

La candela

“Usciti da una lunga, spossante, debilitante seduta d’ipnosi, gli italiani erano pronti per un’altra seduta d’ipnosi collettiva.

Rilassatevi, guardate fissamente questo pendolo e contate. . .

Il pendolo, nella fattispecie, prendeva le lugubri forme dello spread, dei listini di Borsa, del quotidiano stillicidio di percentuali, tutte con il segno negativo davanti. Una popolazione che poteva vantare milioni di persone vicine alla soglia della povertà (o sotto), il maggior tasso di disoccupazione giovanile d’Europa, il più rapido declino industriale del continente, diventava in poche settimane il più grande concentrato di analisti finanziari del pianeta. All’ortomercato, passandosi cassette di verdura, rudi proletari conversavano corrucciati del differenziale con i Bund tedeschi. Precari a ottocento euro al mese si dolevano per le tristi quotazioni di Unicredit. Lavoratori in cassa integrazione con i figli a carico e moglie disoccupata commentavano dispiaciuti le preoccupanti curve di grafici di Banca Intesa.

‘Caro, anche oggi non c’è il latte per i bambini.’

‘Eh, lo so . . . ma hai visto poveretti quelli di Mediobanca . . .? Su, Franca, pensiamo a chi sta peggio di noi.’

Non c’è altra spiegazione: ipnosi.”

Questo brano satirico di A. Robecchi, che mi è capitato di leggere sull’ultimo numero di *Micromega*, si presta ottimamente al tema di oggi, che è un’altra confessione: io di economia non capisco niente. Cercherò ora di dimostrarvelo, e di condividere con voi le mie infinite perplessità e dubbi. . .

Non so bene da dove cominciare, ma forse un punto di partenza vale l’altro; proviamo a partire dal famoso PIL. Non credo che esista grandezza macroeconomica più frequentemente citata in questi tempi: calo del PIL = recessione, che è una cosa brutta . . .; il PIL è denominatore del rapporto debito/PIL, che si usa per valutare la gravità della situazione debitoria di un Paese. . .

Per prudenza, dato che non mi fidavo dell’idea che me ne ero fatta senza aver mai studiato la questione, mi sono rivolto alla fonte oggi più comune: wikipedia. E per sicurezza ha consultato sia l’edizione italiana, sia quella inglese. Ecco che cosa ho trovato:

“Il Prodotto Interno Lordo (PIL, in inglese gross domestic product o GDP) è una grandezza aggregata macroeconomica che esprime il valore complessivo dei beni e servizi prodotti all’interno di un Paese in un certo intervallo di tempo (solitamente l’anno) e destinati ad usi finali (consumi finali, investimenti, esportazioni nette); non viene quindi

conteggiata la produzione destinata ai consumi intermedi, che rappresentano il valore dei beni e servizi consumati e trasformati nel processo produttivo per ottenere nuovi beni e servizi.”

“Gross domestic product (GDP) refers to the market value of all final goods and services produced within a country in a given period. GDP per capita is often considered an indicator of a country’s standard of living.”

Come si vede, la definizione italiana è più accurata, mentre in quella inglese si parla del GDP pro-capite come indicatore del livello di benessere (standard of living). Ma a me che sono fisico, leggendo le definizioni, sorge spontanea la domanda: “benissimo, ma come si misurano queste cose?” e poi l’altra, più . . . indiscreta: “e quanto sono attendibili i dati che si leggono?”

Alla prima domanda trovo una risposta, anche se necessariamente sommaria, nella wikipedia inglese, che vi traduco:

“Il GDP può essere determinato in tre modi, che dovrebbero, in linea di principio, dare tutti lo stesso risultato. Essi sono l’approccio del prodotto, quello delle entrate, e quello delle spese. [Non sono sicuro che questa sia la traduzione in uso nel linguaggio economico italiano, ma credo sia abbastanza fedele.]

Il più diretto dei tre è l’approccio del prodotto, che per arrivare al totale somma i prodotti [output] di ogni classe d’imprese. L’approccio delle spese si basa sul principio che tutto il prodotto sarà comprato da qualcuno, per cui il valore del prodotto totale deve eguagliare il totale delle spese dei cittadini nell’acquisto di beni. L’approccio delle entrate funziona invece sul principio che il totale delle entrate dei fattori di produzione (colloquialmente i ‘produttori’) deve essere uguale al valore del loro prodotto, e determina il GDP calcolando la somma delle entrate di tutti i produttori.”

Quello che ignoro è quale approccio venga usato in Italia e negli altri Paesi; quanto la supposta uguaglianza “in linea di principio” dei tre approcci sia rispettata in pratica; e soprattutto quanto siano affidabili quei calcoli e quelle somme. Ignoranza mia, ovviamente; ma mi piacerebbe che qualche volta nella stampa, che è piena di PIL in tutte le salse, ci fosse almeno un minimo accenno a quanto si può fare affidamento sui dati che vengono pubblicati, anziché presentarli come verità indiscutibili.

