GUGLIELMO CARCHEDI

LA CRISI E L'EURO

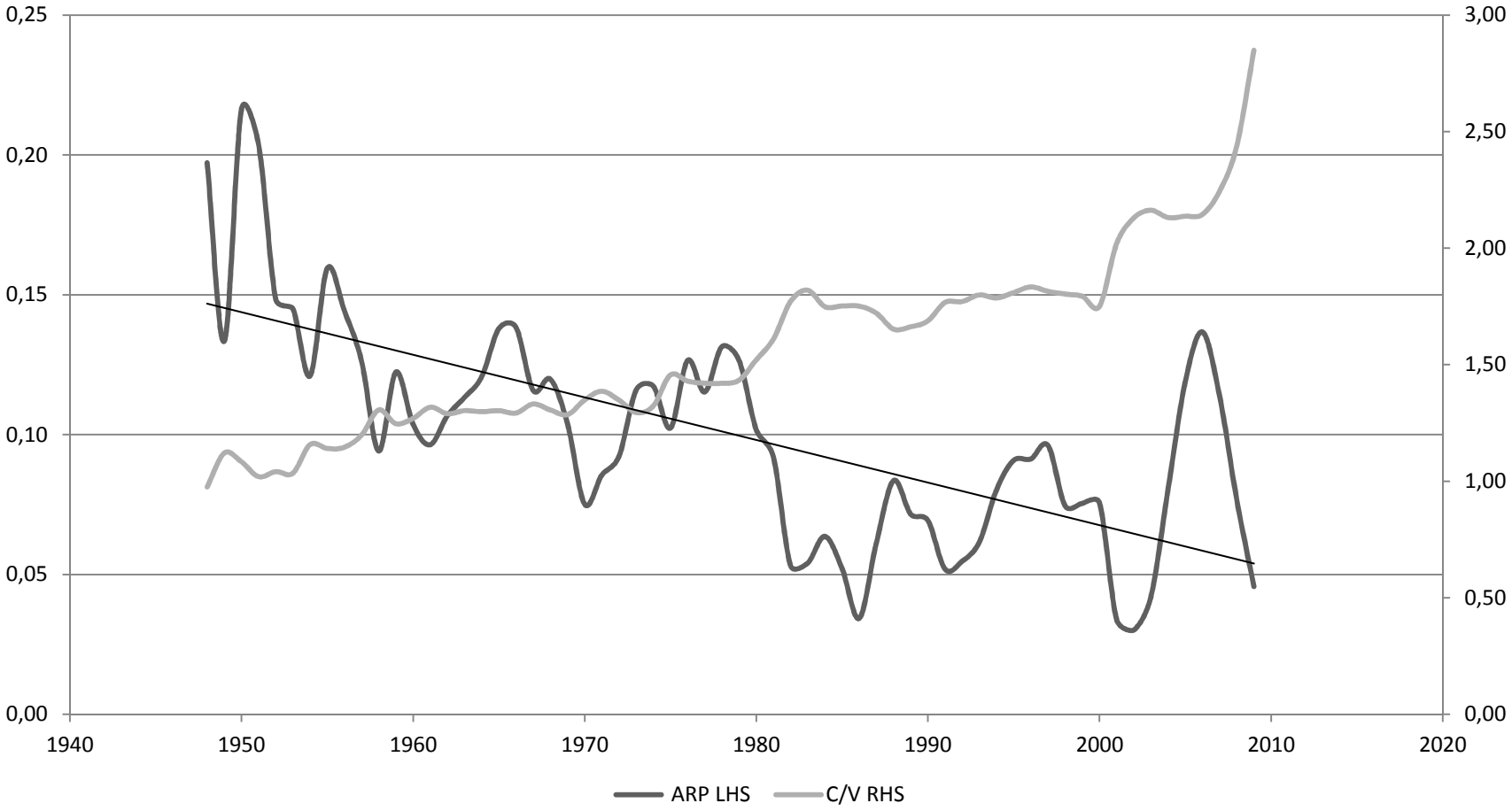
Marina di Massa,

Centro Culturale Pablo Neruda

15 Ottobre 2011

- Una delle caratteristiche della crisi finanziaria scoppiata nel 2007 - e non ancora risolta - è il suo intreccio con la crisi dell'euro. Lo scopo che mi sono prefisso oggi è di districare questo intreccio e di renderlo comprensibile ai non addetti ai lavori. A tal fine, incominciamo a porre la crisi nel suo contesto storico.

Grafico 1. Il contesto storico: TMP e MP/FL



- Il grafico 1 è una mia elaborazione di dati statistici ufficiali del governo USA. Esso considera

- USA (perché paese dominante ma anche perché questa crisi è incominciata da lì con i mutui spazzatura)
- I settori che producono beni materiali (perché indubbiamente settori produttivi)
- TMP in tali settori. L'indice di salute della impresa è il tasso di profitto (TP). Alcune hanno un alto TP, altre un basso TP e altre sono in perdita. Stato di salute di tutta l' economia è la media dei TP, cioè il TMP.

- Il TMP cade tendenzialmente fin dal primo dopoguerra. La storia del dopoguerra è un susseguirsi di fasi ascendenti e fasi discendenti dove però il punto più alto di un ciclo è stato sempre più basso del punto più alto del ciclo precedente. Questo è un altro modo per dire che il trend è discendente.

- Ne consegue che l’economia non tende verso l’equilibrio ma verso crisi e riprese successive nell’ambito di un deterioramento crescente secolare della profittabilità. Quindi tutte le teorie basate sulla nozione che l’economia tende verso l’equilibrio sono empiricamente false.

- Se il sistema economico tendesse verso l’equilibrio sarebbe razionale. Ma siccome tende verso le crisi, è irrazionale. E’ da qui che le altre irrazionalità del sistema sgorgano.

- Perché cade il TMP? Nella scienza se si vuole spigare un fenomeno si deve formulare una *ipotesi fondamentale* (sia essa intuitiva o no) su cui costruire una teoria. Se la teoria è supportata empiricamente, l'ipotesi può considerarsi valida.

- L'ipotesi che serve a spiegare la caduta del TMP è che *solo il lavoro produce valore*. Ciò è intuitivo e corrisponde alla nostra esperienza. Più lavoriamo, più produciamo e più guadagniamo.

- Ciò che *non* è intuitivo è che i mezzi di produzione non producono valore. Essi aumentano la *produttività* del lavoro definita come output diviso per unità di capitale investito ma non determinano il *valore* dell'output.

- Siccome la produttività cresce attraverso l'introduzione di mezzi di produzione sempre più efficienti e che rimpiazzano la FL (meccanizzazione) per ogni unità di capitale investito cresce la quota dei MP e diminuisce quella della FL.

- Quindi, più aumenta la produttività, più aumenta l'output e più aumenta il rapporto tra MP e FL. Tuttavia, il valore dipende dal lavoro impiegato e non dai mezzi di produzione. Se il lavoro diminuisce, *il maggiore output contiene un minore valore*.

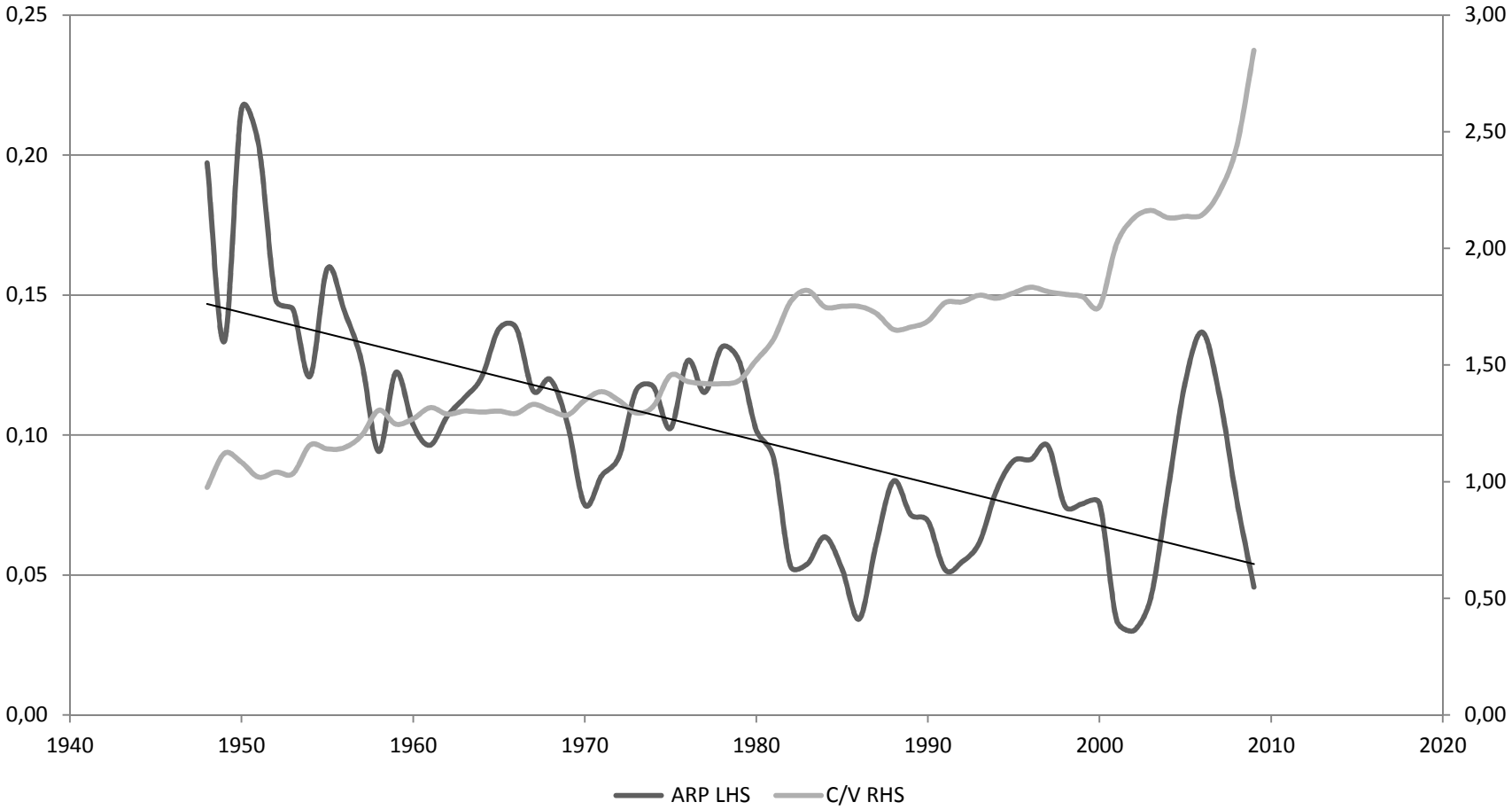
- Data una certa distribuzione del nuovo valore prodotto tra profitti e salari, se il nuovo valore prodotto diminuisce, diminuiscono sia i profitti che i salari.

