

## CRISI FINANZIARIA: COME CI SIAMO ARRIVATI?<sup>1</sup>

**Dalla metà del 2008** si sono susseguite innumerevoli analisi sull'ultimo crack finanziario. Si è parlato di fine del capitalismo, di fine della finanza. Pochi però hanno cercato di volgere lo sguardo indietro a ricercare le cause profonde di quello che è successo dalla crisi dei mutui *subprime* dell'estate 2007 in poi.

Per farlo è necessario focalizzare il discorso su un periodo storico ben preciso: quello che va dall'inizio degli anni '80 fino al 2008.

All'interno di questa periodizzazione sono gli anni '90 a risaltare come momento cruciale per lo sviluppo economico, in cui giungono al loro apice diversi fattori che, nati molto prima, solo qui si incrociano l'uno con l'altro e danno vita a sviluppi tutt'altro che aspettati. Il dato storico da cui partire è la fine della guerra fredda. Con la caduta dell'Unione Sovietica, nel 1991, nulla sembra più ostacolare l'avanzata del "nuovo" vento culturale neoliberista nel mondo. A livello mondiale, dal 1992-'93 assistiamo alla più grande crescita economica mai registrata prima; a livello europeo, più silenziosamente, nello stesso periodo viene creato il Mercato Comune (accordi di Maastricht 1992), primo passo verso la creazione di un sistema di cambi fissi all'interno del Vecchio Continente. In Asia, il Giappone sta esaurendo la sua spinta propulsiva, ma in compenso si assiste alla strepitosa crescita economica di Cina e India. Nella prima, lo stop alle riforme impresso dalla crisi del 1989 ha avuto breve durata, e dal 1992 si sono susseguite liberalizzazioni e privatizzazioni, permettendo tassi di crescita del 7-8% annui e imponendo la Cina come prima potenza industriale. Nel subcontinente indiano le riforme degli anni '90 si sono spinte ancora più in là, facendo del Paese uno dei più grossi fornitori di servizi, con tassi di crescita del 5-6% del PIL.

**Al contrario** negli Stati Uniti la situazione non è delle più rosee. Il decennio si apre con la prima guerra del Golfo, il declino industriale e la competizione giapponese si fanno sentire, crescono la disoccupazione e le disuguaglianze economiche e sociali, numerose saranno le rivolte (la più importante è quella di Los Angeles dell'aprile-maggio 1992). È proprio dagli Stati Uniti che, però, si impone un nuovo settore che caratterizzerà l'economia degli anni successivi: la "New Economy". Solo ora vengono capitalizzati quarant'anni di sviluppo di "data processing", grazie allo sviluppo di Internet su larga scala, e la produttività delle nuove tecnologia raggiunge vette mai viste prima.

Abbiamo detto fine della guerra fredda. Questo è probabilmente l'evento storico più importante dalla fine della seconda guerra mondiale, spesso trascurato, ma sicuramente gravido di implicazioni, buona parte delle quali ancora poco chiare. Proprio lo studio degli anni '90 come periodo post-bellico ha permesso la nascita di un filone di analisi concentrato sulla comparazione tra anni '90 e anni '20. Diversi lavori hanno apportato un fondamentale contributo per fare chiarezza sui nodi economici di questi due periodi e offrono un buon punto di vista per meglio comprendere il periodo attuale.

Il primo tratto caratteristico di un periodo post-bellico è quello della riduzione delle spese

---

<sup>1</sup> Ringraziamo la professoressa Roberta Garruccio per averci permesso di assistere, nella primavera del 2009, a una sua lezione per il dottorato in storia, spunto da cui è stato liberamente tratto questo breve articolo.

per la difesa, che negli Stati Uniti degli anni '90 cala di un punto percentuale (almeno fino al 2001). Gli anni '20, come i '90, si giovano dell'impatto delle nuove tecnologie (elettricità e chimica in primo luogo), grazie alle quali si ha un sensibile aumento della produttività. Entrambi i periodi si aprono con quella che è stata definita "euforia finanziaria", collegata all'estensione dei flussi di capitale internazionale.

È **proprio qui** che notiamo però la prima differenza. Il ruolo degli attori in gioco si rovescia: con la fine della prima guerra mondiale gli Stati Uniti scalzano la Gran Bretagna e si impongono a livello globale come primo Paese creditore, come Paese che fornisce capitali al resto del mondo; negli anni '90 al contrario gli Stati Uniti sono un Paese fortemente debitore, in particolare verso la Cina. Negli anni '20 gli sviluppi di questi squilibri della bilancia dei pagamenti internazionali (la Germania uscirà dal conflitto come Paese maggiormente debitore) saranno tra le cause principali delle "infelici" evoluzioni politiche del ventennio seguente... Le conseguenze del debito statunitense (quintuplicato nel frattempo) saranno visibili negli anni a venire.

