

A world map is centered in the background of the text, with several countries highlighted in red, including the United States, Canada, Mexico, Brazil, India, and parts of Europe and Africa.

# FINANZIARIZZAZIONE DELL'ECONOMIA E CRISI DEI MERCATI: QUALI RICADUTE SOCIALI?





## INTRODUZIONE





## INTRODUZIONE

**Dott.ssa Alessandra RICCIARDI**

*(Giornalista di Italia Oggi):*

Direi che possiamo cominciare, mi presento, sono Alessandra Ricciardi, giornalista del quotidiano economico Italia Oggi, siamo qui per parlare della finanziarizzazione dell'economia e della crisi dei mercati. Ultimamente quando si parla di economia e di mercati finanziari sia sui giornali che nei servizi radiotelevisivi, ci giungono di solito sempre delle cattive notizie, di cui però a volte facciamo fatica a decifrare i contenuti e soprattutto a capire quali sono poi le motivazioni ma anche la portata sulla nostra vita quotidiana, sui nostri salari, sulle nostre pensioni.

L'ultima pessima notizia è quella delle borse a picco della giornata nera di lunedì, quando sono stati persi sui mercati finanziari oltre 300 miliardi di euro, poi ci raccontano del petrolio che è salito a prezzi mai visti, delle materie prime che sono alle stelle, del cambio dollaro/euro che è fuori controllo e dei timori di una recessione americana come conseguenza della crisi dei mutui subprime, timori che sono sempre più incalzanti. Tutto ciò si riflette negativamente sull'andamento dell'economia italiana per la quale le stime di crescita sono state ulteriormente ridimensionate dal ministro dell'economia e del tesoro, Tommaso Padoa Schioppa. La crescita del PIL per l'anno 2008 dovrebbe attestarsi su un magro 0,6% che è uno dei tassi di



crescita più bassi in Europa. Mentre l'inflazione dovrebbe superare il tetto del 2,5% e per alcuni beni di primaria necessità le stime parlano anche di una inflazione superiore al 4,5%.

Per la prima volta da molti anni a questa parte l'asta per i BOT italiani è stata disertata da molti investitori internazionali che hanno preferito comprare titoli tedeschi, anche se questi hanno rendimenti più bassi di quelli italiani, perché lo stato tedesco viene ritenuto ad un tasso di solvibilità superiore rispetto a quello italiano.

Altro elemento di cronaca, la pressione fiscale che secondo alcune statistiche è a quota 43% con le imprese le quali lamentano che in questa situazione, con questa congiuntura, la morsa tra oneri fiscali e parafiscali non consente loro di uscire dalla crisi, quindi invocano una politica di inversione di tendenza. Le imprese si lamentano, però per i lavoratori le cose non vanno meglio

## **RELAZIONE INTRODUTTIVA**





**Relazione introduttiva**  
**di Antonio FOCCILLO**  
*(Segretario Confederale Uil):*

Questa riflessione nasce dall'esigenza, nel limite del possibile, di fare chiarezza sulla situazione economica globale per evitare come per "gli abitanti" della caverna di Platone che si possa valutare la realtà dalle ombre e considerare pazzo colui che è uscito e la descrive per quello che è veramente. Non ha nessuna intenzione di scandalizzare né vuole alimentare paure, ma volendo il sindacato rispondere con soluzioni ai problemi economico-sociali emergenti deve innanzitutto capire per poter gestire, gli eventi che si possono poi riflettere sulle condizioni di vita, di lavoro delle persone.

Nel nostro paese, dopo un eccessivo silenzio, forse giustificato dall'intento di non causare il panico, come è avvenuto in Inghilterra, finalmente i mass-media cominciano ad interrogarsi sulla situazione e sulle prospettive che si presentano.

La situazione con la quale dobbiamo fare i conti, ormai è acclarata e non è, solo, una supposizione di pochi "grilli parlanti". L'economia globale è in netto peggioramento e ciò avviene in un contesto d'incertezza sulle prospettive macroeconomiche delle principali economie.



Inoltre, a causa delle turbolenze nei mercati finanziari, originate dalla crisi americana dei mutui sub-prime, anche la crescita europea e, in particolare quella italiana, ne risentiranno.

Il numero degli economisti e degli analisti che reputa molto probabile il verificarsi di una recessione negli Stati Uniti, con forti conseguenze su scala mondiale, è in continuo aumento. Altri rimangono convinti che, tecnicamente non possa ancora parlarsi di recessione, ma si tratti di una forte e pericolosa frenata dell'intero sistema economico.

Il Presidente Americano, Bush, continua a rassicurare, ma tale ottimismo *“si infrange, come ha sostenuto Vittorio Zucconi, contro la realtà quotidiana vissuta nelle grandi banche come nelle cucine di milioni di case, fatta di debiti mutui, case invendute o pignorate, ora anche ai posti di lavoro che si volatilizzano. Una realtà che si traduce nella rarefazione del credito e nel prosciugamento del plasma vitale che tiene in vita questa, come qualsiasi altra economia: la liquidità.”*

Che l'economia a “stelle e strisce” non attraversi un bel momento si può capire dalla lettura dell'ultimo rapporto del dipartimento del Commercio statunitense che ha certificato, nel quarto trimestre del 2007, una crescita del Pil solo dello 0,6%.

Su base annua, il Pil statunitense è cresciuto del 2,2%, dato invariato rispetto a gennaio. In particolare, le spese per consumi continuano a non aumentare e gli investimenti residenziali sono crollati del 25,2%.



Per quanto riguarda l'inflazione, nel quarto trimestre, l'indice che misura i prezzi dei prodotti di uso personale è cresciuto del 4,1%, mentre la "core inflation" è rimasta al 2,7%, ben oltre il 2% ideale. L'euro ha contestualmente stabilito nuovi record sul dollaro quasi ogni giorno.

Negli ultimi due mesi l'occupazione è scesa in ogni settore, cancellando in febbraio 63 mila posti di lavoro. Tale flessione dell'occupazione porterà ad una diminuzione dei redditi salariali e quindi dei soldi spesi per consumi, con ripercussioni sul sistema economico complessivo.

Ormai uomini importanti dell'economia Americana come il finanziere Warren Buffet e il vicepresidente della Goldman Sachs, Hormants sostengono che siamo in recessione in quanto il collasso immobiliare in atto sta prosciugando la liquidità.

E ogni settimana, la Federal Reserve annuncia drastici tagli al costo del denaro.

Sostiene sempre Zucconi che la ricchezza dispersa, soltanto nell'ultimo anno, è calcolata, da economisti come il Nobel Stiglitz, in 7000 miliardi di dollari che rappresentavano gli aumenti nominali di valore delle case contro i quali i proprietari prendevano mutui o prestiti al consumo e che oggi non possono ripagare, perché la casa vale meno di quanto essi devono alle banche.



Il pessimismo degli economisti e finanziari resta fortissimo. Al punto di dare per scontata la decisione della Federal Reserve di un ulteriore taglio sul tasso di sconto.

Approccio che la Bce non intende seguire per il fatto che, secondo il presidente Trichet, la politica delle autorità americane è giusta perché è da Washington che deve partire la spinta per rafforzare il dollaro, non da Francoforte quella di indebolire l'euro.

Questo perché l'inflazione costituisce e costituirà ancora a lungo un rischio da tenere a bada.

Ma anche questa tesi provoca mugugni e perplessità: quanto potranno resistere le imprese con un euro così?

La paura di un contagio globale inizia a diffondersi nonostante che i vertici della Bce si affannino da settimane a mantenere solide le fondamenta dell'economia in Europa.

Anche se la situazione nell'area euro è diversa da quella americana, infatti, è caratterizzata da una crescita apparente, certamente minima ma, soprattutto, differenziata da paese a paese. Fanalino di coda di questa classifica è il nostro paese, che al momento soffre di più per la situazione economica internazionale ma, certamente anche per fattori interni.

Comunque una recente indagine di Standard & Poor's sulle prospettive economiche in Europa considera le famiglie italiane fra quelle che meno subiranno conseguenze da un aumento dei tassi di interesse e da una frenata della congiuntura. I paesi più a rischio,



infatti, sono quelli nei quali c'è una minore attitudine a risparmiare, a fronte di livelli più elevati di indebitamento delle famiglie. Proprio in Italia nel 2007 sono aumentati gli indici relativi alla propensione al risparmio e, inoltre, il numero di coloro che si indebita è tra i più bassi d'Europa. Tuttavia il caro petrolio, l'inarrestabile corsa dell'euro e l'aggiornamento al ribasso delle stime di crescita fanno temere a molti, imprenditori in testa, che la situazione sia destinata a peggiorare a breve e medio termine.

La discussione di oggi ci deve portare a capire come veramente stanno le cose e anche, se ogni giorno è in evoluzione e vedere se è possibile, qualche prospettiva di ottimismo, nonostante la Banca d'Italia sostenga che gli effetti della turbolenza non sono ancora emersi del tutto nel nostro scenario. Il vicedirettore di via Nazionale, Giovanni Carosio, in un convegno sull'industria creditizia, ha spiegato che il mondo della finanza è immerso in turbolenze di cui non si sono ancora svelate tutte le implicazioni.

Insomma prevale il pessimismo, ma Maria Pierdicchi, numero uno di Standard & Poor's in Italia, sostiene: *“E' più crisi di fiducia che non di insolvenza. L'America sta attraversando un serio rallentamento della sua economia. Non è ancora recessione.”*

Per capire quanto un'eventuale recessione americana potrà influenzare l'Europa bisogna tenere presente l'andamento dell'inflazione, della disoccupazione e il comportamento dei consumatori nei confronti del calo di valore delle loro posizioni



finanziarie complessive. È certo che queste ultime saranno influenzate dai costi delle materie energetiche ed in particolare dal prezzo del gas e del petrolio nel quale un buon 20% è frutto della speculazione.

L'alto prezzo raggiunto da quest'ultimo provoca svantaggi per Stati Uniti, Europa e Cina, che subiscono negativamente gli oltre 108\$ del prezzo del barile. Ancora più colpiti sono i paesi poveri, per i quali l'appesantimento della fattura energetica indebolirà economie già di per sé fragili.

In Cina, che è il secondo consumatore mondiale di petrolio, il prezzo così alto inizia a turbare la sua catena di distribuzione. Le raffinerie hanno cominciato a non rifornire le stazioni di servizio di alcune regioni. Questo perché il prezzo alla pompa non può essere aumentato dalle compagnie per il severo controllo statale dell'inflazione, di conseguenza sono sospese le forniture meno remunerative. È di questi giorni la notizia che il prezzo dopo 18 mesi di stabilità sia aumentato del 10% alla pompa.

Si avvantaggiano, in tale situazione, i paesi produttori come Arabia Saudita, Iran, Russia, Venezuela. Il petrolio permette di finanziare le loro politiche economiche. Le grandi compagnie sono costrette a rinegoziare i loro contratti, svincolandoli da tutte le responsabilità nella corsa del prezzo del barile per opera degli speculatori.

La speculazione sulle materie prime fa sì che nei mercati finanziari i capitali si trasferiscono dal comparto azionario al comparto delle



materie prime, in particolare verso il petrolio che è un bene fondamentale per la produzione mondiale.

La previsione è che i prezzi saliranno ancora perché l'Asia ne consumerà sempre di più.

L'Europa importa energia più di Usa e Giappone e forte è il rischio di shock petroliferi come negli Anni Settanta. Il prezzo da pagare al verificarsi di questa ipotesi stavolta però ricadrebbe in pieno sui consumatori i cui salari non sono più indicizzati all'aumento dei prezzi.

Le banche centrali per assicurare la stabilità dei prezzi a medio termine combattono l'inflazione alzando i tassi d'interesse e sono più attente ai prezzi al consumo (escluse energia e alimentazione) che all'inflazione globale.

Nel nostro paese l'aumento dei prezzi energetici fa lievitare l'insieme dei prezzi e diminuire il potere d'acquisto. Per questo i sindacati avvertono la necessità di una nuova politica contrattuale e di una diminuzione della pressione fiscale, che secondo l'Istat, nel 2007, si è attestata al 43,3%, il livello più alto degli ultimi dieci anni.

In tempi di elezioni politiche ed in assenza di un Governo e di programmi elettorali che illustrino delle politiche economiche di ampio respiro, condivisibili o meno, sembra di essere in una situazione di "caos calmo".

Secondo il condirettore del Financial Times, intervistato da un giornale italiano, il rischio di default in Italia è remoto, per ora.



L'Italia, è notizia di questi giorni, cerca di tutelarsi dai contraccolpi della bufera dei subprime. Infatti, Tesoro, Banca d'Italia, Consob e Isvap daranno vita ad un comitato permanente contro le crisi finanziarie. E' una specie di super-Autorità presieduta dal ministro del tesoro che mira a garantire la stabilità finanziaria.

Si riunirà almeno due volte l'anno, la prima a metà aprile.

Ma vediamo adesso quello che è successo e come si è arrivati a questo.

Il corso degli eventi di questi ultimi anni ha fatto sì che la forza dell'economia prevalessesse sul potere politico. Ne derivano effetti negativi in ambito sociale, come un'iniqua redistribuzione di ricchezza all'interno dei singoli Stati e tra nord e sud del mondo, dove oltretutto le multinazionali praticano lo sfruttamento "in loco" dei lavoratori, in assenza di adeguate tutele e con condizioni di lavoro inaccettabili.

I sostenitori della globalizzazione dicono che le multinazionali rappresentano uno strumento fondamentale per lo sviluppo della parte più arretrata del pianeta e, grazie all'abbattimento delle barriere doganali, riescono a diminuire i costi e contestualmente far crescere economicamente i paesi in via di sviluppo fornendo nuove e più grandi opportunità occupazionali ed appoggio politico.

Anche se ciò è in parte vero, non ci sembra moralmente lecito giustificare lo spostamento dello sfruttamento dove non esiste una legislazione sociale, per poi mettere in concorrenza il livello



economico dei lavoratori del terzo mondo, infinitamente più basso, con quello dei Paesi industrializzati.

### **Globalizzazione e riduzione del potere politico**

La globalizzazione ha, di fatto, marginalizzato se non del tutto esautorato il potere politico "democratico" e la sua funzione "moderatrice" al fine di rendere sempre meno significativi i vincoli imposti al mercato e, di conseguenza, aumentare significativamente i profitti delle imprese multinazionali.

Le ricadute di questa "evoluzione" colpiscono innanzitutto i paesi dalle economie deboli.

Le caratteristiche della globalizzazione dell'economia, sul piano generale-descrittivo, ma anche sulla base di dati disponibili, di fonte "ufficiale", sono le seguenti:

a) L'indebolimento dello stato-nazione, che inizia, dai primi anni '70, con l'affievolimento del legame tra stato nazionale e capitale. Questa disgiunzione si realizza quando le imprese - specialmente quelle più grandi - oltrepassano i confini nazionali, non più solo per le esportazioni di merci o gli investimenti di portafoglio, ma per trasferire interi segmenti produttivi nelle più diverse aree del pianeta, alla ricerca delle migliori condizioni di produzione.

Questo fenomeno complica per i governi il controllo dell'economia nazionale e della gestione fiscale, con una conseguente crisi di legittimità e di sovranità degli stati nazionali.



b) Lo sviluppo delle imprese transnazionali. Le imprese transnazionali, attraverso gli investimenti diretti all'estero e l'apertura di filiali variamente collegate con le società-madri, accrescono progressivamente il proprio controllo sull'economia mondiale e sullo sviluppo tecnologico.

Ma allo stesso tempo, nonostante abbiano esteso enormemente le loro attività, quadruplicando gli investimenti esteri negli anni '80, hanno mantenuto invariato il numero dei propri occupati e, in diversi casi, lo hanno diminuito.

### **La nuova ideologia politica**

*Appare quanto meno inspiegabile che il neoliberismo sia diventato la nuova religione politica nonostante non abbia portato alcun benessere diffuso, anzi abbia ampliato le disuguaglianze sociali all'interno dello stesso Paese e le sperequazioni tra i paesi ricchi ed il "sud" del mondo.*

*Le tesi neoliberiste, definite nel 1989 dall'economista John Williamson come Washington consensus, sono diventate i 10 comandamenti di politica economica che costituiscono un pacchetto di riforme "standard" consigliato da organizzazioni internazionali come il Fondo Monetario Internazionale e la Banca Mondiale.*

*Eppure queste direttive, adottate da molti paesi del Terzo Mondo e dalle società dell'Europa centro-orientale uscite dal socialismo, specie in seguito alla loro adesione alle principali organizzazioni*



*internazionali (Banca Mondiale, WTO, FMI), hanno portato esiti di dubbio vantaggio.*

Le dieci direttive del Washington consensus comandano:

- Una disciplina di politica fiscale volta al perseguimento del pareggio di bilancio
- Il riaggiustamento della spesa pubblica verso interventi mirati: si raccomanda di limitare i sussidi indiscriminati e di favorire invece interventi a sostegno del progresso economico e delle fasce più deboli, come le spese per l'istruzione di base, per la sanità di base e per lo sviluppo di infrastrutture
- Riforma del sistema tributario, volta all'allargamento della base fiscale (intesa come somma globale delle singole basi imponibili) e all'abbassamento dell'aliquota marginale
- Tassi di interesse reali (cioè scontati della componente puramente inflattiva) moderatamente positivi
- Tassi di cambio della moneta locale determinati dal mercato
- Liberalizzazione del commercio e delle importazioni, in particolare con la soppressione delle restrizioni quantitative e con il mantenimento dei dazi ad un livello basso e uniforme
- Apertura e liberalizzazione degli investimenti provenienti dall'estero
- Privatizzazione delle aziende statali
- Deregulation
- Tutela del diritto di proprietà privata.



Il liberismo in Italia ha avuto poco seguito almeno fino alla fine degli anni ottanta quando, con la caduta del muro di Berlino, si affermarono politiche economiche, sostanzialmente indipendenti dai governi. In quegli anni si sostenne che le liberalizzazioni e privatizzazioni avrebbero enormemente avvantaggiato i consumatori, grazie alla discesa dei prezzi provocata dalla concorrenza.

Tutto ciò non è accaduto forse perchè si privatizzarono e liberalizzarono settori a domanda rigida - dove è l'offerta che fa il prezzo, mentre la domanda lo subisce - comportando grandissimi guadagni per gli offerenti e grandi disagi per il resto della collettività. Alcuni esempi di domanda rigida privatizzata e "liberalizzata" sono il prezzo della benzina; le assicurazioni per responsabilità civile; il sistema bancario; la privatizzazione dell'energia elettrica (con suddivisione tra produzione e distribuzione); la privatizzazione delle infrastrutture, autostrade in primis.

### **Problematiche**

Nel 1991 il 20% della popolazione mondiale deteneva l'84,7% del PIL, contro l'1,4% del 20% più povero. E la forbice della diseguaglianza mondiale tende sempre più ad allargarsi, soprattutto dopo la "crisi del debito" (scoppiata nel 1982 con la dichiarazione di insolvibilità del Messico), per affrontare la quale, il Fondo Monetario Internazionale "caldegiava", presso i governi dei paesi debitori, l'attuazione dei cosiddetti "*piani di aggiustamento strutturale*",



perché in tal modo i "paesi in via di sviluppo" avrebbero recuperato il gap che li separava dai paesi capitalistici avanzati.

Le politiche deflattive servono per far emergere un surplus nelle bilance commerciali dei paesi debitori, col quale finanziare il pagamento, almeno parziale, degli interessi annuali sul debito. In questo modo i crediti internazionali continuano ad essere apparentemente esigibili e le banche evitano di accollarsene le perdite.

Per questa via, tutti i costi della crisi ricadono sui paesi debitori.

