

CRISI DEI MUTUI e FINANZA MONDIALE

che cosa
ci riserva
l'economia?



***LAVORO, DEBITO,
FINANZA***

Fano, venerdì 14 dicembre 2007

Buona sera a tutti, grazie agli intervenuti, ai nostri partner, l'Associazione *Omnibus* e la rivista *Antimafia 2000*, con cui oggi continuiamo a “rodare” una collaborazione già dimostratasi molto importante per entrambi nel corso della prima conferenza che abbiamo tenuto ad Ancona in ottobre, su questo stesso argomento.

Una messa a punto è subito necessaria: noi non siamo così esperti di economia e finanza come dovremmo essere, per affrontare questo tipo di temi. Siamo dei cittadini qualunque che, ad un certo momento della loro vita, si sono posti il problema di capirci qualcosa, o almeno provare a capire un po' di più di quello che gli era stato possibile fino a quel momento. Lungi da noi quindi volerci presentare come degli esperti, tanto meno esperti di finanza internazionale.

Questo non esclude tuttavia che un normale cittadino, con ordinari strumenti di conoscenza, non possa approfondire certi argomenti e farsi una propria opinione. Ciò che noi vi riporteremo stasera sono appunto queste opinioni. Come tali, sono dei punti di vista estremamente soggettivi, per altro documentati; daremo quindi delle informazioni che sono oggettive, cioè a dire non discutibili come fatti. Intorno a questi, vogliamo semplicemente spingervi ad una riflessione. Non avremo una risposta per tutto, ma avremo la possibilità di porci insieme delle domande.

Parto da una constatazione molto semplice: senza entrare nel merito di cose che si dicono ormai da due secoli (come sapete l'economia è una scienza relativamente nuova: si parla di economia da nemmeno due secoli), senza addentrarci quindi in nessuna delle teorie che si possono oggi incontrare – partiremo da una constatazione molto semplice, cioè quella dei rapporti di forza esistenti oggi a livello economico, che sono rappresentabili in maniera molto evidente, come potete vedere nella Figura 1, della quale mi avvalgo per rendere l'esposizione più chiara, avendo la necessità di proporre dati e cifre, che altrimenti risulta assai difficile memorizzare.

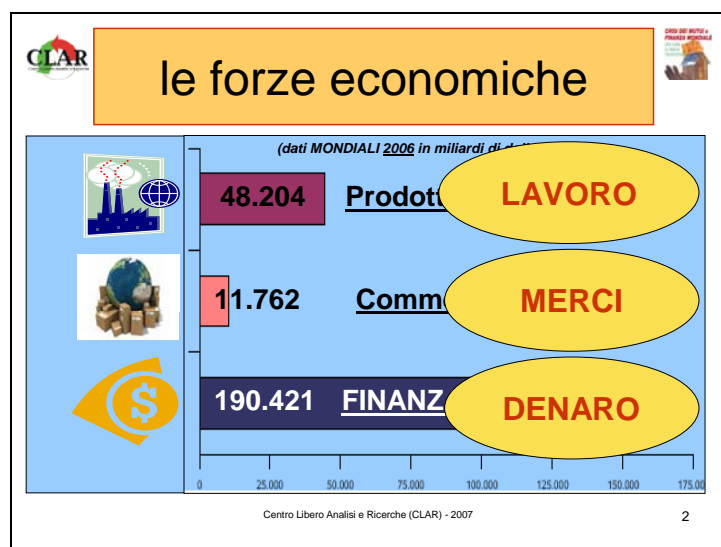


Figura 1

Il primo dato da cui partiamo è quindi il valore aggregato mondiale del PIL (prodotto interno lordo) di tutti i Paesi, corrispondente, possiamo dire, a quello che il LAVORO di tutti i Paesi del mondo produce: i dati sono dati Ocse 2006, che ci parlano di 48.204 miliardi di dollari. Il mondo quindi “produce” all’incirca un valore di 48.000 miliardi di dollari annui.

Abbiamo poi gli scambi commerciali internazionali che ammontano a circa 11.762 miliardi di dollari.

Da ultimo, e questo è già il primo elemento estremamente rilevante, abbiamo un’attività complessiva della finanza internazionale che vale oltre 190.000 miliardi di dollari a livello mondiale. Da questo dato possiamo subito rilevare che, nell’insieme dei rapporti delle forze economiche attuali, la finanza internazionale è di gran lunga quella dominante.

Quindi, se mettiamo a confronto l’elemento LAVORO e CIRCOLAZIONE INTERNAZIONALE DELLE MERCI con l’elemento FINANZA, abbiamo una visione immediata di chi, possiamo dire, “ha il coltello dalla parte del manico”. È il DENARO che prevale largamente sul LAVORO e sulla PRODUZIONE. Si tratta di un dato di fatto storicamente accertato, ma non per questo meno fondamentale.

La “questione sociale” che, nell’Ottocento e nel Novecento, ha impegnato generazioni di uomini in lotte anche estremamente violente, possiamo oggi dire che si è conclusa, alla luce di questi dati, nell’assoluta vittoria del DENARO sul LAVORO. Quindi il nostro è un mondo che possiamo oggi considerare dominato da quella che possiamo definire, per usare una terminologia assai poco di moda oggi ma che rende l’idea, una plutocrazia internazionale: cioè da una oligarchia che fonda il proprio potere sul controllo del denaro mondiale.

Altro fatto interessante è che, a fronte delle cifre che avete visto, l’effettiva copertura in termini di riserve vale, escluso l’oro, poco più di 5.000 miliardi di dollari. Ancora più rilevante il fatto che anche queste cifre, che rappresentano quanto obbligatoriamente le banche versano alle banche centrali (secondo diversi rapporti percentuali: 10% dei depositi negli Usa, 2% in Europa, volontario nel Regno Unito - *Il Sole 24 Ore*, 16 settembre 2007), anche queste cifre sono puramente virtuali, o, come si dice oggi, sono di moneta puramente “scritturale”.

È anche da notare anche il fatto, giacché ci siamo, che il dominio del dollaro come valuta di riserva mondiale comincia ad essere insidiata dalla diffusione dell’euro che, partito con poco più del 7% delle riserve mondiali, è arrivato oggi a circa il 25%, rispetto ad un 64% del dollaro.