- Il TMP, cioè i profitti generati da una unità di capitale in cui i MP aumentano e la FL diminuisce, cade.

- In breve, il rapporto MP/FL cresce mentre il tasso di profitto cade. *Ovvero la produttività è aumentata ma la redditività è diminuita*.

- Ma, come vedremo, il tasso di profitto può aumentare se una quota maggiore del nuovo valore va ai profitti e una minore ai salari.

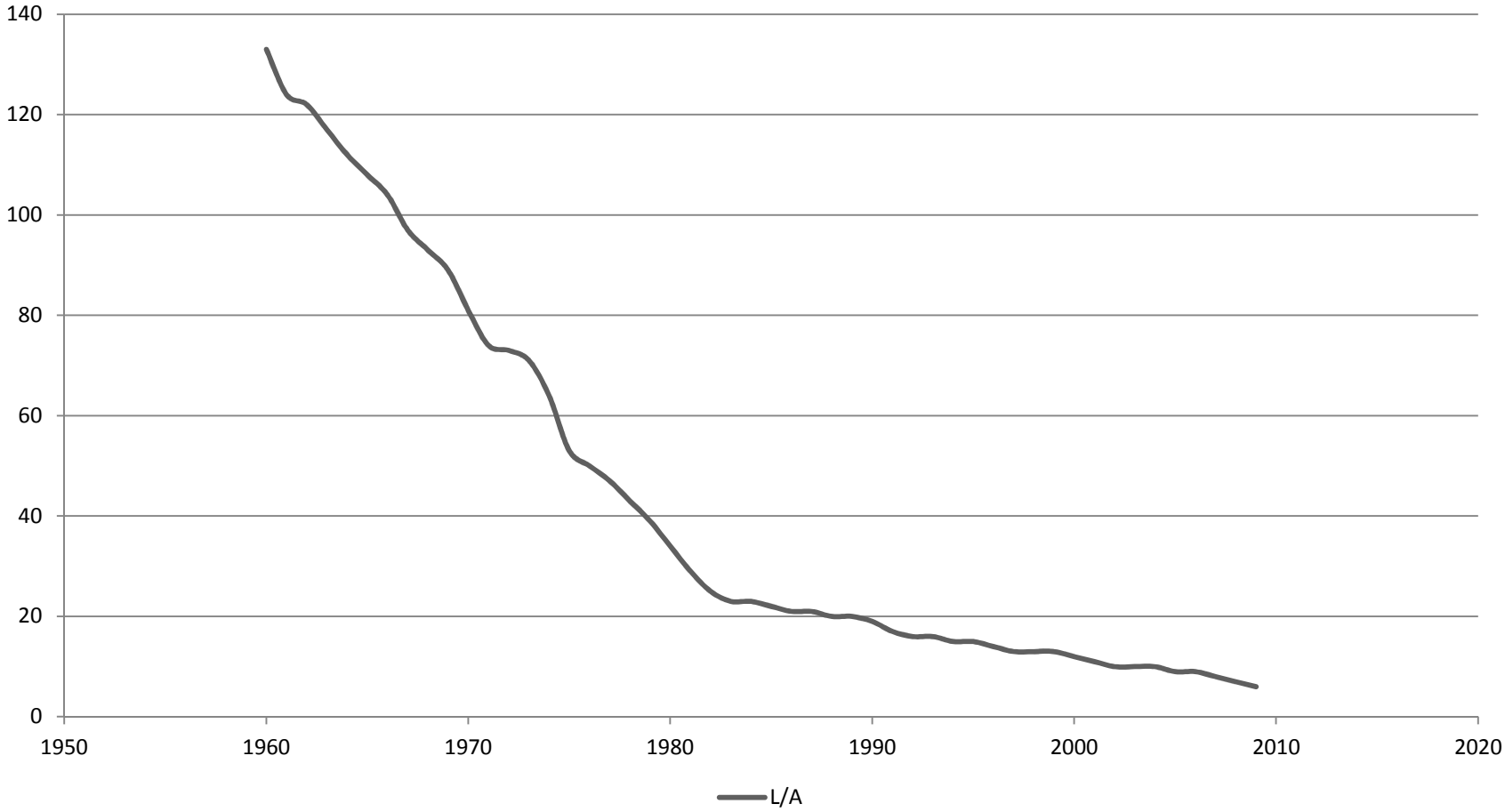
- Ne consegue che se la teoria è corretta, il rapporto MP/FL da una parte e il TPM dall'altra devono muoversi in opposte direzioni. Infatti, nel grafico 1 le due curve hanno un andamento opposto. Riproduciamo il grafico 1


0,25
0,20
0,15
0,10
0,05
0,00
3,00
2,50
2,00
1,50
1,00
0,50
0,00
1940
1950
1960
1970
1980
1990
2000
2010
2020
ARP LHS
C/V RHS

- Queste due curve sono il *supporto empirico* che il TMP cade perché percentualmente i MP aumentano, cioè perché il lavoro impiegato cade, e cioè che *solo il lavoro (e non i mezzi di produzione) crea valore.*
- L'aumento del rapporto MP/FL è dovuto alle innovazioni tecnologiche che rimpiazzano lavoratori con mezzi di produzione. Esse da un parte aumentano la produttività ma dall'altra diminuiscono il valore prodotto.

- Ulteriore supporto empirico è fornito da il grafico 2, anch’esso una mia elaborazione di dati ufficiali del governo statunitense

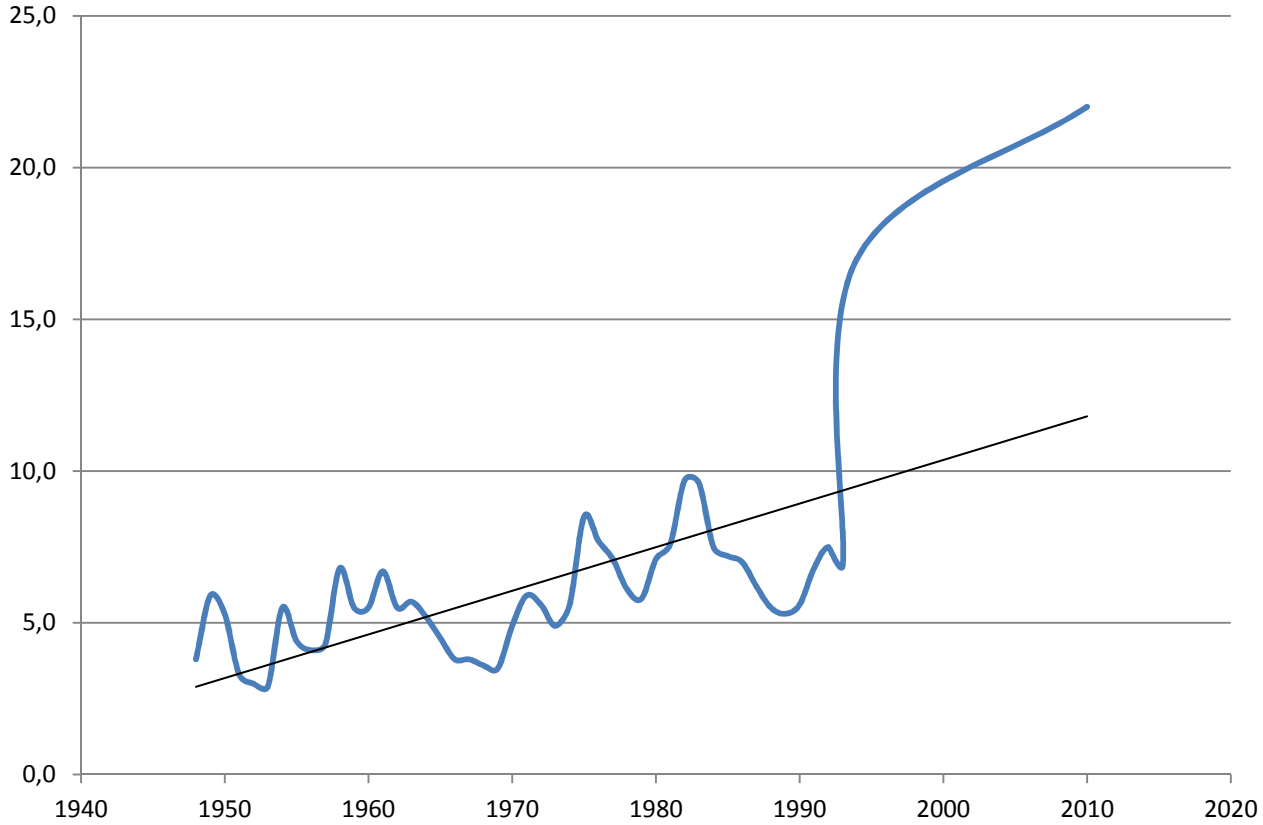
Grafico 2. Unità di forza lavoro per unità di beni capitali nei settori produttivi (milioni di dollari), 1960-2009.



- Nel 1960, 133 lavoratori erano necessari per una unità di mezzi di produzione. Nel 2009 il loro numero era diminuito da 133 a 6. E’ questo minore lavoro e quindi questa diminuita produzione di valore che spiega la caduta secolare del TMP.

- Questi 2 grafici raccontano meglio di molti libri la storia del lungo declino della economia americana. *Da una parte essa è ancora la maggiore in termini assoluti, ma dall'altra i suoi margini di profitto si assottigliano sempre di più perché è sempre meno in grado di produrre (plus)valore*. Ciò è supportato anche dal seguente grafico

Grafico 3. Tasso di disoccupazione



- Mentre la forza lavoro totale *diminuisce* da 24.6 milioni nel 2000 a 18.6 milioni nel 2009, il tasso di disoccupazione *aumenta* da circa il 10% a più del 20%, una cifra vicina a quella della grande crisi del 1929-1933.

- La teoria che la maggiore produttività riduce la profittabilità sembra non andare d'accordo con l'osservazione che i capitali più produttivi realizzano tassi di profitto maggiori.