Non parliamo poi delle previsioni: per il corrente 2012 gli analisti finanziari sembra prevedano un calo del PIL per l’intera UE dell’1.5%; per la Germania però le previsioni variano fra il -0.3% e il $+1.4\%$, ma per il primo trimestre. Per l’Olanda è dato un -0.5% , ma non è indicato il periodo; per la Finlandia, si dice che la previsione a settembre scorso era $+1\%$, e ora invece -1.5% (periodo non indicato).

Scusate quest'orgia di numeri, ma mi è servita per segnalare due fatti:

- non ho la minima idea di come queste previsioni vengano calcolate, e non viene mai indicato un grado di attendibilità
- le previsioni, inconfondibili tra loro, sono tratte da un quotidiano (“Repubblica”) dove vengono sparate una appresso all'altra, con quale utilità e beneficio per il lettore, lo sanno solo i giornalisti (ma lo sanno?).

Sempre a proposito di PIL, non si debbono passare sotto silenzio le critiche che da tempo vengono fatte all'utilizzo di questo parametro. Attingo ancora a wikipedia:

“Il PIL tiene conto solamente delle transazioni in denaro, e trascura tutte quelle a titolo gratuito: restano quindi escluse le prestazioni nell'ambito familiare, quelle attuate dal volontariato (si pensi al valore economico del non-profit) ecc.

Il PIL tratta tutte le transazioni come positive, cosicché entrano a farne parte, ad esempio, i danni provocati dai crimini (riciclaggio di denaro), dall'inquinamento, dalle catastrofi naturali. In questo modo il PIL non fa distinzione tra le attività che contribuiscono al benessere e quelle che lo diminuiscono: persino morire, con i servizi connessi ai funerali, fa crescere il PIL.

Il PIL, come del resto tutti gli altri indicatori, non è strumento neutro ma è espressione del paradigma teorico da cui ha origine.”

Tralascio il terzo punto, che non mi è chiaro; quanto al primo, mi pare che si dovrebbero anche citare tutte le attività “in nero,” anche non criminali, che in un Paese come l'Italia sono tutt'altro che trascurabili, per cui il PIL italiano è certamente sottostimato. I punti sottolineati nelle critiche diventano importanti quando il PIL viene usato per stabilire regole che vincolano Paesi notevolmente differenti per uno o l'altro di questi aspetti. Nel nostro caso, ad esempio, per il “valore” economico della criminalità organizzata.

Posso immaginare un argomento a difesa del PIL: con tutti i difetti che presenta, è almeno lo sforzo d'individuare un parametro oggettivo per misurare l'andamento dell'economia di un Paese e per confrontare Paesi diversi. A questo rispondo che non avrei obiezioni sul piano della “scienza pura”: situazioni del genere sono comuni in moltissimi campi, e potrei fare esempi a non finire.

Se uno è interessato agli orsi polari, cerca di raccogliere più dati che può sulle loro abitudini alimentari, riproduttive, sulle migrazioni, ecc. Sa benissimo che saranno dati assai parziali, forse affetti da “bias” ... ma avere quei dati è meglio di niente, e procedendo nella ricerca si riuscirà ad arricchirli e migliorarli.

Solo che la ricerca sugli orsi polari, per quanto lodevole, ha pochissimi effetti pratici e se si commettono errori le conseguenze saranno modeste o trascurabili, se non per la comprensione del fenomeno. Ma il PIL è tutt'altra musica! Entra

come parametro di riferimento, solo per fare un esempio, nel trattato di Maastricht, dove si stabilisce che i Paesi che adottano l'euro come moneta debbano mantenere un rapporto tra deficit pubblico e PIL non superiore al 3%, e un rapporto tra debito pubblico e PIL non superiore al 60% (con l'eccezione di Belgio e Italia). (Se e come il trattato sia stato davvero applicato, dovrebbe essere noto a tutti; ma per quanto mi riguarda sarei in imbarazzo se dovessi farne un resoconto, anche approssimativo.)

È comunque evidente che il PIL, coi difetti che si porta dietro, influenza pesantemente le condizioni economiche e le decisioni politiche dell'Italia e di gran parte dell'Europa. Senza contare poi la politica economica su scala mondiale, il comportamento del sistema bancario, l'andamento dei mercati finanziari... Non sarà che si stanno caricando gli orsi polari di una responsabilità un po' troppo pesante?

