

CORSI E RICORSI STORICI

# Con questa tempesta non c'entra il '29

**LE TESTIMONIANZE**

**Chi conosce il sistema Usa sa che la presunta relazione tra dinamica del capitalismo e crollo finanziario è un imbroglio**

**LA GRANDE DEPRESSIONE**

**Allora gli strumenti di intervento erano minimi rispetto a quelli di cui disponiamo oggi**

di **Marco Vitale**

**H**o ricevuto numerosi commenti al mio articolo del 28 settembre dal titolo. «L'economia malsana, l'economia vera». Mi ha colpito che i commenti più significativi provengano proprio da giovani manager del mondo finanziario americano, quarantacinquenni che hanno vissuto e vivono quel mondo dall'interno. Ne seleziono un paio, che considero rappresentative, conservando per ovvie ragioni, l'anonimato.

«Caro Professore, ho letto con grande interesse il suo articolo pubblicato sul Sole 24 Ore. Concordo pienamente con le sue considerazioni. Speriamo che si possa riuscire in tempi brevi a ricostruire un sistema finanziario di nuovo stabile e basato su principi di mercato e alti valori morali. Cordiali saluti», scrive un importante manager di una grande banca internazionale.

«Ho letto il tuo articolo - scrive il secondo, dirigente e socio di una importante società di consulenza molto inserita nel mondo bancario e governativo americano - con molto interesse, trovandolo molto approfondito e fondato. Troppe speculazioni intellettuali inquinano negativamente il dibattito su questi temi. Ti scrivo dagli Usa, dove ho trascorso gli ultimi 10 giorni, gli ultimi dei quali a Washington, con interessanti conversazioni con personale del Tesoro statunitense. Qui si respira una atmosfera molto particolare fatta di stupore, paura, forti incertezze e nel contempo enorme fiducia nella capacità di

reagire dell'economia americana. Ma il cambio di amministrazione aumenta ancora il senso di attesa. È un momento incredibile per essere qui. Avremo bisogno tutti di molta capacità lungimiranza e serenità di pensiero. Il tuo tema dell'economia a servizio dell'uomo e non viceversa mi è molto vicino».

La terza testimonianza che seleziono è invece quella di un grande professionista americano che è vissuto sempre in quel mondo, che è sempre stato un uomo libero e che è ora più libero che mai dall'alto dei suoi oltre 80 anni sempre vissuti con assoluta integrità e professionalità, conservando grande lucidità e curiosità per il futuro. Si tratta di William Barsanti, il fondatore dell'Arthur Andersen in Belgio, Svizzera, Norvegia e che è stato esempio di alta professionalità per molti giovani europei (pochi sanno che l'Arthur Andersen è stata scagionata da ogni responsabilità nel caso Enron dalla Corte Suprema Americana giunta peraltro troppo tardi, quando quel patrimonio di professionalità era già stato smembrato). «Caro Marco, ho letto con grande interesse e piacere il tuo articolo su 24 Ore di domenica. Se ti interessa, ecco, in breve, come uno meno articolato (almeno nell'italiano scritto) la vede. Avendo vissuto la crisi del 1929 (avevo 6 anni) che si protrasse per 10 anni, con 13 milioni (ca. 25%) di disoccupati, incluso mio padre, calo degli stipendi del 60% e l'industria operativa al 50% di capacità nel 1933, ho paura che la storia si ripeta. All'epoca il

bravo presidente Roosevelt diceva, in parole povere: come può succedere tutto ciò ad una nazione che ha più grano, granturco, carbone, petrolio, ecc. di tutti gli altri Paesi? La risposta: l'avidità. Quelli che dovevano essere i leader si sono riempiti le loro tasche e hanno abdicato (alcuni, meno fortunati, si sono buttati giù dal grattacielo). Più o meno quello che è successo in questi anni recenti nel mondo finanziario, in America in particolare ed altrove, inclusa l'Italia. Quelli con alte cariche ed interessi (gli insider) nel settore banking and finance (che serve come conduttura della liquidità al mondo reale che produce beni e servizi ed alle famiglie), con un po' di fantasia hanno inventato nuovi strumenti per confrontare, ed approfittare, dal problema dei sub-prime prestiti/ipoteche alla cartolarizzazione della robbaccia in vari pacchetti messi sul mercato interbancario come strumenti finanziari.

