo) i crediti inesigibili, primi tra questi i *sub-prime*.

La bolla immobiliare manifesta la sua natura di super-bolla. In assenza di regolatori la bolla non si limita al mercato immobiliare, ma tracima in quello finanziario, bancario, di Borsa. Siccome i titoli *sub-prime* sono stati acquistati da banche di tutto il mondo la crisi finanziaria assume una dimensione globale. Alcuni strumenti si disgregano e diventano "titoli tossici" nei bilanci delle banche. L'incertezza non riguarda solo il valore complessivo dei titoli a rischio, ma anche la collocazione di tali titoli tra i vari operatori.

Con lo scoppio della bolla inizia una attività di riduzione della esposizione bancaria, una riduzione degli investimenti finanziari e una ricerca di posizioni più liquide, è il processo che si chiama di "de-leveraging". La liquidità nei mercati interbancari, fino ad allora abbondante, scompare a causa della sfiducia reciproca delle banche e a causa delle scarse informazioni disponibili ad autorità, operatori finanziari e agenzie di *rating*. Molti soggetti coinvolti incontrano difficoltà sia a raccogliere nuovi finanziamenti, sia a liquidare una parte dei titoli in portafoglio. I

¹⁵ C. Reinhart e K. Rogoff, *This time is different: a panoramic view of eight centuries of financial crises*, Aprile 2008.

fondi in generale e i fondi hedge in particolare sono sottoposti a una raffica di richiesta di liquidazione da parte dei sottoscrittori.

L'illiquidità dà origine ad una contrazione del credito ("*credit crunch*") i cui effetti si fanno sentire con insistenza crescente a partire dalla metà del 2007. La sfiducia reciproca conduce al blocco dell'interbancario e ad una sorta di trappola della liquidità. Il credito concesso dalla Banca centrale, ad esempio la Bce, torna come deposito alla Bce stessa, cosicché le banche sono liquide sui mercati a brevissimo termine (l'*overnight*) e illiquide su mercati in cui i prestiti hanno una durata più lunga di tre mesi o più.

Liquidazione di titoli in perdita e rettifiche di bilancio sul valore dei titoli in portafoglio riducono il capitale proprio e il capitale di vigilanza delle banche. Illiquidità e riduzione del presidio del capitale proprio minano la solidità finanziaria delle banche. Iniziano a verificarsi fallimenti di banche e società finanziarie. Ai governi si impone di intervenire.

3.5. *Il contagio all'economia reale*

La riduzione del potere d'acquisto dei consumatori americani che deriva dalla perdita dei valori immobiliari (-25%), la caduta dei valori di Borsa (-40/50% nelle principali Borse mondiali nel 2008), che induce molti risparmiatori ad aumentare la loro propensione al risparmio e di conseguenza la caduta del valore dei Fondi pensione nei paesi anglosassoni, la stretta del credito bancario che si ripercuote su consumatori e imprese soprattutto in Europa, le aspettative pessimistiche delle imprese e la conseguente caduta degli investimenti conducono ad una drastica riduzione della domanda aggregata nei paesi industrializzati e quindi delle importazioni dai paesi emergenti. Il risultato lo si rileva con una recessione economica (crescita con segno negativo) nel secondo semestre del 2008 nei principali paesi industrializzati, in una caduta dell'occupazione nei paesi industrializzati (meno 2,5 milioni nel 2008 negli Stati Uniti), in una minor crescita di reddito e occupazione nei paesi emergenti-forti (in Cina la minor crescita determina una riduzione si stima di circa 12 milioni di occupati) - mentre gli emergenti-deboli subiscono lo shock finanziario dato dal disinvestimento di capitali da parte degli investitori internazionali. Tutto questo porterà, secondo le previsioni (in genere ottimistiche) del Fmi (gennaio 2009), il saggio di crescita del Pil mondiale del 2009 poco sopra l'1% (dopo che era stato negli anni scorsi stabilmente intorno al 4% annuo).

Questa spirale recessiva può durare a lungo (in Giappone un'analogia crisi dura da dieci anni) e può aggravarsi se si intreccia ad una deflazione dei prezzi, come quella delineata da Irving Fisher. La contrazione di reddito e occupazione può determinare una discesa del livello generale dei prezzi; la riduzione dei saggi di interesse nominali a valori prossimi a zero e la crescita negativa dei prezzi significa che i saggi di interesse reali restano positivi e che quindi la politica monetaria risulta incapace di stimolare l'economia. Inoltre saggi di crescita negativi dei prezzi rendono più difficile la politica, necessaria per paesi come l'Italia, di riduzione del peso del debito pubblico sul Pil.

4. Politiche di contrasto alla crisi

4.1 Creazione di liquidità

Gli interventi della Banca Centrale e del Tesoro si possono articolare su tre piani : offerta di liquidità; intervento sull'acquisto dei titoli tossici; intervento sul capitale delle banche. Tutte le banche centrali, a cominciare dalla Fed e poi la Bce e la Banca del Giappone e del Canada appena la crisi è scoppiata a metà 2007 hanno offerto abbondante liquidità non commettendo l'errore, stigmatizzato da Milton Friedman¹⁶, che la Fed fece durante la crisi del '29. Nel corso del 2007 solo la Fed oltre ad aumentare l'offerta di moneta diminuì anche i saggi di interesse, la Bce seguì invece una politica bizzarra di aumento sia dell'offerta di moneta sia dei saggi fino all'agosto 2008. Nel corso del secondo semestre del 2008 invece le Banche centrali, oltre a proseguire nella concessione di liquidità, hanno entrambe diminuito i saggi di interesse: la Fed ha perseguito quella che viene chiamata la Zirp ("Zero rate of interest policy") e ha raggiunto un livello di saggi di interesse prossimo a zero (0,25%) e la Bce ha raggiunto il livello più basso da quando è stato creato l'Euro (2,0%). Questa manovra monetaria espansiva, pur essendo necessaria risulta tuttavia largamente insufficiente quando la mancanza di liquidità nel settore bancario é motivata da una mancanza di fiducia reciproca tra le banche che nessun aumento di liquidità al sistema può di per sé ricreare.

4.2 Salvataggi bancari

A causa dell'incremento del numero di casi di default, (mancato rimborso delle rate del mutuo), le perdite collegabili ai problemi del mercato subprime americano potrebbero raggiungere, secondo le previsioni del Fmi (ottobre 2008), i 1.400 miliardi di dollari. Le svalutazioni hanno toccato quota 760 miliardi di dollari: gli intermediari finanziari non bancari hanno accumulato perdite pari ad almeno 180 miliardi; le assicurazioni hanno visto bruciare circa 100 miliardi.; altri 60 miliardi sono stati persi da hedge funds e altri operatori di mercato; infine a carico delle banche 580 miliardi.