C’è qualcosa però di ancor più interessante: il potere finanziario mondiale, nel corso degli ultimi dieci anni, ha implementato enormemente la propria capacità di creare denaro. Con la diffusione dei cosiddetti “derivati”, noi arriviamo ad avere oggi in circolazione un milione di miliardi di dollari

l'anno. Ciò che significa 20 volte l'intero ammontare del lavoro mondiale. Ciò significa che ogni giorno vengono mediamente "lavorati" dalla finanza internazionale circa 3.200 miliardi di dollari, che equivalgono a poco meno del PIL annuale di un intero Paese come l'Italia.

I derivati sono tecnicamente definiti come "ogni titolo il cui valore è basato sul valore di mercato di altri beni (azioni, indici, valute, tassi, ecc.)". Si tratta quindi di moneta scritturale creata su moneta scritturale. Si tratta di un mercato che ha conosciuto una crescita del 61% negli ultimi tre anni. Si tratta di uno strumento nato addirittura sul finire dell'Ottocento, durante la Guerra di Secessione americana, quando i commercianti di materie prime alimentari del Nord iniziarono a "scommettere" sul valore futuro del grano, del mais, del cotone in tempo di crisi.

Ma come si è arrivati ad avere la possibilità di utilizzare un milione di miliardi di dollari l'anno come motore dell'economia mondiale? Merita riportare per intero una spiegazione, autorevole da più punti di vista, di questo meccanismo, in modo che sia chiaro che sono cose che non diciamo noi, ma vengono dette da persone assai più "esperte" ed "autorevoli" di noi:

L'esplosione dell'ultima forma della "moneta scritturale" nei derivati ha creato **strumenti che creano moneta dal nulla** e che operano su mercati completamente privi di controllo, permettendo alle banche ed alle società finanziarie di acquisire **potere economico** non fondato su beni e servizi reali, ma sulla **moltiplicazione del debito**.

Ciò significa che la caratteristica di base che consente questo meccanismo è il fatto che le banche e le altre istituzioni internazionali hanno il potere di "creare moneta dal nulla", ma per poter fare questo è fondamentale creare e vendere debito: ciò significa che le banche, da originari prestatori di credito, si sono trasformate in creatori di debito. Senza il debito, il sistema finanziario mondiale non funziona. Tutta l'economia finanziaria mondiale è rivolta a favorire la creazione del debito. Presso le aziende, le famiglie, gli enti pubblici di ogni genere e tipo.

Per inciso, la frase che abbiamo riportato è di un certo signor Giulio Tremonti che, come sapete, oltre ad essere un professore di economia, è stato anche un Ministro della Repubblica (fonte: *Il Sole 24 Ore*, 2 settembre 2007).

Insisto sul fatto, "creare moneta dal nulla"; insisto sul concetto di un "potere economico": vedremo, con l'intervento del dott. Santini, con il caso Goldman Sachs, che si tratta di un potere economico che acquisisce oggi un "potere di governo" dei Paesi a livello mondiale, un governo di carattere economico che si trasforma anche in un potere di governo in senso più squisitamente politico.

Un altro aspetto molto importante è che il mercato dei derivati non è più limitato al campo dei privati e delle aziende, ma si è trasformato in uno strumento di finanza pubblica. C'è stato per esempio, nel dibattito in Parlamento sull'approvazione delle legge finanziaria, una lunga discussione sul finanziamento degli enti pubblici, perché è emerso in modo estremamente serio il fatto che molte Regioni coprono i loro disavanzi utilizzando finanziamenti del debito in derivati.

Queste sono le cifre (Figura 2). Ed è molto significativo il fatto che, a livello tecnico, la discussione avvenuta in sede di approvazione della Finanziaria verteva su di un punto fondamentale e cioè che, siccome lo strumento “derivato” è uno strumento finanziario altamente specialistico, raramente le pubbliche amministrazioni sono in grado di conoscerne e valutarne tutti i rischi conseguenti.



Figura 2

Ciò significa che uno degli strumenti fondamentali per la creazione del debito si va estendendo dai privati e dalle imprese alle intere comunità sociali, in Italia e fuori dell'Italia. Nel momento in cui chi crea moneta dal nulla indebita le comunità, acquisisce ovviamente un potere di controllo sulle scelte economiche e sociali di fondo delle comunità stesse, in quanto creditore finale di esse. Da qui il patologico estendersi del potere economico nella sfera del governo politico-giuridico-sociale.

Ma, al tempo stesso, è il caso di rilevare anche che il debito pubblico diventa, con questi strumenti, possibilità di guadagno per i privati: il debito delle comunità si trasforma in profitto individuale di aziende private!

A questo punto è utile segnalare un altro aspetto, collegato, della speculazione in derivati: in questo momento tutti stiamo assistendo a una discussione sul rincaro dell'energia, che i più attribuiscono alla penuria di risorse e scorte. Ma, se anche solo leggete il Sole 24 Ore, apprenderete che in questo momento, in cui i prezzi energetici vanno alle stelle, di petrolio in realtà ce n'è in abbondanza! Sentite cosa scrive Roberto Capezzuoli su quel giornale lo scorso 11 novembre:

È anche difficile da smentire la componente speculativa presente nell'attuale livello dei prezzi [dei prodotti petroliferi]. In questi giorni di valori record, il mercato fisico ha registrato un drastico rallentamento degli acquisti. Le raffinerie preferiscono attingere alle scorte piuttosto che pagare cifre esorbitanti per una materia prima che sperano di pagare meno in futuro, risparmiando così anche in termini di costi finanziari e di stoccaggio. Ma i gestori dei fondi di investimento, gli operatori delle società petrolifere e quelli delle grandi banche d'affari possono contare sulle tensioni politiche e sulle frequenti interruzioni in diverse aree produttive. Grazie a questi elementi, i contratti per consegna immediata, anche se snobbati dai consumatori

reali, attirano capitali e hanno prezzi superiori a quelli la cui scadenza è differita. Si può quindi vendere con vantaggio il mese vicino per ricomprare la data successiva.

Oppure Leonardo Maugeri, il giorno prima, ancora più espressamente :

In altri termini, è sul mercato cartaceo che il demone irrazionale del sistema petrolifero dispiega i suoi effetti più perversi, spingendo il prezzo del greggio a vincere la legge di gravità sull'onda della paura di eventi che potrebbero determinarsi. O sull'onda dei comportamenti di chi specula su quella paura.