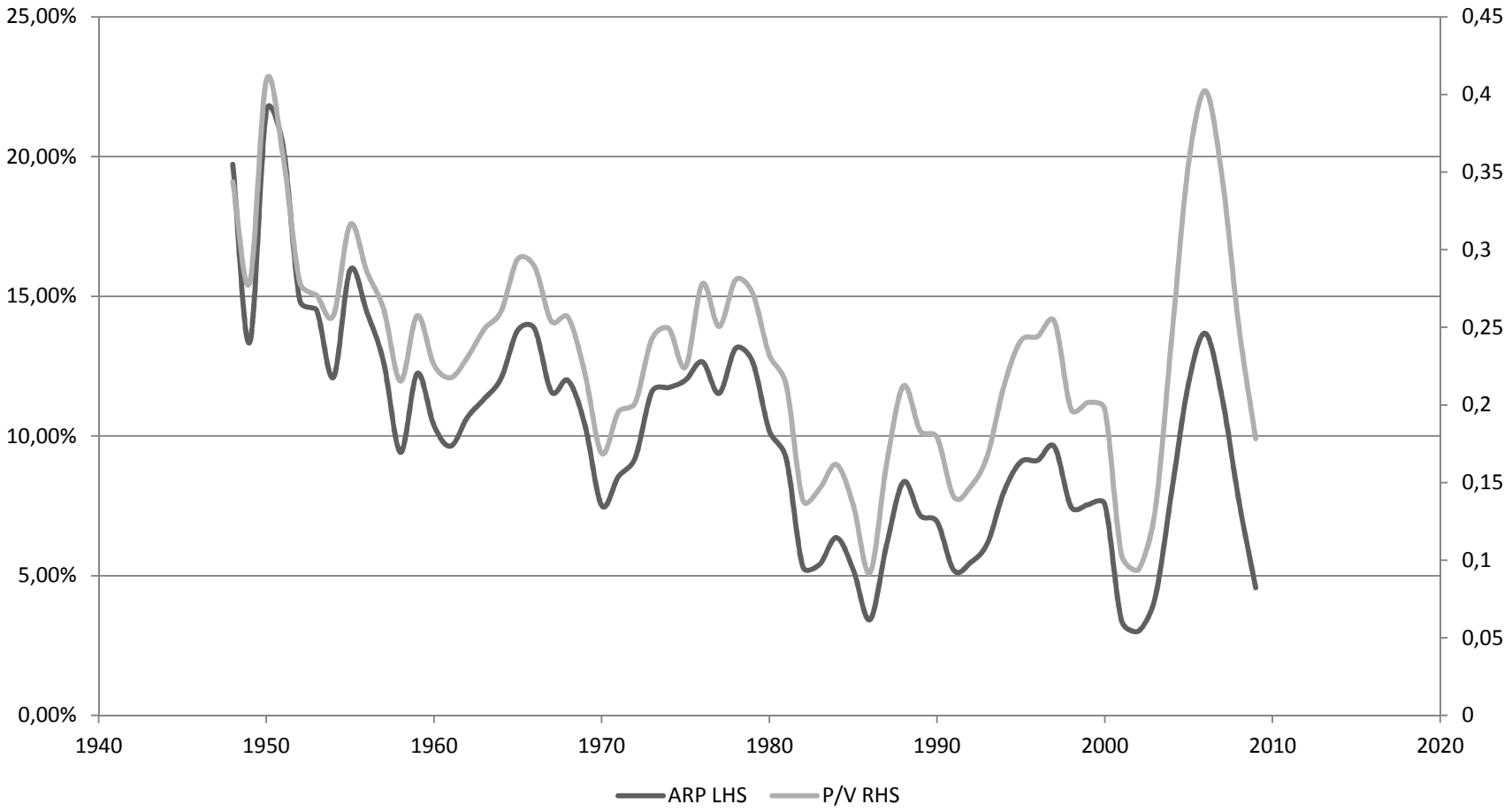
- La spiegazione è che il *capitale innovativo* produce *più prodotti* dei capitali meno innovativi ma impiega percentualmente meno lavoratori e quindi produce *meno valore*. I capitali meno efficienti producono meno output con più forza lavoro e quindi producono più valore. Ora, se tutti i prodotti simili sono venduti per prezzi simili, il capitale innovativo vende più prodotti per lo stesso prezzo del minor output dei capitali meno efficienti. I capitali più efficienti si appropriano di una parte dei profitti degli altri capitali. Il loro tasso di profitto cresce, quello degli altri capitali cade, e il TMP cade. Questa è la curva del TMP nel grafico 1.

- La curva del TMP nel grafico 1 è una media e non fa vedere i maggiori profitti degli innovatori tecnologici e i minori profitti dei capitalisti tecnologicamente arretrati.

- Come reagisce il sistema a questo lungo declino? In vari modi
-
- (1) guerre per l'approvvigionamento di materie prime, in primis il petrolio (vedi Iraq) ma tra non molto l'acqua.

- (2) alterando la distribuzione del valore tra profitti e salari a favore dei primi. Come scrive J.P.Morgan, una delle maggiori banche mondiali, “i margini di profitto hanno raggiunto livelli mai visti da decenni” e “la riduzione dei salari e sussidi spiega la maggior parte dell’aumento dei margini di profitto” (J.P.Morgan, 2011). In fatti, secondo i miei calcoli

Grafico 4. TMP e Profitti/Salari



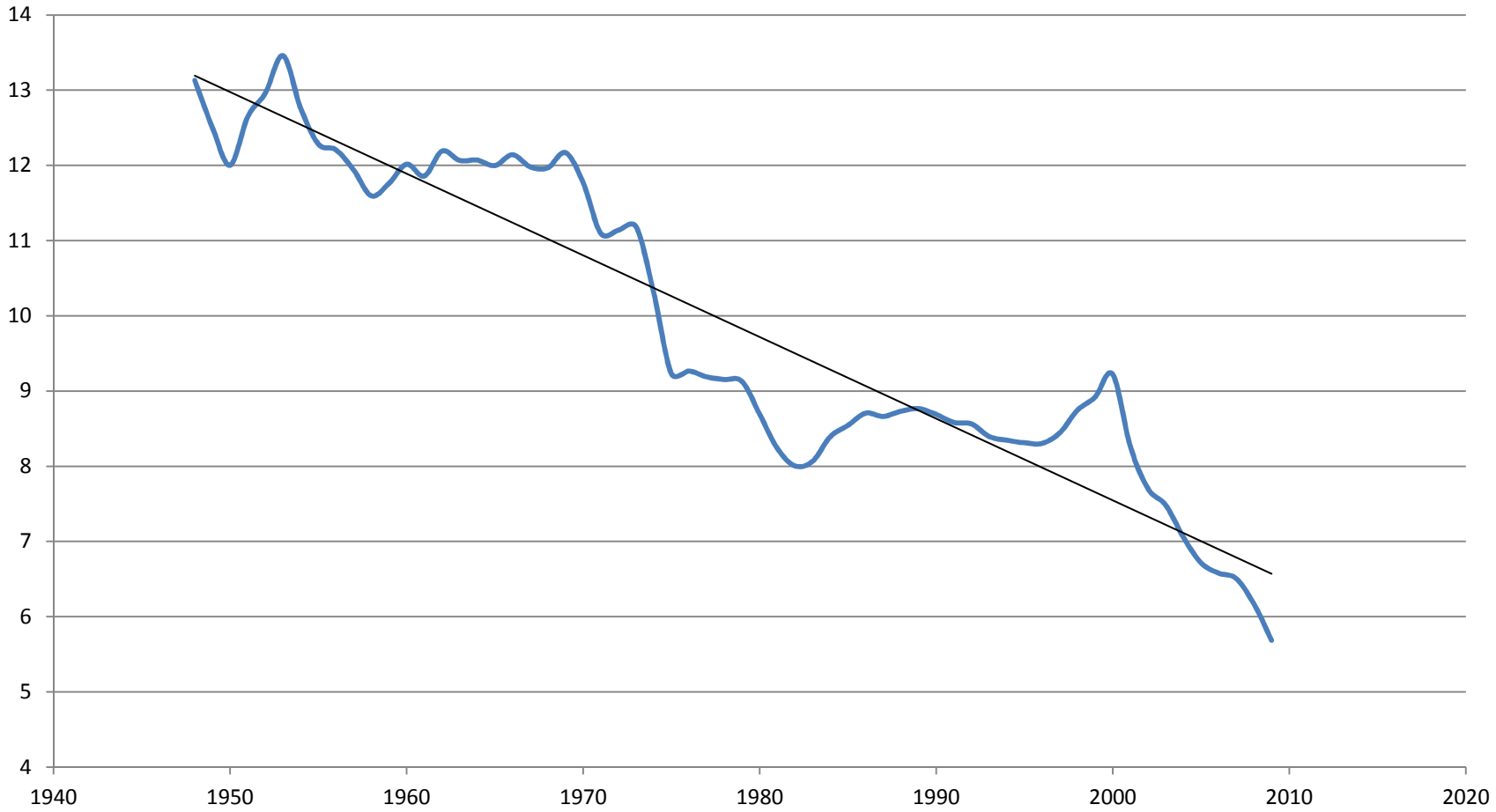
- Il grafico 4 è la prova empirica che le crisi non sono causate né dai salari decrescenti né dai salari crescenti. La prima tesi è quella Keynesiana secondo cui i minori salari diminuiscono il potere d'acquisto e quindi i profitti. Ho dimostrato matematicamente che i minori salari aumentano il TMP anche se ciò significa beni salario invenduti. Empiricamente, dal 1950 al 1986 il TMP cade mentre i salari crescono relativamente ai profitti. La seconda tesi, quella della teoria neoliberale secondo cui i profitti cadono quando i salari crescono e che quindi il TMP cade perché i salari sono troppo alti, è inficiata dall'andamento del TMP che dal 1986 al 2009 cade mentre i slari diminuiscono.

- Il TMP continua a cadere sia che i salari aumentino o che cadano.

- Le compressioni salariali sono una delle misure contro l'abbassamento del TMP. La novità è che nella crisi che è incominciata nel 2007 sono anche *i salari mediamente pagati che sono sotto attacco*. "Delle perdite occupazionali nette tra il primo trimestre del 2008 e il primo trimestre del 2010, il 60% erano lavori a salari mediamente pagati, il 21.3% erano occupazioni a bassi salari e il 18.7% erano occupazioni a alti salari" (National Employment Law Project, 2011). Mi pare che questo sia il caso anche in Italia.
- Un aumento della profittabilità a scapito dei salari è negativo perché una economia cresce veramente se la produttività e quindi la competitività aumentano relativamente ai concorrenti. Più si punta sulla compressione salariale, più si rimane indietro nella competizione tecnologica, più il valore prodotto è appropriato dai competitori, più cade il tasso di profitto dei capitali o dei paesi relativamente arretrati.