* * *

Dopo il PIL, è quasi ovvio parlare di una “bestia nera”: il debito pubblico. Anche se grosso modo sappiamo tutti che cosa significa questa espressione, basta la solita ricerca in wikipedia per capire che ci sono parecchie complicazioni, nelle quali non ho avuto il coraggio d'immergermi. Mi limito a segnalare i tre classici modi di rappresentare il debito pubblico di uno stato: come *importo totale*, *in rapporto al PIL*, oppure *pro-capite*. A titolo di curiosità (amara ironia, se permettete) apprendiamo che secondo dati non recentissimi l'Italia occupa il quarto posto fra i cosiddetti “top 20” quanto a importo totale, dopo USA, Giappone e Germania, subito seguita dall'India. Il rapporto USA/Italia è oltre 4:1 (e ci mancherebbe!), mentre la differenza con l'India è minima. Per il rapporto debito/PIL siamo superati solo dal Giappone (198%) e dalla Grecia (143%), mentre per il debito pro-capite veniamo dopo Giappone, Singapore, Grecia e Belgio, e siamo seguiti a breve distanza da Canada e Germania.

Questa sommaria raccolta di dati, se confrontata con quello che ci bombarda tutti i giorni quanto a spread, rating (v. dopo) e agitazione (poco concludente, a dire il vero) dei governi europei, sembra indicare che il parametro più critico per valutare lo stato dell'economia di un Paese sia il rapporto debito/PIL.

Anche sul debito ci sarebbero da fare diversi commenti, che però dal mio livello di comprensione sono solo segnali di altrettanti dubbi. Per esempio, si dice che occorra fare distinzione fra debito *interno* ed *esterno*: il primo è quello i cui titoli sono detenuti da privati o istituzioni (banche) nazionali, il secondo è quello verso prestatori esteri. Solo il debito esterno sarebbe veramente pericoloso, in quanto espone lo Stato verso entità esterne e indipendenti. A questo si ribatte che per es. una banca italiana caricata di titoli di credito italiani non si trova in buone condizioni, in quanto è esposta a perdite in caso di fluttuazioni verso il basso delle quotazioni di quei titoli sui mercati. (Mi scuso se sono stato costretto a introdurre concetti — quotazioni, mercati ... — di cui pensavo di parlare più

avanti; ma la materia non si presta a un'esposizione lineare, oppure io non ne sono capace...)

Un secondo commento, molto più fondamentale, ha a che fare col presupposto che il debito sia necessariamente un fatto negativo: non tutti gli economisti la pensano così. Per es. Paul Krugman, premio Nobel per l'economia nel 2008, ha scritto di recente sul *New York Times* un articolo intitolato "Nessuno capisce cos'è il debito" (traggo la notizia da "Repubblica" dell'8-1-2012). Se ho capito qualcosa, la tesi di Krugman è che *nessuno stato ha mai ripagato i suoi debiti*, sì che questi sono un falso problema.

Capite bene che io non sono in grado né di approvare né tanto meno di confutare questa tesi: so solo che di regola i titoli a scadenza vengono rinnovati, spostando così in avanti nel tempo il momento della restituzione. Poi c'è la situazione estrema che ora è di moda chiamare "default," quando uno Stato dichiara semplicemente di non essere in grado di rimborsare i debiti e li annulla unilateralmente. È accaduto all'Argentina nel 2002, e di quello che è successo dopo so pochissimo: se volete saperne di più cercatevelo, altrimenti questo diventerebbe un libro scritto da un incompetente e si mangerebbe gran parte del mio tempo per i prossimi anni... Ma l'osservazione non è inutile: mostra quanto diventi subito complicatissimo cercare d'informarsi e approfondire un qualsiasi argomento economico.

Comunque un'obiezione a Krugman (o meglio una domanda, se ce l'avessi davanti) potrei proporla: anche se non si rimborsa il debito, bisogna pagare gli interessi; e se il debito è alto questi interessi (il cosiddetto "servizio del debito") si mangia una parte significativa delle entrate dello Stato. Il che può portare a una spirale diabolica, se le entrate scarseggiano, il debito cresce e con esso la spesa per interessi... È la situazione in cui si trova la Grecia, ed è quella che andava profilandosi anche per l'Italia... e non è neppure chiaro se sia stata scongiurata. Siccome Krugman non è certo uno sprovveduto, la risposta deve esistere, ma io non la conosco.

So però che la tesi di Krugman si connette a una corrente economica denominata "keynesismo," da J.M. Keynes, famoso economista (e non solo) attivo nella prima metà del secolo scorso. Keynes non poté ricevere il Nobel, in quanto questo premio esiste solo dal 1969, molto dopo la sua morte (1946); ma vista la persistenza delle sue idee, che hanno prodotto una scuola attiva ancora ai nostri giorni, forse l'avrebbe meritato...

