

I MECCANISMI DI FINANZIARIZZAZIONE DELL'ECONOMIA
RECENSIONE A *IL DEBITO SOVRANO**

Questo libro tratta del processo di aumento dell'importanza della finanza sull'economia reale sostenendo la tesi che il debito è diventato sovrano nei rapporti tra le persone e gli Stati. In altre parole, siamo in una fase nella quale il predominio del sistema finanziario detta le regole del capitalismo, ne accentua le difficoltà e ne determina il destino. Il libro è stato scritto quando la pandemia era all'inizio e quindi non dà conto in modo esplicito degli ultimi avvenimenti e il titolo non fa riferimento diretto all'aumento del debito degli Stati che è stato una conseguenza della pandemia, ma all'evolversi del sistema finanziario privato e pubblico nel lungo periodo in connessione con lo sviluppo del sistema capitalistico.

La storia del capitalismo è piena di punti di svolta, di cambiamenti nel modo in cui ha preso piede l'accumulazione del capitale, di mutamenti nella sua configurazione, in un continuo processo di riallocazione spaziale. Negli ultimi 100 anni la tendenza è stata verso una sempre maggiore mobilità geografica, che si è associata a mutamenti formidabili nei processi di produzione e nell'organizzazione degli scambi.

* Paolo Perulli (2020). *Il debito sovrano. La fase estrema del capitalismo*. Milano: La nave di Teseo: 320.

Ricordo la convinzione di Fernand Braudel che una caratteristica fondamentale del capitalismo, nella sua *lunga durata*, è stata la flessibilità e l'eclettismo, più che le forme concrete in cui esso si è materializzato in diversi periodi e in diversi Paesi. L'autore di questo libro richiama esplicitamente la formula di Karl Marx D-M-D dove M (merce) indica il capitale investito in un particolare impianto, quindi concreto, rigido, con poche opzioni, mentre D (denaro) significa flessibilità, liquidità, libertà di scelta. Quindi la formula di Marx può essere interpretata in termini generali, come un tentativo di indicare una tipologia ricorrente nella storia del capitalismo a livello mondiale. La espansione finanziaria è stata, secondo Marx, fenomeno ricorrente del capitalismo fin dalle sue origini e ne ha accompagnato lo sviluppo.

Un po' per la mia formazione, un po' per avere di recente letto l'interessante libro di Giovanni Arrighi (1996) *The Long Twentieth Century*, propongo al lettore di andare maggiormente a ritroso nel tempo di quanto faccia l'autore de *Il debito sovrano*, che inizia dal secolo scorso, e seguire il succedersi di alcune fasi dell'evoluzione del capitalismo a partire dal XVI secolo. Iniziamo dunque con il secolo dei Genovesi. Le fiere dei cambi dei genovesi fiorirono e collegarono operatori finanziari di tutta Europa, specie dell'Italia del Nord con la domanda di finanziamenti che proveniva dalla corona spagnola. Il re di Spagna riceveva metallo prezioso dalle miniere delle Americhe in modo discontinuo, mentre aveva bisogno di un flusso di pagamenti ininterrotto per finanziare le sue guerre espansive in Nord Europa, e su questa "differenza" nelle scadenze i finanziatori genovesi costruirono la loro fortuna. A fine Cinquecento cominciarono a mutare gli equilibri geopolitici e successivamente si aprì il momento degli olandesi. All'inizio, la finanza si sviluppò a partire dal commercio del grano che proveniva dal Baltico e veniva intermediato nel mercato di Amsterdam e diretto verso altri Paesi, e il mercato finanziario creò una varietà di strumenti, titoli del debito pubblico, cambiali, assicurazioni marittime e azioni di società come la Dutch East India e i loro derivati, con un grande crescita del mercato dei capitali.