Quali sono quindi gli effetti di questa diffusione planetaria dell'economia capitalista e le forme che essa assume?

Noi vorremmo capire se la globalizzazione dell'economia comporti una crescita dell'omogeneità o dell'eterogeneità nei modi e nei significati dell'organizzazione/riproduzione dei rapporti e delle relazioni sociali, le cui manifestazioni non sono però auto-evidenti come potrebbe apparire in prima battuta.

Quindi ci appare fondamentale andare alla ricerca di che cosa venga eventualmente reso più omogeneo o più eterogeneo: ad esempio, una crescita dell'omogeneità negli standard di vita dei popoli non dovrebbe determinare un restringimento delle alternative, anzi al contrario, potrebbe, in ipotesi, offrire ai diversi contesti locali le risorse necessarie per progettare e gestire le proprie possibilità. È su queste ambivalenze che vorremmo in particolare concentrare l'attenzione.



Il capitalismo si fonda sin dall'inizio sulla differenza assoluta tra *moneta-salario* e *moneta-credito*, oltre che sulla mistificazione di tale differenza. La funzione propria della moneta di discriminare capitale e lavoro *"tocca il suo apogeo nel compromesso fordista: la disponibilità di moneta-credito di nuova creazione definisce la proprietà dei mezzi di produzione, la disponibilità al lavoro garantisce la cittadinanza e il godimento dei diritti civili dei salariati. Per i salariati e per i prestatori di lavoro, la disponibilità di moneta è comunque residuo, esito del processo lavorativo, reddito (l'ultimo anello di trasformazione della moneta)"*.

Il processo di finanziarizzazione dell'economia, iniziato all'incirca verso la fine degli Anni Settanta consistente nella riproduzione di denaro per mezzo di denaro, ha aggiunto al potere gerarchizzante della moneta, anche la funzione, propriamente globale, di gestione e controllo dell'allocazione del risparmio finanziario.

In tale ambito accade, ad esempio, che la possibilità di ricevere una pensione adeguata, per i lavoratori che nei paesi occidentali hanno sottoscritto dei fondi pensione, dipenda dallo *"sviluppo del mercato internazionale dei capitali, che si espande laddove il lavoro e i vincoli ambientali sono meno onerosi. In altre parole, parte del salario differito dei lavoratori occidentali [...] dipende dal grado di sfruttamento dei lavoratori in altri paesi del mondo"*(Fumagalli – economista dell'Un.Pavia), senza che una tale dinamica, gestita dalle



poche multinazionali che dominano i mercati finanziari, possa cadere sotto il controllo di alcuna autorità nazionale o internazionale.

L'altra soluzione al problema della monetizzazione del plusvalore è stata, nel Novecento, quella dello Stato sociale.

### **Le critiche**

Fra i critici del liberismo ricordiamo il premio Nobel per l'economia Sen, il quale ha dimostrato l'impossibilità del rispetto contemporaneo dell'efficienza paretiana e del liberismo.

Joseph E. Stiglitz è invece fortemente critico di quelle concezioni liberiste soprattutto relative alle modalità con le quali le istituzioni internazionali hanno gestito la globalizzazione.

E, a proposito, è interessante constatare come la presenza di un fattore di costo che favorisce l'offshoring crea un vantaggio che vale per tutte le società che operano in un dato settore, e produce nuovamente una specializzazione nazionale e una **concentrazione** della produzione mondiale nel territorio che offre tale vantaggio. Gli effetti sono tutti favorevoli alle società in termine di utili, con uno spostamento del lavoro dai paesi industrializzati a quelli dove il lavoro può essere vero e proprio sfruttamento.

A noi sembra, quindi, che il liberismo non sia in grado di stabilire qualsivoglia equilibrio economico e/o sociale. Infatti, esso si è sempre caratterizzato per le inefficienze nella distribuzione del reddito e dei prodotti finiti, ossia per la cumulazione di beni



inventuti, che hanno determinato crisi da sovrapproduzione e guerre periodiche per risollevare la domanda e la produzione ai massimi livelli, e ancor prima per trovare uno sbocco sul mercato alla ricchezza prodotta e non venduta.

### **ruolo principale delle Multinazionali nel processo di globalizzazione e mondializzazione**

In verità molti analisti distinguono la globalizzazione dalla mondializzazione, affermando che quest'ultima indica i problemi i cui effetti si manifestano a livello mondiale e le cui soluzioni sono possibili solo a livello mondiale attraverso la creazione di organismi internazionali e la cooperazione tra Stati nazionali; mentre la globalizzazione indica le nuove forme assunte nel mondo dal processo di accumulazione di capitale, in particolare da Usa, Giappone ed Unione Europea per controllare il mercato e le risorse a disposizione e per ottenere profitti su scala mondiale.

Comunque essi sono due aspetti della nuova economia, che si basa sull'internazionalizzazione la quale ha varie forme, secondo dei rapporti economici, politici, giuridici e culturali i cui soggetti attivi – oggi - non sono solo gli Stati, ma anche i gruppi e le organizzazioni economiche.

Tra i soggetti attivi vi sono le multinazionali o transnazionali, che spesso superano con il loro fatturato il Pil di molti Stati.



## **Le alternative alla globalizzazione**

Alcuni economisti propongono, come una possibile alternativa alla globalizzazione, il policentrismo economico, che opera attraverso il superamento della centralità dell'Unione europea assestata sul vecchio schema centro-periferia, di un'Europa forte ed un'Europa debole e la stimolazione di un sistema europeo basato sulla cooperazione e la solidarietà invece che sulla competizione e sul conflitto.

Tale disegno potrebbe derivare dalle ricchezze e diversità delle sue maggiori regioni e culture che possono costituire i 4 anelli della solidarietà: Unione europea, baltica, danubiana e mediterranea.

## **Analisi della globalizzazione**

Partiamo dagli effetti negativi della globalizzazione, che possono essere relativi:

- al consumo, poiché un ampliamento dei consumi, dati i costi sempre più ridotti di moltissimi prodotti, pone il problema degli effetti di un uso insostenibile delle risorse;
- al Lavoro, la cui progressiva deregolamentazione e il minor costo nei paesi del Sud del Mondo favorisce la sottoccupazione, il lavoro nero e lo sfruttamento minorile. Nei paesi del Nord del mondo, lo spostamento delle imprese produttrici di beni di consumo verso i paesi del Sud del mondo, a minor costo di lavoro, fa aumentare la disoccupazione, che porta a delle nuove povertà;



- a conflitti lavorativi derivanti dal fatto che i paesi del Sud del mondo risultano sempre più impoveriti dal Debito e dai riaggiustamenti voluti dal Fondo Monetario Internazionale. Gli adulti emigrano e ciò porta ad una senilizzazione e femminilizzazione di queste popolazioni. L'effetto è che vecchi, donne e bambini restano a sostenere le economie locali, ed aumenta lo sfruttamento minorile e femminile mentre gli adulti emigrano verso i paesi del Nord del mondo, dove aumenta la disoccupazione, con punte molto più avanzate laddove, come nel Mezzogiorno d'Italia, la produzione non è andata riqualificandosi e specializzandosi nella produzione postindustriale;
- a conflitti interculturali, che si presentano con l'aumento di immigrati extracomunitari in Europa e che provoca una chiusura da parte degli Stati (Shenghen) e delle comunità locali, spesso impreparate a gestire il mondo in casa propria con lo spirito e le regole della solidarietà;
- a conflitti intraculturali, tra persone e aree della stessa cultura, provocati dalla paura dell'incognito che si accompagna ai periodi di transizione economica e che porta alla chiusura e alla difesa dei propri privilegi;
- a conflitti metropolitani dove l'impoverimento li porta contro i governi, contro le oligarchie locali e tra classi sociali;
- a conflitti mafiosi poiché aumenta la microdelinquenza minorile, ma soprattutto quella organizzata nelle sue denominazioni mondiali.



## **La finanziarizzazione dell'economia**

Quindi quella prevalenza dell'economia sulla politica, di cui parlavo all'inizio, avviene anche perchè il bene privato e individuale prevale sul bene comune. Ciò porta, oltre alla riduzione del ruolo dello Stato, al prevalere di egoismi regionali e alla formazione di insiemi regionali autoprotetti. Inoltre la deregolamentazione dell'economia e della finanza mondiale porta al superamento dello stesso concetto liberista di economia per arrivare ad un capitalismo selvaggio. Infine i riaggiustamenti strutturali, pretesi dal Fondo Monetario Internazionale per sanare i debiti, richiedono anche ai paesi del Nord del mondo uno smantellamento dello Stato assistenziale (welfare) e una riforma dello Stato Sociale che rimette in discussione il patto di solidarietà tra i cittadini di uno stesso paese e tra quelli di paesi diversi.

A tutto ciò si aggiunge, fra gli ultimi effetti di grande tensione sociale e politica, il progressivo processo di finanziarizzazione dell'economia. Questo è il modo con cui il capitalismo diventa selvaggio, cioè producendo danaro dal danaro senza l'intermediazione della merce.

In sostanza la sovrapproduzione di merci e di capitali provoca un rallentamento nella crescita complessiva e una più agguerrita competizione. Inoltre favorisce sia una centralizzazione del capitale finanziario (attraverso fusioni e acquisizioni), sia una crescita del



capitale fittizio (basata sulla moltiplicazione di operazioni di tipo speculativo).

Il meccanismo è il seguente: i profitti ottenuti dalla produzione commercializzazione e consumo di beni non trovano più sbocchi in investimenti redditizi, finanziariamente suscettibili di sviluppare le capacità di produzione. Si ha allora un'enorme eccedenza di capitali. Infatti, il commercio mondiale è di 3000 miliardi di dollari l'anno, mentre i movimenti internazionali di capitali sono trenta volte di più: sono 80-100 mila miliardi di dollari annui. Si cercano allora altri sbocchi all'eccedenza di capitali fluttuanti, in maniera da evitare la loro svalutazione.

Questi sbocchi a livello mondiale sono: la liberalizzazione dei trasferimenti internazionali di capitali, l'adozione di cambi fluttuanti, i tassi di interesse elevati, il debito estero del Terzo mondo, le privatizzazioni. In questo campo finanziario e commerciale, oltre alle banche, alle compagnie di assicurazione e alle società commerciali, operano anche società transnazionali che dispongono di una propria rete finanziaria e commerciale per muoversi nel giro di affari finanziari a livello internazionale dove la deregolamentazione delle strutture finanziarie e monetarie facilita in modo incontrollato movimenti di enormi quantità di capitali, continuamente spostati da un mercato all'altro, da un investimento all'altro, da una moneta all'altra, in base ai saggi di profitto, ai tassi di cambio e di interesse.



## **Finanziarizzazione dell'economia e mescolanza di legalità e illegalità**

Ma il danaro è anche la merce più inquinata e meno trasparente a causa dell'immissione nel mercato finanziario del danaro sporco, proveniente sia dalle corruzioni politico-economiche che dalle criminalità organizzate del mondo.

I Paradisi finanziari poi non sono più solo su territori oltremare o in piccoli paesi europei, come Liechtenstein, Lussemburgo, ma sono sempre di più nel cuore stesso dell'Europa, come nelle Isole del Canale della Manica: Jersey, Guernsey, Sark, che godono di piena autonomia finanziaria e fiscale sia nei confronti della Gran Bretagna che degli altri paesi della Cee. Esse, infatti, non sono integrate nel sistema comunitario europeo del quale non hanno recepito e non applicano la legislazione, ma godono di uno statuto off-shore (*il loro sistema bancario e fiscale comporta particolari agevolazioni nelle transazioni finanziarie internazionali: assenza di diritti doganali, di imposte di successione e di Iva*), per cui vi si trovano moltissime banche.

L'attuale forma di tardo-capitalismo che autorizza l'arricchimento rapido di certe oligarchie, rischia di diventare allora il tallone d'Achille di tutti i paesi che si sono gettati nella globalizzazione del mercato, perchè mescola pericolosamente un'economia cosiddetta 'legale', con quella palesemente illegale.



Per tutto l'occidente industrializzato, infatti, non è più necessario nessun interventismo precedente sul prezzo del mercato ma solo deregulation e liberismo puro.

Ma un capitalismo, cioè senza regole che favorisca la competitività, quindi la legge del più "forte", la legge del "primo", non può che condurre ad una pericolosissima leadership dei finanziari, delle multinazionali, delle famiglie più ricche del pianeta e delle famiglie mafiose.

Quindi lo sviluppo, nell'era post-industriale, appare sempre più fondato sul libero status transnazionale del danaro che rende la merce-danaro la più redditizia, la più mobile, la più staccata dai problemi del costo del lavoro e dell'occupazione, ed inoltre la merce più facilmente riconvertibile in tempo reale. E le aree più indebitate del Sud del mondo sono anche quelle più promettenti come mercati. Infatti, attraverso il duplice meccanismo della deregolamentazione finanziaria nei paesi sviluppati e del lavoro nei paesi del terzo mondo si va realizzando il miracolo economico di questi ultimi.

Proprio le aree maggiormente indebitate risultano essere allora le stesse che si presentano più promettenti come mercati. Laddove era fallito il modello di sviluppo della crescita economica e laddove erano fallite le politiche di sviluppo per Assi (infrastrutture) e Poli (industrie) risulta vincente il modello di sviluppo criminale. Infatti, le criminalità organizzate locali, in stretto collegamento con quelle



mondiali realizzano un'accumulazione di capitale attraverso traffici illeciti.

Quindi la deregolamentazione finanziaria del Nord, unitamente alla deregolamentazione del lavoro del Sud consente ai paesi molto indebitati di diventare anche quelli più promettenti come mercato per questi.

E così quei paesi diventano quasi mercato: due miliardi di potenziali consumatori del Sud del mondo che si aggiungono al mezzo miliardo già esistente al Sud e al miliardo di persone del Nord.

Restano gli 'inutili': un miliardo e mezzo di persone, prevalentemente nel continente africano, denutrite affamate ammalate e con un tenore e una speranza di vita così basse da non presentare alcun interesse per il mercato.

### **Crisi dei mercati finanziari - casi Parmalat e Cirio come esemplificazione per finire alla crisi dei sub-prime**

La crisi dei mercati finanziari degli ultimi anni deriva solo in parte dal negativo andamento dell'economia reale. Dipende anche da criticità connesse alle regole che governano i mercati, dal comportamento degli operatori e dai meccanismi di sollecitazione e tutela del pubblico risparmio.

Questa valutazione è consequenziale all'osservazione di casi concreti, tanto incresciosi quanto indicativi di un potenziale negativo che ha portato alla elaborazione di un'analisi dei principali nodi del settore,



che toccava aspetti come i conflitti di interesse nel sistema finanziario, la scarsa evoluzione della Corporate Governance, le lacune della vigilanza e così via.

Poi è scoppiato anche il caso Parmalat, con un buco di circa 14 mld di Euro. Un valore pari a circa l'1% del PIL Italiano, le cui obbligazioni dovrebbero attestarsi intorno ai 7 mld di Euro, due dei quali sottoscritti da piccoli risparmiatori italiani.

Ma il caso Parmalat ha un'ulteriore aggravante: arriva subito dopo quello Cirio, che aveva già profondamente minato la fiducia nei confronti del nostro sistema finanziario e creditizio.

Prima del crollo, la Parmalat era l'ottavo gruppo industriale italiano per fatturato e il primo gruppo non finanziario. Ma, nonostante la sua struttura globale e la crescita degli ultimi anni, la Parmalat è sempre rimasta un gruppo a conduzione strettamente familiare.

I casi Parmalat e Cirio possono essere esaminati sotto diverse prospettive.

C'è il capitalismo familiare italiano, con tutti i suoi limiti.

C'è la crescente dimensione globale dei gruppi, industriale e finanziaria, che favorisce la "distrazione" di fondi dal processo produttivo e la realizzazione di falsa contabilità.

C'è la struttura collusiva e marcatamente domestica del nostro sistema economico e creditizio, che mantiene il paese confinato nel proprio provincialismo senza ambizione.



C'è l'inafferrabile rete dei conflitti di interesse: tra banche e imprese, imprese e società di revisione, banche e piccoli risparmiatori e persino tra autorità di vigilanza. C'è la commistione tra affari e politica.

C'è una struttura di vigilanza rimasta indietro rispetto alle nuove sfide poste dai cambiamenti degli anni '90.

C'è, infine, un sistema di regole inadeguato, che non ha ancora fatto i conti con l'innovazione tecnologica e la globalizzazione dei mercati.

I fatti riguardanti Parmalat e Cirio, portano a considerare il ruolo delle obbligazioni societarie (“Corporate Bond” o “Bond”), come esemplificazione della crisi delle regole che governano i mercati finanziari, il comportamento degli operatori e i meccanismi di sollecitazione e tutela del “pubblico risparmio”, e il nodo della vigilanza.

### **Crisi dei sub-prime**

I “subprime” americani sono un altro frutto dell'ingegneria finanziaria, derivano dalla concessione di mutui anche a chi non poteva permettersi il pagamento di un prestito a interessi variabili e quindi crescenti.

Quei mutui sono stati *assemblati* in prodotti finanziari simili alle obbligazioni e venduti in tutto il mondo, soprattutto ad investitori istituzionali statunitensi ed europei.



Poiché una percentuale di sottoscrittori dei mutui 'subprime' ha smesso di pagare le rate dovute, è entrato in crisi tutto il sistema legato a questo settore e cioè:

- nell'agosto 2007, le società specializzate nell'erogazione di questi mutui 'subprime';
- successivamente le banche d'affari statunitensi, che si occupavano tecnicamente della 'cartolarizzazione' dei prodotti obbligazionari garantiti dai mutui 'subprime';
- infine, tutti gli investitori istituzionali che avevano acquistato questi prodotti attratti dai rendimenti elevati e fidandosi delle agenzie di rating che avevano classificato quei fondi come tripla "A", cioè il massimo dell'affidabilità.

La corresponsabilità delle agenzie di rating ha consentito alle banche di rivendere tali mutui, sotto forma di titoli derivati, conosciuti nel mercato finanziario italiano come ABS (Asset backed securities). Altrimenti chiamati "titoli salsiccia" perché più volte impacchettati e mescolati con altri titoli derivati tanto che, ancora oggi, non si riesce più a capire quali investimenti rimarranno colpiti dalle perdite prodotte dai mutui insolventi.

Come risultato, alcune banche esposte sui subprime si sono trovate e trovano in difficoltà a causa di ragguardevoli perdite in Borsa; altre sono addirittura già fallite.

Il rischio più preoccupante è quello del *credit crunch*: restringimento dei prestiti, se non a tassi molto elevati, e questo potrà provocare una



sensibile contrazione nell'erogazione dei mutui, capace, in linea teorica, di bloccare gli investimenti.

In Europa, nessuno sembra abbia vigilato sull'operato delle tre sorelle americane Moody's, Standard & Poor's e Fitch. Eppure sarebbe stato opportuno verificare (cosa che stanno facendo in America) se i comportamenti di queste Agenzie di Rating, non abbiano configurato qualche reato economico per realizzare ingiusti profitti con gravissimo danno al mercato ed ai risparmiatori.

La crisi dei subprime attiva un effetto domino che si abbatte su grandi gruppi come Countrywide Financial, numero uno dei mutui immobiliari in America, che deve fronteggiare anche un impressionante numero di disdette di conti e – dice il Wall Street Journal – questa società, che, fino a ieri, assumeva da altre società del settore in difficoltà, oggi è costretta a far partire le prime lettere di licenziamento dei propri dipendenti.

Anche la principale banca tedesca, Deutsche Bank, sta subendo perdite in attività di trading, quantificate da fonti anonime in 100 milioni di euro nel periodo di maggiore turbolenza.