Per quanto mi riesce di riassumere con le mie sommarie conoscenze, Keynes sosteneva una tesi relativa piuttosto al disavanzo dei bilanci statali (che però sono strettamente connessi al debito, visto che quest'ultimo viene contratto proprio per colmare un disavanzo). La tesi era che il disavanzo non è necessariamente un male, se l'eccesso di spesa pubblica viene utilizzato per investimenti che aprono prospettive future di sviluppo; il riferimento classico è alla politica del "New

Deal” rooseveltiano negli anni tra la grande depressione del 1929 e la seconda guerra mondiale.

Ancora oggi gli economisti si dividono (detto molto all’ingrosso) fra “keynesiani” e “monetaristi”: tra i primi possiamo annoverare Stiglitz (Nobel 2001) che è considerato un “nuovo keynesiano,” mentre ad es. Modigliani (Nobel 1985) sarebbe un “neo-keynesiano” (sempre che io non abbia fatto una terribile confusione . . .). Il caposcuola dei monetaristi è considerato Friedman (Nobel 1976), insieme con von Hayek (Nobel 1974).

Ma che cosa sostengono i monetaristi? Qui sono davvero in difficoltà. . . Posso citarvi alcune frasi, tutte prese da wikipedia (italiana o inglese) ma in buona parte senza capirle:

- “l’inflazione è sempre e dovunque un fenomeno monetario”
- “l’ipotesi di fondo del monetarismo è che la domanda di moneta sia una funzione stabile di parametri economici conosciuti”
- “In Europa la BCE segue una forma più ortodossa di monetarismo, con controlli stretti sull’inflazione e con obiettivi di spesa stabiliti [. . .] dal trattato di Maastricht a sostegno dell’euro.”

Non posso dire di aver capito molto. . . Più chiaro il riferimento alla BCE, visto che se ne parla di continuo. Ho quindi provato a cercare informazioni sui poteri di questa istituzione; dato che esiste un sito www.ecb.int, ho cercato lì, e mi sono subito perso. . . Sono riuscito a racimolare solo queste frasi quasi comprensibili:

“La BCE è la banca centrale responsabile della moneta unica europea, l’euro. Il suo compito principale consiste nel preservarne il potere di acquisto, mantenendo così la stabilità dei prezzi nell’area dell’euro.”

Il Consiglio Direttivo della BCE ha tra le sue responsabilità quella di “formulare la politica monetaria per l’area dell’euro, ivi comprese le decisioni relative agli obiettivi monetari, ai tassi d’interesse di riferimento e all’offerta di riserve nell’Eurosistema, nonché definire gli indirizzi per l’attuazione di tali decisioni.”

Avanzo l’ipotesi che quando si dice che la BCE segue una forma ortodossa di monetarismo, s’intenda proprio questo: che il suo compito statutario principale è la stabilità dell’euro.

* * *

Come si vede, la divergenza tra monetaristi e keynesiani non è puramente teorica: si manifesta invece in modo diretto sulle cose da fare, sui provvedimenti da prendere per evitare crisi economiche o per fronteggiarle quando si presentano. Non posso che essere sconcertato da questa situazione: stiamo parlando di economisti illustri, molti dei quali insigniti del premio Nobel; come si può spiegare un dissenso così macroscopico? È compatibile con l’idea che l’economia sia una scienza?

Mi sono posto allora la domanda: che cosa hanno fatto i Nobel dell'economia per guadagnarsi il premio? Sapevo in partenza che non avrei potuto trovare una risposta a me comprensibile, essendo digiuno dei concetti più elementari di questa scienza, e finanche del suo linguaggio. Dopo tutto, se un profano mi chiedesse che cosa hanno fatto i Nobel per la fisica, come potrei spiegarlo, a parte sparare le solite frasi tanto apparentemente profonde quanto incomprensibili? Comunque ho provato; e per fare un unico esempio, mi sono imbattuto nel “teorema di Modigliani–Miller,” che a quanto pare è ritenuto un risultato fondamentale della teoria economica.

“[...] il paradigma per cui la missione dell'impresa è *unicamente* quella di creare valore per gli azionisti. Affermazione oggi spesso citata alla buona, la quale poggia però su un'elaborata teoria del governo dell'impresa. Ad essa hanno contribuito, per citare solo i nomi più conosciuti, un economista americano della Scuola di Chicago, Milton Friedman, secondo il quale l'unica responsabilità sociale dell'impresa è quella di fare buoni affari, e uno di origine italiana, Franco Modigliani, coautore di un teorema base per la teoria del primato del valore per l'azionista.”