I governi si sono trovati inizialmente a dover affrontare una situazione imprevista con eventi che non riuscivano a prevedere né a controllare sul fronte dei fallimenti bancari. Alcune banche vengono salvate con l'ausilio del Tesoro o della Banca Centrale. In Inghilterra la banca commerciale Northern Rock è salvata nel 2007 (con 11 md di sterline); nell'area Euro il governo tedesco salva la Hypo Real Estate; in America vengono salvate la Bearn Stern (con l'aiuto della J.P. Morgan) nel 2007, la Merrill Lynch (fatta acquistare dalla Bank of America) e la società di assicurazioni Aig e le società parapubbliche di concessione di mutui ipotecari Fanni Mae e Freddie Mac nel 2008. Ma, il governo americano commette l'errore colossale di lasciar fallire la grande banca di investimento Lehman Brothers (settembre 2008). Obbligazioni della Lehman sono possedute da banche di tutto il mondo e quindi il contagio è globale. Negli ambienti della finanza internazionale si è soliti distinguere tra il mondo prima e dopo il fallimento della Lehman.

Il grado di "fiducia" dei mercati sulla solidità del sistema finanziario, dopo che è stata lasciata fallire la Lehman Brothers, una banca di investimento grande e antica (era riuscita a superarla crisi del '29), peggiora bruscamente e si assiste nel 2008 ad un crollo delle Borse di tutto il mondo. La volatilità dei corsi azionari dei titoli bancari e in genere di tutte le società quotate è impressionante. In America si assiste alla quasi totale scomparsa delle banche di investimento e in grave difficoltà si trovano all'inizio del 2009 anche le due maggiori banche americane: la City Bank e la stessa Bank of America. Si impone un approccio più sistematico.

Nel 2008 appaiono vari piani, a cominciare dal piano Paulson del governo americano, con l'obiettivo di intervenire con l'acquisto dei titoli tossici nei bilanci bancari. I fondi impiegati dal governo dovrebbero fungere da garanzia contro il rischio di insolvenza al fine di ristabilire la fiducia del mercato nelle banche e delle banche tra loro. Lo stato e nazionalizza i "titoli tossici", ma

¹⁶ Milton Friedman and Anna Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press (per il National Bureau of Economic Research), 1963.

non nazionalizza le banche lasciando la gestione ai vecchi manager e facendo perdere poco ai vecchi azionisti (e ai fondi pensione). Ma la sproporzione tra i capitali, pur ingenti (700 md di \$, il 5% del Pil americano) messi in campo in un paese e l'ammontare presunto di molte decine di volte superiore dei titoli tossici in circolazione nel mondo e mantiene l'economia piena di titoli ancora dall'incerto valore. Il piano non dà risultati apprezzabili.

Dopo gli interventi sporadici e non soggetti ad una logica comune, il piano inglese di Gordon Brown (inizialmente di 37 miliardi di sterline nel 2008 ai quali si sono aggiunti 50 md nel 2009) si muove nella direzione di vera e propria nazionalizzazione delle banche in difficoltà (nella Royal Bank of Scotland e nella Lloyds il governo è deciso ad entrare con il 75% e con il 43% del capitale, ma in gravi difficoltà sono anche la Barclays e la Hsbc). A questo piano ne seguono altri analoghi di altri paesi europei: il governo tedesco diviene, con 10 miliardi di euro, l'azionista principale di Commerzbank e azionista di Deutsche Bank; il governo francese con cifra analoga entra nel capitale di Crédit Agricole, Bnp Parisbas, Société Generale, Crédit Mutuel e altre banche; i governi di Olanda, Belgio e Lussemburgo entrano nel gruppo Fortis. La soluzione più adeguata per una banca in condizioni fallimentari dovrebbe essere quella della costituzione di una "bad bank" con i crediti inesigibili venduta allo Stato, della riduzione o azzeramento del capitale della banca, essere ricapitalizzata e venduta in un tempo ragionevole così ristrutturata e ripulita sul mercato. Tutti questi appaiono come passi importanti verso una temporanea nazionalizzazione di una gran parte del sistema bancario dei principali paesi europei (simile a quello sperimentato in Italia negli anni '30 con la nascita dell'Iri).

Su questo terreno la situazione delle banche italiana è migliore di quella di altri paesi per la presenza di ampio risparmio delle famiglie, per la prevalenza del modello di banca commerciale, meno esposto di quello di banche di investimento all'assorbimento di prodotti tossici e per la maggior prudenza, rigore e sistematicità d'azione dimostrata dal Regolatore (la Banca d'Italia).

La politica dei salvataggi bancari può indurre qualcuno a pensare che essa induca o rafforzi comportamenti di azzardo morale. Non si deve tuttavia confondere due situazioni assai diverse tra loro. In tempi normali, il salvataggio di singole banche in difficoltà con denaro pubblico è criticabile perché produce un beneficio individuale al banchiere che si è comportato in modo azzardato nell'assunzione di rischio, mentre i costi vengono a gravare sulla collettività. In occasioni di crisi finanziarie sistemiche, invece, le operazioni generali di immissione di liquidità e i salvataggi realizzati dalle banche centrali evitano i costi sociali dei fallimenti bancari a catena e della contrazione dell'attività economica che si produrrebbero in assenza di intervento, costi che sono molto maggiori di quelli del mero salvataggio. Questi tipi di intervento non devono tuttavia consentire il salvataggio di manager che hanno portato la banca sull'orlo del fallimento e devono lasciare che i mercati penalizzino gli investitori che hanno assunto rischi eccessivi nella speranza di forti guadagni.

Tuttavia ben presto i governi si rendono conto che il semplice intervento sul sistema finanziario, pur essendo necessario, non è sufficiente a far fronte ad una crisi che si è allargata dalla finanza all'economia reale.

4.3 Lo stimolo fiscale

Quando ci si trova in una situazione di grave crisi da domanda e ancor più quando ci si trova in una condizione di "trappola della liquidità" keynesiana (o da deflazione da debiti fisheriana prima descritta), la politica monetaria (aumento dell'offerta di moneta e/o abbassamento dei saggi di interesse) non riesce a stimolare l'economia perché non induce i consumatori e gli investitori a spendere e creare domanda effettiva. In tali circostanze l'unica risposta alla crisi e l'unico stimolo alla domanda, risiede nella politica di bilancio (*fiscal stimulus*). In realtà la politica più adatta consiste nell'accoppiamento di politica di bilancio e di politica monetaria espansive. Questo significa che il governo attua una politica di aumento della spesa e/o di riduzione delle tasse; il disavanzo viene finanziato da emissione di titoli di Stato, che vengono acquistati dalla Banca centrale. Questo significa monetizzare i disavanzi e quindi significa venir meno al principio del

“divorzio” tra Tesoro e Banca Centrale. In condizioni normali questa è una politica da non seguire perché foriera di inflazione, ma in situazioni di crisi e di deflazione questo rischio è meno allarmante della perdita di reddito e occupazione. In questo momento la necessità dello stimolo fiscale pone in secondo piano la necessità degli equilibri delle finanze pubbliche. E’ opinione condivisa e sostenuta anche dal Fmi¹⁷ che, affinché lo stimolo fiscale sortisca i risultati migliori non debba consistere in riduzioni generalizzate delle imposte alle famiglie (che possono provocare un aumento di risparmio anziché di spesa), ma in aumento degli ammortizzatori sociali; non debba consistere in generici aiuti alle imprese, ma in crediti di imposta a fronte di investimenti; e infine debba puntare su investimenti pubblici in infrastrutture ed educazione affinché la manovra determini anche un aumento del saggio di crescita potenziale del reddito che la crisi e la contrazione degli investimenti tende di per sé a contrarre.