Apprendiamo quindi che gli uomini della finanza mondiale “possono contare” sulle tensioni in Medio Oriente, sulla guerra civile in Nigeria, sul rischio Iran, sulla disintegrazione dell'Iraq per guadagnare sui prodotti energetici...

Perché allora il prezzo aumenta? Proprio perché si lavora coi derivati, sui bond, sui futures petroliferi. Gli ambienti della finanza internazionale stanno cioè speculando sul valore futuro che avrà il petrolio, in previsione di cosa? Di eventi che noi tutti stiamo attendendo con timore, certi centri finanziari evidentemente con aspettativa! Altro che demone irrazionale!

In un recente intervento in televisione, il direttore del Sole 24 Ore, quindi un personaggio non sospetto di ostilità preconcepite contro il mondo della speculazione finanziaria, ha stimato che, fatto 100 dollari il costo a barile del petrolio, ben 25 dollari siano attribuibili agli effetti della speculazione sui bond ed i futures petroliferi.

E probabilmente qualcosa del genere sta avvenendo anche nei mercati delle materie prime agricole, un altro mercato fortemente concentrato nelle mani di quattro, cinque grandi multinazionali.

Noi stiamo quindi pagando un costo elevatissimo dei prodotti energetici, non per mancanza della materia prima, come ci vorrebbero spesso far credere anche i giornali, ma perché una larga componente del valore del petrolio è legato alla speculazione sui derivati.

Per riassumere: i derivati sono oggi in sostanza lo strumento principe di creazione della moneta di debito di privati, famiglie, aziende, enti locali, sono il motore della speculazione finanziaria sulle fonti energetiche e alimentari primarie.

L'aspetto speculativo di questi strumenti di indebitamento lo si constata oggi, dopo la crisi dei mutui, in modo molto esplicito. Il meccanismo di fondo è quello che spesso viene chiamato anche *leverage*, una vera e propria scommessa di chi investe 1 dollaro su di un valore futuro di molte volte maggiore. Secondo una ricerca di JP Morgan, per esempio, i derivati da più tempo sul mercato hanno effetto leva di 12-16 volte, ma quelli più moderni arrivano a 40, 70 volte, moltiplicando enormemente le possibilità di guadagno.

Questa è la ragione per cui improvvisamente, questa estate, gli “esperti” si sono accorti che ci sono in giro, lo illustrava chiaramente *il Sole 24 Ore* del 29 agosto scorso, vere e proprie “mine vaganti” della speculazione, pronte ad esplodere, per un controvalore, si osservi, di 30.000 miliardi di dollari, suddivisi in tutta una serie di prodotti finanziari, che vedete nella Figura 3:

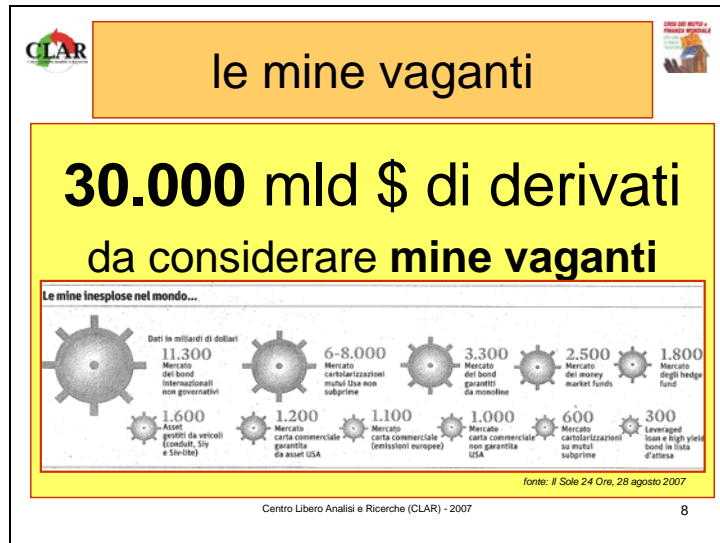


Figura 3

Si tratta sostanzialmente di 30.000 miliardi di dollari “finti”; denaro virtuale che non si sa dove sia: sappiamo chi li ha prodotti ma non sappiamo più nei portafogli di chi siano finiti e che, in una situazione innescata dalla cosiddetta “crisi dei mutui *subprime*” (erogati cioè a famiglie che non avevano la capacità di sostenerli), potrebbero esplodere da un momento all’altro, creando ovviamente perdite enormi nei bilanci dei loro attuali e per lo più ignoti possessori. Stiamo parlando di 30.000 miliardi di dollari: se il PIL italiano annuo è di circa 1.800 miliardi di dollari, potete farvi con un rapido calcolo un’idea delle proporzioni del problema.

A questo punto cercherò di essere sintetico, dato che si tratta di aspetti molto tecnici. Quando questa situazione comincia a creare delle preoccupazioni? La scorsa estate, quando ci si accorge che uno strumento particolare di creazione del debito, appunto i cosiddetti mutui *subprime* stanno creando problemi a un gran numero di persone (si parla negli Usa di 2 milioni di famiglie) e, soprattutto, di istituzioni finanziarie. Mutui che, come nuovi strumenti derivati, hanno avuto una crescita esponenziale, come vedete dallo schema di Figura 4.

Il meccanismo del loro funzionamento, lo vedete invece illustrato nella Figura 5, dalla quale potete cogliere l’aspetto di estrema ed ingegnosa semplicità. La banca, come abbiamo visto, ha bisogno di creare debito e non dovendosi più preoccupare della solvibilità del cliente (e vedremo perché) tende a finanziarie anche persone che non offrono garanzie sufficienti (con beni, stipendi ecc.).

Perché la banca opera così? Perché, una volta che ha creato il mutuo, lo cede a delle società esterne, lo porta cioè fuori dai propri bilanci. Le società esterne lo “impacchettano” in strumenti finanziari che sono chiamati “a salsiccia”, in quanto contengono tritati, per dir così, varie tipologie e quantità di questi contratti, e questi prodotti, che vengono valutati e addirittura assicurati, come vedremo fra poco, entrano nei portafogli di banche, istituzioni finanziari, fondi di investimento, enti pubblici

eccetera, fra cui amministrazioni pubbliche locali e, negli Stati Uniti, addirittura enti di beneficenza e scuole. In questo modo “le banche e gli istituti che erogano mutui e prestiti hanno interesse a stipularne il più possibile, ma nessuna convenienza diretta a garantirsi che vengono ripagati, visto che li hanno trasferiti ad altri” (*Repubblica*, 10 agosto 2007). Ecco perché non ci si preoccupa più di tanto della solvibilità del cliente...