Questo è un brano della *lectio magistralis* tenuta un anno fa da Luciano Gallino all'Università di Pisa, in occasione della sua laurea *honoris causa* in Sociologia, e recentemente pubblicata da *Micromega*. Una semplice ricerca mi ha fornito l'enunciato del teorema, così come lo si trova nell'edizione inglese di wikipedia (traduzione mia):

“Il teorema di Modigliani–Miller costituisce la base per il moderno pensiero sulla struttura del capitale. Il teorema afferma che sotto una certa ipotesi di processo dei prezzi di mercato (la classica passeggiata a caso — “random walk”), in assenza di tasse, costi di bancarotta, costi di agenzia e informazione asimmetrica, e in un mercato efficiente, il valore di un'impresa non dipende da come questa è finanziata. Non importa se il capitale dell'impresa proviene dall'emissione di azioni o dalla vendita di debito. Non importa quale sia la politica di dividendi. Ecco perché il teorema di Modigliani–Miller viene spesso chiamato *principio d'irrelevanza della struttura del capitale*.”

Difficile capirci qualcosa, almeno per me. L'unica cosa che conosco è il “random walk,” molto usato in teoria della probabilità, per es. per analizzare i giochi d'azzardo. Quello che mi riesce d'intuire è che il teorema di Modigliani–Miller riguarda uno schema altamente teorico, con ipotesi assai lontane da quelle dei fenomeni economici reali. In sé non sarebbe un approccio da condannare, visto che viene usato ampiamente anche nelle scienze propriamente dette, come la fisica. La differenza però mi pare questa: che in fisica possiamo immaginare uno schema lontano dalla realtà, ma poi abbiamo modo di correggere le ipotesi troppo semplificate, e soprattutto abbiamo modo di eseguire confronti coi fatti, tramite esperimenti.

La mia domanda (retorica) è: tutto ciò è possibile, anzi concepibile, in ambito economico? E se la risposta è negativa, a che serve un teorema del genere? Ma se studi così fatti vengono coltivati, ci si scrivono libri, si danno premi prestigiosi . . . tutto mi porta a pensare che alla mia comprensione manchi qualcosa di fondamentale. E sono abbastanza presuntuoso da pensare che se questo succede a me, non sia un caso isolato: quanta gente è in grado di capire l'economia? Anche tra coloro, come i politici, che più ne avrebbero bisogno per esercitare le proprie scelte? E viceversa: in che misura studiosi la cui specializzazione consiste in ricerche puramente teoriche come quella che ho appena esemplificato, sono qualificati per esprimere pareri e dare consigli nelle scelte pratiche?

Non ho risposte: sto solo sviluppando la mia frase iniziale "io di economia non capisco niente."

* * *

Anche se ho detto che non voglio certo scrivere un libro, gli argomenti su cui avrei domande, dubbi, obiezioni sono tanti. Ora ne metto insieme una serie che potrei legare tra loro col titolo "chi ci guadagna e chi ci perde."

Quando la Borsa sale o scende: chi ci guadagna e chi ci perde? Sapete bene che di questi tempi giornali e TV tutti i giorni ci bombardano con titoli drammatici, tipo "le Borse a picco," oppure "il NYSE vola" (per chi non lo sapesse, NYSE = New York Stock Exchange è la Borsa di New York) oppure "bruciati tot miliardi in Borsa." Tutti i giorni è un saliscendi di qualche per cento, che i commentatori economici si affannano a "spiegare" ora in un modo ora in un altro (per quello che possono valere queste spiegazioni a posteriori, ossia di regola niente). Non di rado le variazioni di Borsa appaiono in controtendenza: un esempio recente è stata la riduzione da parte di Standard & Poor's del "rating" di parecchi Paesi europei (v. più avanti). Ci si aspettava un crollo delle Borse, che invece non se ne sono date per intese o sono addirittura salite. I soliti commentatori hanno "spiegato" dicendo che il mercato aveva già "scontato" il taglio del rating. . .

Ma a parte le considerazioni sulla "volatilità" delle Borse di questi tempi, e sulla scarsa affidabilità dei commentatori, a me interessa esaminare la domanda di partenza. Se le quotazioni di un'impresa calano in Borsa, chi ci perde? E c'è qualcuno che ci guadagna? (Questo nessuno ce lo spiega . . .) A me, che di economia non capisco niente, pare che in realtà le variazioni di una quotazione non abbiano grande importanza, se non in casi particolari: per es. se l'impresa ha lanciato un aumento di capitale, oppure (per i possessori delle azioni) al momento dei conti di fine anno, dove le variazioni appaiono come profitti o perdite, e hanno anche conseguenze fiscali.