Il terzo ciclo dell'accumulazione del capitale finanziario fu quello inglese. L'origine del cambio di paradigma fu una guerra, la sconfitta di Napoleone. Questo conflitto fu vinto dall'Inghilterra che poté contare su di una grande espansione della spesa, e quindi della domanda di beni, finanziata con il debito pubblico. Su questa base, e con molto altro, si costruì la rivoluzione industriale accompagnata dalla liberalizzazione del commercio e dalla espansione dell'impero inglese. È probabilmente a questo punto che si può cominciare a parlare di globalizzazione. Genova era in fondo una

città-stato e anche l'espansione olandese fu molto limitata nello spazio rispetto a quella che caratterizzò successivamente l'impero inglese.

La Prima guerra mondiale ridimensionò l'Inghilterra rispetto agli Stati Uniti e iniziò un periodo di convivenza forzata tra dollaro e sterlina che volse decisamente in favore del dollaro dopo la Seconda guerra mondiale, anche se a molti la supremazia del dollaro è apparsa debole e confusa nella *leadership*.

Negli anni Settanta i governi degli Stati Uniti, del Regno Unito e dei principali Paesi europei cercarono di mantenere il rapido tasso di crescita del secondo dopoguerra, e di evitare l'acuirsi dei conflitti tra capitale e lavoro che avevano segnato la fine degli anni Sessanta attraverso una politica monetaria molto espansiva e un rinnovato ruolo della spesa pubblica, dettata anche dal desiderio di ridurre l'antagonismo di classe. Questo aumento fu accompagnato da una stagnazione delle entrate fiscali e da una loro trasformazione in senso regressivo a favore delle classi abbienti. Credo che Wolfgang Streeck (2011), cui l'autore fa spesso riferimento, abbia qualche ragione nel sostenere che l'aumento del debito ci viene erroneamente presentato da IMF e dalla Banca Mondiale come frutto del comportamento «fraudolento» di parte del ceto politico e conseguenza di una cattiva guida dell'economia pubblica. Su questa narrazione ha trovato sostegno l'idea moralistica secondo la quale i cittadini occidentali si erano abituati a «vivere al di sopra delle loro possibilità» oppure «campare sulle spalle dei propri nipoti», e andavano riportati all'ordine, sottacendo il sottostante aspetto conflittuale. Alla base di questo cambiamento c'è stata invece la necessità di riequilibrare l'economia reale, che stava soffrendo per una caduta della domanda senza esacerbare il conflitto sociale (con questo significato anche Thomas Piketty, 2014) e, alla fine, il mancato gettito fiscale è stato sostituito dal prestito. Ricordiamo che la disuguaglianza sociale è aumentata in tutti i Paesi ricchi industriali durante gli ultimi tre decenni, e all'estremità inferiore i redditi sono diminuiti in termini relativi ma spesso anche in termini assoluti a causa dei tagli allo stato sociale, della disoccupazione e del diffondersi del lavoro precario. Successivamente l'aumento del debito ha avuto una impennata nella crisi del 2008 necessaria per evitare una nuova crisi, che avrebbe minato le basi stesse del sistema democratico.

Con gli anni Duemila le cose sono ancora cambiate. È entrato prepotentemente in scena un nuovo grande attore, la Cina, che ha avviato la sua rapida espansione industriale nel bel mezzo dell'apertura alla globalizzazione dell'economia mondiale. L'impetuoso sviluppo cinese è spiegato innanzitutto dal basso costo della manodopera, cui si sono sommati i sussidi go-