Sul terreno delle politiche di rilancio gli Usa dimostrano volontà di azione e rapidità di esecuzione. Anche perché gli Stati Uniti è l’area economica in cui le previsioni sulla crescita del reddito nel 2009 sono le peggiori (-2,3%). Il piano di Obama, che ha annunciato all’inizio del 2009, consiste di 825 md \$ di *fiscal stimulus* (tagli fiscali per i meno abbienti di 310 md e investimenti in grandi progetti infrastrutturali e in assistenza sociale) in due anni, a cui vanno aggiunti 700 md dei pacchetti di aiuti per i salvataggi delle banche varati dall’Amministrazione Bush. Il piano di Obama riguarda sia misure a breve termine di sostegno sociale ai cittadini maggiormente colpiti dalla crisi, sia un programma in infrastrutture che produca i suoi effetti anche sulla crescita di lungo periodo: è il maggior piano di investimenti pubblici dagli anni ’50. E’ in discussione se il piano debba contemplare aiuti all’industria dell’automobile e sotto quali forme e a quali condizioni (investimenti in tecnologie per la produzione di mezzi di trasporto ecologici). Il problema del deficit passa in secondo piano: il pacchetto di stimolo si dovrebbero aggiungere al deficit interno che si stima che raggiungerà nel 2009 circa 1200 md di \$ (più dell’8% del Pil). Va tenuto conto che mentre nella Ue continentale il settore pubblico rappresenta in media una quota superiore al 40% del Pil, negli Stati Uniti rappresenta intorno al 30%. Tanto più alto è il peso della spesa pubblica e tanto più nel sistema è incorporato un ammortizzatore automatico in quanto la spesa pubblica cresce (per effetto degli ammortizzatori sociali) o non cala quando il reddito diminuisce, mentre la spesa privata cala al calare del reddito. Quindi va tenuto conto che negli Stati Uniti, a fronte di una crisi da domanda, l’intervento di sostegno ai consumi privati deve essere, *coeteris paribus*, maggiore. Questo sforzo, pur rilevante, viene da alcuni (Paul Krugman) valutato insufficiente per l’assorbimento della disoccupazione creata in un solo anno di crisi. Per contro va considerato che se la politica di bilancio americana non è inserita in un piano a medio termine che preveda un aumento delle imposte (soprattutto sui maggiori percettori di reddito) l’attuale stimolo fiscale genererà un disavanzo interno esorbitante che dovrà essere finanziato dal risparmio del resto del mondo (Cina) con ciò aggravando le global imbalances¹⁸.

E’ impensabile che gli Stati Uniti siano gli unici paesi a far fronte alla crisi. Dominique Strauss Khan, il Direttore del Fmi e Olivier Blanchard, il capo economista del Fondo, hanno sostenuto la necessità di un’iniezione di domanda nell’economia di tutto il mondo: il piano del Fmi delinea un intervento di 12.000 md di dollari, pari al 2% Pil del mondo. Se il piano di rilancio della domanda interna degli Stati Uniti non fosse accompagnato da piani analoghi nel resto del mondo l’aumento di domanda che proviene dallo stimolo fiscale americano si indirizzerebbe in gran parte fuori dal paese (importazioni) riducendo gli effetti sull’occupazione americana, senza essere in grado, peraltro di risollevare la domanda mondiale. Asia ed Europa sono le principali destinatarie di questo appello. Inoltre le istituzioni finanziarie internazionali dovrebbero lanciare un piano di investimenti nelle infrastrutture delle aree povere del pianeta, soprattutto in Africa, per dare lavoro alle società di infrastrutture dell’Oecd e per dotare quei paesi dei mezzi di crescita futura.

¹⁷ A. Spilnbergo, S. Symansky, O. Blanchard e C. Cottarelli, *Fiscal Policy for the Crisis*, Imf Staff Position Note, 29.12.09.

¹⁸ Jeffrey Sachs, “The Tarp is a fiscal Straitjacket”, *Financial Times*, 28 gennaio 2009.

In Asia le esportazioni sono ovviamente in forte calo (si prevede che le esportazioni cinesi scenderanno dal + 22% al +8% e quelle giapponesi a - 35%). E' un'area che vede alcuni paesi il cui reddito è in caduta (in Corea l'ultimo trimestre ha visto una caduta del reddito del 3,4 % rispetto a quello dell'anno precedente) e altri paesi che pur essendo ancora in crescita lo sono molto meno di prima: in Cina nel 2007 la crescita è stata del 13%, nel 2008 del 9%, ma solo del 6,8% nell'ultimo trimestre rispetto a quello dell'anno prima. Questo paese deve tuttavia crescere almeno dell'8% per assorbire i nuovi lavoratori che giungono sul mercato. La Cina gode di un enorme avanzo delle partite correnti (che ha raggiunto quest'anno un nuovo record per la diminuzione delle importazioni) ed è la maggior detentrica al mondo di riserve valutarie. Tutto questo spinge ad affermare che questo paese dovrebbe stimolare la sua domanda interna di non meno del 5-10% Pil e questo stimolo avrebbe un effetto positivo anche sulle global imbalances perché ridurrebbe il deficit Usa della metà. La Cina ha annunciato un piano di stimolo di 580 miliardi di dollari: esso però è troppo concentrato sulle infrastrutture e dovrebbe invece spingere il consumo interno (soprattutto pensioni, sanità e sussidi di disoccupazione). Se dovesse invece prevalere la tradizione di parsimonia e di stimolo alle esportazioni, magari con sussidi statali a settori in difficoltà, le conseguenze sarebbero gravi non solo per il mancato stimolo alla domanda mondiale, ma anche perché ne deriverebbero politiche protezioniste di ritorsione nel resto del mondo che hanno già iniziato a far capolino.