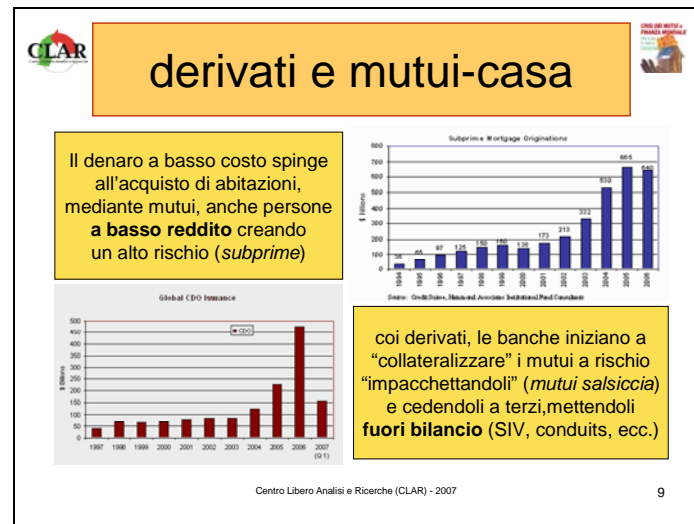


Figura 4

Il meccanismo è stato definito, dai suoi stessi artefici, “create e distribuite” (*originate to distribute*). Nonostante il vago sapore evangelico, capirete benissimo che il concetto è completamente diverso... Si deve inventare il denaro attraverso la creazione del debito e questo debito lo si deve distribuire perché in questo modo la banca riesce a fare quello che prima non era mai riuscita a fare nella sua storia: cede il rischio! Distribuisce il rischio al cliente!

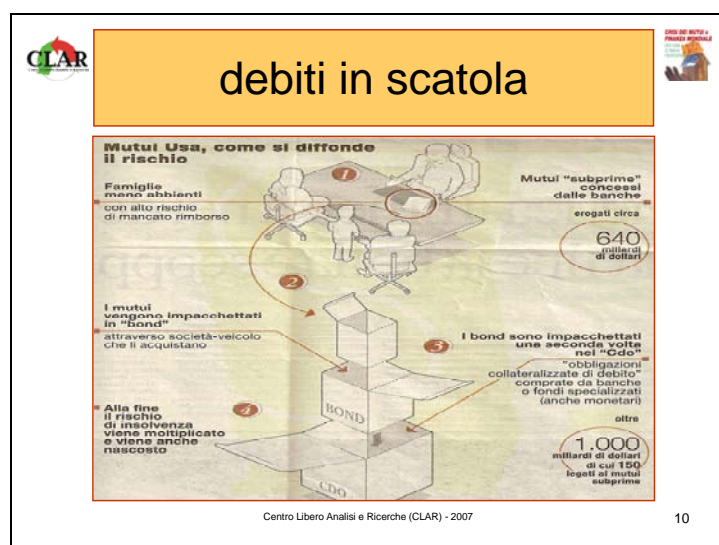


Figura 5

Quindi, quando le banche ci continuano a dire che il sistema finanziario è un sano sistema di impresa ci dicono una grossa bugia perché le banche e le società finanziarie, grazie a questi strumenti, non hanno in realtà più rischio, in quanto appunto lo cedono a quei clienti che magari hanno collocato in quei bond, in quei futures, in quei derivati i loro risparmi.

Ci serve riprendere qui ancora le parole di Tremonti, sempre della intervista a *Il Sole 24 Ore* del 2 settembre scorso, non certo per ragioni politiche:

Nella funzione classica, la banca trasferisce il denaro dal comparto del risparmio al comparto produttivo assumendo il rischio relativo. La tecnica dei bond – e intendo bond come paradigma dei nuovi strumenti finanziari – ha aperto alle banche la possibilità di ridurre il loro rischio proprio di impresa **retrocedendolo al mercato o – anomalia assoluta – alla propria base di clientela.**

Non è quindi più questa impresa! Non più sano rischio di impresa!

Come operi il meccanismo lo si può vedere, certo in maniera un po' complessa, nello schema di Figura 6.

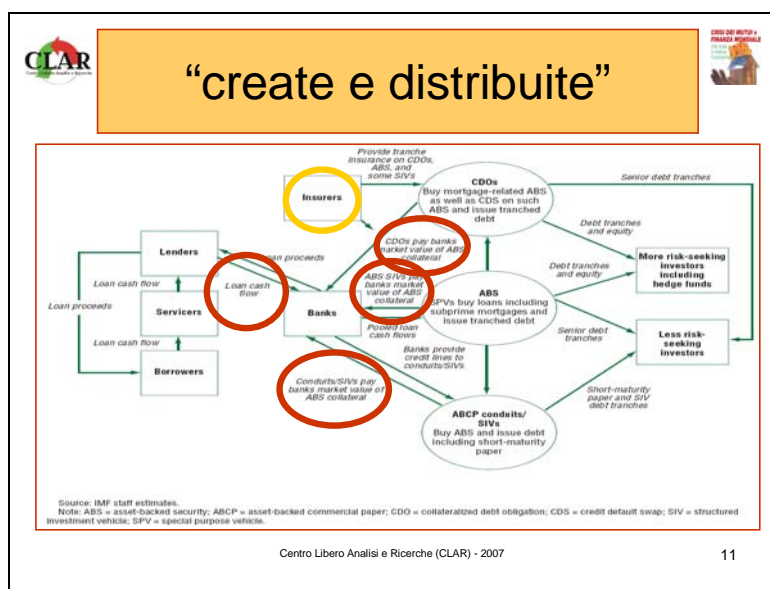


Figura 6

Si tratta, per capirsi, del percorso che si svolge nella creazione e distribuzione del derivato fondato sui mutui *subprime*: potete seguire il percorso dalla erogazione iniziale del mutuo (sulla sinistra della figura) fino alla creazione, con la banca (al centro), dei vari strumenti finanziari (CDOS, ABS, ABCP, SIV) che vengono confenzionati per gli investitori (sulla destra). Nei punti che vedete cerchiati in rosso, la banca, vendendo, fa profitto.