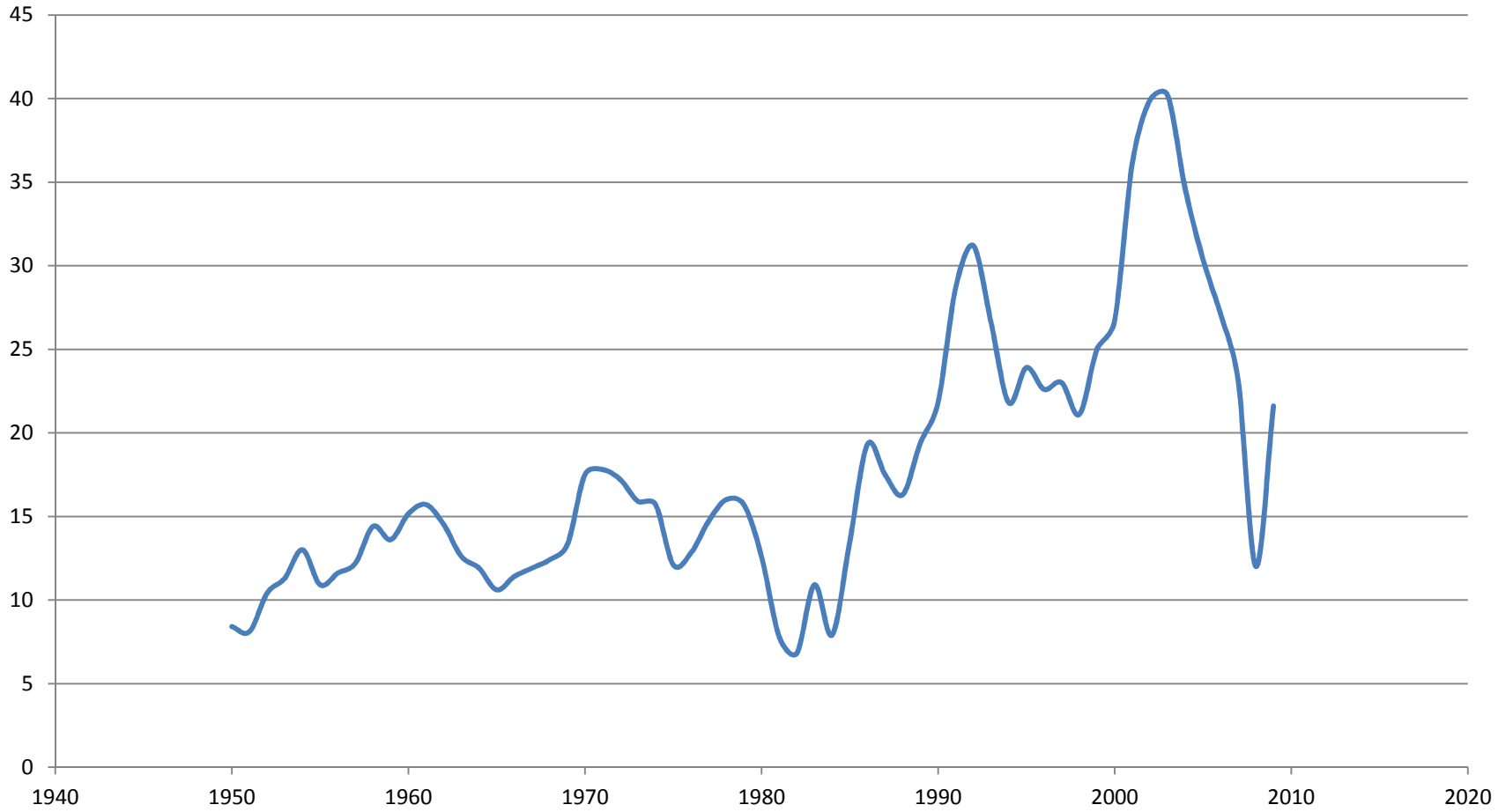
- Quale sarebbe stato il TMP se il rapporto profitti/salari fosse rimasto lo stesso del periodo1950-1986? In altre parole, in che misura l'aumento dei profitti relativamente ai salari (P/V) nasconde la decresciuta produzione di valore (MP/FL)? Ho sommato tutti i profitti dal 1948 al 2009 e li ho ridistribuiti lungo tutto questo periodo secondo il tasso profitti/salari del periodo 1948-1986. Così facendo ho eliminiamo l'effetto dell'aumento del tasso tra profitti e salari nel periodo 1986-2009. Il grafico 5 evidenzia che se il rapporto tra profitti e salari non fosse aumentato dal 1986 in poi, il TMP sarebbe caduto drammaticamente. Cioè, mentre il nuovo valore prodotto diminuisce, la percentuale dei profitti aumenta e quella dei salari diminuisce. Se le percentuali fossero rimaste le stesse,il TMP sarebbe caduto a causa della minor produzione di nuovo valore. Ma come detto, questo aumento del TMP dovuto ai maggiori profitti a scapito dei salari non indica una economia dinamica ma nasconde un suo deterioramento.

Grafico 5. TMP nei settori produttivi se il tasso profitti/salari fosse continuato secondo il trend del 1948-1986



- (3) Una terza reazione alla caduta del TMP nei settori reali è l'emigrazione di capitali verso I settori commerciali, finanziari e speculativi dove maggiori profitti possono essere realizzati perché essi sono scollegati dalla produzione di valore, come si vede dal grafico 6.

Grafico 6. Profitti nella sfera finanziaria come percentuale dei profitti totali delle imprese



- Siccome la prima crisi finanziaria del dopo guerra si è manifestata nel 1966, il declino della curva del TMP a cominciare dal 1950 evidenzia che *il declino produttivo ha preceduto le crisi finanziarie*. E' quindi il lungo declino nella sfera produttiva ciò che determina le ripetute crisi finanziarie. Esse risorgono puntualmente rivelando così lo stato della decrescente produzione di (plus)valore. Contrariamente a quanto si pensa, le crisi finanziarie non causano la crisi nella sfera produttiva. Esse *rivelano* la decrescente profittabilità nella sfera produttiva e sono il *catalizzatore* della crisi in tale sfera.

- E’ questa massiccia migrazione di capitali nella sfera finanziaria e speculativa che rende possibile la formazione della bolla speculativa.
- Come si forma la bolla speculativa?

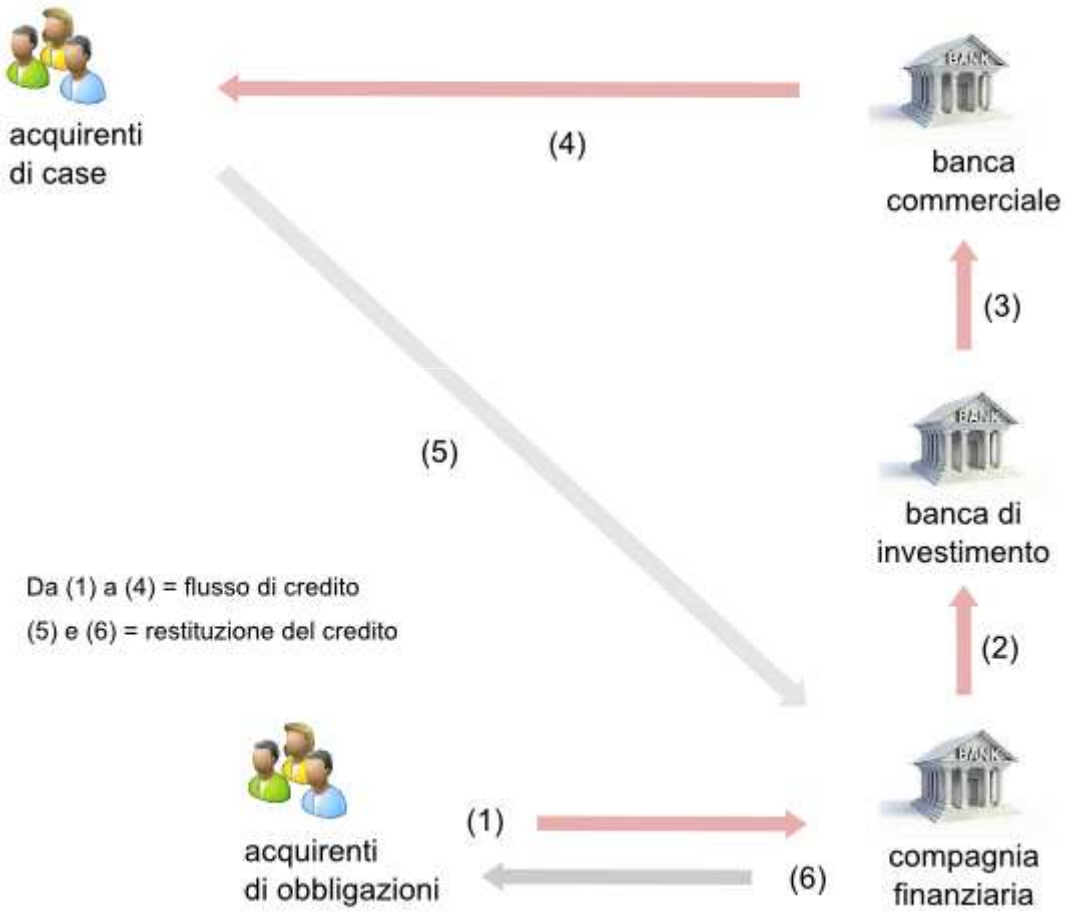
- Quando la redditività cade nei settori produttivi, il capitale produttivo emigra nella sfera finanziaria e speculativa dove viene investito in titoli di debito (per esempio, obbligazioni, derivati, ecc.). Il maggiore influsso di capitale causa un innalzamento dei prezzi di quei titoli di debito. Lo stesso vale per le azioni. Più capitale, anticipando ulteriori innalzamenti di prezzi, è risucchiato dai settori finanziari e speculativi, più aumentano i prezzi di quei titoli. Più aumentano i prezzi, più è il capitale che viene attratto da questi settori. Il processo diventa auto-espansivo. I profitti aumentano. Ma questi sono profitti *fittizi* nel senso che non derivano da una maggiore produzione di valore ma da un semplice processo inflattivo. La bolla speculativa si sta formando.