Infine l'Europa. Nel 2009, secondo le previsioni della Commissione, l'Europa sarà in recessione (Pil -1,9%, occupati - 9,3%, tasso di disoccupazione 9,3%). La recessione dovrebbe spingere l'Ue ad un'azione coraggiosa di stimolo fiscale. Innanzitutto va detto che, data la Costituzione della Bce, non è pensabile che gli stimoli fiscali possano essere finanziati con acquisto dei titoli degli Stati membri da parte della Banca Centrale e questo rende le possibilità di intervento più deboli di quelle americane. Inoltre i governi sono reticenti ad approntare misure espansive malgrado la Commissione abbia giustamente allentato i rigori del Patto di stabilità e consigliato i paesi membri di approntare piani di stimolo fiscale di entità pari all'1,5% del Pil. Sarebbe opportuno che l'Europa varasse un piano di investimento dell'Unione finanziato con la vendita di titoli emessi dalla Bei e garantiti dagli Stati europei, titoli che in questo momento sono fortemente domandati dal mercato e che graverebbero con un costo esiguo (dati i bassi saggi di interesse) sulle casse degli stati. Per ora questa volontà di azione coordinata stenta ad affermarsi: ogni paese va per conto proprio.

La Gran Bretagna porterà il proprio deficit di bilancio all'8%. Il Regno Unito è accomunato agli Stati Uniti per quel che riguarda i fenomeni ricordati di finanziarizzazione e di esplosione del debito privato. La politica intrapresa porta il paese ad un'espansione del disavanzo pubblico che, rispetto al Pil, raggiunge valori analoghi a quelli americani. Ma la sterlina non è il dollaro: l'andamento del dollaro rispetto all'Euro è incerto e fluttuante, l'andamento della sterlina registra una forte tendenza al deprezzamento.

L'Europa continentale manca di una voce unica: Francia e Germania litigano sulla leadership e sono d'accordo solo nel dir di no alle proposte inglesi di riduzione dell'Iva. L'area ha una posizione estera in pareggio, potrebbe in queste circostanze sollevare gli Usa da "acquirente mondiale di ultima istanza". L'Unione dovrebbe disegnare nuove istituzioni che le consentissero di svolgere questo compito anche nel lungo periodo. La Germania invece, il terzo paese al mondo per avanzo commerciale, solo da poco ha varato un piano di stimolo fiscale. Tende tuttavia a rifiutare una risposta coordinata alla crisi perché teme di pagare, a fronte di uno stimolo fiscale europeo, un costo troppo alto a beneficio dei partner europei e si aspetta, dopo che sostiene di aver risolto i propri problemi di unificazione regionale, di costo del lavoro e di finanza pubblica, di uscire dalla crisi tramite le esportazioni verso altri paesi. Siano questi ad accollarsi l'onere dello stimolo fiscale. Questa scelta politica di "beggar-thy-neighbour", è il contrario dell'azione coordinata che è richiesta in situazioni di crisi. Come osservò Keynes agendo da soli si ottiene una miseria autorealizzantesi, agendo insieme si ottiene una ripresa autorealizzantesi.

L'Italia infine avrebbe bisogno di uno stimolo non inferiore a quello prospettato dalla Commissione, di 1,5% del Pil, 22 miliardi di maggior disavanzo. Il governo invece non è in grado di fronte alla crisi e di varare un piano straordinario di stimolo fiscale, riducendo le imposte ai contribuenti minori, aumentando la spesa per infrastrutture e riformando il sistema degli ammortizzatori sociali. L'obiezione che una politica di stimolo in Italia non è efficace perché, essendo una economia aperta i benefici se ne andrebbero all'estero, non tiene conto che in Europa, l'area di maggior integrazione dell'economia del nostro Paese, tutte le economie sono aperte e che un programma europeo di rilancio non si realizzerà mai se tutti si comportano da *free rider* e aspettano che siano gli altri paesi a reflazionare. Il governo italiano non va oltre uno stimolo di mezzo punto di Pil (4-5 md euro), timoroso della crescita del divario dei saggi di interesse con la Germania (lo spread tra bund e bot è passato nel 2008 da 30 a 130 punti base), senza valutare che il divario è dovuto al fatto che i saggi di interesse tedeschi sono caduti ancor di più di quelli italiani e non a maggiori saggi di interesse italiani, che al contrario sono caduti e questa discesa quindi consentirebbe di finanziare l'incremento di debito ad un costo minore di prima (l'attuale riduzione dei saggi ai quali viene collocato il debito in scadenza fa risparmiare allo stato italiano circa 4 miliardi di euro). Va poi ricordato che il problema del debito non risiede nel valore assoluto dello stesso, ma della sua dinamica rispetto al Pil. Con un saggio di crescita negativo del Pil il rapporto peggiora anche se il disavanzo di bilancio fosse zero. Quindi una manovra espansiva, anche se aumenta il disavanzo, può non comportare un peggioramento del rapporto debito/Pil, nella misura in cui la manovra stessa riduce la caduta del Pil.

I differenziali tra i tassi dei titoli tedeschi e quelli degli altri paesi non hanno riguardato solo i titoli italiani, ma anche quelli degli altri paesi mediterranei e dell'Irlanda e anche della Francia. Questo fenomeno, non si presentava prima della crisi, malgrado i divari di finanza pubblica fossero presenti anche allora. La ragione infatti non risiede nella valutazione che i mercati danno sulla finanza pubblica, ma sulla capacità dell'Unione di mantenere una valuta comune. E' il primo vero test a cui è sottoposto l'Euro. La risposta politica a questa sfida risiede nella capacità che l'Europa saprà dimostrare di innovazione istituzionale e di costituzione di un Tesoro europeo in grado di emettere titoli del debito pubblico europeo che in parte sostituiscano e in parte integrino i titoli emessi dai singoli stati e che siano garantiti dal governo dell'Unione.

4.4 Riforme globali in tema di finanza

La globalizzazione neo-liberista ha subito un duro colpo con la crisi globale del 2007. I paesi si interrogano ora su quali riforme dovranno essere intraprese a livello mondo perché non si ripeta una crisi di tale entità. Già si è detto quali riforme il mondo intraprese dopo la crisi del 1929-33 e la fine, con la seconda guerra mondiale, della fase della de-globalizzazione. Una considerazione teorica vale come premessa. Sono in errore sia chi pensa che il capitalismo in condizioni normali è in stato di equilibrio che viene alterato solo da accidenti sporadici, come la bolla dei sub-prime, sia chi pensa che fenomeni di questa gravità sono così connessi al sistema capitalistico da non poter essere né previsti, né evitati. La realtà è che il sistema di allocazione capitalistico, cioè la finanza, a motivo della incertezza (quella imprevedibilità del futuro che Keynes dalle sue prime opere fino a quelle della maturità¹⁹ distingue dalla probabilità di un evento) si trova sempre in condizione di fluttuazione e instabilità che non può essere eliminata²⁰, ma le autorità possono evitare che le

¹⁹ John Maynard Keynes, *A Treatise on Probability* (1920), MacMillan, Londra 1948.

