

Intervista sulla crisi – Gennaro Zezza

**1) Qual è stata la causa del crack della Lehman Brothers nel 2008, evento considerato convenzionalmente l'inizio della crisi?**

Dobbiamo distinguere tra le cause specifiche (perché proprio la Lehman Brothers?) e le cause che chiamerei strutturali, e mi soffermo sulle seconde. Come sappiamo, dalla fine degli anni '70 abbiamo avuto un lento ribaltamento delle posizioni di forza tra i gruppi sociali, prima con la Thatcher nel Regno Unito, poi con Reagan negli Stati Uniti, che hanno posto fine ad un lungo periodo di miglioramento nelle condizioni di vita dei lavoratori, alla costruzione dei sistemi di welfare, all'obiettivo del pieno impiego. E' prevalso un orientamento, quello che per brevità chiamiamo "neoliberismo" anche se di liberista ha ben poco, teso a ridimensionare il ruolo dello Stato, a negare la necessità dell'intervento pubblico per raggiungere il pieno impiego, a ridimensionare il ruolo redistributivo della politica fiscale, ecc. Questo spostamento negli orientamenti politici si è accompagnato ad una contro-rivoluzione nel dibattito accademico tra economisti, che ha visto la negazione delle teorie keynesiane e l'affermazione di modelli teorici tesi a mostrare l'efficienza dei mercati.

Le conseguenze, negli Stati Uniti e in Europa, sono state una crescente concentrazione dei redditi e della ricchezza, e la capitolazione dei governi a favore delle istituzioni finanziarie: aver posto fine alla separazione tra banche tradizionali e banche di investimento ha posto le basi per la crisi del 2008. Le banche tradizionali, che raccolgono i risparmi dei cittadini, sono di norma "assicurate" dai governi, ma se i bilanci di queste banche iniziano ad intrecciarsi con i bilanci di altre istituzioni finanziarie che operano su mercati speculativi, la capacità di un singolo governo di evitare una crisi di sistema viene annullata, e le banche acquisiscono una "capacità di ricatto".

Con l'effermarsi di politiche neoliberiste, l'andamento dei salari è stato sganciato dalla produttività: la capacità di spesa della massa dei lavoratori cresce meno del prodotto, ma allo stesso tempo la capacità di spesa delle elites cresce rapidamente (generando effetti emulativi) e al contempo le privatizzazioni e lo smantellamento dello stato sociale fanno crescere i costi di accesso a servizi di base, quali la sanità e l'istruzione, anche se in modo differenziato tra i Paesi.

Tutto questo genera un aumento nella domanda di credito da parte della famiglia media, e la deregolamentazione del settore bancario facilita l'aumento nell'offerta: se le banche riescono a trasferire ad altri i rischi di credito, la disponibilità a prestare aumenta.

Questi processi hanno portato alle ultime due crisi: la prima si è sviluppata negli anni '90: il boom azionario legato allo sviluppo di internet (la bolla dot com) era in realtà basata su un indebitamento crescente e non sostenibile. Con lo scoppio della bolla, la liquidità gestita dai mercati finanziari si è riversata sul mercato delle case, portando alla crisi.

I meccanismi sono noti: una istituzione finanziaria erogava un mutuo ad una famiglia che non era in grado di restituirlo, ma lo rendeva appetibile consentendo il pagamento di interessi molto bassi all'inizio del mutuo, e contando sul fatto che l'aumento nei prezzi delle case faceva salire rapidamente

Intervista sulla crisi – Gennaro Zezza

il valore del collaterale: qualora il debitore avesse dichiarato fallimento, la banca sarebbe entrata in possesso di una casa con un valore più alto del credito erogato. In aggiunta, la banca creava degli strumenti derivati, in pratica impacchettava mutui e altri titoli con rischi diversi, e vendeva i derivati sui mercati internazionali, trasferendo il rischio all'acquirente. Quando la FED ha aumentato i tassi di interesse è salito il numero di chi non poteva pagare le rate del mutuo, i prezzi delle case hanno iniziato a diminuire, e il giocattolo si è rotto, creando perdite rilevanti nei bilanci di quanti avessero acquistato i titoli derivati. Se una banca vede crollare il valore del proprio attivo, non sarà in grado di rimborsare quanto ha al passivo, ossia i depositi bancari di famiglie e imprese: senza un intervento pubblico, la crisi ha un impatto micidiale sull'intero sistema economico.