vernativi e i prestiti a basso interesse per gli esportatori nazionali ed esteri, e il Paese ha guadagnato ampi surplus commerciali e consistenti riserve di valuta. Al loro apice, queste ultime ammontavano a quasi quattro trilioni di dollari e hanno fornito alla Cina l'aumento dei depositi bancari/offerta di moneta per finanziare l'aumento dei prestiti che ha sostenuto la crescita del paese in termini di Pil e investimenti. Ovviamente altri elementi hanno concorso: importanti progressi nella tecnologia dell'informazione, nelle comunicazioni e nelle reti di trasporto attraverso le quali si è espansa l'economia. Hanno influito anche gli accordi internazionali di libero scambio, come il Wto e il Nafta, che hanno portato a riduzioni sostanziali delle barriere alle importazioni in tutto il mondo, aprendo la strada alla Cina per poter sfruttare al meglio i suoi crescenti vantaggi in termini di costi e forza competitiva e d'altro canto i produttori transnazionali di molti settori hanno fatto affidamento sugli input cinesi per una parte crescente delle loro catene di produzione. La Cina ha speso miliardi, addirittura trilioni di dollari statunitensi in investimenti per mantenere ed espandere il proprio posto nella catena del valore globale. Il sostegno che il suo capitalismo organizzato dal partito ha fornito a questo sforzo produttivo si è concretizzato in infrastrutture di ottimo livello, tasse basse, credito a costo moderato, prezzi dell'energia ridotti per gli esportatori e alto ancora.

C'è stata in questi anni certamente una finanziarizzazione dell'economia di molti Paesi europei con l'aumento del debito pubblico e successivamente dell'economia cinese, che ha avuto la sua genesi nel grande e persistente avanzo di parte corrente di quest'ultimo Paese, nella politica di elevatissimi acquisti di titoli del debito pubblico statunitense che hanno da un lato impedito la rivalutazione della moneta cinese, e dall'altro hanno determinato un enorme aumento dell'offerta di credito negli Stati Uniti rispetto alla domanda di prestiti, riducendo il costo dei prestiti e dando nuovo impulso al mercato finanziario. La banca centrale cinese non solo ha spinto al rialzo il valore del dollaro, ma ha anche spinto al ribasso i tassi di interesse statunitensi, dando una ulteriore spinta alla finanziarizzazione. Oggi la Cina emerge come una potenza leader sia in Asia orientale che a livello globale. È cresciuta rapidissimamente e ha spiazzato gli Usa in molti mercati delle merci asiatici, africani ed europei e detiene una grande quota del debito pubblico americano (Shih, 2019).

È vero che le esposizioni finanziarie degli Stati (e delle imprese) sono oggi straordinariamente elevate. Ma non saprei dire se siamo entrati in una fase storica diversa da quella che aveva caratterizzato il capitalismo mercantile o quello industriale, in cui, secondo l'autore, le infrastrutture finan-

ziarie erano al servizio della crescita della produzione e degli scambi delle merci, e ora invece vivrebbero di vita autonoma.

Siamo sicuri di essere passati da M-D-M a un mondo D-D, dove i detentori del capitale hanno soppiantato l'economia reale? Sulla base delle evidenze che abbiamo discusso possiamo sostenere di essere entrati in una "fase estrema" del sistema, quella del capitalismo pienamente finanziario e globale, cioè dell'"economia indebitante"? un'economia caratterizzata da una crescita sproporzionata del settore finanziario?

È innegabile che a partire dalle grandi deregolamentazioni e privatizzazioni *bipartisan* negli anni Ottanta del secolo scorso i circuiti finanziari si siano autonomizzati: i valori dei prezzi delle azioni quotate in borsa non hanno più alcuna diretta relazione con i guadagni delle stesse imprese. «I debiti circolanti nei prodotti e veicoli (finanziari) sono arrivati a superare di 30 volte il capitale delle banche» (Perulli, 2020: 69) e secondo l'autore si tratta di una situazione insostenibile.

Nei due ultimi casi che abbiamo discusso, alcuni Paesi europei e la Cina, la genesi dell'impetuoso sviluppo finanziario è comunque stata reale. Possiamo condividere l'affermazione che la progressiva finanziarizzazione dell'economia ci pone di fronte al fallimento dell'economia liberista e ci conduce all'ecocidio e alla ingiustizia sociale? È innegabile che ci siano elementi a sostegno di questa tesi. Per quanto riguarda le risorse naturali, l'autore, con molte ragioni, ci ricorda che viviamo quotidianamente il conflitto tra l'accumulazione e la finitezza delle risorse. E per quanto riguarda l'esigenza della giustizia sociale non possiamo che guardare con apprensione alla precarizzazione dei rapporti di lavoro spinta dalla concorrenza internazionale, all'aumento delle disuguaglianze, che ci stanno riportando indietro nel tempo; abbiamo sacrificato la sicurezza a vantaggio della competizione.