- Se questo è il meccanismo di base, la bolla speculativa e la crisi iniziata nel 2007 sono caratterizzate da due peculiarità, i derivati e l'arbitraggio. Considererò solo i *derivati* attraverso un esempio. L'arbitraggio richiederebbe troppo tempo.

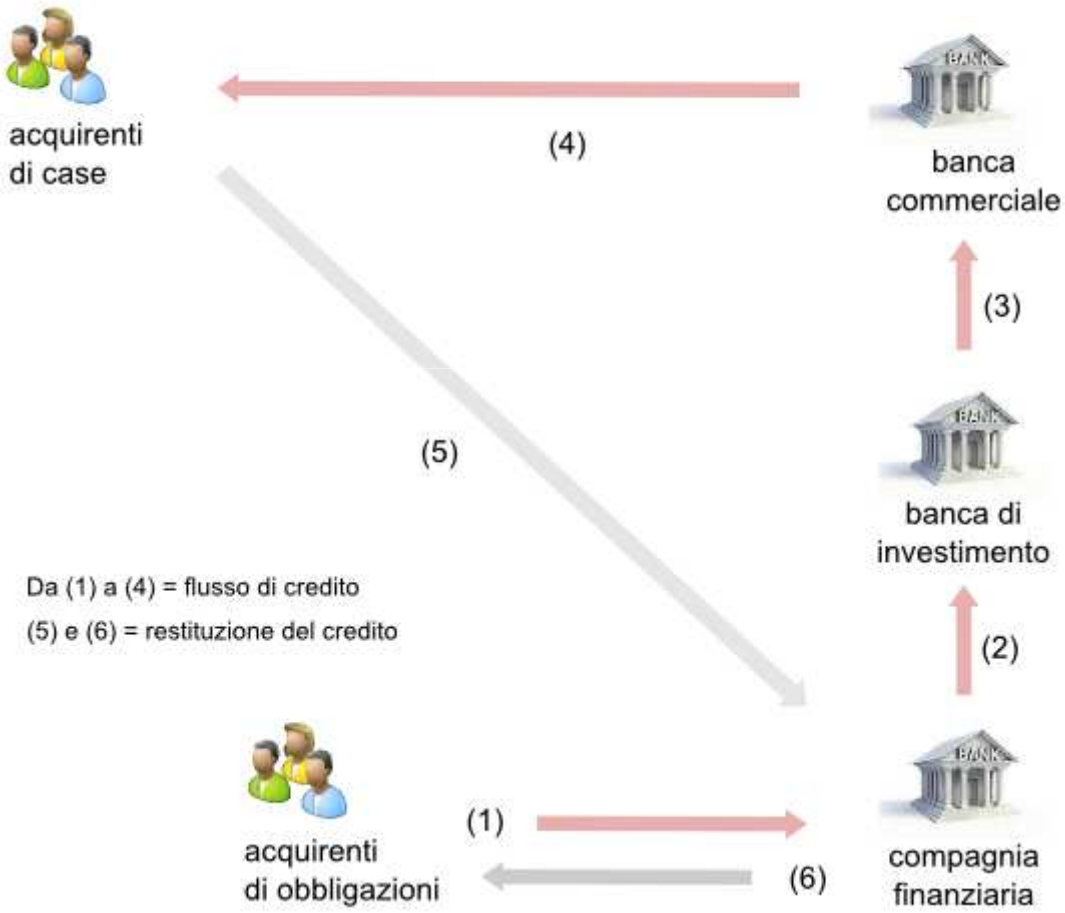
- Supponiamo che una banca commerciale conceda un credito ad un mutuatario per l'acquisto di una casa. Fino a prima della deregolamentazione negli USA del 1999, la banca commerciale poteva usare i depositi dei suoi clienti per finanziare un mutuo che poi sarebbe stato ripagato dai debitori. In caso di inadempienza il rischio era a carico della banca.

- In seguito e grazie alla deregolamentazione introdotta negli USA nel 1999, le banche hanno potuto adottare una strategia diversa al fine di scaricare il rischio di inadempienza su altri, e cioè sul pubblico. Una strategia usata comunemente è la seguente.

- La banca commerciale concede mutui e poi li vende (cioè vende il diritto di incassare il capitale e gli interessi) ad un’altra banca, una banca di investimento. La banca commerciale rinuncia al diritto di ricevere dai mutuatari il capitale e gli interessi ma riceve subito il capitale di cui ha bisogno dalla banca di investimento per pagare i mutuatari. In breve, la banca commerciale impresta denaro che non è suo.

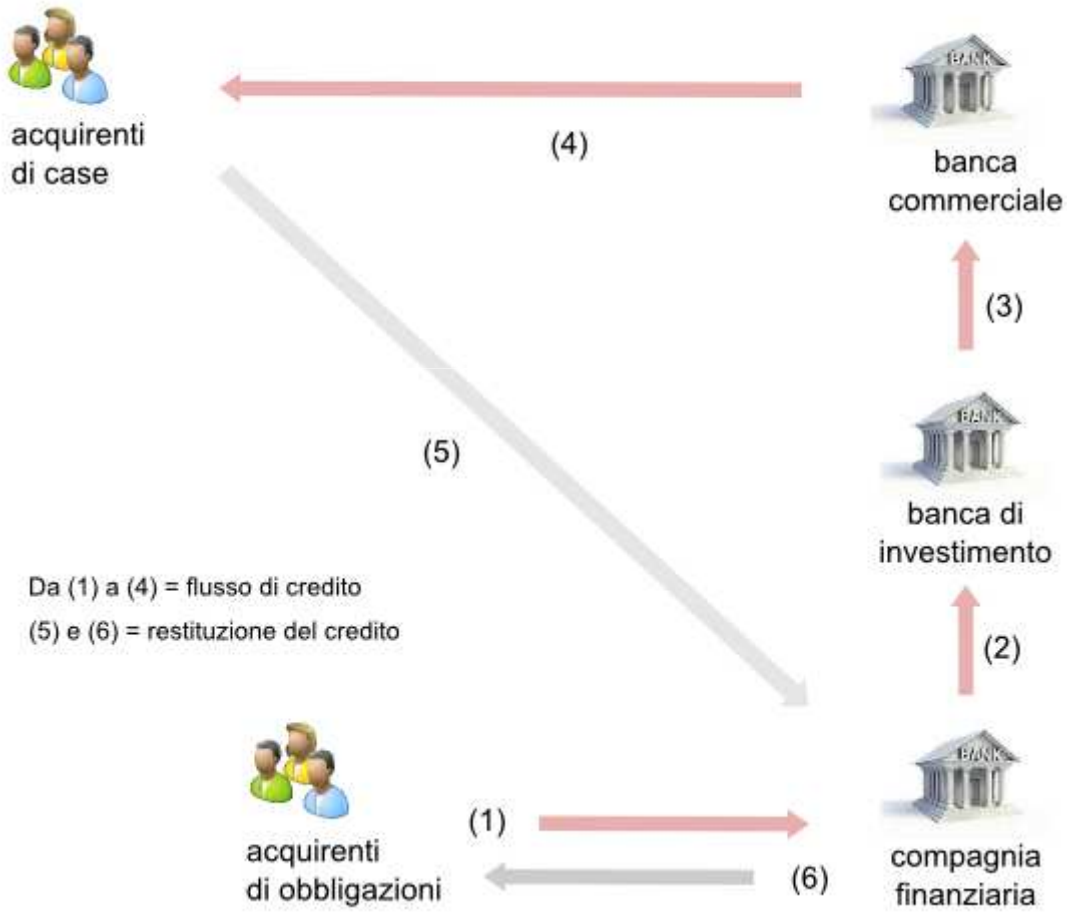

acquirenti
di case
(4)
banca
commerciale
(3)
(5)
banca di
investimento
Da (1) a (4) = flusso di credito
(5) e (6) = restituzione del credito
(2)
(1)
(6)
acquirenti
di obbligazioni
compagnia
finanziaria

- La banca di investimenti deve fornire quel capitale alla banca commerciale. Ma anche la banca di investimenti non lo ha. Per reperire quel capitale, la banca di investimenti crea una società finanziaria a cui trasferisce quei crediti (i contratti dei mutui) in cambio del capitale di cui ha bisogno per pagare la banca commerciale. A sua volta, la società finanziaria emette sulla base di quei mutui delle obbligazioni che poi vende al pubblico. Gli acquirenti possono essere persone private ma anche fondi speculativi, fondi pensione, ecc. In questo modo la compagnia finanziaria raccoglie il denaro che poi trasferisce alla banca di investimento. Questa usa quel capitale per pagare la banca commerciale che infine lo impresta ai mutuatari.


acquirenti
di case
(4)
banca
commerciale
(3)
(5)
banca di
investimento
Da (1) a (4) = flusso di credito
(5) e (6) = restituzione del credito
(2)
(1)
(6)
acquirenti
di obbligazioni
compagnia
finanziaria

- In breve il capitale necessario per i mutui viene procurato indirettamente dai possessori di obbligazioni e i mutuatari pagano la società finanziaria cha sua volta usa quel denaro per ripagare il capitale e gli interessi ai detentori di obbligazioni. Se vi è sufficiente domanda per quelle obbligazioni, il loro prezzo eccede il loro valore (il flusso futuro del capitale e degli interessi) e l'emittente delle obbligazioni ricava un guadagno. Questi titoli sono *le obbligazioni garantite da ipoteca* (mortgage backed securities) cioè i mutui sono diventati obbligazioni (securities), sono stati cartolarizzati. Queste obbligazioni sono una delle tante forme di *derivati*, contratti che derivano il loro valore da una risorsa sottostante (in questo esempio, la casa su cui è stato fatto il mutuo).

Tabella 1. Titoli garantiti da ipoteca



- Ora, nel caso di inadempienza, il mutuo perde il suo valore e diventa un *mutuo spazzatura* (subprime mortgage). In questo caso, il flusso di pagamenti verso la compagnia che ha emesso quelle obbligazioni cessa e la compagnia non può adempiere al proprio obbligo di redimere le proprie obbligazioni. Se la compagnia fallisce, i detentori delle obbligazioni perdono il loro capitale. Se i detentori sono i fondi pensioni, i lavoratori perdono la loro pensione.

- Questa è solo una delle tante forme di derivati. Come possono questi derivati “contagiare” la sfera finanziaria? Supponiamo che i titoli garantiti da ipoteca emessi dalla banca A siano acquistati dalla banca B. Tuttavia banca B non dispone di un capitale sufficiente. Si fa imprestare del capitale da altre banche C e compra quei titoli.