The General Theory of Employment Interest and Money, Macmillan Cambridge University Press, per Royal Economic Society, 1936; trad. it. *La teoria Generale dell'occupazione dell'interesse e della moneta*, Utet, Torino, 2006 (ultima edizione).

²⁰ Roman Frydman e Michael D. Goldberg, *Imperfect Knowledge and Post-Crisis Reform of the Financial System. A Sketch of the Conceptual Framework and Policy Proposals*, Center on Capitalism and Society at Columbia University, Working Paper No. 27, November 2008.

oscillazioni sfuggano di mano e si trasformino in una crisi che provoca costi sociali gravi, non necessari e distruttivi.

Circa la regolamentazione del mercato internazionale dei capitali possiamo dire che una volta che il “genio” della liberalizzazione dei movimenti di capitali è uscito dalla “bottiglia” non è pensabile che vi rientri e che quindi è impensabile di tornare ad un regime amministrativo e vincolistico degli stessi. Tuttavia le Autorità monetarie internazionali devono attrezzarsi per essere più efficaci nel controllo delle forme di credito che derivano dall’innovazione finanziaria e ampliare il loro controllo agli istituti finanziari in qualche modo collegati al mondo del credito, inoltre devono trovare delle forme di maggior coordinamento tra loro e con il Fondo Monetario, tenuto conto del fatto che i capitali si muovono con enormi volumi in un mondo unico praticamente ormai senza frontiere. Il *Financial Stability Forum* deve darsi regole il più possibili globali a fronte di una finanza globale. I terreni di intervento delineati dalla commissione Paul Volker-Tommaso Padoa Schioppa sono tre: 1. vanno definiti limiti massimi alla concentrazione di mercato di singole banche nei vari paesi; 2. vanno definiti limiti all’indebitamento con l’individuazione di più stringenti requisiti di capitale, di vincoli di liquidità e di minor ricorso alla leva finanziaria; 3. va affrontato il problema del conflitto di interesse all’interno delle banche universali (banche commerciali e di investimento) introducendo limiti alla detenzione di titoli strutturati nei portafogli bancari che dovrebbero comunque rispondere a standard tali che il loro valore sia più facilmente identificabile e limiti altresì alla proprietà di fondi in cui le banche investono capitale proprio e dei clienti. Queste misure consisterebbero in un ritorno di fatto ad una qualche misura di specializzazione/separazione tra istituti bancari ed attività finanziarie ad alto rischio. Inoltre andrebbe affrontato il problema dei conflitti d’interesse tra le società di *rating* e le banche di cui devono valutare le emissioni e limitazione del loro ruolo nella valutazione della solvibilità di titoli nei portafogli bancari e nella definizione dei coefficienti patrimoniali delle banche. Deve essere chiaro che una volta che la finanza è diventata globale le regole non possono essere circoscritte alle frontiere nazionali perché in tal caso possono essere facilmente aggirate da qualsiasi operatore finanziario che spostando i capitali tra paesi sceglie di dargli la nazionalità di quel paese che ha le regole più lasche o che non ne ha del tutto. Il Fsf o ente analogo dovrebbe operare come un club che si dà principi statutari o addirittura in certi casi vere e proprie regole: qualsiasi paese che fa rispettare questi principi alle sue istituzioni finanziarie fa parte del club, mentre le istituzioni dei paesi che non li fanno rispettare sono precluse dall’operare con quelle dei paesi aderenti. Si viene così a porre il problema dei centri off-shore.

Infine i governi dei principali paesi dovrebbero promuovere una azione collettiva volta a sottoporre ad una comune legislazione internazionale i capitali in entrata e in uscita dai centri off-shore. E’ necessario infatti cercare seriamente di risolvere fin da ora un problema che la crisi finanziaria rende più urgente, ma che si pone ormai da molti anni: quello dei centri off-shore la cui giurisdizione è scelta da molte società con lo scopo di ottimizzare ciò che in modo eufemistico viene chiamato la “pianificazione fiscale internazionale”. Questi paesi siti in America centrale (Isole Cayman, Isole Vergini, Bermuda, Anguilla e Panama), in Europa (Isole della Manica, Isola di Man, Lichtenstein, Svizzera e Monaco) e in Asia (Anjouan e Singapore) offrono segretezza bancaria, bassa o nulla tassazione e legislazione senza vincoli. Per questo motivo sono diventati, in misura diversa gli uni dagli altri, sedi di persone che evadono la tassazione sui redditi personali, sedi di banche in cui vengono depositati capitali sottratti alla tassazione dei paesi d’origine, sedi della più parte dei fondi hedge e infine anche sedi del transito di capitali illegali che devono essere riciclati. Si stima che in questi centri siano depositati 6.000 md di \$, in particolare gli esperti del presidente Obama hanno scoperto che in un solo edificio delle isole Cayman sono registrate 12.000 società americane e stimato che dalle società con base in questi centri derivi una perdita per evasione ed erosione superiore ad un terzo delle entrate americane di reddito da capitale e impresa. Sia le necessità di finanziamento del welfare dei paesi industrializzati, sia un maggior controllo prudenziale sui movimenti internazionali di capitali, sia il contrasto alla criminalità internazionale

impongono una azione collettiva dei principali Stati per depotenziare gli effetti destabilizzanti di questi centri.

4.5 *Il sistema dei cambi, la crisi nei paesi emergenti e il Fmi*

Sull'andamento dei cambi, soprattutto nel breve periodo, si sa così poco che qualsiasi previsione è azzardata. Ciò che si registra è che durante l'attuale crisi finanziaria l'andamento del dollaro è diventato molto volatile. E' verosimile che una serie di fattori operino nel senso di rafforzarlo durante la crisi: la fuoriuscita di capitali dai paesi più fragili, verso la piazza americana, la maggior fiducia verso il Paese che meglio di altri è attrezzato per affrontare la crisi perché è un unico stato (a differenza dell'Europa), per la maggior elasticità della Federal Reserve nel poter finanziare con moneta le politiche pubbliche e per le dimensioni degli interventi; infine perché è possibile che la speculazione internazionale stia scommettendo contro la capacità dell'area dell'Euro di restare un'unione monetaria. Oltre al dollaro anche lo Yen tende a rafforzarsi perché la sua bilancia commerciale trae profitto della diminuzione dei prezzi delle materie prime. Tuttavia quando la crisi sarà terminata gli Usa si ritroveranno con un disavanzo pubblico e un disavanzo estero maggiori. Quest'ultimo sarà molto maggiore per due ragioni: perché quella economia avrà reflazionato più delle altre economie industrializzate (e della Cina) e per una minore competitività estera a motivo del rafforzamento del dollaro. Inoltre i prezzi delle materie prime torneranno a valori più vicini ai loro valori di lungo periodo. Quando e se prevarranno questi fattori dollaro e Yen tenderanno a deprezzarsi rispetto alle valute asiatiche e all'euro. La crisi avrà solo aggravato le "global imbalances".

