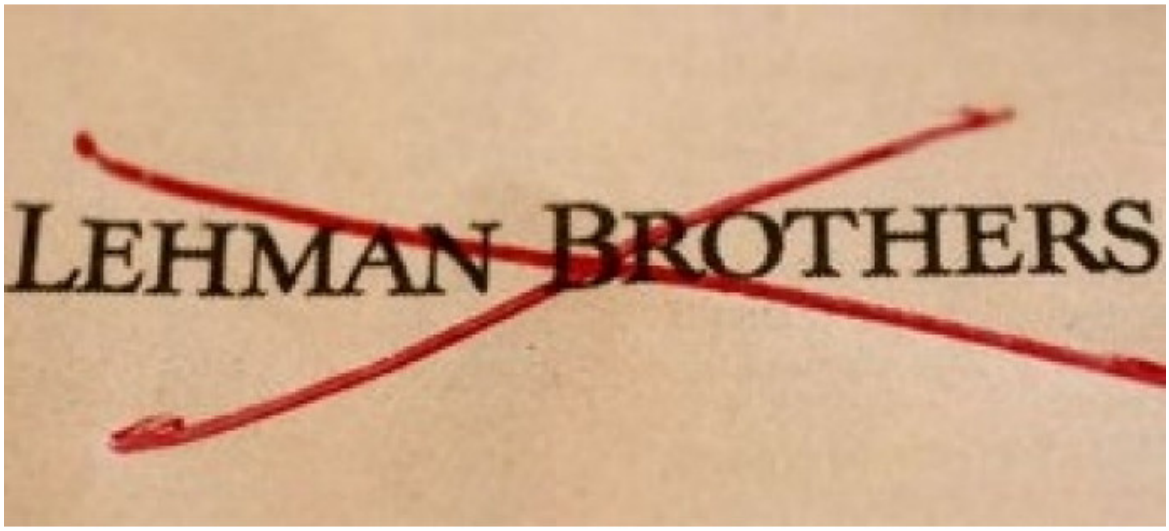
LA NUOVA BUSSOLA QUOTIDIANA
DOMENICA
Direttore Riccardo Cascioli

LA CRISI GLOBALE

L'11 settembre dell'economia

ATTUALITà 15_09_2011

Massimo Introvigne



Tre anni fa, il 15 settembre 2008, il fallimento della banca d'affari di New York Lehman Brothers - il maggiore fallimento nella storia economica mondiale, con debiti per 613 miliardi di dollari - segna l'11 settembre dell'economia, una data che qualcuno considera addirittura più importante dell'11 settembre 2001 per il passaggio a una fase dove l'egemonia planetaria del mondo occidentale, guidato dagli Stati Uniti, non è più

scontata. Per la verità quel 15 settembre 2008, il giorno più lungo della storia dell'economia moderna, non è ancora finito. Infatti a rigore non esiste nessuna crisi economica del 2011, che avrebbe colpito l'Occidente in modo inatteso dopo che questo si era ripreso dalla precedente crisi del 2008. Siamo ancora nel bel mezzo della crisi economica del 2008, per molti la più grave della storia economica occidentale, che non è mai finita.

Per spiegare anche la situazione di oggi, occorre dunque ritornare a considerare che cosa è davvero successo il 15 settembre 2008. Mi si perdonerà l'autocitazione se parto dal titolo di un libro che - da sociologo - scrissi nel 2009 insieme a un economista, Pier Marco Ferraresi, e che piacque a molti studiosi di economia: *Il Papa e Joe l'idraulico* (Fede & Cultura, Verona). Il titolo, un po' provocatorio, faceva riferimento agli interventi di Benedetto XVI sulla crisi economica e a un curioso personaggio, appunto "Joe l'idraulico", al secolo Samuel Joseph Wurzelbacher, che durante la campagna elettorale del 2008 aveva messo in imbarazzo il futuro presidente Barack Obama presentandosi come vittima delle difficoltà economiche americane, diventando per questo famosissimo negli Stati Uniti. Che cosa era successo, dunque, a Joe l'idraulico?