- Se i mutuatari diventano inadempienti, la banca B ha nel suo bilancio ‘attività’ il cui prezzo deve essere ridotto drasticamente o perfino cancellato. Se il suo capitale è troppo basso per compensare le perdite, la banca B potrebbe dover chiudere. Le difficoltà della banca B (debitrice) potrebbero scatenare una corsa agli sportelli delle banche creditrici (banche C) se i loro correntisti temono che la banca B (debitrice) diventi inadempiente in relazione ai suoi debiti. Queste banche potrebbero non essere in grado di far fronte ai prelievi e dovrebbero dichiarare fallimento.

- Per di più, se le banche B e C hanno stipulato un contratto di assicurazione contro il fallimento dei mutuatari o delle banche debitrici, la compagnia di assicurazioni che, non prevedendo la crisi, si è sovra-esposta potrebbe non avere sufficiente capitale per pagare gli assicurati e potrebbe fallire anch'essa. Una inadempienza può scatenare un effetto domino a causa della piramide di debiti.

- Nell'Aprile 2011, la bolla finanziaria aveva raggiunto dimensioni enormi.
- PIL mondiale 74,000 miliardi di dollari
- Derivati 600,000 miliardi di dollari (600 trilioni), 8 volte il PIL mondiale.
- I derivati nelle mani delle banche USA ammontano a 250 trilioni e Il 90% di tali derivati è in mano a 4 banche: JP Morgan Chase Bank, Citibank National, Bank of America e Goldman Sachs Bank. Cioè 4 banche USA detengono una massa di derivati pari a più di 3 volte il PIL mondiale. Detto in altre parole, *4 banche nordamericane hanno un ammontare pari a 3 volte il PIL mondiale da investire*.

- Nel 2007-2008, l'esplosione della bolla è stata evitata da massicce iniezioni di liquidità essenzialmente nel settore bancario. Le banche tuttavia non hanno usato questo capitale per imprestarlo ad attività produttive ma lo hanno usato per attività speculative.
- Per esempio, a incominciare dal 2008, la BCE ha incominciato a imprestare alle banche europee soldi all'1% di interesse. Tuttavia le banche non hanno a loro volta imprestato quei soldi ad imprese nei settori produttivi (come si sperava) ma hanno comprato titoli di stato di paesi europei le cui finanze erano a rischio e che quindi offrivano dal 2% al 5%, guadagnando la differenza.
- Ciò illustra che le iniezioni di denaro nel sistema finanziario (il cosiddetto Keynesismo finanziario) non sono un modo per uscire dalla crisi.

- Un altro problema è che le banche hanno investito in titoli di stato emessi da paesi a rischio di inadempienza (per esempio la Grecia). Le banche quindi corrono il rischio di essere inadempienti e devono essere salvate dall'intervento statale. Lo stato deve indebitarsi al fine di salvare il sistema finanziario. All'uopo, esso emette titoli di stato, così indebitandosi ancora di più.

- Questi interventi statali hanno provocato degli aumenti giganteschi dei debiti e deficit statali che hanno tolto la pressione dal sistema bancario ma hanno creato una enorme bolla statale e una minacciosa crisi del debito sovrano.
- Dal 2007 al marzo del 2011 il deficit totale dei paesi dell'OCSE è cresciuto di quasi 7 volte mentre il loro debito aveva raggiunto 43 mila miliardi (quasi il PIL mondiale), un record. Nella zona Euro, i deficit erano cresciuti 12 volte nello stesso periodo mentre i debiti erano cresciuti a 7,7 mila miliardi di dollari

- E’ in questo contest che si colloca la lotta tra il dollaro e l’Euro per il signoraggio internazionale e quindi il recente attacco all’euro. Prima di tutto,cos’è il *signoraggio*?
- Tutte le nazioni esportano e importano. Le esportazioni servono per finanziare le importazioni. Se si importa troppo, una volta finite le riserve, se non si sono aumentare le esportazioni, si devono ridurre le importazioni. Questo vale per tutte le nazioni *salvo che per gli USA.* Gli USA pagano le proprie importazioni con dollari che come tutte le monete cartacee inconvertibili non hanno un valore intrinseco.

- Se le altre nazioni esportano negli USA, esse ricevono dollari che potrebbe usare per comprare merci statunitensi. Tuttavia, una buona parte di questa massa monetaria non è usata in questo modo. Infatti, questi dollari sono usati

- (1) come riserve internazionali
- (2) come moneta circolante all'interno dell'area dei paesi dollarizzati e
- (3) come mezzo di pagamento nei mercati internazionali.

- Già verso la fine del secolo scorso, dal 55% al 70% dei dollari circolava al di fuori degli USA e quindi non venivano usati per comprare beni americani.

- Detto con altre cifre, dal 1971 ad oggi (per più di 40 anni) la bilancia commerciale USA è stata *sempre negativa*. Oggigiorno è in rosso per un ammontare uguale a circa il 6% del PIL statunitense.

Bilancia commerciale degli USA , percentuale del PIL



- Cioè, gli USA ricevono beni reali e danno in cambio un simbolo di valore (denaro cartaceo) che non viene trasformato in valore reale. In tal modo, ogni anno essi *si appropriano del valore prodotto da altri paesi,* recentemente per un ammontare uguale al 6% del loro PIL.
- Questo è il *signoraggio*, l'appropriazione di valore internazionale da parte della nazione che ha la moneta di scambio e riserva internazionale, la moneta del paese economicamente dominante. Ma se il paese (gli USA) perde il suo vantaggio relativo, la sua moneta corre il rischio di perdere il signoraggio.

- Come ha reagito la UE al signoraggio del dollaro? Con l'introduzione dell'Euro. Per capire ciò bisogna considerare il precursore dell'Euro, l'ECU.
- Nozioni preliminare. Cos'è una moneta forte? La moneta che si rivaluta costantemente perché richiesta da altri paesi che sono disposti a dare sempre più delle loro monete per quella moneta. Ciò a sua volta è dovuto alla maggiore produttività di quella nazione e quindi alla sua maggiore capacità di esportazione. Veniamo ora all'ECU.

- L’ECU fu introdotto nel 1978. Non era una moneta reale come il dollaro o il marco tedesco, era un moneta virtuale che serviva principalmente come un mezzo per saldare i conti tra le diverse banche centrali europee. Ma questa funzione poteva essere svolta, e in effetti era svolta, molto bene già dal dollaro. Quindi, perché l’ECU? Per capire il motivo, vediamo che cosa era. Esso era composto da 12 monete nazionali, ciascuna rappresentata con pesi diversi. Cioè, se si fossero gettate in un cestino monete diverse in quantità diverse, quale sarebbe stato il loro valore in dollari? Per semplicità, facciamo un esempio basato su solo due monete invece che sulle 12 che componevano il paniere.

Tabella 2

Tabella 2.

(1)	(2)	(3)	(4)
Composizione di ECU 1 in monete nazionali	Tasso di cambio	Composizione di ECU 1 in dollari	Peso di ciascuna moneta nazionale in ECU 1
DM 1	DM2= $1	DM1 = 1/2 = 0.5 US centesimi	0.5/0.6 = 83%
Lit.100	Lit.1000= $1	Lit.100 = 100/1000 = 0.1 US centesimi	0.1/0.6 = 17%
		0.6 US centesimi = valore di ECU 1 in dollari	

- Se il valore di ECU 1 fosse stato 0.6 centesimi di dollaro, il peso del marco sarebbe stato l' 83% di 0.6 centesimi e quello della lira il 17% di 0.6 centesimi. In realtà, quando l'ECU fu varato, dato che vi erano anche altre monete nel cestino, il valore di ECU 1 era di dollari 1.37. I diversi pesi erano importanti perché essi influenzavano in maniera diversa l'andamento del tasso di cambio tra l'ECU e il dollaro.

- Per capire ciò, supponiamo che il DM si rivaluti del 10%, i.e. DM2 = $1.1 e Lira si svaluti del 10%, i.e. Lit.1000 = $0.9. la composizione non cambia ma il tasso di cambio è ora diverso.
-

Tabella 3

Tabella 3.

(1)	(2)	(3)	(4)
Composizione di ECU 1 in monete nazionali	Tasso di cambio	Composizione di ECU 1 in dollari	Peso di ciascuna moneta nazionale in ECU 1
DM1	DM2= $1.1	DM 1 =1.1/2 = 0.55	0.55/0.64 = 0.86%
Lit.100	Lit.1000= $0.9	Lit. 100 = 100x0.9/1000 = 0.09	0.09/0.64 = 0.14%
		0.55+0.09 = 0.64 = valore di ECU 1 in dollari	

- Il valore di ECU1 in dollari passa da $0.60 a $0.64 (l'ECU si rivaluta) mentre il peso del DM aumenta dall'83% all'86% e quello della lira diminuisce dal 17% al 14%. Siccome il DM si rivalutava continuamente a causa della maggiore produttività dell'economia tedesca e la lira si svalutava a causa della necessità di competere attraverso la svalutazione della lira e siccome il peso del marco era molto maggiore di quello della lira, l'ECU si rivalutava continuamente.
- Ciò che è sfuggito ai commentatori è che *anche come moneta virtuale l'ECU era già stato concepito come moneta forte*.

- Quando l'ECU fu trasformato nell'Euro sulla base di ECU1 = Euro 1, l'Euro nacque come moneta forte e quindi come potenziale rivale del dollaro come moneta di scambio e di riserva internazionale. In breve, *il motivo principale dell'introduzione dell'euro attraverso l'ECU fu quella di sfidare e possibilmente rimpiazzare il dollaro e il suo signoraggio*. Questo progetto si basava sulla forza del DM. Per la pubblicistica, l'introduzione dell'euro fu una decisione politica piuttosto che economica

- Fu però fatto un duplice errore. Si estese l'euro a paesi che erano ben lontani dall'avere il livello di produttività e quindi di competitività internazionale necessari per fare dell'Euro una moneta forte, la moneta che soppiantasse il dollaro come moneta internazionale. Questo fu fatto per creare una vasta area dell'euro cosicché sempre più paesi potessero usare questa moneta. Ciò anche per controbilanciare la dollarizzazione di alcuni paesi del Sudamerica. Ma la dollarizzazione dei paesi sudamericani, un loro atto unilaterale, non implica alcuna responsabilità finanziaria da parte degli Usa. Viceversa, con l'estensione della zona euro, la UE si è assunta tale responsabilità anche se nell'ambito dei criteri di Maastricht.