Nel punto segnato in giallo, troviamo un'altra cosa estremamente interessante: un mercato che da solo vale circa 2.400 miliardi di dollari, rappresentato dalle società finanziarie che "assicurano" il prodotto finanziario, in modo da "garantirlo" ai potenziali investitori, ovviamente guadagnando su questo dare garanzia.

Per fare questo, lo strumento, piuttosto interessante anch'esso, è quello del *rating*. Lo strumento per attribuire le famose due A, tre A ecc. Notate bene che, dal punto di vista teorico, il *rating* è lo strumento che dovrebbe “ridurre l’asimmetria dell’informazione tra fornitori di obbligazioni e investitori”: dovremmo cioè affidarci a delle brave persone le quali si studiano il problema, dopo di che dovrebbero poter dire, a te che sei un profano, come stanno realmente le cose.

Queste società, che come vedremo sono pochissime (tre), non sono soggette ad alcun tipo di regolamentazione: non basta, godono anzi negli Stati Uniti, e di qui a livello mondiale, di una posizione privilegiata, in quanto operano come garanti per conto della *Security and Exchange Commission (SEC)*, la commissione di controllo sulle operazioni di borsa, costituita negli Stati Uniti dopo la famosa crisi del 1929. Potremmo quindi definirle delle “istituzioni non istituzionalizzate”, che dovrebbero tutelare l’investitore ed il consumatore (che non ha competenze, né informazioni, né strumenti adeguati) nel valutare il livello di rischio del proprio investimento.

Chi sono allora questi garanti?

Sono Fitch (16%), Moody’s (39%) e Standard & Poor’s (40%), che da sole costituiscono bene il 95% del mercato del *rating* mondiale. Sono queste le tre società monopoliste che ci dicono “fidatevi perché lo dico io”. Ci dobbiamo fidare? Nel 2002, nel corso dell’inchiesta sul crack Enron, una bancarotta che ha lasciato in mezzo alla strada diverse migliaia di persone, il *Committee on Governmental Affairs* del Senato USA, ha rilevato che “le 3 agenzie hanno continuato a dare una valutazione di rischio positiva ad Enron fino a 4 giorni prima che dichiarasse bancarotta”.

Quando abbiamo fatto la nostra prima conferenza su questo tema, ai primi di ottobre, le notizie di stampa ci dicevano che, per esempio, Moody’s, dopo la crisi, aveva declassato bond per un controvalore di 33,4 miliardi di dollari. Volete sapere a quanto sono arrivati oggi i “declassamenti” di Moody’s? A 119 miliardi di dollari (fonte: *Il Sole 24 Ore*, 2 dicembre). È passato poco più di un mese... Allora, noi che, nella precedente conferenza, ci domandavamo: “Ma allora quei bond, prima erano spazzatura?” oggi ci possiamo rispondere, “Sì, evidentemente lo erano! Ma erano molti di più”. Ecco la differenza.

Precisiamo che, per esempio, nel 2005 – 2006, la finanza strutturata ha garantito a Moody’s oltre il 50% del proprio fatturato e che i margini di utili di Moody’s nelle attività di *rating* sono nell’ordine del 50% del fatturato...

Quali sono, ora, gli effetti di questo tipo di economia fondata dalla finanza internazionale?

Quando abbiamo tenuto la prima conferenza, a ottobre, avevamo calcolato le perdite di capitalizzazione delle borse internazionali, a seguito dei primi dati sulla cosiddetta “crisi dei *subprime*”, in 3.000 miliardi di dollari, equivalenti a poco più di una volta e mezzo il PIL dell’Italia

nel 2006. Guardate cosa possiamo dire oggi: sono stati bruciati otto PIL dell'Italia, 14.000 miliardi di dollari, con le perdite di solo sei sedute delle borse internazionali in novembre (fonte: *Il Sole 24 Ore*, 10 novembre 2007). Dunque, questi 14.000 miliardi di dollari si sommano ai 3.000 miliardi di prima. Tutta questa è ricchezza, produzione, lavoro, oltre a tanta “carta” speculativa che ha valore solo per i protagonisti della finanza internazionale.

Ma, mentre i guadagni sono appannaggio degli esclusivi club dell'alta finanza, i danni ricadono su tutti noi. Vi ho già accennato prima: la crisi dei mutui tocca negli Stati Uniti tre milioni di famiglie, in Italia forse quattrocento mila famiglie. Stiamo parlando di mutui che negli Stati Uniti sono partiti con il due per cento di interesse e che si prevede possano arrivare, nei primi mesi del 2008, a superare il dodici per cento. Due milioni di pignoramenti nei prossimi diciotto mesi negli Stati Uniti. 4.000 miliardi di dollari di case che perdono il loro valore nel settore immobiliare statunitense. Anche queste sono cifre che si sommano a quelle viste prima a proposito della borsa. Anche le banche, in questo caso le principali banche di investimento, hanno comunque avuto delle perdite, perdite significative, come potete vedere nella Figura 7:

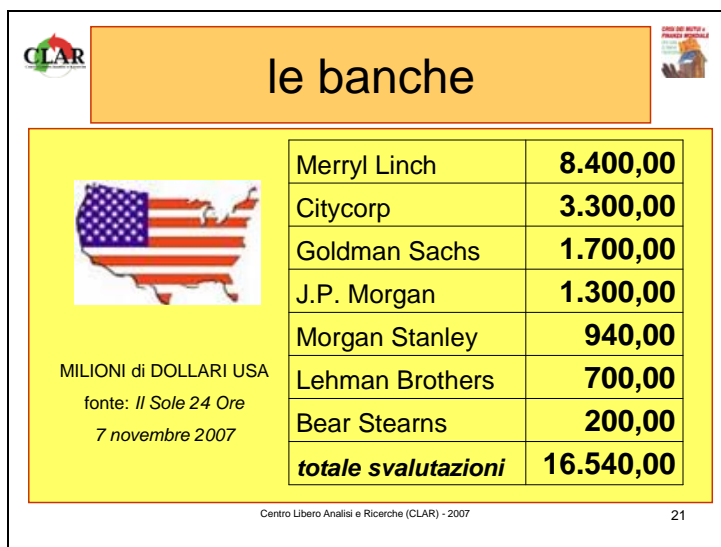


Figura 7

Tenete conto che comunque le perdite legate alla “crisi dei *subprime*” non sempre hanno inciso nei bilanci, non solo per i meccanismi che abbiamo visto prima, come vedremo ancora.