Alle origini della crisi del 2008 c'è un'ideologia populista secondo cui tutti, che se lo possano permettere o no, hanno diritto a comprarsi una casa. Negli Stati Uniti - seguiti dalla Gran Bretagna e, poiché l'esempio sembra buono, sostanzialmente da tutto il mondo - un gran numero di persone è così incoraggiato ad acquistare immobili con un modesto pagamento iniziale - o addirittura con nessun pagamento - e a contrarre mutui. Questi sono concessi anche se sono privi di qualunque garanzia: per le banche sono mutui a rischio, detti *subprime*. Il fenomeno dei mutui allegri non diffonde soltanto nel corpo sociale la proprietà - peraltro ipotecata - di case di abitazione, ma determina pure un boom del mercato immobiliare senza precedenti nei tempi moderni. Se tutti possono acquistare una casa, tutti la vogliono, la domanda supera costantemente l'offerta, e in certe zone degli Stati Uniti, a Londra o a Dublino dal 2002 al 2006 i prezzi salgono ogni anno del quindici per cento, con punte del cinquanta per cento nelle aree urbane dove la richiesta è maggiore. Il Joe l'idraulico di turno si reca dalla banca locale e, con qualche migliaio di dollari, è immesso nel possesso di una bella casetta non appena ha firmato i documenti per un mutuo ipotecario.

Dal momento che Joe è al di sotto della soglia di garanzia - *subprime*, appunto -, perché la banca del suo paesino gli concede il mutuo? Lo fa perché la banca locale concede sì un mutuo a Joe ma trasferisce subito il rischio a qualcun altro: a una serie di grandi banche d'affari e altre istituzioni finanziarie, le quali acquistano il credito verso Joe, lo spezzettano, lo combinano con altri crediti e lo «cartolarizzano», cioè lo

trasformano in una serie di prodotti finanziari che mettono in vendita sui mercati internazionali. Questi prodotti diventano sempre più complicati - derivati, *bond*, *swap* -, così che chi li acquista a Shanghai, a Mosca o a Milano non si rende conto che in effetti sta comperando il credito di una banca americana verso Joe l'idraulico. Ma questo non gli interessa, perché il prodotto dà un alto reddito, magari cinque o dieci volte superiore rispetto al medio titolo di Stato: quindi, perché fare troppe domande? La creazione di questi "nuovi" strumenti finanziari è attribuita al giovane banchiere della First Boston Laurence D. "Larry" Fink, e il suo perfezionamento a due premi Nobel per l'economia, Myron Scholes e Robert C. Merton, i veri inventori del fondo speculativo (*hedge fund*) basato sui mutui, «geni» che trovano il modo di vendere debiti e guadagnarci.

La tesi dei due premi Nobel è semplice: o Joe l'idraulico paga e rimborsa il mutuo oppure non paga. Se paga, quello che versa come interesse retribuisce sia chi ha comprato i prodotti finanziari sia le banche intermediarie, e tutti sono contenti. Ma se non paga, paradossalmente, le banche e chi ha comprato i loro prodotti finanziari sono contenti ancora di più: perché si tengono le rate già pagate da Joe, gli portano via la casa e la mettono in vendita realizzando profitti ancora maggiori, in un mercato immobiliare di cui si dice che, male che vada, sta fermo ma di cui non si ricorda a memoria d'uomo che sia mai veramente crollato.

Come tutte le alchimie finanziarie, anche quella dei due premi Nobel ha un limite. Non è vero che il mercato immobiliare non possa crollare. Se un solo Joe l'idraulico, o cento, o forse anche mille o diecimila non pagano le rate del mutuo e la loro casa finisce sul mercato, il sistema regge. Se ci sono centomila Joe l'idraulico, scricchiola. Se i debitori che non pagano più le rate del mutuo sono un milione, il sistema salta, perché nessun mercato immobiliare può assorbire un milione d'immobili pignorati e messi in vendita tutti insieme. Nel 2007 questi Joe l'idraulico insolventi nei soli Stati Uniti diventano un milione e settecentomila in un anno. Non ci sono acquirenti per così tanti immobili immessi sul mercato contemporaneamente, e il sistema – di cui si diceva che non poteva crollare - invece crolla rovinosamente. Non riuscendo a vendere la casa pignorata a Joe l'idraulico - perché di Joe l'idraulico insolventi ce ne sono ormai troppi – la banca locale non può più pagare l'interesse alla banca d'affari che ha rilevato il suo credito, e questa non può più pagare gli investitori che hanno comprato lo stesso credito attraverso gli strumenti creativi inventati dai premi Nobel. Così le banche d'affari - cioè quelle banche che, a differenza delle banche commerciali, non raccolgono depositi agli sportelli ma offrono servizi di consulenza e vendono e acquistano azioni e altri prodotti finanziari -, esposte per miliardi di dollari, nel 2008 cominciano a rischiare di fallire.