Due elementi recenti, a mio parere, riportano con forza la nostra attenzione al mondo delle merci. Il primo è la genesi e lo sviluppo del processo di accumulazione e finanziarizzazione cinese che ha un'origine reale molto concreta nell'enorme aumento delle esportazioni, il secondo è la gestione della pandemia Covid-19 che porta l'attenzione sul problema della produzione dei vaccini da parte delle grandi imprese farmaceutiche, sulla necessità di regolarne il mercato, sul problema della diffusione a scala globale di tecnologie sofisticate in grado di sconfiggere la malattia e sulla organizzazione degli interventi vaccinali a scala planetaria. La lotta per i vaccini richiede un'immensa disponibilità finanziaria di capitale di rischio, tale da potere permettere alle imprese innovative perdite iniziali miliardarie, nella speranza di vincere la scommessa competitiva e mettere fuori mercato gli

antagonisti. Non credo tuttavia che il motore di ciò sia la finanziarizzazione ma semplicemente il potere che è ancora composto di una solida parte reale mentre stiamo assistendo a una lotta per un nuovo equilibrio geopolitico di cui non vediamo ancora chiari i contorni, e speriamo non voglia affermarsi, costi quello che costi, in termini di vite umane.

L'autore riprende negli ultimi due capitoli il tema della crescita della finanziarizzazione e, in qualche modo, introduce alcuni elementi di speranza sia per quanto riguarda in conflitto tra l'accumulazione e la limitatezza delle risorse disponibili, che per quanto concerne le forme di democratizzazione dei processi decisionali. Egli nota che se il denaro è penetrato in ogni campo della vita, è altrettanto vero che sempre più persone si dedicano a forme gratuite di prestazioni sociali per una parte del loro tempo. Coltivare questa varietà di regimi di erogazione delle prestazioni «è il compito di ogni società evoluta» (*Ivi*: 207). Esiste alla base della società un «soggettivismo etico» (*Ivi*: 271), uno spirito cooperativo, un senso dell'equità e della solidarietà che si esprimono attraverso «esperienze locali modeste e circoscritte».

Siamo di fronte a un libro complesso, pieno di riferimenti storici, qua e là condivisibili, conditi da una buona dose di utopia che rende il tutto una lettura interessante e ricca di stimoli. A me sembra che i capitoli finali del testo siano eccessivamente consolatori, il lettore giudicherà. Spero di avere torto.

Giuseppe Tattara

Riferimenti bibliografici

- Arrighi G. (1994). *Long Twentieth Century: Money, Power and the Origins of Our Time*. London – New York: Verso. Trad. it. di Di Meglio M. (1996). *Il lungo XX secolo: denaro, potere e le origini del nostro tempo*. Milano: Il Saggiatore. Successive edizioni Il Saggiatore: (1999) e (2014) contenente “Postfazione al lungo XX secolo” (2009).
- Piketty T. (2014). *Capital in the 21st Century*. Cambridge M.A.: Harvard University Press. Trad. it. (2014). *Il capitale nel XXI secolo*. Milano: Bompiani.
- Shih V. (2019). China's Credit Conundrum. Interview by Robert Brenner. *New Left Review*, 114 -- <<https://newleftreview.org/issues/ii115/articles/victor-shih-china-s-credit-conundrum>>.
- Streeck W. (2011). The Crises of Democratic Capitalism. *New Left Review*, 71: 5-29 -- <<https://newleftreview.org/issues/ii71/articles/wolfgang-streeck-the-crises-of-democratic-capitalism>>.