Dopo essere scoppiata negli Stati Uniti ed essersi estesa al sistema finanziario dei paesi sviluppati e poi alla loro economia reale, la crisi finanziaria si sta estendendo ai paesi emergenti, soprattutto i più deboli anche se abbastanza virtuosi come Brasile, Colombia, Messico, Perù, Sudafrica, Turchia. I capitali defluiscono da quei paesi verso gli Stati Uniti. Questo significa una pressione al rialzo dei loro saggi di interesse e una pressione al ribasso sulle loro valute. Questa è la determinante delle crisi finanziarie degli anni '90 originate dai paesi emergenti ed è la ragione per la quale questi da allora hanno cercato di accumulare consistenti riserve valutarie in questo decennio. Inoltre la riduzione del reddito dei paesi sviluppati significa una riduzione delle loro esportazioni e quindi una riduzione di reddito e occupazione. Per queste ragioni è necessario che l'economia mondiale faccia fronte alle necessità di questi paesi di prestiti internazionali nel medio periodo e di liquidità nell'immediato. Il Fmi, la Banca Mondiale e le Banche regionali per lo sviluppo stanno erogando annualmente prestiti per meno di 100 miliardi di dollari, quando il tracollo dei mercati finanziari equivale ad una cifra circa sette volte maggiore. Il Fmi con la creazione di un fondo apposito e la Fed hanno aperto nuove strade offrendo accordi swap per 120 miliardi a Corea del Sud, Messico e Singapore, ma sono ancora misure unilaterali e geograficamente limitate.

Dagli anni '70 il Fondo Monetario Internazionale non è più il fornitore di prestiti ai paesi sviluppati in difficoltà di bilance dei pagamenti e dagli anni 2000 non è più il fornitore di prestiti condizionati alle economie emergenti in difficoltà finanziarie, le quali ora possono ricorrere ai fondi sovrani che sono concessi con minori vincoli. Gli ambiti su cui il Fmi rinnovato dovrebbe oggi intervenire è quello degli squilibri globali e quello della regolazione globale dei mercati finanziari: si tratta sostanzialmente delle stesse missioni che a Bretton Woods vennero affidate a questa istituzione. Circa la regolazione dei mercati finanziari già si è detto nel paragrafo precedente e il ruolo del Fondo dovrebbe essere quello di supporto tecnico all'azione del Financial Stability Forum.

Sull'altro versante il Fmi dovrebbe identificare gli andamenti desiderabili di lungo termine dei tassi di cambio sui cui far convergere politiche monetarie e aspettative degli operatori, avendo la forza di individuare e raccomandare anche agli Stati Uniti e alla Cina, quali politiche nazionali mettere in pratica per non pregiudicare la stabilità esterna di ciascun paese e quella del sistema complessivo. Dovrebbe inoltre mantenere, come abbiamo detto più sopra, un proprio ambito d'intervento attivo come "intermediario finanziario": i paesi in avanzo dovrebbero contribuire con la maggioranza dei loro surplus alla dotazione di fondi del Fmi, il quale sarebbe in condizione di

fronteggiare gli attacchi speculativi. Uno dei difetti del sistema di Bretton Woods consisteva nel fatto che l'onere dell'aggiustamento degli squilibri esterni ricadeva solo sulle spalle dei paesi in deficit che dovevano attuare politiche restrittive e se ottenevano prestiti dal Fondo questi erano condizionati a obiettivi di contrazione del reddito, i paesi in surplus non dovevano fare nulla. In futuro il Fmi dovrebbe esercitare un'azione più globale e indicare le politiche di riequilibrio dei cambi e dei redditi che dovrebbero adottare sia i paesi in deficit, sia i paesi in surplus.

Una preconditione perché il Fondo sia capace di coordinare e influenzare le varie politiche nazionali, è che venga visto come un'autorità *super partes*, acquistando autonomia e in rappresentatività. Questi nuovi compiti richiedono una riforma della governance del Fondo Monetario Internazionale, che preveda una maggiore autonomia dagli Stati Uniti e un maggior peso attribuito ai paesi emergenti e in particolare a quelli che possono mettere a disposizione del Fondo ampie riserve valutarie. Sarebbe necessario introdurre, almeno per un piccolo numero di scelte cruciali, la doppia maggioranza in modo che le decisioni vengano prese non solo in base alle quote, ma anche sulla base di una maggioranza numerica di paesi. Le quote dovranno essere riviste alla luce della forte crescita dei paesi emergenti: Oggi gli americani con il 16,8% e gli europei con il 32,1% hanno quasi la metà delle quote di tutto il mondo, la Russia, 2,7%, conta solo poco più del Belgio e il doppio del Brasile e quarantatre paesi africani pesano il 4,4%, meno della sola Francia. Infine va reso più ampio il numero di paesi chiamati a collaborare in caso di crisi finanziarie internazionali.

4.6 Accordi commerciali

Lo sviluppo degli accordi di libero commercio su base multilaterale, la nascita e lo sviluppo della Organizzazione mondiale del commercio, sono stati capisaldi della terza globalizzazione. Anche su questo terreno le difficoltà nella fase attuale di proseguire nel processo di liberalizzazione commerciale sono crescenti. La storia ci insegna che la liberalizzazione degli scambi è operazione quasi impossibile da compiere durante i periodi di crisi macroeconomica. Ma bisogna impedire che i risultati conseguiti in tema di libero commercio vengano perduti. Questo è ciò che successe nei primi anni '30 quando fu promulgata la legge Smooth- Hawley che introdusse barriere tariffarie negli Stati Uniti. Le tariffe e le restrizioni commerciali in un paese possono aumentare il reddito nazionale di quel paese indirizzando verso di esso un certo ammontare di un'insufficiente domanda effettiva internazionale, ma il fatto è che anche gli altri paesi autonomamente o per ritorsione possono fare lo stesso e ridurre la domanda verso quel paese. Il risultato complessivo che si otterrà sarà quello di ridurre il commercio, la domanda internazionale e il reddito internazionale e quindi di spingere il mondo, come avvenne negli anni '30, verso la depressione. Molto meglio tenere i mercati aperti e aumentare la domanda aggregata. Per questo fu istituito prima (1947) il Gatt e poi nel 1995 il Wto, con l'obiettivo di creare un sistema di libero scambio multilaterale. I principi su cui si basa il Wto sono la promozione di un sistema commerciale libero, equo e certo, l'applicazione della clausola della nazione più favorita, il principio che i beni importati debbano godere lo stesso trattamento di quelli prodotti sul territorio nazionale e il principio della reciprocità delle concessioni commerciali nelle negoziazioni multilaterali.