I governi - negli Stati Uniti, in Gran Bretagna e altrove - ne salvano alcune, ma il 15 settembre 2008 l'amministrazione del presidente George W. Bush lascia fallire una delle più grandi banche d'affari del mondo, la Lehman Brothers, probabilmente commettendo un errore. Una dopo l'altra, le banche d'affari di Wall Street spariscono o cambiano mestiere, ma sbaglia chi pensa che la crisi riguardi solo loro. Qualcuno all'inizio crede che la crisi sia solo finanziaria e non economica, che non c'entri con l'«economia reale» di chi non vende fondi o azioni ma automobili o vestiti. Ma in realtà le banche d'affari sono legate a filo doppio alle banche commerciali. E, se le banche commerciali sono in crisi, non prestano denaro, o lo prestano a condizioni sfavorevoli, alle aziende produttive, che sono abituate – chi più chi meno – a lavorare con il denaro degli istituti di credito. Se le aziende entrano in crisi e licenziano, entrano in crisi anche le famiglie nel loro insieme: e diminuiscono i consumi, tutti i consumi.

Così, la crisi è veramente globale. Parte da Wall Street ma arriva anche al bar dell'angolo - negli Stati Uniti come in Giappone e in Italia - dove molti che hanno perso il lavoro - nei soli Stati Uniti e nel solo anno 2008 si tratta di 3,6 milioni di persone - o temono di perderlo non si recano più a prendere per pranzo il consueto panino. Si tratta, effettivamente, del più grande sommovimento nella storia dell'economia, che ha ormai superato nelle sue conseguenze globali persino la Grande Depressione del 1929.

Questo avveniva il 15 settembre 2008. Nel 2009, un po' dovunque - sulla scia di Barack Obama, che proprio sull'onda della crisi è stato eletto presidente degli Stati Uniti - i governi annunciano che il peggio è passato. Ma, come ora si scopre, si è solo passati da Joe l'idraulico a Joe il politico. Decisi a non ripetere l'errore commesso da Bush quando ha lasciato fallire la Lehman Brothers, i governi occidentali cominciano a salvare le banche e le aziende "troppo grandi per fallire" con massicce iniezioni di denaro. Ma nessun governo occidentale è "ricco", perché tutti sono oberati da grandi debiti pubblici. Ma allora da dove vengono i soldi? Si può evidentemente stampare denaro: Obama lo fa in modo massiccio, creando inflazione, ma nell'Unione Europea ci sono vincoli che rendono questa strada non percorribile. Tutti i governi ricorrono allora all'aumento del loro debito pubblico, o debito sovrano. Non sono più le banche d'affari a vendere agli investitori internazionali il debito di Joe l'idraulico. Sono gli stesso Stati a cercare di piazzare sui mercati i loro debiti, contratti anche per salvare le banche e le aziende più grandi: i debiti di Joe l'idraulico non sono stati ripagati, ma dalle banche sono passati a Joe il politico, che continua a venderli agli investitori. I governi lo hanno sempre fatto, ma per cercare di superare la crisi del 2008 la corsa degli Stati a piazzare i titoli del loro debito diviene spasmodica. Inizia il secondo tempo della crisi. Si continua a cercare di vendere debiti, solo che i venditori ora non sono più le varie Lehman Brothers ma gli stessi Stati.

Anche qui c'è un presupposto dogmatico: gli Stati "seri" non possono fallire, dunque troveranno sempre chi compri pezzi dei loro debiti. Anche questo è vero, ma solo fino a un certo punto. Quando il debito sovrano di uno Stato cresce oltre certi limiti, gli investitori si spaventano e non comprano più, o peggio scatenano un attacco speculativo contro quello Stato giocando al ribasso. Lo Stato rischia il fallimento. È successo alla Grecia, poi al Portogallo, all'Irlanda e alla Spagna. Quindi ha cominciato a rischiare l'Italia. Ma si è scoperto che nessuno è al sicuro. Per gli stessi Stati Uniti il titolo di uno studio del 2010 degli economisti John Kitchen e Menzie Chinn poneva così il problema: «Nel mondo ci sono abbastanza soldi per coprire il debito pubblico degli USA?».