Nel periodo 9-23 agosto le banche centrali hanno compiuto interventi di liquidità per un totale di 1162,49 miliardi di euro.

In aggiunta la crisi dei subprime americani ha provocato il crollo repentino dei prezzi di tutti i *bond strutturati*, anche di quelli che le agenzie di rating hanno classificati AAA; un mercato valutato intorno ai 30.000 miliardi di dollari (21.378 miliardi di euro).



Come se non bastasse l'effetto negativo si sta espandendo sugli hedge fund, money manager, società veicolo, investment bank e banche commerciali.

Questa crisi, partita dal settore finanziario, è dilagata quindi sui mercati azionari mondiali, per riflettersi su tutti quei comparti che per la loro attività fanno ricorso al credito.

Infatti, il settore bancario ne ha fatto le spese per primo, visto che, nella moderna economia, *dice Mario Spreafico, direttore investimenti Italia di Citygroup*, tutto ruota attorno all'indebitamento e al bisogno di finanziamenti". In Inghilterra (il 17 settembre) la banca inglese Northern Rock, ha visto la corsa dei risparmiatori alla chiusura dei loro conti, nonostante avesse offerto ai suoi clienti il 6,30% d'interessi, che, anche senza paragonarlo a quello delle banche italiane, è un interesse altissimo.

L'accresciuta avversione al rischio, come ritiene Guglielmo Ovipari, *capo del Centro studi Rasbank*, deriva non tanto dai subprime, ma dall'effetto che la crisi ha avuto nel far crescere il prezzo di tutte le attività rischiose. Infatti, anche in altri settori, quale quello dell'Energia, molti investitori si sono precipitati a smontare le posizioni rialziste sul petrolio e sui titoli petroliferi per fare cassa" ciò per il timore che il rallentamento dell'economia inducesse il conseguente calo della domanda di energia.

Infine il settore costruzioni ed immobiliare che fa massiccio ricorso all'indebitamento è stato più pesantemente colpito.



Noi, da tutto ciò, ricaviamo la convinzione che occorra un'economia reale, un efficace controllo delle attività speculative, in particolare quelle caratterizzate da profitti puramente finanziari, rapidi e saccheggianti, devastatori dell'economia stessa. Altrimenti saremmo costretti a subire quanto sta accadendo negli USA, dove gli introiti fiscali stanno calando, perché si contraggono i redditi per la diminuzione dei posti di lavoro e l'economia finanziaria si sostituisce man mano all'economia produttiva e reale.

Qui, oltre alle montagne di spazzatura nel napoletano, ci prospettano inverni al freddo e crisi energetiche, senza che nessuno faccia niente, anzi ci sono minoranze che impediscono ogni forma di approvvigionamento con manifestazioni contro i termovalorizzatori, gassificatori e centrali di qualsiasi tipo. Da noi ancora si discute se vale la pena di costruire centrali atomiche, mentre quelle francesi e svizzere ci forniscono a caro prezzo l'energia elettrica che ci necessita.

Però, sul versante dei mercati dobbiamo essere contenti del fatto che, nonostante la tempesta dei subprime, le banche italiane hanno presentato profitti altissimi.

Questo perché le nostre banche non si sono esposte direttamente con i subprime e i derivati anche se ne hanno sofferto in alcuni casi i risparmiatori.

Comunque la crisi finanziaria non è ancora finita e, dopo il panico da "liquidità" e da "stretta del credito", il conto da pagare ricade sempre



sulle spalle di risparmiatori e imprese. Forse anche perciò, oltre che per frenare l'eccessivo rialzo dei tassi interbancari, la Federal Reserve ha tagliato i tassi di interesse. Dal canto suo la BCE arresta la stretta monetaria al 4%, al fine di stabilizzare i mercati finanziari eccessivamente instabili, ma all'interno del mercato interbancario i tassi di interesse sono aumentati, in misura tale da creare fondati timori che l'accesso al credito sarà sempre più di difficile.

Attualmente gli effetti più allarmanti della crisi, che coinvolge direttamente il settore immobiliare americano e quello bancario/finanziario, sono legati alla crisi di liquidità del sistema bancario, fronteggiata giornalmente dalle Banche Centrali con una continua iniezione di denaro.

Non sappiamo se questi interventi siano da considerarsi prevalentemente 'tecnici', volti cioè a fronteggiare una situazione che si ritiene temporanea, poiché – come dicono - se così non fosse le Banche Centrali avrebbero già iniziato a modificare le aspettative sui tassi di interesse, cosa che invece almeno per il momento non sta avvenendo.

Se gli effetti – dicono gli economisti - di 'contagio' di questa crisi resterà contenuta, è probabile che la correzione che stanno attraversando i mercati finanziari possa rientrare velocemente, probabilmente entro la fine dell'anno.

Ma perché ciò accada, è necessario che le economie emergenti, l'Europa e il Giappone continuino a crescere. Invece gli ultimi dati



sono di segno contrario e se l'esposizione ai mutui sub-prime del settore bancario/finanziario dovesse rilevarsi tale da mettere in discussione la solidità finanziaria di tutto il sistema, le conseguenze per l'economia internazionale sarebbero molto rilevanti.

Intanto materie prime e alimenti rincarano sempre più, grazie al mercato unico senza barriere e la Cina sta esportando la sua inflazione, mentre compera e si appropria dei cespiti occidentali. E contemporaneamente si stanno trasferendo le ricchezze ai Paesi produttori di energia e materie prime.

### **La credibilità dei mercati**

Anche a voler essere favorevoli alla finanziarizzazione dell'economia dobbiamo tener presente che i casi Argentina, Cirio e Parmalat- pur essendo profondamente diversi tra loro – hanno posto un problema di credibilità dei mercati, portando sul banco degli imputati uno dei principali strumenti di indebitamento delle imprese: le obbligazioni societarie. Tanto per dare un ordine di grandezza, solo per questi tre casi stiamo parlando di oltre 500.000 risparmiatori italiani coinvolti e circa 15 miliardi di Euro di prestiti obbligazionari a rischio.

L'accusa principale nei confronti dei Bond è che consentirebbero alle banche di trasferire il rischio dai loro bilanci al portafoglio dei risparmiatori. Naturalmente gli effetti positivi dei Bond vengono meno se il trasferimento di rischio avviene senza alcuna



responsabilizzazione delle banche o, addirittura, per scaricare sui piccoli risparmiatori probabili insolvenze degli emittenti.

Quello che noi criticiamo, allora, non è lo strumento in sè, bensì l'uso che ne è stato eventualmente fatto. E non possiamo non evidenziare che dietro il mercato finanziario, nonché quello bancario e interbancario esiste anche un mercato dei collaterali finanziari, che è un sistema fatto di numeri e di valori virtuali, che figurano all'interno dei circuiti virtuali in forma di cifra, ma nella realtà non esistono affatto, non sono altro che valori virtuali, con un valore "numismatico" pari a 10\$.

Su tale castello di immaterialità è tenuta in piedi una realtà del sistema finanziario mondiale e quello bancario, che hanno nei collaterali virtuali il vero motore, che consente di creare valore e liquidità a garanzia di delicate operazioni e di speculazioni.

Si possono individuare due termini del problema: uno, che ha a che fare con l'efficienza dei mercati in presenza di conclamati conflitti di interesse da parte delle banche, e uno, che ha a che fare con la correttezza dei comportamenti.

Sul primo fronte, i recenti eventi dimostrano che lo sviluppo dei mercati obbligazionari presenta indubbiamente un rischio sistemico; quello, cioè, di avere un'enorme massa di risparmio non intermediata in base al criterio del merito di credito. È stata messa in discussione, in altre parole, la capacità delle banche di svolgere correttamente la



loro funzione di intermediazione finanziaria, intesa come capacità di selezione dei migliori investimenti per il risparmio e per il sistema.

Sul secondo fronte, diverso e, per evidenti ragioni, più grave, è il caso in cui le banche hanno venduto obbligazioni Argentina, Cirio e Parmalat quando i rischi d'insolvenza degli emittenti erano diventati più probabili o addirittura conclamati.

### **Conclusioni**

La finanziarizzazione è il prodotto della crisi di eccedenza di capitale che correndo il rischio di una svalutazione massiccia va alla ricerca di sbocchi finanziari che permettono di evitare ciò. Ma anche l'attività d'impresa tende alla finanziarizzazione (ossia alla crescita del rilievo quantitativo delle attività aventi per oggetto l'acquisizione, la gestione e la vendita di partecipazioni nel capitale di altre imprese) per cui si sta progressivamente passando dall'industrialismo alla finanziarizzazione e questo passaggio è facilitato dalla disponibilità dei mezzi telematici ed elettronici.

Questi due fenomeni evocano allo stesso tempo paure e speranze. Per alcuni divideranno ancor di più il mondo tra ricchi e poveri, tra Nord e Sud; per altri faciliteranno dovunque la diffusione dello sviluppo.

Gli eventi di questi ultimi mesi ci hanno senz'altro costretto a guardare in faccia la vera natura dell'alta finanza, inducendo a dubitare della sicurezza e della trasparenza del mercato finanziario e a chiedere anche una veloce riforma delle regole della borsa valori.



Ma le possibilità di controllo ed il potere del sindacato si assottigliano sempre più. Nasce la filosofia della flessibilità e dell'incertezza. In questo contesto sempre fondamentale resta il ruolo commerciale, ma più centrale ancora diventa quello finanziario, poiché è a questo livello che si decide come e dove investire, produrre, vendere; è la mente cui fanno capo le diverse fasi del ciclo produttivo. E lo è tanto più quanto maggiore è la concentrazione del potere finanziario, ulteriormente aumentata per la presenza sempre più rilevante degli investitori istituzionali, primi fra tutti i fondi pensione e i fondi di investimento.

In conclusione, concentrazione produttiva, concentrazione finanziaria e assenza di vincoli sui mercati finanziari mondiali, costituiscono una "miscela esplosiva" che porta sempre più al divorzio tra economia reale e finanziaria. Tant'è che il valore dei manager non è più dato dalle capacità tecniche e organizzative, ma dalle capacità finanziarie; queste, a loro volta, sono correlate con la dimensione e il potere finanziario o le possibilità di pratiche monopolistiche.

Il risultato è un capitalismo da *casinò*, un'economia che non adempie ai suoi compiti primari, che come dice la Costituzione, non possono essere sganciati dal fine sociale. E sarebbero da affrontare alcuni nodi problematici che in questa sede tralasciamo, ma che caratterizzano storicamente il dibattito nelle scienze sociali: la non-autosufficienza del mercato come "modello di integrazione" sociale; il rapporto di



reciproco condizionamento tra le strutture e le sovrastrutture e infine il problema della incorporazione dell'economia nella società.

## **Carenza di leadership e di memoria storica della classe politica in Europa**

Questa nuova realtà è assecondata dalla nostra classe politica, di destra ma anche di sinistra. Poiché è mancata, nella sinistra, la concreta volontà riformista di “tradurre” in leggi i contenuti economici e sociali di riferimento. Perché la sinistra si è gradualmente convertita, almeno in alcune sue componenti, ad accettare la visione individualistico-libertaria anche in campo economico e sociale, presentando il neoliberismo come una politica di sinistra. Ne scaturiscono due conseguenze. In primo luogo, si parla sempre più di diritti civili e sempre meno di diritti economici e sociali, dal momento che, come spesso dichiarano politici di sinistra, la soluzione dei problemi economici e sociali non può prescindere dalla "mano invisibile del mercato". In secondo luogo, l'individualismo culturale, iniziato nel Sessantotto, ha provocato, anche all'interno dell'elettorato di sinistra, l'adesione a una cultura di tipo soggettivistico, dove la democrazia è intesa "teoricamente" come promozione della libertà del singolo, ma di "fatto" come libertà economica di "consumare" merci. Perciò la sinistra è giunta al punto di criticare la stessa legislazione del *welfare state* perché di ostacolo allo sviluppo del mercato, e dunque dei consumi privati.



Io mi auguro che la sinistra esca dal vicolo cieco in cui è finita, ma per fare ciò dovrà riscoprire il valore e il significato politico dei doveri collettivi (e non solo dei diritti individuali).

**Per quanto riguarda il sindacato.**

*In questi anni ha dovuto giocare sempre in difesa. Troppo impari erano le forze in campo, è mancata la volontà di individuare un modello alternativo, perché vi è stata un'adesione acritica al modello della "competition is competition". Anche ai primi del '900 vi fu una "globalizzazione" per effetto della rivoluzione industriale. I rapporti di forza non erano meno sperequati di oggi eppure la coscienza di classe portò alla nascita del sindacato e dei partiti socialisti.*

*Anche oggi vi è bisogno di una "nuova" capacità propositiva. Certo non è facile, ma bisogna farlo. Dopo un periodo lungo di privatizzazioni, esternalizzazioni, deregulation, flessibilità e delocalizzazioni è ora di fare una riflessione critica su cosa è cambiato in positivo o in negativo e come ha influito sulle persone e sui loro diritti. La Confederazione Europea dei sindacati ha avviato un primo confronto in un recente esecutivo ed ha sostenuto: "E' di vitale importanza che l'Europa, e l'area dell'euro in particolare – che sta registrando una consistente espansione, per il secondo anno consecutivo dopo cinque anni di economia depressa – prenda le distanze rispetto alla battuta di arresto americana. Inoltre, in Europa la crisi dei mutui ipotecari "subprime" ha causato una*



*sfiducia verso il mondo finanziario, che si è venuta ad aggiungere al fatto che le famiglie nei paesi in cui i mutui ipotecari sono concessi per lo più a tasso di interesse variabile si trovano a dover far fronte ad aumenti considerevoli dei tassi di interesse stessi.*

*... E rivolge un appello a tutti i responsabili delle politiche macroeconomiche di mostrarsi estremamente vigili riguardo ai pericoli per la crescita economica. L'effetto combinato di restrizione monetaria e la crisi dei mutui "subprime" rischia di far deragliare il processo di crescita in Europa. Per questo ha proposto:*

- di ridurre i tassi di interesse a breve termine,*
- la gestione dei tassi di cambio come responsabilità condivisa,*
- l'azione coordinata in materia di politica fiscale in Europa,*
- la sostituzione della crescita "trainata dalla bolla del debito e delle cartolarizzazioni" con una crescita "alimentata dai salari e dagli investimenti pubblici" .*

In Italia il Pil sta frenando dovrebbe attestarsi fra +0,5 e + 0,7. La crescita economica rallenta ancora di più, Quello che preoccupa è la crescita del costo del petrolio, nonostante l'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro. Gli stessi consumi rallentano ancora di più riflettendosi in negativo anche sui beni di prima necessità.

Le soluzioni non possono essere solo tecniche, ma anche e soprattutto politiche.

La sfida della politica, in particolare della sinistra sarebbe quindi, quella di disarticolare questa *rivoluzione*, d'impedire la ricostruzione



di questa configurazione economica, politica e spaziale del mondo portata avanti dal neoliberalismo, d'impedire che il nuovo secolo inizi, prima che termini il precedente.

Ed infine, il sindacato deve portare avanti una battaglia a favore dei lavoratori, come la stessa Confederazione Europea dei sindacati sostiene: *“Dopo anni di salari reali stagnanti e di alti profitti in alcuni paesi ed in alcuni settori le organizzazioni sindacali europee stanno chiedendo una maggior crescita salariale. Questo processo di accelerazione dei salari fa parte di un normale processo di crescita economica che diviene autosostenibile e che in questa fase economica è fortemente positivo. Né le esportazioni, né la bolla del debito e del credito, né la domanda di investimenti può in questo momento essere d'aiuto all'economia. Rimangono solo i consumi familiari l'unico fattore di crescita.*

*Per i consumi familiari aumentare del 2% significa necessariamente aumento dei salari. Ciò è illustrato anche nelle previsioni Autunno 2007 della Commissione Europea dove si può notare che una ripresa dei consumi c'è dove c'è un maggiore salario reale e che entrambi questi fattori aumentano di pari passo, sono correlati.*

In Italia i sindacati da tempo lo richiedono e questo in particolare la Uil che chiede la riduzione delle tasse sui salari e sulle pensioni per aumentare il potere d'acquisto l'unico in grado di rilanciare i consumi.

**INTERVENTO**  
**Prof. Luigi SPAVENTA**





**Prof. Luigi SPAVENTA**

**(Professore Emerito Università La Sapienza):**

Da qualche tempo un nuovo modello si è instaurato soprattutto negli Stati Uniti. Quello detto di originare e distribuire: le banche originano i crediti e li trasferiscono all'esterno, ad investitori che ben volentieri si prendono un prodotto creditizio al quale prima non avevano accesso.

Faccio presente che grazie a questo sistema si sono manifestate due conseguenze, che prima di diventare pesantemente negative sono state positive: un aumento dell'offerta di credito, perché naturalmente io coinvolgo altri investitori nel dare credito, a beneficio essenzialmente negli Stati Uniti. Il forte aumento della proprietà edilizia negli Stati Uniti, a beneficio soprattutto dei segmenti meno abbienti della popolazione e delle minoranze razziali è stato consentito da questo tipo di innovazione.

Che cosa ha provocato la degenerazione? Anzitutto le condizioni ambientali del tutto straordinarie di elevata liquidità, di bassi tassi di interesse, provocati dalla politica monetaria americana e dagli avanzi, dai surplus accumulati dai paesi asiatici. Questa elevata liquidità, che ha abbassato ogni prezzamento del rischio ed ha abbassato tutti i tassi di interesse, ha determinato un enorme aumento di quello che si chiama *appetito per il rischio*, da parte soprattutto di investitori istituzionali, inclusi i fondi pensione. Vorrei fare presente che questa



crisi non ha toccato i risparmiatori al dettaglio: diversamente dalle crisi Enron, Parmalat, ecc., non ci sono stati vedove ed orfani coinvolti in questa storia se non indirettamente - quelli che adesso se ne devono andare dalle case i cui mutui non sono più in grado di pagare.

Vi erano incentivi sbagliati, che hanno consentito a tutti i partecipanti di fare molti soldi: le banche che cedevano il credito, o strutturavano i prodotti: nella completa deregolamentazione degli Stati Uniti, i procuratori di credito edilizio che venivano pagati non in base alla qualità dei crediti, ma a quanti riuscivano a portarne alla banca per la strutturazione e concedevano perciò mutui senza alcun controllo del merito di credito del debitore (che nel nostro paese mai sarebbero stati concessi); le agenzie di rating, che a questi prodotti finanziari, che non sto a descrivere anche se sono affascinanti, davano rating elevati, in base a modelli di valutazione basati sull'esperienza di pochi anni di bonanza, con il prezzo delle case che andava sempre su e con un tasso di insolvenza bassissimo (con un prezzo delle case sempre in ascesa chi non era più in grado di pagare il mutuo rivendeva la casa, incassando comunque una plusvalenza. Naturalmente questo non poteva andare avanti così.

Il signor Chuck Prince, cacciato dalla City, poco prima di andare via diceva: finché la musica continua bisogna ballare. Questo è stato il motto di tutta la finanza: tutti erano consapevoli che c'era qualcosa che non andava, che un collasso era prossimo, ma continuavano tutti



a operare allo stesso modo: in una tipica degenerazione definibile come comportamento di gregge, ognuno sa che le cose non vanno però vede gli altri che continuano; se si chiama fuori, perde quote di mercato, perde clienti, perde profitti nel breve periodo.