La crisi ha peggiorato il clima delle relazioni commerciali. Se le fasce di 'perdenti' dalla globalizzazione sono ampie e in grado di esercitare un'influente azione politica, è possibile che il sentimento pubblico diventi ostile nei confronti della globalizzazione. Questi segnali stanno cominciando a manifestarsi da tempo e si stanno accentuando con l'avanzare della crisi. Nei paesi ricchi cresce il senso di insicurezza economica e tende a rafforzarsi la convinzione che la causa delle difficoltà affrontate da molti lavoratori e dalle loro famiglie risieda oltre che dalla crisi in sé anche dalla concorrenza che proviene dai paesi in cui il salario dei lavoratori non qualificati è vicino alla sussistenza. Si fa più insistente la richiesta di mutare il "free trade" in "fair trade" e cioè uno scambio "equo" che difenda i paesi che garantiscono tutele e diritti sindacali ai lavoratori nei confronti dei paesi che non offrono tali garanzie. Poiché il confine tra garanzie sindacali e salariali è molto esigua e discrezionale lungo questa via alto è il rischio di vanificare il vantaggio comparato

dei paesi più poveri nei quali il lavoro costa meno. A livello di Wto il problema politicamente non si pone perché grandi paesi democratici come India e Brasile non accetterebbero clausole volte ad aumentare il loro costo del lavoro in quanto temi non connessi al commercio. Peraltro va respinta l'idea di negoziati di Fair Trade Agreement tra paesi ricchi e singoli (e deboli) paesi poveri, perché sarebbe una forma di protezionismo occulto del paese ricco nei confronti di quello povero.

Negli Stati Uniti hanno cominciato ad affacciarsi durante la campagna presidenziale proposte sulla revisione di trattati di libero scambio e sulla protezione dell'industria nazionale dalla concorrenza cinese. In Europa cresce il timore per le migrazioni dal resto del mondo, e maggiori restrizioni alle migrazioni si registrano anche nella liberale Inghilterra, in Francia il timore dell'"idraulico polacco" ha condizionato negativamente il Referendum sulla Costituzione europea, in Italia la paura dei Rom rumeni ha rafforzato il peso elettorale della Lega Nord e del centro-destra. Su entrambe le sponde dell'Atlantico la crisi fa sentire il suo morso e i governi abbandonano la dottrina Reagan-Thatcher e delineano piani di interventi non solo nelle banche, ma anche di sostegno pubblico nei settori industriali che più risentono della crisi e che maggiori intrecci hanno con tutto il sistema industriale nazionale, in particolare il settore dell'automobile. Una protezione settoriale significa alterare le normali condizioni concorrenziali e ha quindi effetti anche sul commercio internazionale. Secondo gli accordi del Wto del 1995 i sussidi alle esportazioni sono proibiti e tutti gli altri sussidi a singole imprese o settori possono dar luogo a ricorsi, dispute e controversie.

Il protezionismo può prendere molte forme: se gli accordi internazionali sul clima andassero incontro l'anno prossimo ad un fallimento, vedremmo crescere le pressioni americane ed europee per una "carbon tax" sulle importazioni cinesi. Malgrado le dichiarazioni del G20 di respingere il protezionismo poche settimane dopo il vertice di Washington cinque dei firmatari, Russia, India, Brasile, Indonesia e Argentina hanno annunciato misure di aumento dei dazi e di limitazione degli scambi.

Oggi gli accordi multilaterali sono resi sempre più difficili dal numero crescente di partecipanti e dalla forza crescente di aree emergenti che contestano la leadership e gli obiettivi americani e dei paesi più sviluppati. La dimostrazione più evidente di questo impasse è stata data l'estate del 2008 a Ginevra con il fallimento del Doha Round. Di fronte all'impasse degli accordi commerciali multilaterali e del Doha round si cercano nuove vie ai commerci nella forma di accordi regionali. Gli accordi preferenziali riducono il benessere generale e minano il libero commercio che si sviluppa in un contesto multilaterale. Recentemente un gruppo di paesi costituito da Singapore, Nuova Zelanda, Cile e Brunei si è allargato per comprendere Perù, Australia e Stati Uniti (detto P7). La Cina ha recentemente rafforzato i suoi legami con l'area asiatica (nel 2008 è diventato il più importante partner commerciale del Giappone) e preme per costituire una zona di libero scambio con i paesi dell'Asean e con il Giappone e questa sarebbe una premessa per la costituzione di un'area valutaria "yen-yuan" nuovo centro di gravità per le economie asiatiche che meno dipenderebbero dalle esportazioni verso le aree atlantiche di più antica industrializzazione.

4.7 Politiche energetiche

L'attuale crisi economica può avere effetti contrastanti sulla soluzione dei problemi ambientali. La crisi economica colpisce il mondo industrializzato che è in recessione, con saggi di crescita negativi e colpisce i paesi emergenti che riducono fortemente i loro tassi di crescita (la crescita cinese è passata dal 11% del 2007 al 5,6% previsto per il 2009). La minor crescita da un lato giova alla salute ambientale del pianeta perché ha ridotto la domanda e il consumo di materie prime. Dall'altro la crisi genera due effetti negativi. Il primo è la caduta del prezzo del petrolio che in un anno è passato da 160 dollari al barile meno di 40 dollari. Il mondo deve diminuire progressivamente i consumi di energia pro-capite (come è avvenuto dopo lo shock petrolifero del 1979) e deve trovare delle fonti energetiche rinnovabili e diminuire il consumo di idrocarburi fossili se si vuole stabilizzare la concentrazione di CO2 sotto la soglia, indicata dagli scienziati come

soglia di rischio, delle 450 parti per milione. Questa ricerca scientifico-tecnologica costa e le fonti rinnovabili sono per ora sfruttabili solo a costi elevati. Se i prezzi del petrolio crollano l'incentivo di mercato alla diminuzione del consumo di energia pro-capite e alla ricerca e produzione di fonti alternative viene meno. I governi dovrebbero in tal caso aumentare le tasse ecologiche sui carburanti e con i proventi finanziare la ricerca di fonti alternative riproducibili e non inquinanti.

Il secondo effetto della crisi riguarda la politica industriale per uno sviluppo sostenibile. Se il sostegno che i governi intendono dare ai settori maggiormente colpiti dalla crisi, come il settore automobilistico, viene condizionato ad investimenti volti a ridurre le emissioni nocive per l'ambiente, l'effetto della crisi sarà positivo. Ma può invece prevalere una politica con segno negativo sull'ambiente. L'Europa, su stimolo della Germania, si era data l'obiettivo entro il 2020 di diminuire del 20% le emissioni di CO₂, di aumentare del 20% la quota di fonti rinnovabili e di aumentare del 20% l'efficienza energetica. La crisi economica tuttavia sta facendo recedere da questi obiettivi non solo l'Italia, ma la stessa Germania, a difesa delle proprie industrie manifatturiere.