La risposta è sì, per ora. Oltre a Joe l'idraulico e a Joe il politico c'è un terzo personaggio di cui tenere conto, che chiameremo Joe il cinese: dopo tutto, molti cinesi amano adottare nomi occidentali quando trattano con gli americani o gli europei. La Cina è una delle poche nazioni del mondo a disporre di immense riserve di denaro, perché non essendo un Paese democratico dotato di elettori e sindacati può permettersi di pagare poco chi lavora, di produrre a basso costo e d'invadere tutto il mondo con i suoi prodotti. Dovendo in qualche modo investire i suoi immensi guadagni, Joe il cinese compra un po' di tutto - azioni, aziende, armi, perfino interi Paesi africani - ma compra soprattutto titoli dei debiti sovrani altrui. Lo fa per due motivi. Perché crede che siano investimenti relativamente sicuri - anche lui ha sentito dire che i Paesi «seri» non possono fallire - e perché sa che, più quote dei debiti sovrani occidentali compra, più cresce il suo peso politico. Per il debitore la voce del creditore è sempre autorevole. Sappiamo tutti che la Cina detiene una quota che in un'azienda privata si chiamerebbe di controllo del debito pubblico degli Stati Uniti. Questa settimana il Financial Times ci ha spiegato che, silenziosamente, sta succedendo lo stesso anche in Italia. Non è necessario insistere troppo su quanto sia difficile che un debitore critichi il creditore, per esempio per le sue violazioni dei diritti umani, libertà religiosa compresa.

Pagando un prezzo politico e umanitario, siamo tutti al sicuro nelle mani di Joe il cinese? Non del tutto. Secondo uno studio di Richard Jackson e Neil Howe, in Cina sta per esplodere una bolla relativa non all'economia ma alla popolazione. La sciagurata politica del figlio unico per ora ha portato tensione sociale: potendo avere un figlio solo, molte famiglie hanno abortito le bambine e scelto il maschio, così che oggi ci sono troppe poche donne e molti giovani cinesi di sesso maschile non troveranno mai moglie, a meno d'importarla dall'estero. Ma il peggio deve ancora venire. Con i progressi della medicina anche i cinesi vivono più a lungo - la loro aspettativa di vita media alla nascita era di 41 anni nel 1950 ed era passata a settant'anni nel 2000 -, e tra qualche anno non ci saranno abbastanza giovani lavoratori per mantenere un immenso esercito di vecchi

e di pensionati. Secondo lo studio questa crisi comincerà a manifestarsi nei prossimi anni, finché nel 2040 ci saranno in Cina 397 milioni di abitanti anziani e inabili al lavoro, cioè una cifra superiore a quella delle popolazioni di Francia, Germania, Italia, Gran Bretagna e Giappone messe insieme. Nel frattempo, a causa della denatalità, il numero di cinesi in età lavorativa sarà diminuito rispetto a oggi del 18% secondo le previsioni del governo cinese e del 35% secondo le stime, più pessimistiche, dell'ONU. È vero che la Cina per ora ha pensioni bassissime o inesistenti, ma tra dieci anni anziché comprare buoni del debito statunitense o italiano dovrà spendere i suoi soldi per mantenere i suoi vecchi - o rischiare, non mantenendoli, uno sconquasso sociale dalle conseguenze imprevedibili.

Il trasferimento del debito prima da Joe l'idraulico e dalle banche a Joe il politico , poi dai politici e dagli Stati a Joe il cinese e ad altri investitori internazionali ricchi di gas o di petrolio sposta soltanto il problema: forse lo rimanda, ma non lo risolve. Possiamo tornare al titolo del libro di cui sono co-autore. «Il Papa e Joe l'idraulico», e chiederci: che c'entra il Papa con Joe l'idraulico e con la crisi? Benedetto XVI c'entra perché la sua è praticamente l'unica voce autorevole che non si stanca di ripetere come dalla crisi economica non si possa uscire con misure semplicemente economiche. Perché le cause non sono solo economiche. Sono anzitutto morali. Sono demografiche, perché l'Occidente - e ora perfino la Cina - stanno scoprendo che meno figli - e quello che il beato Giovanni Paolo II (1920-2005) chiamava il suicidio demografico è cominciato trent'anni fa - non significa solo meno lavoratori per pagare le pensioni agli anziani, ma anche meno consumatori e meno produttori. E sono cause legate a uno stile di vita basato sui debiti allegri che non ci si può più permettere, così che solo con quella che il Papa chiama una nuova sobrietà di vita sarà possibile almeno frenare la crisi. Joe l'idraulico non dovrebbe più chiedersi a chi vendere il suo debito. Dovrebbe smettere di fare debiti, per quanto questo possa significare cambiare stile di vita e riscoprire parole dimenticate come sobrietà, sacrificio e anche generosità nel mettere al mondo ed educare figli, rispondendo alla crisi demografica che è alla radice di tante altre crisi. Solo così la lezione del 15 settembre 2008 non sarà passata invano.