Gravi errori di valutazione sono stati commessi anche da chi avrebbe dovuto vigilare, soprattutto dalle banche centrali. L'ipotesi implicita era che il trasferimento del rischio di credito rendesse il sistema più stabile. Frazionando il rischio fuori dalle banche fra una pluralità di investitori, si sarebbe ridotta l'esposizione delle banche a eventi sistemici e la concentrazione delle perdite negli intermediari

Ad un certo punto, però, i tassi di interesse hanno cominciato ad aumentare, come dovevano, sono cominciate ad aumentare le insolvenze, con una forte impennata, dalla fine del 2006. All'improvviso, come sempre avviene nei fenomeni di psicosi collettiva sui mercati finanziari, si è avuta un drastico aumento della percezione del rischio simultaneamente da parte di tutti gli investitori. Ed è cominciata la liquidazione degli strumenti derivati di credito. Una piccola scintilla (le insolvenze saranno state 100 miliardi di dollari, poca cosa nel mare della finanza globale) hanno innescato una grande crisi (come avvenne con l'insolvenza della Russia nel '98).

A un certo punto ci si cominciò ad accorgere che le banche, che si riteneva avessero trasferito il rischio, erano pesantemente coinvolte nella crisi, perché avevano direttamente o indirettamente in carico



strumenti finanziari rappresentativi del credito, ormai svalutati e non negoziabili sul mercato. Ma nessuno sapeva quale banca fosse esposta e in quale misura. Si fermò a quel punto un segmento fondamentale del sistema finanziario che è il mercato interbancario. Quando si ferma questo mercato siamo vicini ad una situazione molto pericolosa perché è quello che tiene in vita il funzionamento dell'intero sistema trasferendo fondi, liquidità da chi ne possiede a chi ne ha bisogno. La responsabilità grave dei regolatori è che essi erano nella completa ignoranza della effettiva situazione del sistema bancario e delle conseguenze che avrebbero potuto manifestarsi. Quando nessuno si fida più di nessuno una crisi è inevitabile. Le banche centrali intervennero offrendo liquidità al mercato e, nel caso dell'autorità monetaria americana, abbassando i tassi. Verso ottobrenovembre si pensò che la crisi potesse essere superata. Ma fra novembre a dicembre è riesplora di nuovo in maniera molto violenta e ha rischiato di avvitarsi, con un crollo di prezzi di tutti i titoli connessi al credito, che ha provocato conseguenze pesanti sui bilanci delle banche. Le perdite delle banche, già ingenti, aumentavano ogni giorno. Si tenga inoltre presente che il boom del credito e dei derivati di credito che si era verificato aveva inoltre prodotto un aumento straordinario del grado di indebitamento del sistema. Il credito che le banche concedono ad investitori istituzionali ha come garanzia i titoli che queste in una maniera o nell'altra comprano. Quando il valore di questi titoli dati in garanzia si abbassa, chi presta chiede un aumento



dei margini di garanzia: ad esempio a *hedge funds* con un grado di indebitamento che arrivava anche a 30 rispetto al capitale investito. Se i debitori non sono in grado di far fronte all'obbligo di reintegrare i margini di liquidità, le banche si reimpossessano dei titoli assunti in garanzia e li rivendono: di nuovo si ha un avvistamento verso il basso. Adesso il sistema deve riadattarsi ad un modello diverso privo delle degenerazioni passate. Questo significa un processo di *deleveraging*, di riduzione del grado di indebitamento del sistema finanziario globale. Come si fa? E' possibile farlo senza rischi di una crisi ancora più pesante? Il processo di riduzione dell'indebitamento può avvenire in maniera ordinata o completamente disordinata: avviene in maniera disordinata quando tutti ritirano i remi in barca contemporaneamente e a questo punto si entra in una situazione di crisi sistemica, come in parte sta avvenendo.

Quali possono essere gli interventi necessari? La Banca Centrale Americana si sta avviando lentamente, ma con esitazione, verso quello che si dovrebbe fare. Le riduzioni dei tassi di interesse non servono a niente, anche se sono richieste dal mercato. Le iniezioni di liquidità non servono se sono fatte su scala giornaliera perché il problema della paralisi del sistema riguarda crediti di durata ben più lunga e dall'incertezza e dalla mancanza di fiducia. La Banca Centrale Americana ha cominciato ad assumere direttamente o indirettamente i rischi delle obbligazioni rappresentative del credito. E' una strada da percorrere con maggiore decisione: pur penalizzando



gli incauti investimenti delle banche occorre sgombrare il mercato dall'accumulo di attività illiquide e valutate a prezzi inferiori a quello che valgono. Abbiamo esempi passati di quello che si dovrebbe fare. Uno che a me pare particolarmente suggestivo è quello dell'operazione sponsorizzata dal Tesoro americano alla fine degli anni ottanta. Per alleggerire le banche dl peso dei crediti concessi a paesi in via di sviluppo, soprattutto latino-americani, non onoravano i loro debiti si promosse l'emissione di obbligazioni garantite a basso tasso di interesse, che furono molto liquide. In questo caso si dovrebbe prendere l'iniziativa di creare un fondo a cui le banche potessero cedere le obbligazioni rappresentative del credito in contropartita di obbligazioni a modesto tasso di interesse, ma completamente garantite da un ente pubblico. A questo punto si sarebbe fatta pulizia nei bilanci delle banche restituendo certezza e vera liquidità al sistema bancario. Concludo. Ormai le conseguenze sull'economia reale si sono già manifestate La restrizione di credito colpisce anche l'Italia che pure non era direttamente colpita dalla crisi dei *subprime*. Le banche stanno gradualmente riducendo attivi e passivi in tutto il mondo. Per di più negli Stati Uniti c'è il problema crollo dell'edilizia, quindi delle costruzioni di nuove case: una recessione di un paio di trimestri, mi pare ormai inevitabile. L'Europa subirà le conseguenze di questa recessione sperando che le economie asiatiche continuino a tenere, anche se il massimo motore delle economie emergenti – la Cina - sta cominciando ad esportare non



solo beni, ma anche inflazione. Se si rimette a posto la situazione finanziaria, mi azzardo ad una previsione: si avrà una riduzione dei prezzi delle materie prime, oggi in continuo aumento.

Non mi soffermo sui problemi italiani, che hanno altre radici. Come osserva Piero Ciocca in un suo libro recente, da dieci anni noi cresciamo esattamente alla metà del tasso europeo, con una produttività del lavoro e una produttività totale dei fattori che ha crescita zero, se non negativa. Non esiste altro paese che abbia questa deficienza di performance: salari bassi, produttività stagnante, crescita minima. Spero sempre che ci sia qualche collega che offra una spiegazione esauriente di questa triste peculiarità. Io non ne ho, ma nessuna di quelle proposte mi persuade, perché nessuna è di per se sufficiente. In particolare, non persuadere quella di un'insufficiente flessibilità nel mercato del lavoro. Con l'incoraggiamento al lavoro precario quel mercato lo abbiamo reso sin troppo flessibile: pur se è certo vero che il sindacato ha saputo difendere la rigidità del mercato degli occupati stabili poco o nulla occupandosi del mercato dei precari, che sono soprattutto giovani. E' vero, l'occupazione aumenta: ma larga parte della nuova occupazione è fatto di precariato in varie forme.

Prima di occuparci dei problemi della finanza mondiale, penso che dovremmo occuparci dei problemi nostri che non c'entrano niente con la finanza mondiale. Da troppi anni questo paese è fermo, con



governi di ogni colore. Allora qual è la causa di tutto questo? Lascio la domanda al prossimo seminario sindacale.

**INTERVENTO**  
**Prof. ssa Elsa FORNERO**





**Prof. ssa Elsa FORNERO**

*(Ordinario di Economia Università di Torino):*

Anche se all'Università di Torino insegno macroeconomia, nella mia attività di ricerca mi occupo prevalentemente di risparmio, e in particolare di risparmio per l'età anziana e di sistemi pensionistici. Ci si può chiedere che cosa abbia a che fare un'economista "delle pensioni" con il tema delle crisi finanziarie. In realtà credo che di connessioni ve ne siano più di una, e non di poco conto, e su di esse intendo brevemente soffermarmi, prendendo spunto dalla relazione introduttiva a questo convegno.

Dirò subito che mi è sembrato di cogliere, in questa relazione introduttiva, un atteggiamento un po' "nostalgico" verso un passato caratterizzato da molte maggiori sicurezze rispetto a quelle su cui possono contare oggi gli italiani, e in particolare le giovani generazioni. L'avversione al rischio è atteggiamento comune, e non dobbiamo stupirci che le persone attribuiscono *valore* alla sicurezza economica, in particolare nell'età di pensionamento, una fase della vita dove le possibilità di adattamento a *shock* sono limitate, non essendo, ad esempio, generalmente più possibile compensare eventuali riduzioni di reddito con una variazione dell'offerta di lavoro.

Il punto non è trascurare l'aspirazione delle persone alla sicurezza economica; il punto è come ci si arriva e, ancora più specificamente,



“*chi ne paga il conto*”, ben sapendo che, in ogni caso, si tratta sempre di una sicurezza relativa, anche quando la promessa viene fatta dallo stato piuttosto che da un privato. In effetti mi ha colpito che in tutta la relazione non vi siano accenni al concetto di *rischio*, concetto largamente estraneo alla cultura economica degli italiani, ma con il quale le generazioni giovani e future dovranno sempre più fare i conti. E non si tratta soltanto dei rischi che riguardano il mercato del lavoro, e che si concretizzano, soprattutto per i giovani, in carriere intermittenti, relativamente poco pagate e senza la garanzia di una crescita, ancorché modesta, del reddito reale nel tempo. Si tratta anche dei rischi relativi alla “ricchezza pensionistica”, indipendentemente dal fatto che essa maturi nel sistema pensionistico pubblico o che sia accumulata nel sistema privato della previdenza integrativa.

Proprio perché il rischio è pervasivo e, in una certa misura, ineliminabile, è importante che esso sia efficacemente gestito dalle istituzioni (com'è il caso della previdenza pubblica) e dai mercati (come nel caso delle pensioni integrative) che se ne occupano. E' anche importante che le persone siano “educate” a convivere con una certa dose di rischio, piuttosto che pensare che esiste sempre un garante di ultima istanza (lo stato, cioè il contribuente di oggi o di domani) in grado di addossarsi le perdite.

A mio parere questo rimpianto per le garanzie offerte dal *welfare state* del passato non è condivisibile né fondato razionalmente e, anzi,



potrebbe essere controproducente se portasse verso direzioni sbagliate, contrarie a quelle imboccate dal processo di riforma iniziato negli Anni Novanta. Il sistema pensionistico, in particolare, è stato in effetti profondamente modificato, sia pure con eccessiva lentezza. Prima delle riforme, il welfare italiano era sostanzialmente coincidente con il sistema previdenziale; la tutela nel mercato del lavoro era minima, ma neppure ve n'era molto bisogno, dati il grado di rigidità complessivo di questo mercato e le sicurezze offerte agli *insiders*. Per quanto concerne invece le pensioni, questo sistema forniva importanti garanzie, riassumibili nella promessa di un *tasso di sostituzione* (rapporto tra la prima pensione e la media delle ultime retribuzioni) relativamente elevato, variabile dal 70 all'80 per cento, e facile da prevedere. Una relativa certezza che consentiva alle persone di programmare senza traumi la loro vita da pensionati, e dunque molto positiva in sé. E' opportuno ricordare, tuttavia, come quella garanzia fosse fondata non su una solidarietà vera *entro e tra* le generazioni, ma su una vasta rete di privilegi, da un lato, e sul trasferimento di oneri alle generazioni future, e quindi sul debito, dall'altro. E' relativamente facile offrire garanzie quando se ne fa pagare il conto a qualcuno che ha scarsa voce in capitolo, com'è il caso delle generazioni giovani e, ancor più, future.

Le riforme sono state necessarie proprio per ristabilire su basi più equilibrate il patto tra le generazioni. Ma questo ha voluto dire per il sistema pensionistico promettere nulla più di quanto fosse



compatibile con la stabilità finanziaria del sistema; è quanto è avvenuto con il passaggio dal metodo *retributivo* a quello *contributivo* di calcolo della pensione, metodo in base al quale la pensione dipende da tutti i contributi versati - capitalizzati a un “tasso di rendimento” economicamente sostenibile in quanto coincidente con il tasso di crescita del prodotto interno lordo - e dall’età, e dunque dall’aspettativa di vita al pensionamento.

Le riforme sono state fatte – pur con molta lentezza, come si è detto – con il consenso del sindacato e dei lavoratori; un passaggio importante, anche se molto faticosamente ottenuto. E nel cambiare il sistema si è cercato di restituire alla previdenza la propria funzione primaria, ossia la gestione del rischio, nello specifico il rischio longevità, che garantisce agli individui un reddito per tutta la vita residua.

Alla base del processo di riforma, oltre al ristabilimento dell’equilibrio finanziario del sistema, vi è stata anche l’applicazione del principio di *diversificazione del rischio*. Da qui la parziale *finanziarizzazione* delle pensioni, l’idea di affidare ai mercati finanziari almeno una parte della costruzione della ricchezza pensionistica per sfruttare la scarsa correlazione dei rischi propri di un sistema pubblico con quelli tipici dei mercati finanziari. Alla pensione pubblica, che realizza il patto tra le generazioni e implica minori rischi rispetto al mercato, è stata affiancata – “finanziarizzando”, come si è detto, una parte del welfare - una



pensione privata, che si forma dal risparmio privato e matura nel mercato finanziario, con tutti i rischi, ma anche con le prospettive di rendimento proprie di questo mercato.

Questo sistema viene chiamato *multi-pilastro*, giacché poggia su fondamenta diversificate, che coinvolgono responsabilità collettive accanto a responsabilità individuali. Si tratta di un disegno lungimirante, del resto applicato in molti paesi.

Nonostante molteplici sollecitazioni, il mercato della previdenza complementare in Italia – nel quale sono i lavoratori ad avere la responsabilità della propria pensione e a decidere, attraverso le scelte di portafoglio, anche i rischi che sono disposti a correre – dopo ormai quindici anni dalla prima regolamentazione e una lunga serie di innovazioni normative nel frattempo intervenute, stenta tuttora a decollare.

Anche l'anticipazione, al 2007, della riforma che sarebbe dovuta entrare in vigore nel 2008, relativa all'applicazione della clausola del “*silenzio assenso*” (ossia al trasferimento automatico del flusso annuo di TFR a fondo pensione, salvo che il lavoratore manifesti una preferenza per il mantenimento dello stesso TFR), non ha prodotto i risultati sperati. La maggioranza dei lavoratori infatti ha reagito *scegliendo* di non aderire alla previdenza complementare, e di mantenere perciò il TFR<sup>1</sup>, caratterizzato da un rendimento *garantito* e

---

<sup>1</sup> In realtà, per le imprese più grandi, il TFR è stato comunque trasferito ad un fondo dell'INPS, creato appositamente.



disponibile in somma fissa anziché in forma di rendita, come accade invece nel fondo pensione. Questo atteggiamento dei lavoratori è altamente significativo, e vanifica lo sforzo fatto dal legislatore per sfruttare l'*inerzia* che caratterizzerebbe gli individui, portandoli a scegliere passivamente l'opzione di *default* (in questo caso: la partecipazione al fondo pensione).

Prima del 2007, il lavoratore che decideva di trasferire il TFR al fondo pensione doveva farlo con una scelta esplicita, e pochi lavoratori avevano preso la decisione di aderire (in particolare, pochissimi giovani). Possiamo oggi dire che quella scarsa adesione non era motivata da passività o inerzia, giacché cambiata l'opzione i lavoratori non sono rimasti "silenti", ma hanno esplicitamente optato per il mantenimento del TFR.

A mio avviso, le motivazioni di questa scelta sono da ricercarsi prevalentemente nella scarsa fiducia che, oggi più che mai, i lavoratori sembrano mostrare nei confronti dei mercati finanziari.

La crisi in atto certo non aiuta a superare questa sfiducia; anzi, il pericolo è che, passata la fase acuta, essa diventi endemica e induca molti a guardare con rimpianto alle sicurezze pubbliche del passato. L'operazione però è sterile; al contrario, sarebbe necessario, insieme a un impegno politico diretto teso a migliorare il funzionamento complessivo dei mercati finanziari, anche uno sforzo teso a formare i lavoratori a un sano confronto con la *cultura del rischio*, facendo in



modo che ciascuno diventi, almeno in parte, responsabile del proprio benessere nell'età anziana.

Ho trovato del tutto convincente l'analisi di Luigi Spaventa sull'origine e sulle conseguenze della crisi dei mutui *sub prime*; ritengo anch'io che non si tratti di "una crisi di sistema" (qualunque cosa voglia intendersi con questa espressione). Ritengo che si tratti di una crisi da cattiva regolamentazione e supervisione del mercato finanziario, un mercato intrinsecamente "volatile". Le conseguenze della crisi non saranno lievi, né passeggeri, ma le risposte che le autorità monetarie, in particolare quella americana, stanno dando ne rendono credibile il superamento.

Occorre evitare che quando la crisi sarà passata l'Italia si ritrovi ancorata a modelli che appaiono superati non già perché basati su vecchie ideologie, ma perché inefficienti, iniqui e finanziariamente insostenibili.

Invece di cavalcare la nostalgia per le vecchie certezze – un errore in cui i sindacati sono talvolta caduti – occorre invece operare uno sforzo nella direzione del miglioramento del mercato del lavoro, dell'aumento dell'occupazione femminile, che è ancora troppo bassa, della crescita dei salari, della lotta all'inflazione. Si tratta dunque di guardare avanti, non di fare operazioni a ritroso.



# **INTERVENTO**

**Prof. Paolo LEON**





**Prof. Paolo LEON**

*(Ordinario di Economia Pubblica Università Roma Tre):*

La crisi finanziaria internazionale, non semplicemente americana, si è già ripetuta nel passato ma in condizioni diverse da quelle attuali. Intanto vorrei chiarire un elemento, molto rilevante dal punto di vista sociale negli Stati Uniti, ma spesso dimenticato: la corsa alla proprietà della casa è sostanzialmente una novità degli ultimi venticinque anni; in precedenza i lavoratori, che subiscono una forte mobilità, affittano la casa e comprano solo quando si realizzano buone condizioni di stabilità, di stipendio e di garanzia nei confronti delle banche. Soltanto negli Stati Uniti, e per un lungo periodo di tempo, le banche finanziavano effettivamente, se il posto di lavoro era sicuro, fino all'80-90% del costo della casa, indipendentemente dal livello dei tassi di interesse. In generale, la popolazione lavoratrice, poiché è molto mobile, ha abitato largamente in affitto nelle fasi giovanili. Perché il mercato dell'affitto si sia ristretto anche negli Stati Uniti dopo la "rivoluzione" Reaganiana, è problema non risolto. In ogni caso, la gente ha cominciato ad acquistare case già dal 1980, cosicché il numero di proprietari è diventato più grande, e ha investito fasce di reddito basse. Siamo lontani dal livello di proprietà italiana, e da noi c'è forse un problema patologico nell'edilizia residenziale privata. Tuttavia, poiché negli Stati Uniti vi è stato un aumento molto forte della proprietà, e considerando quanto è stato



già detto sulla bassissima capacità di risparmio delle famiglie americane, si è creata una situazione drammaticamente distorta in merito alle cartelle di credito fondiario (così si sarebbero chiamate una volta in Italia i sub-prime). Queste, tuttavia, non venivano vendute al pubblico come tali (in un mercato che è sempre esistito), ma negli anni più recenti, e da quando deregulation e globalizzazione sono diventate le parole d'ordine, le cartelle sub-prime sono state incluse in prodotti finanziari che nascondevano la debolezza dei mutuatari, presentandosi agli istituti di rating con una facciata sufficientemente affidabile, perché il collaterale, cioè la garanzia immobiliare, sembrava seria, proprio in quanto immobiliare. Che questi titoli abbiano avuto rating elevati, benché si trattasse di toxic waste, mostra come le agenzie di rating non siano un'autorità di regolazione, ma siano un accordo di mercato che fornisce parametri che riflettono più le necessità di chi offre titoli che i bisogni dei risparmiatori. Non c'è alcun elemento vero di controllo, o di regolazione nei confronti delle agenzie di rating. Questo forse arriverà, e quindi, almeno sul mercato americano, le agenzie di rating troveranno una sponda pubblica maggiore di quanto non abbiano trovato fino adesso.