Certo se io possiedo delle azioni che si sono svalutate, e ho bisogno di denaro liquido, vendendole ci perderò; così pure se mi faccio prendere dal panico e liquido la mia posizione in un momento sfavorevole. Ma c'è anche il rovescio della medaglia, ovviamente: chi acquista azioni sottovalutate potrà ricavarne un

profitto se e quando risulteranno. Il “se” denota il rischio insito nel “gioco di Borsa,” che in linea di principio è un gioco a somma zero: se c’è chi ci perde c’è anche chi ci guadagna. Detto in altre parole: la quotazione di un titolo, pubblicata a fine giornata, rappresenta la media delle operazioni effettuate su quel titolo; il che vuol dire che se qualcuno ha comprato a un certo prezzo, c’è anche qualcuno che ha venduto. Se chi ha venduto aveva comprato in precedenza a un prezzo più alto, ha realizzato una perdita; ma il compratore ha acquisito quel titolo (che rappresenta parte della proprietà di un bene reale: un’impresa con delle attrezzature, dei prodotti, dei dipendenti, ecc.) a un prezzo inferiore. Ha quindi realizzato un guadagno.

So che ci sarebbe altro da dire sulle quotazioni azionarie: cose che in parte capisco e in maggior parte no. Ma debbo sorvolare per toccare un altro punto: quando il valore di una moneta sale o scende, chi ci perde e chi ci guadagna? Solo che se in generale capisco poco di economia, in materia di moneta è buio fitto. . .

Capisco che un Paese che sia prevalentemente esportatore abbia interesse a tener basso il cambio della propria moneta, appunto per favorire le esportazioni. Mi sembra che questa sia attualmente la politica della Cina, forse con segni di cambiamento su cui non mi azzardo a dire di più. Viceversa, un Paese importatore si avvantaggerebbe da un cambio alto. E sta bene: ma chi o che cosa determina i rapporti di cambio? Qui mi perdo proprio. . . Sembra che entrino insieme fattori economici e politici: per es. la solita Cina possiede una sostanziosa parte dei titoli di debito pubblico USA, ed è quindi interessata a che il dollaro non perda valore; ma il possesso di questi titoli è insieme un rischio e un mezzo di pressione politica. Ecc. ecc.

Ma poi, nessun Paese è solo importatore o solo esportatore; di conseguenza un cambio alto avvantaggia chi importa e danneggia chi esporta, ossia produce un trasferimento di reddito all’interno di quel Paese. Ne segue che la politica del cambio è anche un elemento della politica interna di ciascun Paese. Più complicata la situazione dell’eurozona, dove la moneta unica è impiegata in Paesi che hanno caratteristiche diverse come importatori/esportatori, mentre la decisione della politica di cambio non appartiene a nessun governo, ma (credo) alla BCE. Situazione anomala, foriera di tensioni fra i diversi Paesi. . .

Da un altro punto di vista, variazione del valore di una moneta significa inflazione, che però misura il valore della moneta non già in rapporto ad altre monete, bensì a quello dei beni reali: come tutti sappiamo, inflazione significa che occorre più moneta per comprare la stessa quantità di beni, che sia una casa oppure la spesa quotidiana. E anche l’inflazione non è un male assoluto, come ci viene raccontato troppo spesso: anche con l’inflazione c’è chi ci rimette (i percettori di reddito fisso e i creditori) e chi ci guadagna (tutti quelli che possono liberamente stabilire il prezzo dei beni da loro prodotti o dei loro servizi, e i debitori). È per contenere questo squilibrio che si sono inventati diversi mec-

canismi, come l'adeguamento (parziale) delle pensioni all'inflazione, o la "scala mobile" di qualche decennio fa. Ricorderete che la scala mobile fu soppressa, non senza duri conflitti, in quanto ritenuta un fattore d'instabilità: se si aumentano automaticamente gli stipendi per compensare l'inflazione, chi controlla i prezzi sarà indotto a farli salire ancora, causando ulteriore inflazione. . .

Inutile dire che qui bisognerebbe esaminare le "vere" cause dell'inflazione: se tornate indietro vedrete che secondo i monetaristi "l'inflazione è sempre e dovunque un fenomeno monetario"; frase di cui non sono in grado di comprendere il significato, ma mi pare si contrapponga alla teoria che fa risalire l'inflazione a una scarsità di produzione di beni. Forse invece che di scarsità di beni si dovrebbe parlare di eccesso di massa monetaria? Questo da che dipende? Chi lo decide? Forse l'emettitore di moneta, che negli stati moderni è la Banca centrale? Mah. . .

* * *

Gli argomenti che mi sono annotato sarebbero ancora parecchi, ma dovrò tagliare, sia per non scrivere una pappardella lunghissima (che voglio evitare di suddividere in due puntate) sia perché la redazione aspetta questo mio faticoso parto. Ma diciamo ora due parole sulla cosiddetta "finanziarizzazione dell'economia." Che cosa questo significhi penso sia noto a tutti: si è prodotto negli ultimi anni uno spostamento di peso decisionale, di vero e proprio potere economico, dai governi e dai produttori di beni reali ai detentori di capitali "liberi," ossia disponibili ad essere spostati qua e là secondo la sola logica del maggior ritorno, di rendimento dell'investimento. E una volta che si dispone del potere, questo viene usato, anche per causare fenomeni che si ritengono vantaggiosi, come variazioni artificiose dei prezzi delle materie prime, fluttuazioni dei cambi, ecc.

