

CRISI FINANZIARIA GLOBALE

Il mercato in difficoltà e lo stato interventista
di Riccardo Bellofiore

Nei commenti di queste settimane non ci è stata risparmiata la sequela di argomentazioni tranquillizzanti: crisi passeggera; non si può fare a meno della finanza; le banche europee sono al riparo; il vecchio continente, ancora manifatturiero, ne uscirà rafforzato; l'Italia può contare sulle medie imprese multinazionali. Peccato che questa finanza ci abbia portato sulle soglie di una nuova Grande Crisi. Che le banche europee abbiano aggirato la regolamentazione per garantirsi più elevati rendimenti. Che lo sganciamento dell'Europa dagli Usa si sia negli ultimi mesi sgonfiato come una favola. Che i pochi spezzoni vitali del nostro apparato produttivo siano fragilissimi e dipendenti dalla congiuntura. Certo, è finito un mondo. Il punto non è quello di capire il "perché" di breve periodo. Si tratta di capire come se ne esce. Meglio, come ne uscirà il capitale. Senza fermarci alle verità ovvie: socializzazione delle perdite e privatizzazione dei profitti; la crisi verrà pagata dal mondo del lavoro. E senza saltare sul carro del solito Tremonti colorato "di sinistra", quando si ha a che fare con un neoliberismo compassionevole dai tratti fascistoidi e reazionari, incluso il protezionismo.

Su queste colonne, un anno fa, segnalavo come lo scoppio della bolla immobiliare abbia visto il ritorno di un Minsky momenti di un punto di svolta superiore nel ciclo dell'instabilità finanziaria. La "nuova economia" si è nutrita di una convenzione Greenspan. La politica monetaria spingeva verso l'alto le "attività" (azioni, case), il che ha rafforzato l'effetto leva. Si ampliava l'indebitamento delle famiglie, a sostegno di un consumo "autonomo" da effetto ricchezza. E si forniva domanda ai neomercantilismi forti (come quelli asiatico e tedesco) e deboli (come quello italiano). Un sistema bancario ombra, ma interconnesso con le banche vere e proprie, poteva fornire moneta senza limiti, mentre la riduzione della disoccupazione di lavoratori "traumatizzati" non si traduceva in pressione sui salari.

A un certo punto, come nella poesia di Yeats, "le cose si dissociano, il centro non può reggere". La bolla scoppia, si rischia la deflazione da debiti. Dietro l'illiquidità fa capolino l'insolvenza, le relazioni interbancarie si bloccano. Facile prevedere i ripetuti interventi delle banche centrali come prestatrici di ultima istanza, e la politica di bassi tassi d'interesse, da parte almeno della Fed. Da marzo/aprile c'è stato un cambio di passo. Il Minsky moment si è mutato in un Minsky meltdown, in un collasso vero e proprio. Per lo spettro dell'insolvenza, sempre più operatori finanziari devono svendere attività: ma se lo fanno tutti, questo non aiuta i bilanci, li affossa. L'acceleratore finanziario è diventato un deceleratore finanziario. Quando il problema non è l'illiquidità, il prestatore di ultima istanza non può bastare. Lo si inizia a vedere con la prima crisi Bear Stearns. La Fed accetta come collaterale dei suoi prestiti titoli che sono cartacce, e inizia a rifinanziare banche d'investimento non soggette a regolamentazione. E' evidente a questo punto che la politicizzazione della finanza ha fatto un salto, e che è solo il primo passo.

Mentre l'economia reale entra in fibrillazione, si deve nazionalizzare, direttamente e indirettamente, sia la finanza che l'immobiliare: i due pilastri della crescita Usa, dunque mondiale. La Fed prende il ruolo implicito di assicuratore e

azionista ultimo, spalleggiata dal Tesoro. Anche questo non è però sufficiente. Lo stato deve acquistare direttamente i titoli "tossici".

In questi giorni si sta proponendo che sia lui in prima persona a ricapitalizzare le banche, a diventarne esplicitamente azionista. Fed e Tesoro devono già oggi decidere chi vive e chi muore, in un sistema soggetto a un pesante consolidamento. Schizza ovunque verso l'alto il premio da pagare in eccesso al tasso di interesse di base, e si comprime il credito alle famiglie. Una profonda recessione a breve/medio termine seguita da una bassa crescita, e un razionamento del credito con più alti tassi d'interesse, è il futuro che possiamo attenderci: non solo negli Stati Uniti.

Inutile prendersela con Bernanke. Studioso della Grande Crisi, teorico dell'acceleratore finanziario, sa che la politica monetaria deve essere diversa nelle fasi espansive e in quelle di crisi. Ha fatto quel che ha potuto. Non ce la fa perché non ce la può fare: perché i problemi della finanza affondano nelle contraddizioni dell'economia reale. E' per questo che non valgono granché i buoni consigli di chi, soprattutto i social-liberisti, intona le lodi di migliore regolazione e più stretta vigilanza, e vuole riregolamentare. Ottime parole, buone nei tempi di crisi, e presto dimenticate quando le cose vanno bene.

Il problema di fondo è che il rischio sistemico globale della finanza viene dall'attacco al lavoro degli ultimi decenni. La finanza sregolata, ma politicamente governata, è stata il modo singolare ma efficace per rispondere alla tendenza alla stagnazione da domanda che è l'altra faccia della precarizzazione del lavoro. Non è un problema di instabilità finanziaria: è un problema di domanda effettiva, che nasce dalla organizzazione della produzione, e del lavoro al suo interno. Il paradossale "keynesismo" trainato dalle bolle speculative è oggi al capolinea. La crisi di questo meccanismo obbligherà a trovarne altri: a ricostruire da cima a fondo circuiti monetari, governo macroeconomico, equilibri internazionali.

Il verso successivo di Yeats recita: "e la pura anarchia si rovescia sul mondo". Non ci conterei. Scommetterei piuttosto su una buona dose di mano visibile.

Non necessariamente benevola, sia chiaro. Invece di discutere di Stato e mercato, quando è fuori discussione che lo Stato non può che aumentare la sua presa sull'economia, sarà forse il caso di organizzare una resistenza, ma anche di riprendere davvero i temi di un intervento politico nell'economia diverso da quello che il prossimo futuro ci riserva.