Vorrei insistere sul fatto che una combinazione “mortale” sta uccidendo i mercati finanziari. Da un lato, nei paesi industriali è stato abolito l'obbligo di riserva sulle banche imposto dalla Banca Centrale, sostituito da parametri patrimoniali, il cui valore è affidato



alle agenzie di rating. Dall'altro, le banche si disfano dei titoli cattivi nascondendoli nei prodotti finanziari delle merchant banks. Si forma una gigantesca asimmetria informativa, che regge finché dura il ciclo in ascesa dei mercati mobiliari; ma che illustra bene la poca capacità telescopica delle Banche centrali, degli organismi di regolazione, dei governi.

Una seconda considerazione. Questa crisi nasce anche per un'altra ragione. Tutti ormai sostengono che si è finanziarizzata l'economia e si è staccato il titolo di credito, comunque definito, dal sottostante reale. Questo è avvenuto, perché la ricchezza finanziaria è cresciuta molto più della ricchezza effettiva, e la produzione reale copre poca parte dei prodotti finanziari. In sostanza, per molti anni questi titoli si riproducono nel modo seguente – che adesso semplifico molto: l'aumento del valore di una particolare attività effettiva (industriale o di servizio), diventa esso stesso un titolo, e si specula sul fatto se questo aumento crescerà ancora, emettendo titoli su quell'aumento atteso, e così via. A mio parere, tuttavia, la crisi non è semplicemente finanziaria: è anche crisi reale, perché d'improvviso il tasso di crescita negli Stati Uniti, e nei paesi emergenti si riduce. Quando il tasso di crescita si riduce, inevitabilmente si riducono i fattori di profitto e di rendita. Tutta la parte finanziaria che è legata all'aumento previsto dei profitti e delle rendite va in crisi, perché questi cresceranno meno di quanto atteso e meno che nel passato. Quindi, non è detto che la crisi sia semplicemente dovuta a errori



finanziari - vi deve essere stato anche un elemento di rallentamento della crescita.

E' chiaro cosa è mancato. In primo luogo, una regolazione dei flussi internazionali dei capitali; un sogno, in questa situazione, la cui mancanza determina però una grandissima quantità delle asimmetrie informative prima citate.

La mancata regolazione si vede bene dalla morte (e forse "putrefazione") del povero Fondo Monetario Internazionale, che non serve a nulla, quando la crisi comincia a manifestarsi. L'equilibrio mondiale si fonda, infatti, su uno strano rapporto tra Stati Uniti e Cina, dove i primi importano beni dai secondi, e questi acquistano titoli dai primi: una situazione molto particolare che condiziona l'andamento del commercio e della finanza internazionali. Qui, il FMI è silente, e i paesi che lo governano sono a loro volta silenti; è come se l'organizzazione internazionale della moneta, come quella dei flussi internazionali di capitali, non interessasse più nessuno. E' per questo che il Fondo Monetario è diventato irrilevante: non ha risorse, non regola i mercati: non presta, nulla si muove, mentre tutto cambia.

Manca, così, un accordo internazionale su come si deve lavorare in campo finanziario; i mercati sono regolati in maniera diversa gli uni dagli altri, e la dispersione del rischio bancario di cui parlava Luigi Spaventa, che dal punto di vista della solidità delle banche sembra un vantaggio, è proprio ciò che va in crisi: tanto è vero che le banche



italiane, che disperdono meno il rischio, sono più solide. Paradossalmente, i casi di Parmalat e dei Bond argentini, dove il debito della banca è stato disperso, non possono classificarsi come casi generali, e il nostro sistema bancario è meno speculativo di quanto non sia quello degli Stati Uniti: si badi bene, è un forte vantaggio nella crisi; ma un grande svantaggio nelle fasi di espansione, dove la finanza non assiste le imprese nelle loro attività. Si uscirà da questa crisi? Non ho dubbi che si uscirà, solo è vero quanto diceva Luigi Spaventa: la riduzione dei tassi è come un'estrema unzione, serve a poco; l'aumento della liquidità offerto dalle banche centrali serve a evitare il crollo dei titoli il giorno dopo l'emissione, ma non a determinare un cambiamento nella situazione complessiva, soprattutto nelle aspettative di coloro che debbono investire le loro risorse.

Una via d'uscita, il sistema della Riserva Federale non l'ha trovata, e forse quella di comprarsi i debiti potrebbe effettivamente essere una soluzione. Saremmo di fronte ad un intervento pubblico vero e proprio; per gli americani, questo implica che bisogna aspettare la nuova presidenza. C'è probabilmente bisogno di nuova legislazione, per operazioni del genere, e perciò abbiamo un rischio dovuto alla continuata presidenza Bush. Sarebbe comunque, per gli Stati Uniti, un cambiamento importantissimo, implicherebbe una cosa simile alla creazione della Federal Credit Insurance Corporation, di lontana



memoria: per la cultura economica americana un elemento di straordinaria innovazione.

Stupisce, in tutto ciò, il silenzio dell'Europa. Ho difficoltà a capire che cosa stia facendo l'ingegner Trichet. Forse è vero che la BCE ha difficoltà a seguire gli Stati Uniti nell'abbassare i tassi di interesse, perché se questa politica serve a riparare la crisi negli Stati Uniti, nel caso europeo, in cui la crisi finanziaria è apparentemente meno acuta, servirebbe di meno. Ma il tasso di cambio dell'euro sta diventando un cappio al collo dell'economia europea, forse con l'eccezione di quella tedesca – perché, contrariamente a tutte le teorie, i tedeschi sono sempre quelli per i quali tanto più caro il cambio, tanto più competitive le loro merci. Se questo comportamento fosse vero in generale e in tutte le condizioni, allora la politica di euro sopravvalutato, preferita dai tedeschi, impoverirebbe tutto il resto dell'Europa dell'Euro, e senza che i tedeschi stessi lo sappiano, fiaccherà inevitabilmente la stessa economia tedesca. Un piccolo imperialismo germanico, che non ha, tuttavia, spazio sufficiente per costruire uno sviluppo per l'Europa nel complesso.

Si capisce, allora, che in Europa Trichet sta in realtà utilizzando il tasso di cambio per battere l'inflazione proveniente dall'aumento dei prezzi delle materie prime: è l'unica giustificazione possibile, ma si tratta di un errore, perché se le cause dell'inflazione sono esterne (petrolio, materie prime), lottare contro l'inflazione riducendo la



capacità produttiva interna all'Europa, non porta alcuna riduzione nei prezzi oggettivi delle materie prime.

Ricorderei però a tutti i presenti, che il tasso di inflazione di cui stiamo parlando oggi è fra il 3 e il 4%, con i prezzi del greggio a oltre 100 dollari; mentre il tasso di inflazione con il greggio intorno a 100 dollari dell'anno 1981/82, era accompagnato da un'inflazione a due cifre. Ovviamente, l'Europa possiede oggi una grande capacità di battere l'inflazione. Da cosa dipende questo? Da due fattori, penso. Il primo è il fatto che i salari sono compressi e non indicizzati, e la distribuzione del reddito peggiora: con salari in riduzione, l'inflazione è meno intensa; la domanda interna non cresce e i prezzi crescono poco. Il secondo fattore: c'è ancora un grande contributo alla produzione mondiale derivante dalla Cina che tende a tenere bassi i prezzi dei beni manifatturieri. Adesso, forse, questa condizione è in cambiamento.

Alla fine tre sono le forze in campo: il tasso di cambio sopravvalutato, i salari deboli e la produzione cinese possono spiegare il fatto che siamo in una situazione di inflazione modesta: ma non parlerei proprio di *stagflazione*.

Quando si dice che i nostri salari sono troppo bassi, bisognerebbe chiedersi naturalmente, il perché. La mia tesi è che il sindacato ha praticato una politica di concertazione che non ha guardato ai risultati di questa stessa politica a livello economico complessivo. Già a partire dal '92, la concertazione ha determinato un aumento dei salari



troppo basso relativamente sia all'inflazione, sia alla produttività. Quando poi cambiano le leggi sul lavoro, Pacchetto Treu prima, Legge Biagi dopo, la forza del sindacato è naturalmente minore. Quale che sia il risultato delle leggi approvate, come il fantastico aumento dell'occupazione, tuttavia si vede subito che pur con un tasso di disoccupazione intorno al 3% nel Nord i salari sono tra i più bassi dell'Europa a 15, e ciò significa che la riduzione del tasso di disoccupazione non fa crescere il potere contrattuale del sindacato. E' la prima volta che questo succede, ed è dovuto contemporaneamente alla vecchia politica di concertazione e alla flessibilità sul mercato del lavoro. Questa è la situazione, aggravata da un altro elemento, e in questo sono completamente all'opposto rispetto ad Elsa Fornero.

Penso che fin dalla legge di riforma delle pensioni di Dini, il sistema dovesse essere pensato in maniera diversa. Il problema non è la stabilizzazione del sistema pensionistico, perché inevitabilmente un sistema pensionistico pubblico deve gravare in parte sulla finanza generale: è impossibile che non lo faccia, se deve essere soddisfacente in termini di tasso di sostituzione. Naturalmente, abbiamo avuto il fenomeno dell'invecchiamento che ha ridotto, o che sta per ridurre, la platea di coloro i quali contribuiscono al sistema pensionistico, e c'è da preoccuparsene. Ma qual è il problema? Non sta tanto nel fatto che la società stia invecchiando, ma nel fatto che non si fanno lavorare con stipendi decenti né i giovani, né le donne, né si ricostituisce il potenziale lavorativo su cui si basa un vero



sistema pubblico pensionistico. Fatta la politica sul mercato del lavoro, e accresciuta l'occupazione stabile giovanile e femminile, allora si può fare anche una politica sulle pensioni e si vede se è necessario ridurre o aumentare i benefici.

Il ricorso alla pensione complementare ha due difetti principali. Il primo è che il TFR è, in generale, per i lavoratori un investimento imbattibile, sia perché c'è la garanzia INPS rispetto al fallimento dell'azienda, sia perché i suoi rendimenti a lungo termine non sono così diversi da quelli di un mercato finanziario afflitto dal tipo di crisi di cui stiamo parlando. Certo, non puoi sapere quando queste crisi scoppiano, ma è già successo che i fondi pensione di imprese americane sono andati a vuoti e qualcuno naturalmente ci ha rimesso la pensione. Potrebbe accadere da noi? I fondi dove c'è il sindacato e che sono sottoposti a sorveglianza, dovrebbero aver avuto delle regole che riducono la esposizione al rischio dei fondi dei lavoratori – ho dei dubbi, dopo la vicenda dei “subprime”. C'è, infatti, da chiedersi: se i Comuni si sono comprati i derivati, quanti dei fondi complementari si sono comprati altri titoli simili? Non vorrei si speculasse con i soldi dei lavoratori, che hanno una forte avversione al rischio, molto superiore a quelle che caratterizza i redditi diversi da quelli da lavoro; del resto, la pensione complementare è sempre previdenza, non assicurazione.

Allora, la lezione che proviene dalla crisi del sistema finanziario internazionale è che bisogna essere certi che questi fondi siano



isolati, nella massima misura possibile rispetto alla crisi internazionale, e se devono essere protetti, il loro rendimento non può essere altissimo: per questo, TFR e disciplina sui fondi, tendono ad essere equivalenti.

Vado ora molto al di là di ciò che è possibile nelle attuali circostanze politiche, ma sarebbe stato logico (è una proposta di tanti anni fa) che i fondi complementari potessero essere investiti nelle privatizzazioni che lo Stato ha fatto, piuttosto che investirli sul mercato generale. Se fossero stati investiti nelle ex banche di Stato, nell'Eni, nell'Enel, nella Finmeccanica, nei servizi pubblici a reddito, si sarebbe offerta una sicurezza molto superiore a quella offerta dai mercati e un nuovo strumento di finanziamento per gli investimenti delle grandi imprese. Questo è proprio il punto: i lavoratori avrebbero potuto acquisire parte del capitale nazionale nei settori dove il rischio è più basso, precisamente nei settori la cui liberalizzazione sta provvedendo profitti e rendite al settore privato.

**Prof:ssa Elsa FORNERO:**

Tanto vale tenersi la pensione pubblica, basta, non facciamo finta di fare delle privatizzazioni delle pensioni, non facciamo finta, siamo di nuovo alla cultura delle false certezze, perché la pensione pubblica di cui tu hai nostalgia era basata sul debito e sul caricare oneri sulle generazioni future, debito implicito che è stato valutato. Il rendimento del TFR è 1,5 più tre quarti di inflazione, ora, mercati



finanziari che funzionano decentemente questo rendimento lo devono battere non possiamo pensare che la patologia sia fisiologia.

**Prof. Paolo LEON:**

Ho capito Fornero, ma, la tua è ideologia, la mia è pratica. Ai lavoratori, cui spetta una pensione che per ragioni di Costituzione deve essere decente, non la si può offrire, secondo te, dal punto di vista pubblico perché genera debito. No, genera debito perché le tasse sono evase, genera debito perché le emissioni di moneta non finanziano più i disavanzi, genera debito perché è stato fatto il divorzio Tesoro-Banca d'Italia, e i tassi di interesse sono saliti negli anni '80 in maniera tale da moltiplicare il debito. Tutta la storia economica italiana recente lavora contro le pensioni, e perciò essenzialmente contro i lavoratori.

E' possibile, in un mondo decente dove non c'è bisogno di immiserire o impoverire qualcuno, determinare delle condizioni più eque? Per il momento, sia dal punto di vista salariale, che dal punto di vista pensionistico, abbiamo avuto condizioni non eque. Sto dicendo che bisogna rimediare alla iniquità che nel frattempo si è generata perché produce danni macroeconomici, e il sindacato è l'unica forza che ha la capacità di interpretare gli interessi dei lavoratori in questa direzione. Ormai non si torna indietro rispetto al cambiamento delle pensioni fatto nel passato, è ovvio; si è ormai eliminata la distinzione tra coloro che avevano diciotto anni di



contributi e coloro che non li avevano, perché questa differenza, andando avanti con l'età, si riduce naturalmente. Ma la pensione pubblica è troppo bassa relativamente allo stipendio e al salario dei lavoratori. La pensione complementare, che è fatta dal salario dei lavoratori, non dal contributo fiscale, è una misura ipocrita, salvo per il fatto che costringe i lavoratori ad occuparsi dei loro risparmi più di quanto non sarebbe successo quando erano in un certo senso protetti dal TFR. Ma sono sicuro che i lavoratori con i loro risparmi non vogliono speculare: e questa è una preferenza rivelata!

Infine, questa crisi deve però renderci sobri, perché è evidente che se possono succedere crisi finanziarie ed economiche come quella che stiamo vivendo, abbiamo bisogno di una politica nei confronti dell'economia italiana, dei lavoratori italiani, delle pensioni, dei salari e dei redditi, perché a livello europeo non interessa la nostra situazione. Sarebbe bene che anche il sindacato, richiamato al tavolo delle parti sociali, ricordasse ai governi che eventi di questa natura devono far parte del tavolo della concertazione, perché non possono accadere procurando ogni volta una sorpresa, e trovando la politica del tutto disarmata.

# **INTERVENTO**

**Prof. Sergio DESTEFANIS**





**Prof. Sergio DESTEFANIS**

*(Ordinario Scienza Economiche Statistiche Università di Salerno):*

L'incontro su **finanziarizzazione dell'economia e crisi dei mercati: quali ricadute sociali**, è ovviamente dell'attualità più pressante, e ringrazio gli organizzatori per avermi permesso di essere qui presente. Certamente il relatore che mi ha preceduto (Spaventa) e quelli che mi seguiranno sono in grado più di me di spiegarci quali sono gli addentellati storici di questa crisi, quali sono i legami tra politica monetaria e politica fiscale e sistemi finanziari. Il mio intervento sarà invece soprattutto focalizzato sui legami della situazione corrente con il mercato del lavoro. Tutto sommato, sono un economista del lavoro e cercherò di fare il mio mestiere. Ciò implicherà anche il tentativo di dare qualche spiegazione alla stagnazione della produttività in Italia che può essere di qualche interesse anche in questo ambito.

Come già detto, il nostro incontro sulle ricadute sociali della finanziarizzazione dell'economia e della crisi dei mercati è di grandissima e pressante attualità. Ai fini di meglio apprezzare le caratteristiche dell'attuale situazione è però forse opportuno porsi nell'ottica di un titolo apparentemente diverso:



## **Finanziarizzazione dell'economia e crisi dei mercati: quali *cause* sociali.**

In effetti, c'è una storia convenzionale della crisi dei mercati e Spaventa ce ne ha presentato una elegantissima versione. Sostanzialmente quando ci sono delle innovazioni finanziarie si verificano dei processi di boom legati al mercato del credito che, in presenza di politiche monetarie distratte o di cattiva valutazione dei rischi, portano a un sovra-indebitamento di vari tipi di agenti economici (famiglie, imprese, ...). In una situazione di questo tipo, una crisi finanziaria può essere scatenata da errori di giudizio di debitori o creditori, e/o da un restringimento della politica monetaria con conseguente innalzamento dei tassi di interesse. Alla crisi poi seguono valori decrescenti delle attività, bancarotte, fallimenti bancari e la recessione dell'economia reale.

Effettivamente, nella situazione in cui ci troviamo si sta verificando una sequela di eventi simile a quella descritta qui sopra. C'è stato questo elemento di sotto-valutazione del rischio, c'è stato questo sovra-indebitamento soprattutto negli Stati Uniti, siamo al limite di una crisi sistemica, ormai lo possiamo dire senza essere presi per delle cassandre. Forse però c'è qualcosa di più, diciamo *due* cose di più, una delle quali, soprattutto con riferimento agli Stati Uniti, ha legami con il mercato del lavoro. Vedremo poi quali possono essere i legami anche con il nostro mercato del lavoro di questa particolare situazione degli Stati Uniti. Avremo infatti la possibilità, una volta



presi in esame questi punti focali della crisi attuale, di parlare delle conseguenze (delle ricadute) di questa crisi: un poco per gli Stati Uniti, un poco di meno per l'Europa e un poco più a lungo per quella che può essere la situazione relativa al nostro Paese.

La prima cosa che si va ad aggiungere alla storia classica della crisi finanziaria è, chiaramente, la situazione nel mercato delle materie prime, *in primis* nel mercato del petrolio. Non mi sembra che questo fenomeno fosse presente nelle altre grandi crisi finanziarie della storia recente, perlomeno nel 2001 e nel 1987, e, come vedremo, questa concomitanza può avere conseguenze molto pesanti.

Ma quale è l'altro fondamentale elemento che va a mio parere aggiungersi alla "storia classica della crisi finanziaria", ed è certamente rilevante dal punto di vista dell'economista del lavoro? Un primo fatto è che certamente la "storia classica" si ripete dagli albori del capitalismo (*South Sea Bubble docet*), ma gli attori sono oggi un poco diversi a causa di un aspetto per alcuni versi commendevole della situazione attuale. Sono entrati cioè sul mercato del credito degli attori che non vi erano mai precedentemente entrati: minoranze etniche, lavoratori molto poveri che non potevano dare garanzie.