Un aspetto collaterale, ma non trascurabile, della finanziarizzazione è il peso indebito acquisito dalla "agenzie di rating." Queste sono nate con l'intento di fornire agli investitori dei parametri di valutazione, presumibilmente seri e imparziali, sull'affidabilità delle possibili forme d'investimento; poi man mano si sono allargate fino a diventare "giudici" dello stato di salute dell'economia degli Stati. Che fossero tutt'altro che affidabili e imparziali, lo si è ormai capito da tempo; almeno da quando hanno mancato di mettere sull'avviso contro i "titoli spazzatura" (junk bonds) e sulle condizioni di grosse imprese finanziarie USA, poi fallite. A posteriori diciamo che si poteva capirlo, semplicemente chiedendosi "chi paga?" Bastava andare a vedere chi detiene le azioni di Standard & Poor's, di Moody's, di Fitch. . . Eppure, nonostante voci critiche, anche da parte di capi di stato, le agenzie di rating continuano ad avere peso nelle decisioni economiche: come mai?

A quanto ho potuto capire, una ragione importante è che grossi fondi d'investimento, per es. quelli previdenziali, hanno nei loro regolamenti clausole rigide che vincolano l'acquisto di titoli obbligazionari alla valutazione data da un'agen-

zia di rating. Così oggi si dice che il declassamento dell'Italia a BBB+ da parte di Standard & Poor's renderà automaticamente più difficile la collocazione sul mercato delle prossime emissioni di titoli: non per cattiva volontà di qualcuno, ma per un automatismo conseguente ai regolamenti che ho detto. È chiaro che quando un'agenzia di rating decide di cambiare la valutazione di uno Stato, sa quale ne sarà la conseguenza (senza contare che di solito viene dato un "preavviso" ...); di qui il dubbio, che è stato avanzato, che dietro a quella decisione possano esserci motivazioni non chiare e non disinteressate.

Sempre a proposito del predominio della finanza, c'è un altro aspetto che mi pare non venga spesso segnalato: l'effetto che sta avendo la diffusione ormai totale degli strumenti informatici e delle reti planetarie come mezzi per le transazioni finanziarie. Se l'economia diventa finanza, la velocità nel prendere decisioni, nello spostare capitali da qui a lì, può fare la differenza tra un profitto e una perdita. Dato che computer e reti sono molto più veloci degli esseri umani, che anche a battere su una tastiera ci mettono il loro tempo, si è diffusa l'idea di automatizzare le decisioni, sviluppando software capaci di agire — mediante opportuni algoritmi — quando si verificano determinate condizioni, a loro volta ottenibili "in tempo reale" (stupida espressione che vuol dire solo "con minimo ritardo") dalla rete.

E qui nasce un problema, che in altro ambito è ben noto da tempo, ma sembra non sia stato ancora preso in considerazione negli ambienti finanziari. Il problema si esprime con una sola parola: "instabilità." Di che si tratta?

In termini generali, il sistema finanziario è un sistema complesso e dotato di forte "feedback": qualunque evento agisce su molti altri, che a loro volta, in modo più o meno indiretto, modificano il primo, sì che non si può più distinguere tra cause ed effetti. Già da decenni, prima nell'elettronica e poi più in generale nella teoria dei sistemi, si è visto che nei sistemi con feedback una risposta troppo rapida può essere causa di comportamenti "esplosivi": una grandezza, che può essere la corrente in un transistor, la pressione in un reattore chimico, o la quotazione di un titolo, subisce variazioni oscillanti o semplicemente crescenti nel tempo, che finiscono per portare il sistema all'autodistruzione. Se posso citarmi, rileggete la puntata 16 di questa *Candela*, apparsa nel 1997, n. 2 di questa rivista, dove ho parlato del bel libro di Primo Levi: *La chiave a stella*. Raccontavo in particolare la storia della colonna di distillazione, che ora non posso ripetervi; ma riporto il mio commento:

"Lasciatemi fare un commento da fisico: avete notato come Levi introduce di passaggio un'importante idea scientifica? Quel brivido periodico è il primo segnale di un'instabilità nel sistema, che si sta innescando; cresce d'ampiezza man mano, fino a raggiungere 10 o 12 gradi, e a quel punto ha un andamento nettamente non lineare ("salivano ripide e cadevano a picco"). In questa situazione di oscillazione limitata dalla non linearità, il sistema (la colonna malata) potrebbe restare chissà

quanto; forse finché qualche saldatura non ceda sotto i continui “colpi di grancassa.”