Sappiamo che un istituto di credito, la Northern Rock, è in grave crisi, abbiamo visto in televisione la gente davanti agli sportelli. Ma qualche giorno fa Neelie Kroes, commissario europeo alla concorrenza, ha dichiarato che “sappiamo dai rispettivi governi che un paio di stati membri stanno avendo problemi con banche nazionali” (*Il Sole 24 Ore*, 2 dicembre 2007). Vi segnalo la cosa, perché da allora non siamo riusciti a trovare altre informazioni, pur trattandosi, direi, di una notizia di estrema gravità.

Tutto ciò, secondo l'ex presidente della Federal Reserve Usa, Alan Greenspan, uno dei fautori della gigantesca diffusione dei derivati, è del tutto normale, in quanto "l'innovazione finanziaria contiene in sé un processo di distruzione creativa". Di fronte poi all'ipotesi, sollevata da taluni studiosi e analisti, che gli squilibri creati dalla finanza mondiale necessitano di un controllo, nazionale o internazionale, lo stesso Greenspan ha dichiarato che a suo parere invece "la maggiore minaccia all'economia mondiale non viene dagli squilibri globali ma dal crescente sentimento protezionista". Guai dunque a chi volesse regolare il settore!

Questo evidentemente anche perché le banche e le altre istituzioni finanziarie sono in grado di tutelarsi, diversamente da come accade per il consumatore o l'investitore ordinario. Cosa fa infatti la banca a questo punto? La banca può contare sugli interventi delle banche centrali: la Federal Reserve negli Usa, la Bce in Europa, che secondo stime che abbiamo realizzato analizzando le notizie di stampa economica, intervengono pompando nei circuiti finanziari internazionali circa 400 miliardi di dollari, a diverse riprese, e stanno continuando a farlo in occasione delle perdite subite da mercati borsistici.

Perché? Quale è il problema per le banche? Che, nel momento in cui nelle borse mondiali si bruciano 14.000 miliardi di dollari in sei sedute, nel momento in cui ci si accorge che ci sono in giro scatole piene di "crediti salsiccia", le banche non si fidano più a prendere titoli dalle altre banche. Vogliono moneta più affidabile, vogliono soldi: da cui il cosiddetto timore del *credit crunch* cioè di una restrizione del credito: in assenza di liquidità, in assenza cioè del denaro creato dal debito e dagli strumenti finanziari, tutto il meccanismo si incepperebbe: si potrebbe generare allora una crisi come quella terribile del 1929, è questo il timore di fondo.

Notate bene che si interviene con lo stesso strumento che ha creato la crisi, cioè "creando moneta". La ragione è semplice, il meccanismo non può essere fermato, anche se con questo sistema i comportamenti speculativi vengono ovviamente premiati, in quanto gli speculatori sanno di essere istituzionalmente coperti prima e poi sostenuti finanziariamente. Cosa che, del resto, non ci deve sorprendere, giacché sono le banche stesse che sono al centro del sistema della creazione speculativa del debito.

Vi è un risvolto ulteriore in questo aspetto degli interventi delle banche centrali: ci siamo chiesti, per esempio, la ragione per cui la Bce europea sia intervenuta con somme molto più consistenti rispetto alla Federal Reserve Usa, nonostante fosse ben chiaro che il cuore della speculazione a livello mondiale è negli Usa e in Gran Bretagna, bastano due cifre: il 42,5% del mercato dei derivati è basato in Gran Bretagna, negli Usa per il 23,8%, ciò significa che i centri finanziari anglosassoni controllano il 66,3% del mercato mondiale dei derivati (fonte: *Il Sole 24 Ore*, 26 settembre 2007).

Perché allora non lasciare che fossero quelle aree finanziarie (in realtà una sola enorme area finanziaria, almeno dai tempi di Bretton Woods, 1944) a risolvere i problemi creatisi principalmente proprio al loro interno, dal loro modo di agire?

Una possibile spiegazione, sia pure filtrata nei toni vellutati di certa politica internazionale, pensiamo di averla trovata in una singolare dichiarazione che niente meno che Joaquin Almunia, responsabile degli Affari economici e monetari dell'Unione Europea, ha rilasciato alla stampa, in una intervista di grande rilievo al solito *Sole 24 Ore*, lo scorso 28 settembre:

Non siamo noi responsabili della creazione di squilibri nell'economia globale. Né ci si può attendere che restiamo passivi se qualcuno vuole scaricare sulle economie della zona euro le conseguenze di quelli squilibri. (...) Gli Stati Uniti ripetono di non volere una moneta debole ma forte. Speriamo nelle prossime settimane di riscontrare coerenza fra parole e fatti.

Vi ricordate le parole di Greenspan sugli squilibri e sul rifiuto del “protezionismo”? La nostra impressione è che, a livello europeo, chi sa deve aver cominciato a pensare che anche la crisi dei mutui possa essere uno strumento di speculazione a ribasso sul dollaro, che ovviamente può danneggiare solamente l'Unione Europea, per il derivante eccessivo rafforzamento dell'euro, che frena la possibilità di competere sui mercati mondiali.

Per Pierre Cailletau, un dirigente si noti di Moody's, le possibilità di un crollo del dollaro sono infatti oggi più alte di qualche mese fa e “a farne le spese sarà soprattutto l'Europa, presa in mezzo fra Usa e Cina. Questo determinerebbe un clima politico ostile all'euro ad alla Banca centrale europea, il che in parte si sta già verificando” (*Il Sole 24 Ore*, 23 ottobre 2007). Qualcuno dei bene informati della politica comunitaria deve avere ben capito quale sia la posta in gioco per l'Europa, e probabilmente per questo siamo corsi in aiuto della speculazione anglosassone! L'Europa è quindi costretta a sostenere il gioco speculativo dei derivati nel timore di un tracollo del dollaro Usa che sarebbe ancora più pericoloso della chiusura di qualche banche europea di interesse nazionale...