E infatti governi e banche centrali sono intervenuti. Tornando alla domanda iniziale: perché non si è salvata anche la Lehman Brothers? Una risposta teorica, non completamente soddisfacente, è che se l'intervento pubblico salvasse sempre tutte le istituzioni finanziarie in difficoltà, queste adotterebbero comportamenti troppo rischiosi (quello che gli economisti chiamano "azzardo morale").

## **2) Quali sono state le misure adottate dalle principali potenze mondiali per fare fronte a quanto accaduto e in che direzione sono andate?**

Dalla mia ricostruzione degli eventi, se si voleva intervenire sulle cause strutturali della crisi bisognava ripristinare la separazione tra banche tradizionali (assicurate dai governi) e banche di investimento (speculative), rendere sostenibili i debiti di famiglie e imprese, invertire il processo di concentrazione della ricchezza. Ma non è stato fatto nulla di tutto questo, e non dubito che nel prossimo futuro assisteremo ad una nuova crisi finanziaria.

Si è invece deciso di risanare i bilanci con trasferimenti di fondi pubblici, sostenere l'economia con una temporanea politica "keynesiana" di deficit spending (effettuata però su una scala troppo modesta), e adottare politiche monetarie non convenzionali (il Quantitative Easing) per tenere bassi i tassi di interesse.

## **3) In che situazione ci troviamo oggi, specialmente nella UE?**

Nella UE, e in particolare nell'Eurozona, la situazione è peggiorata per la cosiddetta "crisi dei debiti sovrani", partita dalla Grecia, che le istituzioni hanno deciso di affrontare con la austerità fiscale e le riforme del mercato del lavoro (un eufemismo per indicare l'aumento nella precarietà e la riduzione delle retribuzioni). Abbiamo documentato come la crisi dell'eurozona non sia dovuta ad eccessivi debiti pubblici (che si sono creati, anche in Grecia, per risanare i bilanci delle istituzioni private colpiti dalla crisi del 2008) ma all'impianto neoliberalista delle istituzioni dell'Eurozona. Keynes aveva messo in guardia dal costruire un sistema monetario in cui l'onere degli aggiustamenti dopo una crisi ricada solo sui debitori, in particolare quando gli squilibri sono generati da Paesi – come la Germania – che perseguono sistematicamente surplus della bilancia dei pagamenti, che implicano deficit (e indebitamento) per altri Paesi. Inoltre si è visto, nel caso greco, che la priorità politica è stata mettere al

Intervista sulla crisi – Gennaro Zezza

sicuro i bilanci dei creditori (le banche estere, soprattutto tedesche e francesi) piuttosto che rendere sostenibile il debito della Grecia.

Anche nell'Eurozona nulla si è fatto per rimuovere le cause strutturali delle crisi di cui ho parlato prima, e la conseguenza è che i grandi gruppi finanziari hanno all'attivo titoli, derivati ecc. di dubbio valore. Il sistema è fragile, ed una nuova crisi finanziaria è sempre più probabile.

**4) Quali sono le misure che possono essere prese per non far pagare la crisi alle masse popolari e come è possibile difendere eventuali misure di carattere progressivo dalla reazione della cosiddetta “dittatura dei mercati”?**

E' necessaria una rivoluzione nei rapporti di forza tra lavoratori, imprese e sistema finanziario, a partire dalla reintroduzione dei controlli sui movimenti di capitali, ed un ritorno – come suggeriva Keynes – ad una finanza nazionale. Purtroppo non vedo alcun segnale che possa far sperare in una svolta in questa direzione. Da alcuni decenni nelle migliori università si insegna che l'economia dovrebbe funzionare come vuole l'ideologia neoliberista: i partiti della sinistra storica, in Italia il PD, hanno abbracciato questo modello, e ne abbiamo subito le conseguenze. Dal 2008 una parte del mondo accademico ha capito che il modello teorico non funziona, ma è una parte ancora minoritaria. Serviranno anni di formazione e corretta informazione perché un paradigma diverso abbia un ampio consenso di massa.