- Il secondo errore fu nel credere che i paesi deboli, non avendo più la possibilità di svalutare per competere internazionalmente, avrebbero aumentato la propria produttività e sarebbero diventati più competitivi rafforzando quindi l'euro. Ciò non avvenne. Quindi quei paesi hanno dovuto ricorrere sempre di più alla riduzione dei salari reali. Allo stesso tempo, il mancato aumento della produttività e quindi l'arretratezza dell'apparato produttivo relativamente ai competitori internazionali ha causato un incremento della disoccupazione e l'evaporazione dei posti di lavoro, specialmente per i giovani.

- lo stato dei paesi deboli deve ricorrere a sempre maggiori prestiti (emissione di titoli) aumentando enormemente il proprio debito. Ciò è dovuto
- 1) alla necessità di salvare il sistema bancario
- 2) alle minori entrate fiscali dovute alla crisi dell'economia reale
- 3) alle minori entrate di valuta a causa delle minori esportazioni inerenti alla moneta unica,
- Gli stati finanziariamente più deboli rischiano di diventare insolventi (cioè di non pagare gli interessi o addirittura il capitale dei titoli emessi). Per collocare i propri titoli devono offrire tassi di interesse sempre più alti. Ma ciò deteriora ulteriormente la loro situazione finanziaria. Vedi la Grecia.
- Il ricorso al debito sia nazionale che estero dovuto alle tre cause sopramenzionate è una delle cause della crisi del debito sovrano che caratterizzano l'attuale crisi finanziaria degli stati. Ma a monte di ciò vi è la crisi nel sistema economico reale.

- Se tali stati appartengono all'eurozona, quali sono le possibili conseguenze per l'euro? Perché si parla della crisi dell'euro?

- La crisi dell'euro è prima di tutto la crisi finanziaria dei paesi della eurozona, il pericolo che essi falliscano. Ciò provoca il pericolo che le banche che hanno investito in quei titoli subiscano perdite e diventino insolvibili. Da qui l'effetto domino di cui più sopra. Come far fronte a questo pericolo? Ci sono tre alternative.
- Primo, la Germania (o meglio detto, una delle due frazioni della borghesia tedesca) e gli altri paesi finanziariamente più forti lasciano che i paesi deboli falliscano, cioè che diventino inadempienti per quanto riguarda i loro titoli di stato. In tal caso, i paesi deboli lascerebbero l'area dell'euro perché ancor meno in grado di rispettare i parametri di Maastricht. Probabilmente essi rinuncerebbero anche all'Euro. Ma ciò non è necessario, essi potrebbero 'eurorizzare' le proprie economie pur non facendo più parte della UEM, come hanno fatto alcuni paesi latinoamericani (per esempio, Panama nel 1904, l'Ecuador nel 2000, El Salvador nel 2001) che hanno dollarizzato le proprie economie senza essere parte del sistema economico USA.

- Questa sarebbe la soluzione più soddisfacente per il blocco dei paesi forti, in primis la Germania, per due motivi
- primo, l'area economica in cui viene usato l'euro non sarebbe ridotta e

  secondo, i paesi forti e la UE non sarebbero più responsabili per le economie e quindi i debiti dei paesi deboli, "eurorizzati".

Ma anche se i paesi deboli uscissero dall'euro, i loro scambi commerciali con l'area euro li obbligherebbero a usare l'euro. Quindi la riduzione del volume di affari in euro sarebbe relativa.

- L’eurozona si ridimensionerebbe ai soli paesi ‘virtuosi’ (essenzialmente i paesi del nord Europa) e l’euro diventerebbe la moneta di quella zona, un euro ‘nordico’.
- Sembrerebbe che questa ristrutturazione non comporterebbe necessariamente un indebolimento dell’euro nordico perché esso diventerebbe l’espressione di economie forti.
- Per di più, ciò non metterebbe in pericolo le ambizioni dell’euro nordico come rivale del dollaro anche in vista del fatto che *anche il dollaro si sta indebolendo*, come sottolineato dal recente declassamento dei titoli USA per la prima volta.

- Tuttavia, l'euro nordico si indebolirebbe per un altro, indiretto, motivo. Il fallimento dei paesi deboli scatenerebbe tutta una serie di fallimenti bancari anche nei paesi forti che potrebbe essere il detonatore dello scoppio della bolla finanziaria e quindi della crisi finanziaria anche nei paesi forti. Per esempio, molte banche tedesche e francesi hanno nelle loro casse quantità enormi di derivati 'tossici', cioè derivati che nei loro bilanci appaiono al loro valore nominale mentre in effetti essi hanno perso una parte o la totalità del loro valore a causa della perdita di valore dei collaterali. In caso di necessità, quelle banche dovrebbero vendere quei derivati ma il mercato darebbe loro solo una frazione del loro valore nominale. Apparirebbe il rischio di insolvenza.

- Ciò potrebbe causare una corsa agli sportelli e scatenare una enorme crisi finanziaria fino anche negli USA. Le banche USA hanno imprestato 60.5 miliardi alle banche dei paesi a rischio (Grecia, Irlanda, Portogallo, Spagna, e Italia) ma ben 275,8 miliardi alle banche francesi e tedesche. La crisi greca porta direttamente anche alla crisi statunitense.
- Vediamo cosa dicono alcuni di coloro la cui opinione conta.

- Recentemente, Barack Obama ha detto che la crisi europea rappresenta il maggior pericolo per la ripresa americana.
- Robert Shapiro, consigliere dei presidenti Clinton e Obama e attualmente consigliere del IMF ha dichiarato In una intervista del 5 Ottobre 2011 della BBC che si aspetta entro 3 settimane un immane crollo del credito del debito sovrano che produrrà il crollo del sistema bancario europeo e poi anche degli USA perché il sistema finanziario globale è così interconnesso che ciascuna delle banche europee è un importante controparte delle banch negli USA, nel Regno Unito, in Giappone e in effetti in tutto il mondo.
- L'11 Ottobre 2011, Trichet il direttore della BCE ha dichiarato "La crisi del debito ha ormai raggiunto dimensione sistemica e nelle ultime tre settimane è peggiorata"…. Nell'ultimo mese lo stress sul debito sovrano si è spostato dalle economie più piccole a quelle dei maggiori paesi dell'Unione europea. Segni di tensione sono evidenti in molti mercati dei bond governativi europei, mentre l'alta volatilità sui mercati azionari indica che le tensioni si sono allargare ai mercati dei capitali di tutto il mondo … La situazione è stata aggravata dal progressivo prosciugamento del mercato interbancario", mentre l'elevata interconnessione dei mercati finanziari ha aumentato i rischi di contagio e il "rapido accrescimento dell'impatto negativo sull'economia in Europa e altrove".

- Si imporrebbe quindi un ulteriore intervento finanziario da parte dei governi dei paesi forti al fine di salvare il proprio sistema bancario. Ne risulterebbe un aumento del debito pubblico e quindi un indebolimento delle proprie finanze e quindi in ultima istanza dell'euro nordico. Ma contrariamente a quanto viene ripetuto quasi ossessivamente, *ciò non comprometterebbe la capacità dell'euro di funzionare come moneta internazionale.*

- La seconda alternativa (caldeggiata dall'altre sezione della borghesia tedesca) è che i paesi deboli siano salvati attraverso crediti unilaterali o multilaterali. Fino ad ora, l'Irlanda, il Portogallo e la Grecia sono costati 100 miliardi, una cifra non eccessiva. Ma se l'Italia e la Spagna dovessero essere presa di mira dagli speculatori, cioè se i grandi fondi speculativi che hanno a loro disposizione quantità immense di denaro scommettessero sulla insolvenza dell'Italia e della Spagna vendendo i loro titoli e quindi causando la caduta dei loro prezzi, si stima che ci vorrebbero 2 mila miliardi di euro di interventi per permettere a quei paesi di ridurre i propri deficit e debiti e quindi per metterli al riparo dalla speculazione. D'altra parte, il fondo salva stati (EFSF) ammonta oggigiorno a 440 miliardi, dunque una cifra del tutto insufficiente se la bolla dovesse scoppiare.

- Come funzona il fondo salva stati? Per reperire il denaro, il fondo emette obbligazioni. Ma, in vista di un possibile default allargato e cioè di una dotazione insufficiente, il fondo stesso potrebbe diventare un problema. Infatti i suoi titoli devono offrire un interesse ai compratori. Il tasso di interesse è salito da luglio ad oggi da 66 a 122 punti base (cioè da 0,66% 1,22%). Più sale il tasso di interesse, più aumenta la difficoltà per il fondo di pagare gli interessi. Gli speculatori, sapendo che la dotazione del fondo potrebbe essere insufficiente, i.e. che il fondo stesso potrebbe fallire, chiedono interessi sempre più alti per il rischio che essi corrono. Si innesta c osì un circolo vizioso.
- Il ministro delle finanze USA ha proposto che il fondo diventi una banca, cioè che possa ricorrere al credito sula base del capitale in suo possesso. Questa è ovviamente una grande stupidaggine. Si vuole salvare un sistema basato sul debito con una istituzione ugualmente basata sul debito.

- Kenneth Rogoff, della Harvard University e ex-direttore del dipartimento di ricerca del FMI ha scritto recentemente: “nessun credito al mondo, non importa quanto grosso, potrà salvare la Grecia e nemmeno il Portogallo e probabilmente neanche l’Irlanda, e anche l’Italia desta molta preoccupazione”.
- Ma anche in caso il salvataggio fosse possibile, l’euro sarebbe salvo nella sua forma attuale ma a costo di un ulteriore indebitamento di tutti gli stati, sia debitori che creditori.

- Tuttavia ci sono sempre maggiori difficoltà politiche nel salvataggio dei paesi deboli sia in Germania, dove cresce l'opposizione al pagamento dei debiti di altri stati con soldi tedeschi, sia in quei paesi che come l'Italia, per essere salvati, devono fare riforme profondamente anti-popolari basate sull'aumento fiscale e sui tagli ai servizi anche essenziali (ma non alle spese militari).
- Ci sono anche difficoltà economiche. Primo, come abbiamo visto, l'immane mole di credito necessario per il salvataggio nel caso che la crisi si estendesse.
- Secondo, per salvare i paesi in difficoltà, la BCE compra i loro titoli. Le casse della BCE si svuotano di euro e si riempiono di titoli che si svalutano o sono addirittura titoli spazzatura.