Ma le istituzioni della finanza internazionale si tutelano anche in altro modo. Per esempio con il FAS: si tratta di una regola contabile americana (che viene definita “la fonte dell'eterna giovinezza”) che permette di far apparire come profitto ciò che invece sono perdite, scegliendo se contabilizzare gli acquisti di derivati al valore futuro o al valore attuale di mercato, secondo la maggior convenienza. Vi spieghiamo come: “Supponete che la Morgan Stanley abbia emesso e collocato presso gli investitori delle obbligazioni a 5 anni. Questo significa che Morgan Stanley fra 5 anni dovrà rimborsare il debito (ovvero 100) che ha collocato presso investitori. Oggi queste obbligazioni sul mercato valgono però 90, in quanto non è chiaro il valore degli *asset* sottostanti. Qui interviene la FAS 159, che afferma che Morgan Stanley può decidere di mettere nel suo bilancio passività non per 100 ma per 90. La *ratio* della regola è che se Morgan Stanley decidesse di ricomparsi sul mercato il debito (che fra 5 anni dovrebbe rimborsare a 100), oggi potrebbe pagarlo

solo 90, e quindi è possibile che nel bilancio si abbassi il valore del debito esaltando di conseguenza gli utili di periodo. La differenza fra 100 e 90 farebbe migliorare significativamente il bilancio. Tuttavia, se il mercato del debito tornasse normale e le obbligazioni tornassero a 100 Morgan Stanley, nel prossimo trimestre dovrà far risalire il suo debito (penalizzando gli utili)”.

Questo strumento contabile è probabilmente una delle ragioni per cui talune banche e società finanziarie (sicuramente è vero nel caso di Goldman Sachs, come ci dirà Santini) hanno potuto registrare perdite tutto sommato irrisorie rispetto a quello che è realmente avvenuto in borsa.

È un caso evidente di uno strumento giuridico che viene predisposto per essere utilizzato dalle forze economiche a tutela dei propri interessi, rafforzando in questo caso la speculazione finanziaria.

Come se non bastasse, e questo forse dà anche l'idea della gravità della crisi in atto, si sta provvedendo anche diversamente, attraverso la creazione di “superfondi”: abbiamo notizia di uno negli Stati Uniti ed uno in Francia. J.P. Morgan, Bank of America, Citygroup intendono costituire un superfondo da 50-60 miliardi di dollari, rilevando l'attivo di alcuni dei veicoli di investimento creati dalle banche (SIV). Si tratta di creare una sorta di Super-SIV (fonte: *International Herald Tribune*, 15 ottobre 2007), denominato *Master Liquidity Enhance Conduit* e gestito dalla società di investimenti BlackRock. Un fondo di cui sarebbe ispiratore addirittura il segretario del Tesoro Usa, Hank Paulson, già CEO di Goldman Sachs.

Secondo alcuni osservatori “il super-fondo non sarebbe altro che un modo per evitare alle banche di riconoscere le perdite accumulate dai Siv” (*Il Sole 24 Ore*, 21 ottobre 2007). In questo modo, fra l'altro, le banche dispongono di risorse finanziarie per ricomprare a prezzi stracciati i prodotti finanziari, una volta “declassati” e svalutati... Come le banche li hanno creati e li hanno potuti porre fuori dai propri bilanci, possono oggi, dopo che la speculazione li ha distrutti, andarli a ricomprare a prezzi stracciati, ridando anche qui “eterna giovinezza” a questa immortale moneta scritturale, in un meccanismo che si auto-perpetua.

Quindi, attenzione, non sono, questi superfondi, strumenti di salvataggio per il bene dell'umanità o degli incauti investitori, ma servono alle banche per perpetuare il sistema e per mascherare l'azione di carattere speculativo su cui esso ormai si fonda.

Ma le banche e le società finanziarie si difendono in una maniera abbastanza interessante, oserei direi persino singolare. Infatti, nonostante le perdite subite, di oltre 16 miliardi di dollari, come abbiamo visto, le stesse banche e società, quest'anno stanno pagando 38 miliardi di dollari 38 miliardi di dollari rispetto ai 36 miliardi di dollari del 2006 in bonus ai propri 185.500 dipendenti (Usa), con una media pro capite di 201.500 dollari, ovviamente non distribuite in maniera egualitaria, dato che ai massimi livelli, gli uomini dei vertici percepiscono bonus che arrivano fino

ai 5, 10 milioni di dollari annui, con un massimo di 75 milioni di dollari di bonus per il Ceo di Goldman Sachs. Si noti che con 2/3 di questa cifra si potevano colmare le perdite delle banche, che abbiamo visto poco fa.

Alle famiglie, invece, cosa si consiglia, per limitare i danni? Leggete in giro quello che stanno oggi dicendo le Associazioni bancarie più autorevoli: le banche vi diranno che non hanno nessun problema a rinegoziare il vostro mutuo a tasso variabile, è sufficiente per loro allungarne la durata. Oggi si propongono alle famiglie mutui a 50 anni o più, senza il minimo problema. Comprendiamo bene una volta di più che quello che conta, al di là delle garanzie di solvibilità, è che il meccanismo dell'indebitamento continui, addirittura oltre le normali aspettative di durata della vita lavorativa umana. Questa è la risposta che ci viene data in questo momento.

Negli Stati Uniti si sta parlando di una iniziativa del presidente Bush, quindi del governo statunitense, su iniziativa del suo ministro del tesoro, l'ex Goldman Sachs Paulson, iniziative che viene presentata dai media negli Usa e in Europa come un intervento a favore delle famiglie. Ma non è così: si tratta semplicemente di dare la possibilità di prorogare le scadenze dei mutui, rinegoziandone la durata, fra l'altro solo per quelle fasce che si ritiene possano ancora riuscire a pagare. È quindi un esempio di un intervento politico a sostegno del meccanismo complessivo che abbiamo analizzato, non certo a riforma o a modifica dei suoi dati strutturali, nonostante l'altissimo rischio che esso rappresenti per la collettività.

Mi sto avviando alla conclusione.