C'è stato effettivamente un grande aumento del tasso di proprietà immobiliare (*home-ownership rate*) negli Stati Uniti; un aumento repentino e molto forte, di per sé è una buona cosa. Il problema è che questo fenomeno si situa su un'ondata di medio-lungo periodo che



non è esattamente confortante per l'economia americana, questo lo dico senza nessuna *Schadenfreude*. Se l'economia americana starnutisce noi tutti ci prendiamo la polmonite, se l'economia americana ha problemi strutturali... ebbene, la cosa è preoccupante per tutti, e si è già parlato in questa sede di riflessioni catastrofiche o finali.

Qual è il problema? Sostanzialmente, il salario reale mediano negli Stati Uniti, vale a dire il salario che divide il 50% più alto dei salari reali dal 50% più basso dei salari reali, è negli Stati Uniti più o meno quello di 35 anni fa. C'è un problema enorme negli Stati Uniti di divaricazione dei redditi da lavoro (e non solo da lavoro). Ciò vuol dire che in una società affluente, in cui bisogna mantenere i consumi e farli crescere, si è venuta a delineare una situazione quale grosso modo Robert Reich ci sta presentando da qualche mese su vari blog, giornali ecc.

Negli anni '70 per fare fronte a questa necessità di mantenere e far crescere i consumi, nelle famiglie delle classi medie e medio-basse di reddito si è reagito facendo lavorare di più le donne. E', infatti, molto aumentato il tasso di partecipazione femminile sul mercato del lavoro, di nuovo una cosa di per sé assai commendevole, però ciò non è bastato.

Allora sono cominciati ad aumentare gli orari di lavoro, sappiamo che negli Stati Uniti sono tra i più alti nei paesi occidentali (gli orari settimanali di lavoro sono altissimi anche in Italia, ma questo è un



altro discorso). Non è bastato neanche questo, ed è qui che è cominciato un sempre maggiore ricorso all'indebitamento proprio da parte di questi rappresentanti non solo della classe media, ma anche di quella che una volta si chiamava la *working class*, la classe operaia statunitense, che tuttora esiste. Questo si è connesso con un boom del settore delle costruzioni per cui molte di queste persone si sono indebitate ponendo come garanzia reale dell'indebitamento le loro case, il cui prezzo crescente offriva delle buone garanzie.

Adesso che questo meccanismo finanziario ha subito un brusco arresto, il problema è grosso e duplice,

a) ci sono famiglie sostanzialmente non molto ricche o addirittura povere che possono essere poste di fronte all'alternativa di lasciare la casa in cui abitano, di ridurre fortemente i propri consumi perché si basavano in gran parte su questo indebitamento;

b) la mobilità del lavoro, questo grande polmone del mercato del lavoro degli Stati Uniti, potrebbe rischiare di ridursi. Sappiamo tutti che la mobilità territoriale del lavoro è enormemente superiore a quella che abbiamo in Europa. Forse è meno conosciuto il legame di questa mobilità con un sistema creditizio effettivamente molto flessibile. Alcune istituzioni finanziarie che sono oggi alla berlina (Fannie Mae, Freddie Mac, Ginnie Mae), sono istituzioni che gli economisti del lavoro stavano cominciando a studiare perché probabilmente legate alla possibilità dei lavoratori americani di cambiare casa molto rapidamente e di spostarsi altrettanto



rapidamente. Se queste istituzioni entrano in crisi ci potrebbe essere un grosso problema anche dell'economia reale americana<sup>2</sup>.

Riassumendo, la situazione strutturale, come si delinea negli Stati Uniti, è la seguente. Vi è una crisi finanziaria che parte dai mutui *subprime*, questo rischia di limitare i consumi, ma rischia anche di limitare la mobilità della forza lavoro, una cosa interessante dal punto di vista dell'economista del lavoro, ma certamente grave per l'economia statunitense. C'è anche un altro tipo di possibile conseguenza sulla quale non mi dilungherò molto, nonostante la sua potenziale importanza. Può andare in crisi il settore delle costruzioni, che in alcuni paesi, gli Stati Uniti, ma anche l'Italia o la Spagna, è uno di quelli che più ha tirato l'occupazione negli ultimi dieci anni. Si parla moltissimo della terziarizzazione dell'economia, ma, se si vanno a vedere i dati, alcuni settori dei servizi tirano moltissimo in termini di occupazione, altri meno. Sicuramente invece in questi tre paesi (tra cui, lo sottolineo ancora, l'Italia) l'espansione dell'occupazione si è grandemente avvantaggiata dell'espansione del settore delle costruzioni. Quindi, se entra in crisi questo settore, rischiamo di avere grossi problemi per l'occupazione.

Torniamo ora al primo aspetto che si va ad aggiungere alla storia classica della crisi finanziaria: il prezzo del petrolio, e di altre materie prime. Ne parlerò di meno perché è più difficile fare predizioni, sono

---

<sup>2</sup> *E' pure vero che istituzioni analoghe, forse con maggiori garanzie di solvibilità e di sostenibilità, certo utilizzate con più cautela, esistono anche in altri paesi, per esempio in Danimarca*



contento che Spaventa ne abbia fatto una. Questo fenomeno non era concomitante alle altre crisi finanziarie, potrebbe essere legato effettivamente in parte a fenomeni di speculazione, però poi esiste anche un elemento strutturale che è legato all'onda lunga dell'entrata di Cina e India nei mercati mondiali. In fondo già gli shock petroliferi del 1973 e del 1979 furono spiegati da Nicholas Kaldor in termini di una inflazione da domanda a livello mondiale: qui siamo di nuovo nella stessa situazione e la situazione è abbastanza seria.

In effetti, dopo aver parlato degli Stati Uniti volevo concentrare maggiormente l'attenzione sull'Italia. E' però necessario parlare un attimo dell'Europa, o meglio di Eurolandia. In che misura dobbiamo temere un effetto a cascata della crisi statunitense sul resto del mondo? E' in grado Eurolandia di sostituire gli Stati Uniti come locomotiva dell'economia mondiale o dobbiamo affidarci a Cina e India?

Navigando su Internet e leggendo i giornali, ed è anche sostanzialmente quanto ci ha detto Spaventa pochi minuti fa, sembrerebbe comunque emergere una via, un tipo di *policy-mix*, per non risentire degli effetti della crisi dei mutui *subprime*. Non si tratta tanto per le banche centrali di offrire tassi di interesse bassi, quanto di mantenere una certa liquidità sistemica penalizzando comunque chi fa investimenti sbagliati, per poi non sottoporsi a problemi di azzardo morale.



La Banca Centrale Europea, tutto sommato, potrebbe avere degli spazi per intervenire in questo modo, in parte ha già cominciato a farlo. Ma quale potrebbe essere il problema grosso in questo ambito? Proprio il prezzo del petrolio, perché se si passa comunque almeno in parte a una fase in parte di sostenimento (o di espansione) della liquidità, questo rischia di portare a un indebolimento dell'euro che se, da un lato, può avere degli effetti favorevoli sulla domanda esterna, dall'altro lato certamente ci fa pagare di più l'inflazione importata, se il petrolio continuerà ad essere conteggiato in dollari.

Questo forse potrebbe ispirare la Banca Centrale Europea, se perdurasse il problema strutturale del prezzo del petrolio, a immaginare un qualche tipo di politica di concertazione con le parti sociali, il ritorno a un neocorporativismo di cui non si è più parlato molto negli ultimi anni, ma che tutto sommato alcuni paesi europei hanno continuato ad utilizzare con buon esito. L'Irlanda, i Paesi Bassi, la stessa Italia dei primi anni '90, sono esempi di politica dei redditi o di concertazione come si dice adesso, coronati da un certo successo.

Che dire ora dell'Italia? Voglio chiudere focalizzandoci su questo punto. E' evidente che i problemi grossi dell'economia italiana, e non solo per chi studia economia del lavoro, sono il basso *livello* e la bassa *crescita* dei salari, che fondamentalmente sono causati da un basso livello e da una *bassissima* crescita della produttività negli ultimi dieci-quindici anni. Ci possono essere altre spiegazioni di



questi fenomeni (l'accresciuta importanza di forme non standard di contratti lavorativi, l'accresciuta presenza femminile sul mercato del lavoro, un maggiore ruolo sulla determinazione salariale dei differenziali regionali del tasso di disoccupazione dopo l'Accordo del 1993), ma non si può *non* parlare del legame tra salari e produttività. Concentriamoci dunque su questo problema della produttività in Italia. Io trovo ragionevoli a questo proposito tre spiegazioni:

Si potrebbe spiegare la situazione ricorrendo al legame, dal sapore un po' antico, ma mai effettivamente rifiutato in modo convincente, tra crescita della domanda e della produttività: la legge di Verdoorn. Dovendo le autorità economiche italiane mettere in atto negli anni '90 una politica di rientro dall'inflazione e dal debito pubblico, la depressione della domanda ha portato a una depressione della produttività. Anche se è pur vero che la legge di Verdoorn non è mai stata spiegata o acclarata fino in fondo, una regolarità statistica tra crescita della domanda e della produttività esiste. Anche negli ultimi anni diverse stime econometriche sembrano accertare che questa relazione persiste. Dunque, se cresce poco la domanda, ci dobbiamo attendere che cresca poco anche la produttività.

Si noterà poi la differenza tra USA e Italia nei servizi privati. In Italia, più o meno, la produttività cresce poco dappertutto; nei settori più tradizionali, ma anche nei settori più moderni, come nei *business services*, nei quali invece è molto progredita negli Stati Uniti, e anche in altri paesi. Una delle cause che gli economisti hanno trovato per



questo fenomeno (l'OCSE ha effettuato diversi studi in questo ambito) è che in alcuni paesi, tra cui l'Italia, non c'è sufficiente liberalizzazione (deregolamentazione) in questi mercati.

Focillo evidenzia perplessità sulla *deregulation*, ed è vero che è possibile captare, su blog, ecc., di economisti tutt'altro che statalisti nell'animo (uno per tutti: Paul Krugman) segnali di perplessità sulle privatizzazioni di *utilities* e servizi. Si evidenzia però soprattutto il fatto che dopo la privatizzazione non c'è un'attenta regolamentazione di questi mercati. Questo sicuramente è un elemento da considerare con la dovuta attenzione in Italia, dove a un'intensa ondata di privatizzazioni non è seguita un'altrettanta intensa attenzione ai comportamenti concorrenziali delle entità privatizzate. Correggere questo tipo di atteggiamento potrebbe quindi non solo avere immediate ricadute positive dal lato dei prezzi, ma anche dare una spinta alla crescita della produttività.

Si dirà infine che la Ricerca e Sviluppo (R&S) non è stata assolutamente in grado di sostituirsi alla domanda nel traino alla produttività. Non c'è stato, da parte del governo italiano, da parte degli imprenditori italiani, e, perché no, da parte anche dei sindacati italiani, non c'è stato nessun vero sforzo di reagire a questa bassa crescita della domanda trovando qualche altro motore per la crescita della produttività. Il motore principe naturalmente che esiste negli altri paesi europei e in parte negli Stati Uniti è la R&S. Noi rimaniamo sempre un paese con un bassissimo tasso di R&S; lo



eravamo quando la domanda tirava, lo siamo adesso. Tutto sommato, la sola Banca d'Italia ha cercato di reagire a questo stato di cose. La politica di moneta "forte" messa in atto a partire dalla metà degli anni '80, ha dichiaratamente avuto tra i propri scopi quello di scavare fuori questa R&S dal mondo imprenditoriale italiano, e in senso più lato dall'economia italiana. Per ora però non è venuto fuori nulla, o quasi. Una cosa molto rilevante in questo ambito e di cui si parla relativamente poco in Italia, tuttora non capisco bene perché, è la seguente. A quanto pare uno dei fenomeni che ha caratterizzato la grande crescita della produttività negli Stati Uniti è la introduzione di nuove forme di organizzazione del lavoro (sul luogo di lavoro stesso), quello che in una etichetta si può chiamare il *toyotismo*. Da parte di due economiste americane (Black e Lynch, 'What's driving the new economy? The benefits of workplace innovation', *Economic Journal*, 2004) sono state effettuate delle stime econometriche, secondo cui l'avvento del *toyotismo* spiega una parte rilevante della crescita della produttività negli Stati Uniti (circa *90 per cento* della crescita nella produttività totale dei fattori nella manifattura sarebbe ascrivibile nel periodo 1993-1996 all'adozione di queste forme organizzative).

Non a caso l'Italia è uno dei paesi in Europa in cui queste pratiche sono meno diffuse. Esse sono molto più diffuse nei paesi scandinavi e anche, relativamente, nel Regno Unito, paesi che tutto sommato sono



andati molto meglio dal punto di vista della crescita della produttività. Non trascurerei dunque questo nesso.

**DOMANDA del Prof. Spaventa:**

Ma perché le imprese italiane non hanno introdotto queste nuove forme di organizzazione del lavoro?

**Prof. Destefanis:**

Domanda fondamentale e, ovviamente, dalla non facile risposta. Sicuramente un grosso problema è la scarsità di capitale umano in Italia, il nostro Paese ha un livello medio di istruzione ancora molto basso. Per di più, se si va ad analizzare in dettaglio la dotazione di capitale umano in Italia, troviamo dei livelli accettabili per l'istruzione primaria e secondaria, ma dei livelli bassi per quanto riguarda l'istruzione universitaria, e bassissimi per quanto riguarda la formazione continua, la formazione *on the job*. Noi magari tendiamo a pensare che ci siano problemi di qualità ed efficienza nei corsi di formazione *on the job*, ma la realtà di base è che se si vanno a vedere i dati, non c'è quasi nessun paese in Europa che investe così poco come noi in questo ambito. Questa struttura particolarmente sfavorevole del capitale umano ha sicuramente a che fare con la mancanza di capacità di adottare nuove forme di organizzazione del lavoro.



Che fare per sostenere un avvento di queste forme organizzative e uscire da questa situazione? Ovviamente, e compatibilmente con la situazione dei conti pubblici, c'è bisogno di maggiori investimenti nella formazione *on the job*. Da parte degli attori sociali ci dovrebbe essere poi una maggiore presa di coscienza del problema. L'introduzione di nuove forme di organizzazione del lavoro potrebbe essere inserita nell'attuale discussione sulla riforma della contrattazione. Uno dei cardini di questa riforma è la ripresa di una seria contrattazione salariale di secondo livello. In questo ambito si dovrebbero negoziare l'introduzione nelle imprese di maggiore formazione *on the job* e di nuove forme organizzative<sup>3</sup>.

Chiudo con due considerazioni di fondo e due previsioni.

Le previsioni. Non mi azzardo a prevedere niente sulla crisi perché non è cosa che mi appartenga. Penso però che si parlerà di una maggiore attenzione all'inflazione da parte dei sindacati, in parte se ne parla già nelle bozze di riforma della contrattazione, e questo mi sembra inevitabile. Se continuerà a essere alto il prezzo del petrolio e se continueranno a esservi tensioni sui mercati delle materie prime e dei prodotti alimentari, prima o poi si parlerà anche dell'esclusione di questi shock dal tasso di inflazione di cui tenere conto per i contratti salariali (una pratica definita in tempi passati della "sterilizzazione").

---

<sup>3</sup> *Tutto ciò potrebbe sembrare semplice wishful thinking, ma, come mi faceva notare Paolo Leon al termine dell'Incontro, bisogna tenere conto del fatto che il toyotismo giapponese si è ispirato alle esperienze italiane della Olivetti negli anni '60. Si deve solo evidenziare (ancora una volta?) una grande occasione perduta, oppure pensare a catalizzare in qualche modo le energie innovative forse ancora presenti nel Paese?*



Se ciò avverrà, questo dovrebbe riportarci, a mio parere, a una qualche forma di concertazione di questa sterilizzazione. Se ci sono sacrifici da parte dei lavoratori in termini di salario reale (perché è ovvio che se si escludono anche solo gli aumenti dei prezzi dell'energia dalla contrattazione questo avrà un impatto sui salari reali), questo deve portare secondo me alla negoziazione di investimenti che poi creino le condizioni per una crescita futura della produttività. Ovviamente si dovrebbe parlare anche qui di creazione di capitale umano e di formazione *on the job*.

La prima considerazione di fondo. Evidentemente a livello planetario c'è discussione sul modello statunitense, anche per quanto riguarda la performance del mercato del lavoro, e questo secondo me è interessante. Come europei possiamo un attimo esserne compiacenti, come italiani molto meno, ma potremmo cogliere l'occasione per valutare più attentamente modelli come quello scandinavo che ci sono tutto sommato non meno vicini culturalmente del modello statunitense<sup>4</sup>, e producono tassi di occupazione e crescita di produttività ben superiori ai nostri e in alcuni casi anche superiori a quelli degli Stati Uniti.

---

<sup>4</sup> Sono conscio del fatto che gli economisti francesi Cahuc e Algan nel lavoro 'Civic Attitudes and the Design of Labour Market Institutions: Which Countries can Implement the Danish Flexicurity Model?', CEPR Discussion Paper No. 5489, 2006, argomentano che, per motivi storico-culturali, i paesi mediterranei non possono adottare con successo istituzioni di tipo scandinavo. L'argomento è complesso e di non facile trattazione in questa sede. Si potrebbe però immediatamente notare che a esso non si fa gran ricorso quando si parla dell'adozione di molte istituzioni di tipo anglosassone. Eppure anche in questo caso le differenze storico-culturali sono tutt'altro che banali. Si vedano su ciò Bénabou e Tirole, 'Belief in a Just World and Redistributive Politics', *Quarterly Journal of Economics*, 2006.



Infine, la seconda considerazione di fondo. Spesso negli ultimi tempi si è sentita la seguente argomentazione: la contrattazione salariale nazionale dovrebbe scomparire per lasciare il posto a una contrattazione locale, eventualmente regionale, e a una contrattazione *europea*. Che la contrattazione di secondo livello possa essere indifferentemente aziendale o territoriale, questo è un fatto acquisito, credo, anche già nell'Accordo del 1993. Quello che invece mi lascia un poco perplesso è la contrattazione a livello europeo perché, a meno che non si parli anche di una Banca Centrale Europea che partecipi con gli attori sociali a una *concertazione* macroeconomica a livello europeo (cosa che per ora non sembra in vista), la contrattazione *europea* non mi sembra un concetto particolarmente fecondo, che ci possa aiutare ad affrontare le ricadute sociali di questa crisi.



# **INTERVENTO**

**Dott. Marco SARLI**





**Dott. Marco SARLI**

***(Economista):***

Vorrei fare tre passaggi introduttivi, due dei quali non credevo proprio di doverli fare, in quanto ero convinto che spettassero più agli accademici, agli economisti di professione, ma, essendo l'ultimo ad intervenire, non posso esimermi dal farli di sfuggita, perché ci servono per capire cosa sta accadendo sul mercato finanziario globale, almeno con riferimento a quello che sta accadendo dal 1985 ad oggi.

Il primo passaggio è riferito ad una sconfitta, quella che John Maynard Keynes subì nella Conferenza di Bretton Woods, quando propose un sistema che aveva in sé dei correttivi rispetto agli squilibri strutturali, rispetto alle tutt'altro che inevitabili asimmetrie. Vinse, invece, il modello proposto dal ministro del Tesoro statunitense White, che poi si scoprì essere stato simpatizzante della Germania nazista, almeno per una fase della sua vita, e che era anche colui che aveva imposto il Lend and Lease a certe (e ben dure) condizioni alla Gran Bretagna, in guerra con la Germania molto tempo prima dell'intervento degli Stati Uniti d'America.

Ma questo riferimento alle posizioni ideologico-politiche di White non c'entra con quelle scelte, con quella centralità del dollaro, apparentemente convertibile in oro a 35 dollari per oncia, cosa unilateralmente dichiarata finita a Ferragosto del 1971 da Richard



Nixon, dopo che la Francia, per la prima volta una nazione osò tanto, aveva chiesto ed ottenuto la conversione di un miliardo di dollari in oro andando a vedere il bluff di questo sistema costruito su quello che Keynes chiamava un *relitto barbarico*.