- Quindi, in caso sia di fallimento che di salvataggio, sia l'euro attuale che l'euro nordico ne uscirebbero indeboliti. *Ciò però non significa la fine dell'euro.*
- Ma il punto principale è che questi o altri interventi possono solo posporre l'esplosione della crisi finanziaria ma non possono evitarla perché essa scaturisce da quel'irrisolto malessere nell'economia reale evidenziato dalla caduta secolare del TMP nel grafico 1.
- La linea di causalità quindi va dalla crisi dell'economia reale alla sua manifestazione come crisi finanziaria alla sua forma specifica congiunturale di oggi come crisi del debito sovrano e bancario.

- E’ quindi sbagliato sostenere che si esce dalla crisi o comunque la si riduce uscendo dall’euro. E’ vero che l’introduzione dell’euro ha reso più facile l’introduzione di politiche neo-liberaliste il cui costo è stato pagato dalle masse, soprattutto dai paesi economicamente meno competitivi che non hanno più potuto contare sulle svalutazioni competitive. Ma è altrettanto vero che i governi europei avrebbero ugualmente introdotto tali politiche come hanno fatto altri paesi non vincolati dalla moneta comune. Se l’euro non ha causato la crisi, uscire dall’euro non comporta uscire dalla crisi. Porre l’accento sulla uscita dall’euro come un importante elemento della strategia della sinistra è secondo me profondamente depistante.
- Si sostiene che per i paesi deboli uscire dall’euro significa ritornare alla possibilità di usare la svalutazione competitiva e il venir meno dell’obbligo di rispettare i parametri di Maastricht. Ma i tassi di interesse che dovrebbero essere pagati sui titoli di stato emessi in una moneta nazionale debole perché prona alla svalutazione aumenterebbero a livelli insostenibili aumentando così, invece di ridurre, la crisi finanziaria dello stato debole. Penso che lo stesso valga nel caso in cui i paesi del sud del Mediterraneo formassero una loro moneta mantenendo lo stesso modello di sviluppo economico e sociale.

- La terza alternativa è la cancellazione anche unilaterale dei debiti rifiutando allo stesso tempo quelle politiche di lacrime e sangue contro cui i ceti popolari ma non solo giustamente si ribellano. Anche in questo caso la crisi finanziaria non potrebbe essere evitata ma perlomeno la suddivisione dei suoi costi sarebbe meno iniqua. I titoli di stato non pagati non dovrebbero essere quelli in mano alle famiglie (che in Italia sono solo il 14% del totale) ma quelli in mano alle banche, ai fondi di investimento e speculativi, alle compagnie di assicurazioni, ecc. cioè in mano a coloro che hanno guadagnato sfacciatamente speculando sulla crisi. I critici di questa opzione sostengono che il suo risultato potrebbe essere una grande crisi finanziaria. E' vero. Però è altrettanto vero che la crisi è inevitabile e che quello che cambia è (1) il detonatore (nel 2008 esso fu il fallimento della banca Lehman Brothers a causa dei mutui spazzatura, ora potrebbe essere il fallimento di alcune banche o stati europei) e (2) chi paga.
- Poi, dopo la crisi, un nuovo ciclo ascendente di relativamente breve durata può incominciare all'interno del declino secolare evidenziato dalla curva del TMP nel grafico 1, come la decisione dell'Argentina e dell'Ecuador di non pagare il loro debito dimostra.

- Anche gli interessi degli USA sono contradditori. Primo, un Euro forte (che si rivaluta) da una parte indebolisce il ruolo del dollaro come moneta internazionale minacciandone il signoraggio, dall'altra però facilita le esportazioni USA. Sotto il peso della crisi gli USA sono costretti a privilegiare gli interessi contingenti (facilitare le esportazioni) piuttosto che quelli di lungo periodo (mantenimento del signoraggio).

- Secondo, un euro è sintomo di stati finanziariamente forti mentre un euro debole è il sintomo di un maggior rischio di fallimento degli istituti finanziari. Infatti, gli investitori internazionali temendo il fallimento degli stati a rischio di insolvenza, vendono i titoli in euro di tali stati ricevendo euro che poi scambiano per altre monete riducendo così il tasso tra euro e altre monete. Più aumenta il rischio di insolvenza dei paesi deboli, più l'euro si indebolisce. L'euro debole quindi potrebbe essere il sintomo di una crisi finanziaria che sta per esplodere. Tale crisi coinvolgerebbe anche l'economia nord-americana che si trova già in una posizione molto precaria. In questa congiuntura quindi un euro forte è anche nell'interesse degli Usa.

- Terzo, più l'euro si indebolisce a causa della debolezza finanziaria di alcuni stati , più tali paesi hanno bisogno di prestiti. La novità è che la Cina - che ha trilioni di riserve in dollari - ha offerto aiuto alla UE, cioè di comprare i titoli di quegli stati dell'area euro che si trovano in difficoltà (per paesi come l'Italia anche al fine di acquisire alta tecnologia in alcuni settori attraverso investimenti diretti). Le grandi eccedenze in dollari che derivano da una bilancia commerciale Cinese in attivo nei confronto degli USA vengono investiti comprando titoli di stato USA. Ciò presuppone che i titoli USA siano sicuri, cioè a prova di fallimento. Tuttavia il recente declassamento dei titoli USA significa il riconoscimento dell'accresciuta possibilità di default degli USA. Questo è un motivo per i cinesi di diversificare le proprie riserve. Più l'euro si indebolisce, più valgono i dollari in mano ai cinesi e più aumenta la domanda di dollari da parte della zona Euro, più la Cina investe in euro, più essa allarga la propria sfera di influenza sull'Europa. Viceversa, un euro forte offrirebbe meno opportunità alla Cina di investire nell'eurozona e quindi di allargare la sua sfera di influenza a scapito degli USA.

- Quarto, se la Cina diversificasse gli investimenti delle proprie riserve dai titoli di stato Usa a quelli della UE, i tassi di interesse dei titoli USA crescerebbero con risultati potenzialmente gravissimi data la grandezza del debito pubblico USA. Anche questo caso potrebbe catalizzare una crisi finanziaria che originerebbe negli USA piuttosto che nella UE.

- Queste sono le ragioni per cui Geitner, il ministro delle finanze Usa, ha messo recentemente in guardia i paesi europei contro un indebolimento dell'Euro. Ciò non significa che non vi sia (più) antagonismo tra dollaro e euro (come è stato detto molto superficialmente) ma che in questa congiuntura la lotta per il signoraggio diventa meno importante di altri interessi più pressanti.

- Che cosa ci attende?

- Quasi sicuramente ci attende un crisi finanziaria che catalizzerà l'esplosione di una crisi nell'economia reale possibilmente anche peggiore di quella del 1929-33. Ma non è escluso che si potrà rimandarla ancora una volta senza però evitarla. Perché non si può evitarla? La storia recente ci insegna che nel lungo periodo dal 1950 ad oggi, sono state provate politiche sia keynesiane, centrate sulla redistribuzione dal capitale al lavoro e sugli investimenti strutturali, sia politiche neo-liberiste, basate sulla compressione dei salari a favore dei profitti. Il lungo trend discendente del TMP nel grafico 1 dimostra che né le une né le altre hanno potuto fermare il lungo declino dell'economia reale e che quindi né un tipo di politica né l'altro sono una cura contro la crisi. Finché il trend del TMP cade, le crisi finanziare continueranno ad emergere manifestando così la debolezza del sistema produttivo.

- Piaccia o no, Il capitale è soggetto ad un andamento ciclico, ha bisogno di un momento di catarsi, deve autodistruggersi attraverso la crisi, prima di poter ricominciare una fase ascendente. Relativamente brevi cicli ascendenti sono seguiti da relativamente brevi cicli discendenti ma sempre all'interno di un declino secolare. Se e come una nuova fase ascendente di lungo periodo avrà luogo, è materia di speculazione. Proviamo ad interrogare la sfera di cristallo.

- Ricordiamoci che si uscì dalla grande crisi del 1929-33 solo con la seconda guerra mondiale. A parte l'orrore che suscita una tale possibilità, una terza guerra mondiale è una possibilità che non si può escludere a priori anche se oggigiorno non c'è nessuna potenza militare in grado di sfidare gli USA. Ma se scoppiasse, una terza guerra mondiale causerebbe una distruzione immane di capitale e quindi la ricostruzione che seguirebbe potrebbe essere il punto di avvio di un nuovo ciclo espansivo di lungo periodo. Ma, date le armi di distruzione di massa, comprese le bombe atomiche, potrebbe anche catapultare l'umanità in una nuova fase di barbarie.

- Un’altra possibilità è che la crisi finanziaria e la conseguente crisi dell’economia reale siano di tali proporzioni che una nuova fase ascendente di lungo periodo, una fase di ricostruzione, di riproduzione allargata, possa ricominciare. Tale nuova fase avverrebbe sulla base della introduzione di nuove tecnologie che aspettano di essere applicate su grande scala. Menzioniamone solo alcune:

- biotecnologia, ingegneria genetica, nanotecnologia (il cui scopo è il controllo della materia su una scala atomica e molecolare), bioinformatica (l'applicazione della tecnologia informatica e della scienza del computer alla biologia molecolare), genomica (la determinazione dell'intera sequenza del DNA degli organismi), biofarmacologia (lo studio delle medicine prodotte con l'uso della biotecnologia), calcolo molecolare (il calcolo che usa atomi o molecole per la soluzione di problemi di calcolo) e biomimetica (la scienza che ricopia la vita, cioè il trasferimento di idee dalla biologia alla tecnologia).

- Il punto cardinale è se tali tecnologie avrebbero un impiego di FL sufficientemente alto relativamente all'impiego dei MP per ripartire da un TMP sufficientemente alto. In caso positivo il capitalismo sarebbe salvo ma la classe operaia sarebbe esposta a nuove e ancor più terribili forme di sfruttamento.

- Vi è infine una terza possibilità, che l'Occidente abbia esaurito il suo ruolo propulsore per lo sviluppo del capitalismo (una possibile conclusione che si può trarre dalla curva del TMP nel grafico 1) e che l'accumulazione capitalista si sposti verso l'Oriente, in primis la Cina. Ma anche in questo caso la questione è se il rapporto MP/FL sufficientemente basso da assicurare un TMP sufficientemente alto.

- Conclusione.

- Ci troviamo sul Titanic che sta affondando ma la nave non ci mette a disposizione le scialuppe di salvataggio. La scialuppa ce la dobbiamo costruire noi e si chiama comunismo.