Un'indagine del 2007 di Mediobanca, che credo tutti conoscano quanto meno di nome, una storica banca d'affari italiana, sui fondi del cosiddetto "risparmio gestito", cioè il risparmio gestito con gli strumenti finanziari di cui abbiamo parlato, relativa al periodo 2000 – 2006, dimostra che, nel 94,4% dei casi, questi strumenti non hanno raggiunto i cosiddetti *benchmark*: cosa sono i *benchmark*? Sono gli obiettivi di redditività che vengono proposti ai clienti al momento in cui lo strumento finanziario di gestione del risparmio gli viene venduto, insomma le promesse che si fanno al cliente. Ciò significa, in poche parole, che le promesse non sono state mantenute, gli impegni delle banche e delle società finanziarie non sono stati onorati nel 94,4% dei casi! Ma intanto il cliente ha pagato, per questo tipo di promesse, la bellezza di 600 milioni di euro di pratiche, che rappresentano solo una parte del guadagno delle banche e delle società proponenti.

Notate che questi sono risultati che vengono dopo venti anni di propaganda a favore dell'abbandono delle forme classiche di risparmio, alle quali l'Italia, per esempio, era particolarmente legata e veniva per questo segnata a dito come un Paese retrogrado. "Perché gli Italiani retrogradi

continuano a risparmiare e non investono nei nuovi strumenti della finanza e della borsa?” Lo abbiamo sentito ripetere per almeno venti anni. Questi sono i risultati.

Ma c'è un dato ancora più interessante, col quale posso finalmente arrivare alla conclusione. Settantacinque persone in tutto, si badi bene, 75 persone, collegano fra loro in Italia il 76% delle società quotate in borsa, nel periodo 1998 – 2006. Questo è il risultato di una ricerca di tre ricercatori indipendenti italiani, che hanno analizzato la composizione dei CDA delle società italiane quotate in borsa tra il 1998 ed il 2006, risultato pubblicato con un certo rilievo dal *Sole 24 Ore*. Siamo in democrazia. Ma questa democrazia ha al suo interno una oligarchia, anzi, qualcosa di più di una oligarchia, che ha il controllo delle forze economico-finanziarie portanti del nostro sistema.

Da qui le domande che intendevo porre al pubblico.

Prima domanda, domanda di quelle non politicamente corrette, ma la facciamo ugualmente: la democrazia così come noi la conosciamo, la democrazia parlamentare, il sistema cosiddetto liberal-democratico è in grado, in questo contesto, di tutelare realmente la libertà economica, cioè la libertà di scelta economica dei cittadini?

Le tangentopoli che ogni volta ci vengono proposte un po' come un fatto episodico, legato alla avidità dei singoli, non sono invece una caratteristica patologica strutturale, sistemica delle nostre economie, legato al fatto che la forza dell'economia è diventata talmente grande da essere penetrata prepotentemente nei sistemi politici, in quanto ha un rapporto di forza prevalente e quindi in grado di condizionare in tutti i modi anche le scelte politiche?

Terza domanda: il sistema politico che ha al suo centro i partiti (per altro già ampiamente criticato tra fine Ottocento e inizi Novecento da una serie di studiosi di sociologia ed economia, i Pareto, i Michels...), crediamo veramente che sia in grado di garantire ad una comunità la sovranità nazionale, se parliamo di Italia, o comunitaria, se potessimo parlare di una Europa realmente unificata? Queste frazioni oligarchiche al cui interno non c'è più traccia di idealità, dalle quali non viene più un progetto politico, un'analisi della realtà contemporanea – queste ristrette oligarchie sono in grado, hanno la forza, hanno le idee, le capacità, gli uomini per difendere le comunità dalla forza eccessiva e condizionante di questo tipo di poteri?

Altra questione non da poco. La moneta è scritturale, la moneta la si deve inventare. Per alimentare la moneta occorre fare indebitare le persone. Ma non è allora arrivato il momento di dire: di chi è la moneta? Chi ha il potere di battere moneta? Chi deve averlo? La banca che lo crea dal nulla? Molti pensano per esempio che la Banca d'Italia sia un ente pubblico: non è affatto vero, la Banca d'Italia

è proprietà di una serie di banche private. Queste banche hanno potere di battere moneta, di creare moneta dal nulla. Lo stesso avviene per la Federal Reserve Usa, che è in mano alle banche private. Noi riteniamo che il potere di battere moneta deve essere attribuito alla collettività. Dobbiamo cominciare a riparlarne. Vi risulta che qualcuno ne stia parlando? Nei quotidiani, fra le mille discussioni di politica dei partiti? A noi non risulta.

Da dove possiamo partire per iniziare un risanamento? Questa è probabilmente la domanda di fondo. A questa non diamo per ora risposta, speriamo possa venire fuori dal dibattito.

Ma quello che è certo è che le relazioni fra economia, politica e cultura hanno da tempo assunto un carattere patologico. Una parentesi: consideriamo qui anche la cultura, nel rapporto con l'economia e la politica: perché, per esempio, la cultura giuridica che matura nelle università, dalle quali esce una buona parte dei nostri parlamentari, ministri, consulenti politici, che sta dicendo sulla questione della moneta? Vedete da qualche parte un dibattito accademico sui problemi della finanza internazionale in grado di fornire indicazioni su come risolvere i problemi reali che vengono posti? Non sorge allora il dubbio che anche la cultura accademica non tocchi alcuni punti, non per mancanza di conoscenza, ma perché anche qui vi sono uomini che legano l'asino dove vuole il padrone?

Finiamo con la frase di un poeta scomodo, Ezra Pound, che alla fine della seconda guerra mondiale venne chiuso in gabbia dagli americani, perché era un cittadino americano che prima e durante la guerra ebbe delle simpatie poco ortodosse per un americano: infatti nelle sue trasmissioni dalla radio della Repubblica Sociale Italiana, recentemente pubblicate da un attento autore, non sospetto di simpatie neofasciste, in una collana della Radiotelevisione italiana, insisteva sul fatto che a vincere la guerra era il mondo dell'usura, in quanto sull'usura si fondava il potere delle classi dirigenti anglosassoni.

Nel momento in cui le potenze anglosassoni tornano, anche con lo strumento della guerra, ad affermare contro ogni oppositore il loro dominio economico, politico e militare a livello planetario, forse citare la frase di questo poeta scomodo può essere opportuno: "con l'usura nessuno ha una casa di solida pietra" (*Cantos*, XLV).

Grazie dell'attenzione.