Da quella Conferenza è nato il sistema monetario internazionale (denominato dollar exchange standard), degli organismi sovranazionali, sono nate delle regole di scambio, sono nati dei disavanzi strutturali per una, che era, e lo è ancora, la più grande, nazione del mondo capitalistico avanzato, disavanzi che non sarebbero mai stati possibili, ma neanche gli avanzi strutturali sarebbero stati possibili, perché le regole della *Clearing Union* di John Maynard Keynes prevedevano proprio che sia i paesi in avanzo, sia quelli in disavanzo, dovessero provvedere a questi squilibri in tempi certi, a pena di sanzioni.

Chiaramente in questo tipo di scenario, in cui noi abbiamo la fabbrica del formaggio verde, come la chiamava a suo tempo Marcello De Cecco, è chiaro che una serie di provvedimenti, di deregolamentazioni, come i famosi Big Bang e cose varie, dal 1985 in poi, la cacciata di Paul Volker (pronuncio Folker perché è di origine tedesca), un Governatore, o meglio, un Presidente della Federal Reserve che aveva un approccio conservativo (anche se, ovviamente, un approccio molto più flessibile di quello della Bundesbank, o della Banca Centrale Europea che poi è, in fondo, in qualche modo un'evoluzione della filosofia, dello spirito e dei valori



della Bundesbank), l'avvento di Alan Greenspan, un analista, un previsore di case di investimento di Wall Street che ha tenuto questa carica per diciannove anni ed è poi stato sostituito da un professore universitario di Princeton, Ben Bernanke, la cui unica esperienza operativa è stata la presidenza di una Fed regionale, quella di Philadelphia, per un anno, uno studioso che ha frequentato molto, come Mario Monti e tanti economisti italiani e stranieri fanno in Banca d'Italia, la Fed come *Scholar Fellowship*, come persona che sostanzialmente è in visita per rendersi conto dei meccanismi decisionali delle Fed regionali e soprattutto, ma non credo abbia potuto avere questa possibilità, del Federal Open Market Committee, se non quando gli toccava di turno, perché a turno i presidenti regionali delle Fed hanno il posto in questo organismo che proprio ieri ha deciso un taglio di tre quarti di punto percentuale sui tassi di riferimento, deludendo un mercato che si aspettava un punto, che ha tagliato in dicembre 1,25 punti nel giro di otto giorni, una volta in teleconferenza, l'altra con una riunione formale, ponendosi apertamente *behind the curve*, dietro la curva, ma io direi *behind the market*, quindi legato a quello che il mercato sostanzialmente vuole, che è esattamente l'approccio opposto a quello che segue la Banca Centrale Europea di Francoforte, guidata da Trichet.

Questi punti che io ho toccato solo marginalmente, sono la premessa della tempesta perfetta, la quale non nasce il 9 agosto dell'anno scorso, quando l'italiano Papadia, responsabile della sala operativa



della BCE, sentiti telefonicamente i membri del *Board* che erano, al momento, tutti in ferie, deve decidere cosa fare, di fronte ad un blocco totale della liquidità interbancaria che, vi ricordo, non vede tutte le banche partecipanti, c'è un numero ristretto di banche, sono quelle che fanno mercato, per l'Italia sono tre, le quali operano in modo primario sul mercato interbancario, le altre banche si rivolgono alle banche che operano, applicando, ma in maniera secondaria. Quindi, il blocco non è avvenuto tra tutte le banche europee, ma è avvenuto tra le più grandi, tra le quali ci sono banche globali, ma ci sono anche banche non dell'area (banche statunitensi, britanniche, statunitensi e giapponesi), che sono a loro volta globali e che intervengono sul mercato, contribuendo a determinare il livello dei tassi euribor.

Il problema è che le prime avvisaglie non si erano verificate in quel momento, ma a febbraio del 2007, quando la Hong Kong Shanghai Banking Corporation ha dovuto di corsa mettere dentro il proprio bilancio una prima tranche di titoli della finanza strutturata sino a quel momento tenuti fuori, mentre il 17 luglio è la volta di Bear Stearns, la banca testé fallita, dopo un weekend in cui i suoi saloni erano affollati da decine di persone della Securities and Exchange Commission, della Federal Reserve, della J.P. Morgan-Chase, la banca “acquirente”, e, ovviamente, dai massimi esponenti della stessa Bear, che ha visto, in quel torrido giorno del mese di luglio 2007, due suoi *Hedge Funds* andare sostanzialmente in *default*.



Il problema è che lo stesso giorno in cui Papadia deve prendere la decisione della sua vita, sempre il 9 di agosto, BNP Paribas decide di congelare dei fondi monetari, non degli *Hedge Funds*, perché non riusciva in alcun modo a fare prezzo, in quanto i mercati sottostanti erano completamente illiquidi e, quindi, era necessario assolutamente congelare i fondi o iniettare liquidità negli stessi.

Goldman Sachs, invece, due giorni dopo ha iniettato 3 miliardi di dollari nei suoi fondi monetari altrettanto illiquidi, ma quella mattina alle 10 era necessario prendere una decisione, la Banca Centrale Europea fa un intervento di 96 miliardi di euro, pari ad una volta e mezzo quello effettuato dalla BCE non appena si sono riaperti i mercati dopo l'11 settembre, dando un segnale che qualcosa stava accadendo. Ma cosa stava accadendo?

Lo aveva capito con largo anticipo una potentissima banca americana, una di queste *Investment Banks*, le Big Five, quelle che noi chiamiamo le CIB delle CIB, le *Corporate & Investment Banking* delle *Corporate & Investment Banking*, ossia delle vere e proprie CIB al quadrato.

Ricordo solo per inciso che le altre banche, a carattere più o meno globale, hanno copiato il sistema delle banche di investimento creando al loro interno, a partire dalle loro divisioni finanza, delle specifiche CIB. Soltanto che hanno omesso di fare una cosa che dirò immediatamente dopo, la quale spiega in parte quello che è accaduto, io provengo da una di queste divisioni finanza poi diventate



*Corporate & Investment Banking*, anche se non rivestivo ruoli operativi, in quanto ero il revisore sui cambi ed i tassi d'interesse, in pratica, l'economista della *dealing e trading room*.

Qual è sostanzialmente il problema dei problemi? Cosa c'è alla base di quella che è stata chiamata la *crisi dei sub prime*? E' una goccia, quella dei 650 miliardi di dollari, il valore totale dei sub prime americani, in cui poi sono inclusi anche mutui che non sono poi dei veri e propri sub prime, che però si innesta su un mercato di 25 mila miliardi di dollari (senza considerare i 40 mila miliardi di dollari rappresentati dai *Corporate Bonds*), un mercato composto da altra roba, a cui somigliano i titoli che richiamava Focillo ma anche gli altri intervenuti, quei titoli che replicano sostanzialmente quel titolo sottostante, anche un numero ennesimo di volte, al punto che si perde qualsiasi contatto con il debito di origine, o il credito di origine, titoli che vengono poi a loro volta immessi nei mercati più o meno regolamentati, favoriti in questo da certe valutazioni effettuate da società di rating su cui si sono spese tonnellate di pagine, al punto che mi sembra inutile tornarvi sopra.

Ma qual è il problema? Dal 1985 in poi, nelle cosiddette fabbriche prodotte dalle banche di investimento americano o delle CIB che replicano il modo di operare delle banche di investimento, ci si è ingegnati a trovare dei sistemi per poter fare profitti vendendo sostanzialmente prodotti che, o trasferivano solo il rischio di una forma di credito che la banca o una finanziaria in qualche modo



aveva concesso, per poi trasferirlo alla banca che poi lo trasformava in titolo, quindi veniva piazzato sul mercato.

L'ingegnosità e la macchinosità crescente degli apprendisti stregoni delle fabbriche prodotte, hanno creato una inflazione di questo tipo di strumenti, rappresentativi del debito, alla fine rappresentativi di se stessi, replicanti di indici, replicanti di indici degli indici, tutte cose di questo tipo che hanno, purtroppo, delle dimensioni enormi. Sono state citate Fanny Mae e Freddy Mac, entità che hanno una invenzione che si chiama sostanzialmente GSE, un ammontare di titoli per circa 3.200 miliardi di dollari, vi ricordo che anche ai cambi attuali, si tratta di parecchio, credo un paio di volte il PIL italiano, tanto per capirci. Questi titoli sono stati considerati quasi per una sorta di superstizione assimilati ai *Treasury Bonds*, che sono poi nient'altro che i titoli del Tesoro americano, effettivamente garantiti, hanno un tetto, gli Stati Uniti hanno un tetto all'indebitamento che il Congresso mano a mano eleva. Questi 3.200 miliardi di dollari, si sapeva, ma si fingeva di non saperlo, non sono garantiti assolutamente da nessuno, sono garantiti dagli emittenti che sono, appunto, Fanny Mae e Freddy Mac, entità che recentemente sono stati semiprivatizzate, sono degli intermediari di enormi dimensioni, senza le quali il mercato residenziale americano, soprattutto delle classi meno abbienti, non esisterebbe, altro che subprime!

Se sommate a tutto questo le *Commercial Papers*, i *CDO*, gli *LBO*, le *ABS* e tutte le diavolerie di cui questo mondo della finanza e le



antesignane banche di investimento ha vissuto fino ad oggi con profitti stellari, avrete un'idea solo parziale del fatto che è bastato che un numero di mutuatari, espresso dal famoso *delinquency rate*, pensate ai termini, *delinquency rate* per dire che uno non paga una rata, noi diciamo rata arretrata, rata insoluta, loro dicono *delinquency rate*; loro hanno il *personal bankruptcy*, il fallimento personale, le persone negli Stati Uniti falliscono, se fate troppi zip-zip con la carta di credito, se prendete troppi prestiti ad un certo punto andate da un giudice, o spontaneamente o vi ci portano, per anni e anni non potete avere un conto corrente, non potete avere una carta di credito, nulla di tutto questo. Allora il problema è che questa è la montagna che per motivi sconosciuti, veramente non si sanno, i fondi pensione di cui si parlava, gli altri investitori istituzionali, le compagnie di assicurazione che a loro volta sono dei soggetti finanziari mostruosi, l'Alliance ha come braccio operativo Dresdner Bank ma fa finanza tre volte almeno quanta ne fa Dresdner, che tra l'altro è in procinto di vendere.

Ma ci sono anche i semplici risparmiatori e investitori, da luglio in poi, pochi giorni prima che ci fosse il blocco del mercato interbancario, si sono ritratti come fossero un solo soggetto dalle aste, dal mercato e ci siamo trovati in una situazione nella quale non c'era più chi voleva questa carta, come se un bambino si fosse alzato e avesse detto: "Il re nudo", come avrà detto qualcuno parlando di Bear Stearns l'altro giorno e si è scoperto all'improvviso che l'effetto leva



di Bear è di oltre trenta a uno, cioè significa che in qualsiasi momento uno va a vedere le carte di Lehman Brothers o di Bear Stearns, hanno, infatti, lo stesso leverage, un po' di uno a trenta, non c'è possibilità alcuna di scampo per l'interessata.

E' vero che anche la banca tradizionale non può restituire i depositi che ha raccolto, ricordate il famoso episodio di Mary Poppins con i due pence? In effetti, basta un nulla per scatenare il panico. Però qui si è letteralmente esagerato, intendo dire che quando poco fa il professor Spaventa chiedeva che si realizzasse una sorta di fondo che raccogliesse questa cartaccia, in qualche modo per stabilizzare il mercato. Henry Paulson, che era presidente e amministratore delegato di Goldman Sachs, la più grande delle investment banks, la vera CIB delle CIB, l'ha scoperto subito, a settembre dell'anno scorso, in un fine settimana torrido, ha convocato trenta banche americane e tre di queste, le più importanti, J.P. Morgan-Chase, Citigroup e Bank of America, le ha costrette a creare il MLEC, Master Liquidity Enhancement Conduit, una sorta di *Conduit* dei *Conduit*, di questi organismi fuori bilancio nei quali le banche mettevano questa cartaccia, perché sporcava i bilanci e quindi era *off balance sheet*. Praticamente questo fondo partito con grandi squilli di trombe e fanfare, per 100 miliardi di dollari, non è mai decollato, perché le banche nel frattempo sono state costrette a mettersi in corpo proprio quello che avevano presso i loro CIV, i loro *Conduit*, chi ne aveva sette, chi ne aveva otto, chi aveva 50 miliardi di dollari, chi ne aveva



40, chi aveva a sua volta entità che erano emanazione di SIV e Conduit.

Noi abbiamo sentito dire a Trichet, a Bernanke, a Paulson e a tutti gli altri – Paulson un po’ meno perché lui era amministratore delegato di Goldman e, quindi, qualche idea ne aveva - che praticamente non sanno dove sia questa montagna di titoli, lo dicono nei comunicati, in continuazione da tre mesi dicono ai banchieri: dite la verità! Una verità che spesso i banchieri non sanno. Ma qui entriamo in un altro problema, quello del rapporto tra la banca e la sua CIB, nel caso di Goldman Sachs e delle altre investment banks è un po’ diverso, perché loro sono CIB in prima persona.

Che le cose stessero andando in questo modo, qualcuno lo aveva capito, Goldman Sachs a settembre del 2006, parliamo di parecchio tempo prima di questa cosa, ha visto una convocazione di urgenza da parte del Chief Financial Officer, il direttore finanziario diremmo noi, David Viniar, che ha convinto i partners (in Goldman sono partners) che bisognava girare completamente le posizioni della banca e ha cominciato a vendere, Goldman, tutto il vendibile, per la felicità di Citigroup, di Bank of America e delle altre banche, perché allora le cose andavano bene, quindi hanno comprato quasi alla pari questa *spazzatura* e nonostante questo, e forse anche a causa della concorrenza di UBS che ha iniziato solo due mesi dopo, sono rimasti in corpo alla banca dai 70 agli 80 miliardi di dollari almeno, che non sono comunque uno scherzo, ma li ha salvati dal fallimento.



Perché, dicevo, che non sono solo i banchieri centrali e i governi a non sapere dove esattamente è allocata questa massa che io stimo in 25 mila miliardi? Focillo in 30 mila, poi bisogna vedere cosa c'è dentro, ci sono altri passaggi che non è possibile fare in questa sede. Perché, in realtà, una triste e dura realtà, non lo sanno neanche gli amministratori delegati o i presidenti di UBS, di Hong Kong Shanghai Banking Corp., di BNP Parisbas, di Socgen, di tutte le altre banche globali, perché non lo sa neanche il capo della CIB, Corporate Investment Banking, il quale ha sotto di sé gli apprendisti stregoni, le fabbriche prodotto, e da otto mesi ci sono in queste CIB delle persone chiamate dall'esterno, esperti come e forse più degli uomini delle fabbriche prodotto, i cosiddetti spacchettatori che sono impegnati a capire il valore di questi titoli, il reale valore, ma soprattutto la reale composizione perché sono estremamente complicati.

Allora il problema è proprio questo, se non è stato possibile fare il MLEC, battezzato da Paulson e dalle tre più grandi banche commerciali di investimento americane, se la Banca Centrale Europea e la Fed già hanno seguito il consiglio del professor Spaventa, non hanno solo abbassato i tassi e inondato di liquidità il mercato, l'hanno inondato di liquidità abbassando molto più il tasso di sconto che in America non si usava, nessuno faceva lo sconto, lì normalmente si opera solo sul mercato monetario e si è riscoperto questo tipo di operazione che quasi nessuno più ricordava, ed è stato abbassato di più di tre punti il tasso di sconto, a fronte del quale



vengono accettati a garanzia i titoli della finanza strutturata sulla base del rating. Quindi, oggi la FED sta comprando la spazzatura a valore facciale, non a valore ridotto, sul mercato neanche al 20 per cento si vendono alcune di queste cose, al 60 alcune altre, ad 80 altre ancora. Ma quale è stato l'errore commesso da buona parte delle CIB delle banche globali? In molti casi, pur replicando con un certo grado di esattezza il modo di operare delle Investment Banks, hanno omesso di prevedere l'importantissima figura del Chief Operating Officer, o, pur prevedendola, non hanno attribuito allo stesso COO quella autonomia, quei mezzi e quel giusto dimensionamento del personale che sono, peraltro, condizioni necessarie, ma, assolutamente, da sole non automaticamente sufficienti per evitare disastri patologici come quelli di Socgen o il livello di rischi che cui tutti, chi più chi meno, hanno accumulato in questi anni e che ora rischiano di portarle a fondo.

Questo è un problema, ma il vero problema è che non si conoscono bene i valori, mentre quello che si conosce bene, è il più che prevedibile effetto di questo disastro, anche perché ce lo spiega un'altra persona di Goldman Sachs, il capo economista per i soli Stati Uniti, Jan Hatzius, che ha inventato una proporzione tra perdite, noi siamo a 200 miliardi di dollari, circa, le previsioni più gravi sono intorno ai 1.000 a fine corsa, che ormai tutti i previsori spostano al 2009, non più nel 2008, tranne Paulson, ovviamente. Praticamente Hatzius fa questa proporzione, per ogni dollaro di perdita, quindi



svalutazione, ecc., diciamo questi 200 miliardi iniziali, ci sono 10 dollari di *credit crunch*, cioè si deve tagliare il credito per mantenere i ratio patrimoniali, più o meno secondo le regole, di questa proporzione. Quindi, noi siamo per ora a 2.000 miliardi di *credit crunch*.

Siccome quella che è forte nel mercato finanziario è la paura, mentre quella che era forte fino a poco tempo fa era l'avidità, ora è la paura la dominante, noi abbiamo che molte banche hanno una *over reaction*, rispetto alla formula di Hatzius, molti stanno chiudendo i rubinetti del credito molto di più di quanto forse sarebbe necessario.

Quindi, l'affrontare questo problema con iniziazioni di liquidità è doveroso e sacrosanto, ma, almeno a giudicare dai risultati, poco efficace; sui tassi io credo che, francamente, avendo quasi problemi non tanto diversi, il comportamento di Trichet e del suo board sia molto più apprezzato dal mercato. Il mercato ritiene molto più credibile, molto più sostenibile, apprezza molto la sordità a pressioni dei governi che sono esplicite. Sarkozy un altro po' lo minaccia il suo conterraneo Trichet che considera troppo germanizzato, così come i governi degli altri paesi stanno premendo fortemente.

C'è un passaggio da non sottovalutare, noi abbiamo Mario Draghi che è incaricato di fare ad aprile questo rapporto e dire non solo cosa è successo ma anche quali sono le misure. A giugno scorso Mario Draghi ha chiuso un altro rapporto dello stesso Financial Stability Forum, di cui è presidente, sugli *hedge funds* e ha proposto che si



autoregolamentassero. Nessuna regola calata dall'alto, si autoregolamentino. Credo che anche in questo caso, al di là delle modifiche in termini di vigilanza che lui ha già fatto, al di là di tante cose doverose e sacrosante che sta facendo, dopo una colpevole inerzia di Fazio durata tanto tempo, quando si vanno a toccare le *Investment Banks*, le CIB, il loro modo di operare, e soprattutto la sacrosanta necessità di punire l'azzardo morale, al di là delle parole, c'è assolutamente il vuoto torricelliano!



## **MODERATRICE:**

Adesso la parola per trarre le conclusioni di questa mattinata va ad Antonio Focillo. Il sindacato è stato a lungo evocato a questo tavolo, gli si chiede di svolgere un ruolo più incisivo, di farsi carico dei lavoratori, soprattutto quelli flessibili, che non hanno tante tutele, assumersi le responsabilità che il sindacato ha per quanto riguarda i salari bassi, la produttività. La professoressa Fornero invitava il sindacato a non fare più un'operazione *nostalgia*, a non farla sulle pensioni, sui contratti.