Ma dove erano i controllori, in particolare la Securities & Exchange Commission, col compito di controllare titoli e Borse? Hanno indagato su questi tipi di "titoli" che circolavano tra le banche e società di investimenti; e su cosa c'era sottostante? Ed i revisori dei conti e le società di credit rating di questi istituti di credito e le società di investimento? Ah, usavano, come permesso in anni recenti, il "fair value"; metodo di contabilizzare gli investimenti finanziari, con valori (sulla carta, e creati tra loro), dell'attivo e patrimonio, in continuo aumento. Poi in alcuni casi, vedi la fallita AIG, il

rapporto tra l'attivo ed il patrimonio netto è aumentato fuori misura: 11 ad 1, mentre tale rapporto nelle società assicurative e bancarie più serie è di 4/5 ad 1. Bei tempi, caro Marco. Chi ci salverà?».

Sono testimonianze preziose per approfondire alcuni concetti fondamentali e contrastare così alcune delle «troppe speculazioni intellettuali che inquinano negativamente il dibattito su questi temi». È una speculazione intellettuale, detto in parole più piane, un imbroglio intellettuale continuare a sostenere che il terremoto che stiamo vivendo è una specie di prezzo che dobbiamo pagare all'innovazione, alla "creative destruction" del capitalismo, al mercato. Chi ha vissuto dall'interno i decenni d'oro del capitalismo americano (retto da principi, regole, moralità, integrità professionale e pur altamente innovativo) sa che questa presunta relazione "necessaria" tra dinamica del capitalismo e crollo del sistema finanziario è un imbroglio, prima ancora di essere un errore. È stato detto: "ma così, nel frattempo, è nato Google!". Se per far nascere Google fosse necessario far fallire mezzo sistema bancario mondiale, questa sarebbe la condanna vera e definitiva del capitalismo. Ma ciò non è necessario. I "Google" possono nascere anzi meglio con un sistema bancario sano e solido. Le ragioni di questo fallimento vanno dunque ricerca-





te in altre direzioni. Ma chi ci salverà? Ed il timore di vedere ritornare il '29 di chi lo ricorda come incubo della sua infanzia è fondato? Chi ha risposto, in anticipo, con maggiore profondità, a queste domande è l'economista americano Hyman Minsky (classe 1919) (innamorato dell'Italia ed in particolare di Bergamo che, quando morì nel 1996, lo ha riconosciuto come uno dei suoi eminenti cittadini). Al tema Minsky dedicò molti studi ed in particolare un libro intitolato: "Can it happen again?. Essays on Instability and Finance" (1982). L'instabilità finanziaria è insita nella dinamica capitalista, scriveva Minsky. Ma dobbiamo distinguere tra instabilità finanziaria e disastro finanziario. È la cattiva politica che trasforma una instabilità finanziaria in un disastro finanziario. E il disastro finanziario non può non incidere sull'economia e sull'occupazione perché finanza ed economia produttiva sono due facce della stessa medaglia. Perciò «It need not happen... The Great Depression was not "necessary" but it was inevitable in the ideological and institutional framework of this period». La differenza tra l'economia del '29 e quella attuale sono enormi; basti pensare che il totale degli acquisti del Governo Americano (beni e servizi) era, nel 1929, pari solo all'1,2 per cento del Pil. Gli strumenti di intervento erano dunque minimi rispetto a quelli di cui disponiamo oggi. Sono strumenti fondamentali non per negare le instabilità finanziarie (parte integrante e inevitabile di un'economia di mercato) e la sua funzione utile per l'innovazione

e per la dinamica di mercato ma per governarla. Minsky ricordava che tutte le minori crisi finanziarie intervenute dal 1960 in poi avevano visto, in modi diversi, l'intervento della Federal Reserve come «lender of last resort», e ciò era stato prezioso per evitare la violenta svalutazione delle attività buttate sul mercato dalla necessità di fare cassa, perché questo è il passaggio oltre il quale c'è la depressione produttiva ed economica. Perciò il fondo proposto dal governo americano era corretto ed ortodosso (anche se con molti aspetti criticabili e insufficienti), ma il popolo americano ha obbligato il Congresso a respingerlo non per ragioni economiche ma morali, anche a costo di pagare un prezzo pur di non salvare questa orrenda classe di banchieri "anticapitalisti", che il popolo americano vuole vedere in prigione. Se a questo aggiungiamo lo sviluppo molto maggiore assunto, sia come spessore che come copertura geografica, dalle economie produttive; l'esistenza di altre poderosi centri di accumulazione finanziaria capaci di intervenire nel sistema per approfittare delle crisi e per assumere un ruolo internazionale importante; la rapidità con cui i governi europei sono intervenuti nei punti più acuti della crisi (mostrando una capacità di reazione molto maggiore di quella degli Usa), possiamo ripetere, con una certa tranquillità: il '29 non c'entra. Stiamo calmi e responsabili. Chi ci salverà? Noi stessi ci salveremo e il capitalismo, se riusciremo a restaurarlo, perché il capitalismo è serio e morale o non è.