Il tutto è detto senza parere, da un “semplice” montatore, che però, come avrebbe detto Galileo, è “di finissimo discorso,” e sa cogliere gli aspetti essenziali del fenomeno, e raccontarci in modo che sembra di essere lì con lui. Prima che succeda un disastro, il progettista (che è responsabile della pensata degli anellini) interviene: spegne la colonna, e “in una mezz’ora tutto si è fermato, si è sentito un gran silenzio [...] e a me mi pareva che tutto l’impianto tirasse un respiro di sollievo [...]”

Una parentesi: chi non avesse un diverso modo di procurarsi quell’articolo, lo trova, insieme con tutte le altre puntate della *Candela*, al seguente link:

<http://www.df.unipi.it/~fabri/sagredo/candela>

Ecco: l’idea che ora vi sto proponendo è che il sistema finanziario mondiale tenda a comportarsi come quella colonna di distillazione, ma con una differenza: che qui non c’è un progettista che possa intervenire a “spegnere la colonna.” In realtà l’idea che il sistema finanziario abbia delle caratteristiche d’instabilità comincia a farsi strada tra gli economisti, e anche tra i politici: sono ormai parecchi anni che sono state avanzate proposte per porre un freno alle transazioni finanziarie puramente speculative:

“La Tobin tax, dal nome del premio Nobel per l’economia James Tobin, che la propose nel 1972, è una tassa che prevede di colpire, in maniera modica, tutte le transazioni sui mercati valutari per stabilizzarli (penalizzando le speculazioni valutarie a breve termine), e contemporaneamente per procurare entrate da destinare alla comunità internazionale.”

(Tanto per cambiare ho pescato da wikipedia.)

La principale obiezione alla Tobin tax è che sarebbe efficace solo se applicata in tutti i mercati borsistici; altrimenti produrrebbe una fuga da quelli tassati verso quelli liberi. Ma c’è viceversa chi contesta una tale tesi (“e te pareva,” si dice a Roma ...) e sostiene invece che una tassa sulla transazioni finanziarie sarebbe efficace anche se limitata solo all’UE. Come al solito, mi guardo bene dall’esprimere un’opinione personale: mi accontento di registrare la difformità di posizioni.

* * *

A questo punto debbo proprio chiudere. Ci sarebbero state un altro paio di cosette di cui avrei voluto parlare, ma non ho né spazio né tempo. Le accenno soltanto.

La prima è la formazione dei prezzi: detto terra terra, come va che in Italia la benzina costa di più che in molti altri Paesi europei? Come si spiega che le pere argentine al supermercato hanno lo stesso prezzo di quelle italiane? Dove va a finire l’enorme differenza tra ciò che incassa un coltivatore per una cassetta di

arance, e quello che io mi trovo pagare quando le compro? Non posso fare a meno di osservare che un giornalismo degno del nome dovrebbe condurre inchieste serie e documentate su tutti questi fatti, e informarne i cittadini. Invece silenzio o quasi. . .

Seconda questione: le liberalizzazioni. È proprio sicuro che portano solo benefici? che fanno calare i prezzi? Io qualche dubbio ce l'ho, e vi porto l'esempio della RCA, liberalizzata ormai da parecchi anni. Non sembra che gli assicurati ci abbiano guadagnato; anzi, negli ultimi anni ci sono stati aumenti enormi. Avete mai trovato le spiegazioni?

E qui mi fermo, con un commento finale. La mia sensazione da ignorante di economia è che il sistema economico mondiale funzioni parecchio male: ne ho descritto alcuni aspetti, e ne ho tralasciato altri, non meno importanti. Ma soprattutto, sembra che i cittadini e perfino i governi abbiano perduto qualsiasi potere di controllo, d'informazione, per non dire d'intervento. Molte decisioni vengono prese in ambienti oscuri e anonimi, per motivi a noi sconosciuti.

Pochi giorni fa un TG ricordava che quando uno Stato si rivolge per aiuto al FMI, di fatto viene "commissariato": il suo governo perde buona parte dei suoi poteri in materia economica, e di conseguenza anche in non pochi campi dell'attività politica. D'altra parte i dirigenti del FMI sono sì nominati d'intesa tra vari governi, ma poi agiscono in piena autonomia: sono quindi un governo sovranazionale che non risponde mai agli elettori.

Insomma, non mi sembra esagerato dire che quella che continuiamo a chiamare democrazia è ormai gravemente compromessa. Che cosa ci riserva il futuro? È possibile cambiare strada? Non saprei dirlo, ma il primo passo da fare è comunque di cominciare a parlarne ad alta voce, senza paura di apparire "ignoranti." È quello che ho cercato di fare, e se vi è sembrato che abbia travalicato dai miei consueti obiettivi e dalla tematica di questa rivista, me ne scuso; ma la gravità di quello che vedo mi ha spinto a farlo.

Per la prossima volta, prometto che torneremo ad argomenti più "pacifici"; magari concludendo la lunga storia della RG.