In generale si chiede al sindacato di accettare la sfida della modernità, dei tempi che cambiano e di convivere, di accettare il fatto che bisogna convivere anche con i rischi. Quindi la domanda scontata a Focillo: voi siete pronti ad accettare, appunto, questi nuovi rischi, queste nuove sfide?



## **CONCLUSIONI**

**Antonio FOCCILLO:**





## CONCLUSIONI

**Antonio FOCCILLO:**

Cercherò di rispondere alle tante sollecitazioni emerse nel dibattito, soprattutto quelle critiche, che sono state fatte sul ruolo del sindacato, perché non vorrei che, alla fine, si scoprisse che tutta la crisi dell'Italia d'oggi sia dipesa dall'incapacità del sindacato di gestire i processi d'innovazione. Non contesto le critiche che hanno portato un notevole contributo per individuare i necessari e naturali cambiamenti del sindacato, ma siccome, da quanto ho capito, è facile dedurre come finirà, alla fine non vorrei che si trovasse il colpevole mediatico che in realtà nulla o poco ha a che vedere con quei processi cui l'Italia, nel suo complesso, non è riuscita a star dietro.

Devo giustificare ovviamente Angeletti e tra l'altro mi dispiace che non sia presente perché lui è più incline alla modernità di me, che effettivamente ho un senso di nostalgia verso alcune rappresentazioni del passato, ma poi spiegherò anche perché, egli avrebbe potuto meglio di me replicare e rispondere alle cose che sono state dette nei vari interventi.

Mi fa piacere che la discussione sia stata libera e anche con interventi contrapposti fra loro, perché se la discussione fosse appiattita e tutta uguale, come purtroppo spesso sta avvenendo nel nostro Paese, non sarebbe stato un vero approfondimento.



L'uniformità rappresenta per me uno dei problemi della società d'oggi per cui accetto di essere considerato "nostalgico" quando ciò si riferisce alla mia predilezione del dibattito politico che vivificava su contenuti la realtà del passato.

Invece nel nostro dibattito, oggi, per fortuna la discussione ha spaziato su posizioni differenti, non solo sul piano delle analisi, ma anche delle conclusioni e soluzioni. Forse qualche tono di ottimismo, voluto e cercato, su come e quando si uscirà da questa crisi mi sembra, dalle cose che si leggono tutti i giorni sui giornali, che è forse un po' eccessivo, anche se io nella stessa relazione ho cercato di spiegare che dopo le analisi finalizzate a capire bisogna, poi, anche trovare qualche ventata di ottimismo, su cui liberare le prospettive future, altrimenti viene meno la funzione di un dirigente.

A me sembra che è troppo fiducioso chi pensa ancora che il mercato, la finanza, l'economia riesca ad uscir fuori da questa crisi. Ma che cosa dobbiamo aspettare per cominciare a ragionare e forse anche a criticare gli avvenimenti accaduti negli ultimi anni nel mondo, in Europa, in Italia?

Le preoccupazioni sulla situazione economica che abbiamo analizzato sono un dato di fatto, siccome sono convinto che non esistono dogmi, men che meno in economia, credo che il troppo ottimismo è sbagliato. Infatti, gli economisti quando scherzano fra loro dicono: quando sbagli tu quali previsioni fai? Perché comunque le loro teorie sono un esercizio su ipotesi che spesso i fatti concreti,



cioè quelli che poi succedono, contraddicono quelle stesse ipotesi su cui era basata la teoria.

Si è detto: il sindacato è disponibile ad accettare la modernizzazione? Io credo che un sindacato chiuso nel suo orticello non è in grado di fare il suo lavoro di Sindacato, con la S maiuscola, o di sindacato confederale. Quindi è chiaro che un sindacato moderno deve accettare i processi con i quali si evolve la realtà. Però - qui sta la funzione del sindacato - i processi normalmente non si percepiscono come evidenti e si analizzano dopo che sono accaduti, ma una classe dirigente, qualunque essa sia, politica, sindacale, imprenditoriale deve capire anticipando quanto accadrà e non limitarsi a dare risposta a quanto accaduto, se non fa questo viene meno la sua funzione.

Quello che mi fa rabbia è che il sindacato complessivamente discute poco di queste cose, perché anche in casa nostra qualche incrostazione fra la quotidianità e progettualità viene fuori, perché troppo preso lo svolgimento della *routine* fa perdere di vista la necessità di discutere in modo approfondito della necessaria visione strategica e, conseguentemente, progettare se necessario un'adeguata strategia d'intervento. Solo alla fine ci si accorge che i processi in atto minano anche la possibilità di risolvere i fatti quotidiani.

Di fronte alla situazione economica mondiale e delle sue prospettive e pericoli la Uil almeno, per prima, si è posto il problema, giusta o sbagliata che sia la sua analisi e la sua proposta per uscirne.



Altra cosa che voglio dire è che, viste le contrastanti posizioni che pure sono emerse dalla discussione, sarà necessario approfondirle.

Quanto alla critica fattami di aver posto i problemi con un senso di nostalgia non mi voglio ripetere, né voglio fare polemica perché io rispetto tutte le posizioni e tutte le idee: Voglio solo necessariamente evidenziare che quando il sindacato cerca di difendere le sue conquiste, ai tavoli, autorevoli interlocutori ci spiegano che purtroppo c'è l'Europa, che impone il rispetto di alcuni parametri economici, quindi difender troppo le conquiste fatte in passato significa essere fuori dal tempo in quanto nelle rivendicazioni bisogna farsi sempre carico delle questioni più generali. Ma, quando il sindacato si pone il problema, come abbiamo fatto oggi, di capire quali possono essere le ripercussioni della crisi dei *subprime* sul piano generale, Spaventa ci contestava sostenendo che non debbono essere valutate, perché il sindacato non è in grado di controllarle e quindi si limitasse a fare la sua azione. Mi spiace che in questo momento non ci sia, ma non voglio in nessun modo forzare la sua valutazione, la dico così come l'ho capita.

Pertanto, può darsi che ho costruito la relazione leggendo i cambiamenti sempre innestati sulla realtà passata che oggi si vuole cambiare, ma è anche vero che il mio compito con la relazione introduttiva era quello di provocare la discussione, in quanto era poi Angeletti a concludere. Purtroppo Angeletti è al TUAC a discutere di questi problemi, quindi alla fine mi tocca fare tutte e due le cose.



Quello che non riesco ad accettare è che quel poco dibattito che si sviluppa in Italia è costruito al massimo sulla ineluttabilità dei cambiamenti in atto: nessun processo può essere messo in discussione.

Forse alla mancanza di un vero dibattito è dovuto il senso della mia nostalgia. Sosteneva giustamente la dott.ssa Fornero che bisogna essere in grado di capire che viviamo in una società in cui vi saranno sempre più rischi e sapere anche convivere con essi perché siamo in un sistema globale in cui sono saltate le regole e forse non sono ancora neanche ipotizzabili quelle nuove da costruire. Essendo il sindacato difensore di alcuni interessi, almeno quelli della parte meno protetta economicamente, avverte il pericolo che alla fine ogni crisi continuano a pagarla sempre le stesse persone e sono sempre quelle che rappresenta.

Anche in questo caso dei subprime, come per Cirio e Parmalat gira, gira, si salveranno le banche e alla fine però i risparmiatori, magari quelli che hanno investito su una pensione integrativa, perderanno tutto. Noi siamo convinti che ai rischi vi sono dei limiti e che soprattutto non si possano sottoporre a rischio i diritti essenziali di un lavoratore che ha diritto ad una vita dignitosa, come garantisce la Costituzione.

Per questo ha senso per noi un sindacato che accetta, sì, la sfida, che partecipa alla modernizzazione, che cerca di capire i rischi – ma continua a pensare ancora con un po' di utopia - di costruire, proprio



perché non ci possono essere dogmi in nessun senso, anche delle contrapposizioni all'ineluttabilità degli eventi economici e sociali.

Ma questo è il valore di un sindacato, che deve cercare di capire, ma anche di battersi contro le cose che non condivide, poiché non tutto ciò che è cambiamento è ineluttabilmente un miglioramento.

Se la prospettiva è vivere in una società in cui vi sono solo rischi allora dovremmo accettare un'impostazione economica e del modello di società che ha ridimensionato la mediazione politica ad un ruolo molto marginale.

Dato che oggi la logica del mercato libero e della prevalenza degli aspetti economici governano, di fatto, tutti gli aspetti del sociale, oggi, proprio senza funzione di mediazione della politica dei diversi interessi stiamo assistendo ad una contrapposizione degli interessi dei gruppi economici con gli interessi delle persone.

Se comunque dobbiamo pensare non a come annullare i rischi, ma a come convivere con i rischi, io credo che alcune regole debbano essere ristabilite per il controllo del mercato, ciò può avvenire attraverso un'autorità internazionale che interviene e determina condizioni e principi. Poi, facendo ricorso anche alle mie capacità di valutazione giuridiche, l'indebolimento dello stato-nazione, che, almeno dentro i suoi confini, regolava la legislazione e il diritto, alla fine ha creato proprio una carenza di tutela anche delle situazioni all'interno. Il professor De Stefanis in questo senso ha sostenuto molte cose che mi sono molto utili per poter ragionare.



Noi, come sindacato, dobbiamo essere favorevoli a cogliere l'innovazione - non possiamo né vogliamo essere conservatori, né teorizziamo un ritorno al passato, siamo una forza sociale, una forza di progresso, dobbiamo vedere come coniugare il nuovo con ciò che è consolidato, cioè come legare progresso con le garanzie in sintesi per quelli che noi rappresentiamo.

Una delle difficoltà di questo sindacato sta nell'aver dovuto sposare il processo di flessibilizzazione, di cambiamento del mercato del lavoro dove vige soprattutto nel meridione, la legge del più forte dove i soprusi sono tanti. Infatti, una delle condizioni per l'assunzione di un lavoratore è quella di non iscriversi al sindacato.

Alla fine è chiaro, se ci si muove in un sistema di mercato in cui non c'è regola, ma solo il sopruso di chi ti offre il posto e non è possibile nessuna tutela allora il compito del sindacato diventa difficile.

Se guardate a cosa è avvenuto in America, quando c'è stata la grande assunzione di lavoratori di informatici il sindacato che negli USA non ha avuto un consequenziale aumento di iscrizioni in quanto il potere di questi lavoratori era forte sul mercato del lavoro, ma poi nel momento in cui si è avvertita la crisi del sistema informatico, la prima cosa che hanno fatto i lavoratori di quel settore è stata quella di iscriversi al sindacato perché volevano essere tutelati. Quindi c'è anche questa contraddizione, noi sappiamo benissimo quali sono le nostre difficoltà, quali sono i nostri errori, anche perché viviamo la realtà dei problemi di tutti i giorni, anche la nostra è



un'organizzazione con i suoi pregi e i suoi difetti. Ma il problema è capire se c'è bisogno ancora di sindacato e per le cose che ho sentito stamattina sono convinto che ancora ce n'è e anche più di prima.

Ecco perché dico che a me non piace questo atteggiamento di conformismo, perciò forse giustamente, sono stato accusato di essere un nostalgico perché difendo le nostre conquiste passate e ne rivendico ancora il bisogno.

Il prof. Spaventa esortava a non demonizzare i processi economici in atto. Nella mia relazione non ho demonizzato i processi di finanziarizzazione, ma ho espresso dubbi sulla scelta che c'è dietro la finanziarizzazione, perché questo processo rende l'economia sempre più virtuale e quindi sempre meno reale e ciò automaticamente porta delle conseguenze per chi opera nella realtà. Che nel processo di finanziarizzazione ci sia molta virtualità lo esemplificava il prof. Leon, quando ci ha illustrato come addirittura il guadagno sul titolo diventa titolo; alla fine se non è virtuale questo non so che cosa possa essere virtuale.

Ma torniamo al discorso sul ruolo del sindacato, noi siamo sindacato che vive nel reale e abbiamo bisogno di un'economia reale. Quando si parla di mancanza di crescita dell'economia – a mio avviso – ci si riferisce proprio al fatto che l'economia virtuale è cresciuta sempre più a scapito dell'economia reale. In questa realtà la maggior parte degli imprenditori, dopo aver delocalizzato, hanno investito in prodotti finanziari i loro guadagni, invece che spenderli in



innovazioni e sviluppo, in tal modo, di fatto si depauperava tutto quello che poi è economia reale.

Con ciò non sto demonizzando questi processi, ma sto cercando di capirli, ponendomi il problema che, dopo dieci-quindici anni di questa progressiva evoluzione, dovremmo cercare di coglierne gli aspetti positivi, ma anche le criticità, che oggettivamente ci sono nel tentativo di governarlo senza esserne trascinati.

Poi, dopo aver capito che cosa è successo, bisogna anche vedere come se ne esce e chi paga perché anche ciò per noi è fondamentale. Allora come si esce? Ho capito una cosa, cui avevo accennato nella relazione e che è venuta fuori anche dalla discussione. Pure una nazione come quella americana, che vive di capitalismo, alla fine per potere uscire dalla crisi deve statalizzare. E' la vecchia logica che in Italia ha fatto qualche danno in passato, cioè, si privatizza il profitto e si socializza la perdita.

Allora mi chiedo dove abbiamo sbagliato noi che abbiamo sempre sostenuto - parlo di me nostalgico, ovviamente - che l'economia non può essere prerogativa solo del privato, ma deve esserci un sistema pubblico e privato in sana competizione in cui le risorse pubbliche vanno solo al settore pubblico.

Collegato a ciò vi sono risorse pubbliche che favoriscono lo sviluppo, che lo Stato dispone a favore degli imprenditori e su questo piano, in Italia ve ne sono state molte: ammortizzatori sociali,



imprese finanziate con incentivi, attraverso le casse integrazioni, i prepensionamenti etc.

Ripeto una delle poche cose che ho capito è che, alla fine gli USA, se vogliono uscire dalla crisi, devono comprare con i soldi pubblici il debito contratto dalle banche coi subprime. E' un processo complicato, che comunque disdice alcune fondamentali regole di mercato.

Ma siccome si sta riaprendo la discussione sulle regole di mercato ognuno può stare da una parte o dall'altra delle tesi che si contrappongono, per natura non demonizzo mai nessuno, né le tesi, né le persone, mi domando se i problemi che qualcuno nel centro-destra si è posto sono da considerare tutti sbagliati? Dal centro-sinistra non ho ancora sentito una riflessione in merito.

Come si risponde, allora, ad una crisi di sistema che è una crisi di liquidità? Questo credo sia uno dei problemi più grandi da affrontare in questo momento. I problemi che ci dobbiamo porre noi sono quelli che poneva anche Paolo Leon e De Stefanis prima: come rispondiamo come Unione Europea. Anche se la stessa Unione Europea dobbiamo riflettere su come è stata costruita? Se la Banca Centrale Europea ha come unico obiettivo di tenere bassa l'inflazione, poi non possiamo lamentarci se le sue scelte, finalizzate al perseguimento della stabilità finanziaria, non sono mediate dalla politica perché sono fatte solo in sede tecnica e sulla base dei suoi obiettivi.



Non ci possiamo lamentare perchè deliberatamente gli è stata data quella “mission” che spesso si riflette negativamente su di noi e sulle realtà nazionali.

Allora una riflessione su come dare all’Europa la facoltà di avere anche una politica che possa mediare le scelte economiche e che possa intervenire nelle crisi internazionali perché se non c’è un attore politico che può dettare regole, alla fine l’unica regola sarà l’utile economico, mentre la nostra Costituzione accenna ad una funzione sociale dell’economia.

Infine, credo che a Luigi Angeletti non si possano fare critiche sul fatto di essere stato sempre chiaro sulle sue proposte.

La ricetta che ha proposto, come Uil, è quella di uscire dalla situazione di crisi economica con la capacità di costruire una nuova crescita.

Sono convinto che l’economia se non produce ricchezza, questa non può neanche essere ridistribuita.

Allora partiamo da un modello in cui si sceglie la gerarchia degli interessi, che si vuole tutelare, quindi ci si confronta con le rappresentanze sociali, presenti nella società, dando loro dignità e ruolo, non offendendole, come è stato fatto negli ultimi tempi, lasciandole fuori dalla porta. Se nel momento in cui si discute dei programmi sono tenuti fuori i sindacati non è possibile che poi li si chiami a gestire le perdite e a governare le crisi. Questo tipo di sindacato non ci piace, noi non siamo massimalisti, non siamo



conflittuali a tutti i costi, siamo un sindacato che vuole discutere. Quindi, riprendiamo gli elementi della concertazione, ragioniamo su un modello di società, valutiamo gli investimenti in ricerca e innovazione, stabiliamo una programmazione, definiamo quali settori sono utili, perché se pensiamo di disperdere quelle poche risorse a pioggia su tutto il sistema produttivo, non risolveremo niente. Allora puntiamo sulle eccellenze che, nonostante tutto, esistono, investiamo su di esse in ricerca e innovazione. Solo in tal modo possiamo contribuire ad una crescita dell'economia perché puntiamo su settori che hanno realmente la possibilità di mercato.

Allo stesso tempo, una economia che cresce, è un sistema imprenditoriale che produce, che fa profitto e lo distribuisce, alla fine anche consumi crescono e così si contribuisce ancora di più alla crescita collettiva. Di fronte ad una situazione di questo genere, una caduta dei consumi determina quindi una caduta di produzione o un eccesso di produzione. Come si recupera?

Le problematiche sono sempre le stesse: pensioni dignitose, lavoro dignitoso e salario in grado di garantire la dignità dei lavoratori e delle loro famiglie. Lo sostiene la nostra Costituzione, cioè ognuno ha dignità di cittadino se gli sono garantite alcune condizioni che sono: il posto di lavoro, il salario, l'assistenza, la sanità, la previdenza. Se non ci sono questi diritti sociali garantiti, vuol dire che stiamo costruendo un'altra Costituzione italiana.



Sui fondi integrativi di pensione ci ho creduto e mi sono battuto, chi mi conosce lo sa, perché nel pubblico impiego ho sostenuto la loro realizzazione con l'idea che i fondi contribuissero non solo a recuperare risorse da aggiungere alla pensione pubblica, ma servissero anche a democratizzare l'economia.

Però se non si aumenta il potere di acquisto dei salari e delle pensioni - problema che noi della UIL stiamo ripetendo in tutte le salse - tutto il resto rischia di vanificarsi, perché se mi risulta difficile o impossibile il risparmio da destinare obbligatoriamente al fondo integrativo, dovendo rinunciare a qualche cosa, rinuncio all'investimento nei fondi.

Ripeto - non con la logica di essere nel passato, ma di essere nel presente - la modernizzazione è accettabile se ci sono le condizioni per renderla tale, è un processo ineluttabile, ma noi non possiamo accettare il fatto che si dica che tutti i processi sono ineluttabili, dobbiamo anche essere capaci di capirli, anticiparli e regolarli, questa è la nostra funzione.





## SOMMARIO

### **INTRODUZIONE**

*dott.ssa Alessandra RICCIARDI* pag. 3

### **RELAZIONE INTRODUTTIVA**

*di Antonio FOCCILLO* pag. 7

### **INTERVENTI:**

- Prof. Luigi SPAVENTA pag. 47

- Prof.ssa Elsa FORNERO pag. 57

- Prof. Paolo LEON pag. 67

- Prof. Sergio DESTEFANIS pag. 81

- Dott. Marco SARLI pag. 99

**Moderatrice** pag. 115

### **CONCLUSIONE**

*di Antonio FOCCILLO* pag. 117