Ultimo parallelo tra i due decenni riguarda l'ineguale distribuzione del reddito: ineguale tra un Paese e l'altro, ineguale all'interno di ogni nazione.

Le disuguaglianze economiche tornano a crescere dopo settant'anni di lenta ma continua erosione.

Come si diceva, gli anni '90 vedono il precipitare contemporaneo di fattori di lungo corso; non si può a tal proposito non parlare della globalizzazione, la categoria *passerpartout* del decennio, sotto la quale sono stati indicati di volta in volta elementi e valori diversi. In sé, la globalizzazione rappresenta l'integrazione di tre mercati: quello delle merci (commercio internazionale), quello dei capitali (investimenti internazionali) e quello del lavoro (migrazioni). Si può far risalire il processo di globalizzazione alla fine del XIX secolo, ma ora si impone con caratteristiche differenti rispetto al passato. È il livello finanziario a giocare il ruolo di protagonista, le cifre del turnover finanziario giornaliero (il totale degli scambi a livello globale) passano dai 15 milioni di dollari del 1973, al miliardo e 200 milioni del 1995: per intenderci, più del totale del commercio internazionale, del debito e dell'investimento estero globale.

Un altro processo che rivela tutte le sue potenzialità solo alla fine degli anni '80 è l'innovazione finanziaria: cruciale per questo è la creazione del nuovo mercato dei cambi nato con l'abolizione della parità del dollaro rispetto all'oro (1971); da quel momento viene abolito il sistema a cambi fissi imposto dagli accordi di Bretton Woods (1944) e inizia il regime della fluttuazione dei cambi. Il nuovo mercato che viene a nascere è enorme e permette speculazioni di ogni tipo. Questo tipo d'innovazione sarebbe impensabile senza lo sviluppo delle tecnologie informatiche e delle teorie, matematiche e finanziarie, per il calcolo del rischio.

**Il ruolo dell'accademia** comincia così a mutare, una trasformazione ambivalente, che vede sempre più economisti e matematici sedere nei cda di banche, assicurazioni e società finanziarie oppure fungere da consulenti dei più svariati governi, accompagnata dalla conseguente erosione dell'indipendenza e dell'autonomia delle accademie. Questa crescente commistione ha portato all'incapacità di previsione della crisi attuale.

Ultimo tassello del nostro discorso, linea guida delle politiche neoliberiste inaugurate da

Ronald Reagan e Margaret Thatcher negli anni '80, è la cosiddetta "deregolamentazione". Una continua erosione del ruolo dello Stato di controllore dei processi economici, ruolo che si era imposto come necessario a seguito della crisi economica del '29 e si era sviluppato fino agli anni '70. Le politiche di deregolamentazione si concentrano su tre ambiti: le telecomunicazioni, il trasporto aereo civile e i mercati finanziari. In quest'ultimo vengono smantellate rapidamente tutte le restrizioni ai flussi di capitali tra Paesi, vengono fortemente ridotti, se non del tutto aboliti, i controlli sui tassi di cambio e sui capitali in uscita e in entrata, vengono cambiate le regole vigenti per lo scambio dei titoli, vengono riformate le Borse attraverso l'abolizione del monopolio della compravendita di titoli degli agenti di cambio, e l'abolizione della "commissione fissa" su ogni scambio. Una trasformazione necessaria, in un'economia pressata dallo sviluppo tecnologico e dall'innovazione finanziaria, ma ancora troppo imbrigliata da controlli nazionali per poter dispiegare completamente i suoi effetti di produttività e crescita economica incontrollata. Alla riforma delle Borse segue quella del sistema bancario. Di fondamentale importanza è ciò che succede negli Stati Uniti, dove in un lento percorso legislativo viene abolito nel 1999 il Glass-Steegall Act, viene meno cioè la distinzione tra banche d'investimento e banche d'affari. Mossa che permetterà la nascita dei più grossi colossi finanziari (Citigroup su tutti).

**Pur nella limitatezza dello spazio**, il puzzle è completo. Gli anni '90 rappresentano il tentativo di realizzazione delle idee neolibériste: un'economia mondiale guidata dalla finanza che, potenziata dall'innovazione informatica e finalmente libera da vincoli geografici e controlli politici, avrebbe potuto dispiegarsi in tutta la sua forza "rigeneratrice". Proprio quella forza che nel 2007 si è scontrata con la bolla immobiliare, e nel 2008 ha provocato il collasso di alcuni dei suoi maggiori araldi.