La crisi attuale e quella futura

La crisi attuale e quella futura

Vincenzo Comito

Concentrazione delle banche, livello di indebitamento, squilibri tra Usa e Cina: come le "soluzioni" in atto pongono le premesse dei prossimi giganteschi problemi

Il grande storico Immanuel Wallerstein, intervistato qualche settimana fa a proposito delle attuali difficoltà economiche e finanziarie del mondo, ha affermato di essere convinto che si tratti di una crisi terminale del sistema capitalistico. Nell'eventualità che Wallerstein non abbia però ragione e immaginando che si verifichi una ripresa del sistema in un futuro più o meno prossimo, ci si può legittimamente chiedere quali potrebbero essere i possibili contorni della prossima crisi che, guardando almeno alle esperienze passate, non dovrebbe mancare di manifestarsi, in forma più o meno importante, entro relativamente pochi anni dalla ripresa stessa.

Per tentare, a questo proposito, di immaginare quello che potrà accadere in futuro, si può ricordare che, in generale, alcuni dei meccanismi che poi scatenano le difficoltà successive hanno di frequente origine proprio da azioni poste in essere per cercare di risolvere le crisi in atto, o anche da mancate azioni per far fronte adeguatamente ai problemi esistenti al momento.

Provando ad applicare queste constatazioni alla crisi odierna ci sembra in effetti di avere individuato almeno alcuni di questi possibili temi. Ne elenchiamo tre.

Il primo riguarda l'ormai troppo elevato livello della concentrazione bancaria. Negli ultimi mesi la crisi di alcune istituzioni finanziarie – a proposito, da pochi giorni la Wachovia bank ha annunciato di avere perso nel solo terzo trimestre del 2008 ben 25 miliardi di dollari, un cifra inaudita- ha spinto, soprattuto negli Stati Uniti, ma in parte anche in Europa, diverse grandi banche commerciali in migliore salute ad intervenire, assorbendo le società o almeno dei pezzi delle società in difficoltà. Si sono così creati negli Usa almeno tre gruppi finanziari di dimensioni inusitate –la Citigroup, La JPMorganChase e la Wells Fargo- che, insieme alla Bank of America, raggruppano ormai la gran parte dei depositi del sistema finanziario del paese. Va anche aggiunto che in queste ultime settimane sembra delinearsi una novità nella gestione pubblica della crisi: la prima tranche delle risorse messe a disposizione da parte del governo Usa nell'ambito del piano di salvataggio da 700 miliardi di dollari –l'ormai ben nota TARP- sembra che stia deviando dalla struttura di intervento prevista all'inizio (si veda in proposito Nocera, 2008). Sembra cioè che le risorse stanziate serviranno a ricapitalizzare il sistema bancario, ma non tanto comunque perché quest'ultimo continui o riprenda a finanziare le imprese produttive e i privati, evitando, come era negli auspici, un
credit crunch grave, ma invece soprattutto per permettere agli istituti di credito in salute di acquisire quelli ancora in crisi –moltissime banche di dimensioni medie sono in questo momento in grave difficoltà-, aumentando ulteriormente il livello della concentrazione. Così, come riferisce A. van Duyn (del 26 ottobre 2008), la PNC Financial è diventata la prima banca ad
utilizzare i fondi della TARP, che ha usato per fondersi con un istituto rivale più debole.

L'"esperto" Paulson, ministro del tesoro Usa, continua così a gestire la crisi per errori successivi, dal momento che, tra l'altro, i soldi dati alle banche non comportano in sostanza alcuna restrizione su come essi potrebbero essere usati (Clark, 2008). Si vanno creando quindi delle istituzioni
too big to fail, -; esse saranno in grado di generare da sole e con facilità un grande rischio sistemico, concentrando su di se un livello eccessivo di alee (Cox, 2008). Con il sopravvenire delle prossime difficoltà - indotte da problemi più complessivi dell'economia, o da errori interni alla stesse banche, o da un mix dei due fenomeni- diventerà difficilissimo venire in soccorso di tali megastrutture. Si pone quindi, appena il mercato finanziario si sarà stabilizzato, la necessità

di fare a pezzi tali organizzazioni, pena altrimenti grandi possibili sofferenze future.

Il secondo tema riguarda il livello di indebitamento. Appare chiaro come il forte aumento nel livello dei prestiti accessi dalle imprese, dal sistema finanziario, dai privati, dall'area pubblica, verificatosi negli ultimi venti anni negli Stati Uniti, sia stato come una gigantesca iniezione di droga nell'organismo economico per permettergli di continuare ad andare avanti, superando almeno temporaneamente le sue contraddizioni.

Nel settore bancario, la crescita dei debiti ha permesso di aumentare fortemente il livello di attività degli istituti e la loro redditività; anche nel mondo delle imprese essa è stata funzionale all'aumento dei risultati economici, venendo incontro a degli azionisti affamati di risultati economici crescenti e alla volontà di aumentare le retribuzioni del management. Nel settore privato essa è stata utilizzata dalle classi medie e da quelle popolari, in perdita di velocità per effetto degli effetti perversi della globalizzazione e dell'innovazione tecnologica, per cercare di continuare a godere dello stesso tenore di vita precedente, che la tendenza alla riduzione dei redditi non permetteva più altrimenti di perseguire. Così negli ultimi dieci anni, come riferisce Mandel, 2008, mentre la produttività nel paese ha visto una crescita molto grande, del 29,7% in totale, quella dei salari è stata soltanto del 2% in termini reali, mentre la loro incidenza percentuale sul pil del paese è notevolmente diminuita a favore invece dei profitti e delle rendite finanziarie. Ricordiamo che la crescita del 2% è una media, che comprende al suo interno anche le retribuzioni miliardarie dei
top executive e registra grandi differenze da settore a settore, da strato sociale a strato sociale. Per quanto riguarda infine il bilancio pubblico, un forte aumento nel livello dei debiti, dopo la parentesi virtuosa dell'epoca clintoniana, è stato funzionale alle riduzioni delle tasse ai ricchi, all'aumento delle spese militari e all'avvio in particolare delle guerre in Iraq e in Afganistan.