5. Considerazioni conclusive: egemonia e governance mondiale

La globalizzazione neo-liberista si basava sui principi seguenti: stato leggero, bilanci pubblici in tendenziale pareggio, politica monetaria finalizzata esclusivamente alla stabilità monetaria, deregolamentazione finanziaria, libero commercio, egemonia americana. Pur ricordando i meriti di questo processo in termini di sviluppo economico di paesi in cui vivono tre miliardi di persone, bisogna convenire che il modello stesso ha portato in sé i germi di una sua contraddizione, soprattutto la crisi finanziaria attuale. In risposta alla crisi i principali paradigmi di questo modello sono stati rovesciati: negli Stati Uniti le banche di investimento sono state nazionalizzate e in Gran Bretagna e in Europa continentale sono state nazionalizzate anche banche commerciali. Sentita è l'esigenza di ri-regolamentare la finanza. Si stanno delineando politiche di interventi di sostegno a grandi imprese nazionali, con buona pace delle regole anti-trust, dei divieti di aiuti di Stato e delle regole (sostanziali) di libero commercio. La politica monetaria viene orientata alla creazione di liquidità per salvare il sistema finanziario e per finanziare i disavanzi di bilancio pubblico. I disavanzi pubblici da fonte del male diventano sorgente di salvezza. Il giudizio di Reagan sull'intervento dello Stato viene rovesciato. Il libero commercio non è ancora contestato, ma le istituzioni ad esso preposte fanno fatica a fare passi avanti. Dalla crisi emergerà una nuova fase di sviluppo dell'economia globale dai contorni ancora molto sfumati. Non sarà probabilmente una fase di de-globalizzazione, ma la nuova globalizzazione prenderà forme diverse da quelle neo-liberiste a cui eravamo abituati.

L'interrogativo che si fa pressante riguarda l'egemonia americana. La potenza egemone produce un bene pubblico essenziale, la sicurezza internazionale, ma lo produce in modo ovviamente sub-ottimale e distorto perché lo produce a proprio vantaggio. Il potere nell'ambito del sistema internazionale è stato distribuito lungo l'arco degli anni in modo ineguale. La mappa del potere economico ha riflesso l'ineguale distribuzione del potere politico. La prima globalizzazione economica nacque e si sviluppò nel contesto politico internazionale della *Pax Britannica*. Successivamente, nella prima metà del secolo scorso, in assenza di una potenza egemone e in presenza di una situazione di conflitto costante tra paesi la globalizzazione economica fece passi indietro: il mondo si de-globalizzò. La globalizzazione riprese il suo cammino e diede vita alla sua seconda fase, che riguardò i paesi atlantici e il Giappone, quando fu garantita da un equilibrio pacifico *sui generis*, quello della Guerra Fredda: un equilibrio tra i grandi che si confrontarono solo in guerre limitate a piccoli paesi ai confini delle loro aree di influenza (Corea, Vietnam, Corno d'Africa, Afghanistan, eccetera). La terza globalizzazione, si è sviluppata in un mondo in cui la *Pax Americana* diviene globale. La pace, seppur accompagnata da numerosi conflitti locali, viene garantita per diversi anni da un'unica superpotenza. La *Pax americana* ha sancito questo squilibrio di potere economico e politico. Essa, tuttavia, ha anche agevolato lo sviluppo economico di grandi

parti del mondo. Il fatto è che è proprio questo stesso sviluppo economico, esploso nel periodo della *Pax americana*, ad alterare l'equilibrio su cui si è basato.

Alla luce degli eventi che hanno seguito l'attentato terroristico contro gli Stati Uniti l'11 settembre 2001, appare evidente come questo equilibrio abbia già subito un forte colpo e non sia destinato a durare. L'equilibrio "americano" è stato compromesso dalla diffusione del fondamentalismo islamico, dalla proliferazione nucleare nel mondo, dalla perdita di credibilità sul piano internazionale degli Stati Uniti dopo il grave errore strategico e morale della guerra in Iraq e dalla crisi economica che ha avuto origine negli Usa. Tuttavia nessuno può però sostituirsi agli Usa, né è immaginabile una soluzione politico-istituzionale contro gli Usa. E questo è tanto più vero ora dopo l'elezione di Barak Obama alla presidenza degli Stati Uniti. Quel Paese ha dimostrato in questa circostanza una straordinaria vitalità, una giovanile capacità di rinnovare la propria classe dirigente e la disponibilità a cambiare il proprio atteggiamento rispetto al resto del mondo. Dimostra inoltre di essere il paese più attrezzato per volontà politica e per disponibilità di strumenti istituzionali per superare, quantomeno nel breve periodo, la crisi economica. Tuttavia passata la crisi i numerosi problemi qui delineati nel secondo capitolo rimarranno sul tappeto, forse più gravi di prima. Le soluzioni cooperative che sono state delineate richiederanno la scoperta di un modello nuovo nella storia secolare dell'economia.

E' difficile prefigurare quale nuovo assetto egemonico, di un unico paese, oppure di un club di nazioni, oppure multilaterale prenderà il posto di quello attuale. Qualsiasi sia l'assetto emergente se l'Europa non farà passi avanti nella sua unificazione politica, istituzionale e di strumenti di politica economica è destinata al declino. La speranza che ci sia un modo migliore per gestire il bene pubblico "pace", attraverso ad esempio l'assemblea dell'Onu, è da molti coltivata, ma le crescenti difficoltà del multilateralismo non inducono a essere molto ottimisti. L'accresciuta complessità delle negoziazioni internazionali (derivante dal più elevato numero di paesi coinvolti, della loro maggiore forza contrattuale e dal maggior impatto di queste negoziazioni sulle politiche nazionali) e il ricorso crescente ad accordi commerciali e finanziari regionali (o persino bilaterali) rischiano di erodere le basi degli sforzi multilaterali post bellici.

E' indubitabile, a nostro avviso, che una distribuzione più omogenea del potere a livello mondiale vada ricercata. Noi europei dobbiamo proseguire sulla via dell'integrazione politica della Ue (andando oltre la ratifica del Trattato di Lisbona e dando al Parlamento europeo potere legislativo e di nomina di un governo federale, creando un Tesoro europeo, disponendo di un ministro degli esteri europeo, un Presidente dell'Unione in carica per un mandato sufficientemente lungo da consentirgli di avere un progetto politico eccetera).

Nella *governance* mondiale va dato maggior peso ai paesi emergenti, ad esempio ampliando il G8, così da includere perlomeno Cina e India, e rivedendo la *governance* delle istituzioni mondiali. Queste istituzioni devono infatti adeguarsi ai nuovi equilibri ed è necessario che gli organismi politici come il Consiglio di sicurezza dell'Onu e le agenzie economiche, come il Fmi, la Bm e il Wto, riflettano questi nuovi equilibri internazionali. Lungo queste linee potrebbe abbandonare l'isola di Utopia e assumere caratteri più realistici l'istituzione da molti invocata di un governo economico del mondo.