La crisi segnala ora la necessità di un processo di
deleveraging, ma la stessa crisi sta contemporaneamente spingendo il bilancio degli Stati Uniti verso un aumento stratosferico nei suoi livelli di indebitamento, Come riferiscono ad esempio Montgomery e Eggen, 2008. Il deficit del bilancio pubblico è passato da 162 miliardi di dollari nello scorso anno a 455 miliardi in quello terminato a settembre. Con le nuove misure prese per far fronte alla crisi e tenendo conto anche in misura moderata dei programmi di spesa dei candidati alla presidenza del paese, si può ora stimare un deficit per il prossimo anno di almeno 1 trilione di dollari, se non di più. Si tratta di un importo la cui incidenza sul pil dovrebbe superare il 7%. Al di là delle difficoltà finanziarie e politiche di reperire una simile somma, appare evidente che per andare avanti il paese è costretto a continuare nella vecchia via che ha poi prodotto il disastro, ad iniettare una nuova e più pesante dose di droga nelle vene di un organismo già debilitato. Che effetto avranno tali provvedimenti sulla futura situazione economica, sociale, politica del paese? Anche in questo caso sembra si pongano le premesse di futuri rivolgimenti che potrebbero essere anche molto pesanti.

La terza questione è di tipo ancora più generale. Negli ultimi dieci anni lo sviluppo economico del mondo ha avuto nella sostanza due motori principali, almeno a livello di specifici paesi, gli Stati Uniti e la Cina. Esso si è basato, per altro verso, su alcuni squilibri molto rilevanti che si sono prodotti tra i vari paesi: da una parte, gli Stati Uniti sono andati avanti accumulando un gigantesco deficit della bilancia commerciale, che si è aggirato negli ultimi dodici mesi – si veda in proposito l'Economist del 25 ottobre 2008- intorno agli 850 miliardi di dollari; tale deficit si è sviluppato in particolare, ma non solo, con i paesi asiatici, la Cina, il Giappone e i paesi petroliferi. Dall'altra, questo deficit è stato coperto finanziariamente dal fatto che la gran parte del risparmio del mondo, e segnatamente una parte consistente di quello cinese, giapponese, dei paesi Opec, è andato poi ad alimentare il motore statunitense, invece di contribuire ad alleviare in qualche modo i problemi della parte più sfavorita del pianeta. Sono così arrivati negli Stati Uniti importi colossali di denaro, che sono stati uno dei punti di accensione fondamentali della crisi. Abbiamo registrato così anche, peraltro, la paradossale situazione nella quale i paesi poveri hanno alimentato finanziariamente quelli ricchi. Il tutto ha retto grazie anche ad una miracolosa tenuta del dollaro. Si tratta di un sistema che però non dovrebbe essere in grado di resistere ancora molto a lungo.

La crisi, almeno per il momento, sembra soltanto intaccare, ma non cancellare, tali squilibri. Il mese di settembre 2008 registra così ancora un record nel saldo positivo della bilancia commerciale cinese; anche se certamente i tassi di crescita delle esportazioni si vanno riducendo, essi hanno registrato ancora un aumento del 22.3% nei primi nove mesi del 2008 (www.chinadaily.com.cn, 21 ottobre 2008).

Chissà se al prossimo vertice del G-20 si parlerà di questi tre temi, in particolare dell'ultimo e chissà ancora di più se essi verranno affrontati in maniera adeguata: temiamo di no, anche perché si tratta di argomenti molto delicati, che hanno a che fare con la questione centrale degli eventuali mutamenti nella distribuzione del potere economico e finanziario nel mondo. Da questo punto di vista pensiamo che anche una vittoria elettorale di Obama negli Stati Uniti non sarà sufficiente a fornire la chiave per un accordo più equo ed equilibrato sugli assetti del nostro pianeta.

Si porranno quindi quasi certamente le premesse di una nuova crisi, a meno che Wallerstein non abbia invece ragione.

articoli citati nel testo

-Clark A., Smaller US banks fear predators armed with bail-out money, www.guardian.co.uk, 27 ottobre 2008

-Cox R., Too many banks "too big to fail",
The New York Times, 20 ottobre 2008

-Duyn A., Credit markets hit by bank debt guarantee, www.ft.com, 26 ottobre 2008

-Mandel M., How to get growth back on track,
Business Week, 27 ottobre 2008

-Montgomery L., Eggen D., Spending surge pushing deficit toward $ 1 trillion,
Washington Post, 18 ottobre 2008

-Nocera J., So when will banks give loans?,
The New York Times, 25 ottobre 2008

- Trade, exchange rates, budget balances and interest rates,
The Economist, 25 ottobre 2008, pag. 106

- Trade share in economic growth drops,
www.chinadaily.com.cn, 21 ottobre 2008

Sì