

NOTE BIBLIOGRAFICHE

TRIDICO P. (2017), *Inequality in Financial Capitalism*, Routledge, Londra e New York, pp. 236, £ 105, ISBN: 9781138944121.

Il messaggio principale del libro di Pasquale Tridico si può riassumere nella dedica iniziale al figlio Francesco, in cui l'autore si augura che si possano trovare risposte economiche utili per il raggiungimento, in un futuro non troppo lontano, di un mondo più giusto ed equo. Questo filo conduttore unisce le parti di un libro che, mantenendo un linguaggio comprensibile anche al lettore non specialista, presenta una teoria economica alternativa all'imperante modello di base degli economisti *mainstream*, per mezzo della quale affrontare la crisi in atto. Un'opera di teoria economica quindi, ma non solo. Tridico, infatti, va oltre l'analisi delle cause della crisi finanziaria iniziata dieci anni fa, le cui conseguenze pesano ancora sull'economia globale, suggerendo possibili politiche economiche volte a ridefinire l'intero paradigma economico. Mentre l'economia politica è un pensiero, al limite, non necessariamente vincolato ai termini della realtà che vuole descrivere, la politica economica per essere efficace deve interagire e collocarsi nella situazione su cui intende intervenire. È quindi necessario che le lenti utilizzate per effettuare la diagnosi – l'economia politica – siano scelte accuratamente, in modo da non lasciare punti ciechi rispetto all'analisi di gravi problemi sociali e ambientali derivanti dai meccanismi di funzionamento del sistema economico. Ignorando la diagnosi o, peggio, effettuandone una ottusa e miope, le politiche economiche proposte rischiano di assumere un carattere meramente cosmetico e non risolutivo nel lungo periodo.

Tridico si chiede se sia sufficiente limitarsi a criticare gli aspetti formali dei modelli della scienza economica dominante oppure se si debba metterne in discussione le fondamenta e con loro gli oltre trent'anni di processi di finanziarizzazione dell'economia, deregolamentazione finanziaria e investimenti speculativi facilitati da un approccio statale che, secondo l'autore, assume troppo spesso



tendenze “minimaliste”. La messa in discussione del paradigma implica l’essere disposti come economisti a proporre trasformazioni strutturali dei sistemi, anziché aggiustamenti basati su un modello di stabilizzazione mirato al perseguimento di obiettivi di crescita e innovazione, utili solo per riprodurre lo status quo nell’attuale struttura socio-economica. La posizione dell’autore sembra fondata quando sostiene che un’analisi finalmente esaustiva dei rimedi da applicare al sistema finanziario non può che partire da una ridefinizione dei meccanismi economici che ne hanno permesso una così profonda alterazione verso un’artificiale espansione dei meccanismi finanziari che ne hanno, alla fine, preso il controllo. In questo modo si sono scatenati anche altri meccanismi, solo apparentemente disconnessi, come le diseguaglianze dei redditi e nel mercato del lavoro, che hanno creato terreno fertile per la crisi. C’è assoluto bisogno di un’onestà e coraggiosa visione per un nuovo paradigma economico: questo è il prerequisito, *fil-rouge* dell’intero libro, per sfidare il dominio della finanza, rimettendola al servizio dell’economia reale e quindi della società, e non viceversa. Se non altro, la crisi avrebbe potuto rappresentare l’occasione per fare leva sull’attenzione politica rivolta alle disfunzioni del sistema finanziario che avevano contribuito a innescarla. Purtroppo, il ruolo minimalista e talvolta ‘timido’ assunto nel decennio post-crisi dalle istituzioni politiche a diversi livelli, anche in merito a discussioni circa la riforma dell’assetto finanziario internazionale, non hanno permesso di cogliere tale opportunità e tantomeno fornire risposte legislative adeguate nell’interesse dei contribuenti, che sono stati, di fatto, gli unici a pagarne le conseguenze in termini di costi sociali, economici e umani ancora non del tutto quantificabili.

Negli anni immediatamente successivi alla crisi diverse voci – anche all’interno della società civile (Schnabel & Scholte, 2002; Pianta, 2013) – hanno evidenziato la necessità di una guida politica forte nel perseguire una ri-regolamentazione del settore finanziario, che prendesse seriamente in esame alcune delle sue più gravi problematiche (Finance Watch, 2014a; 2014b), tra cui l’eccessiva dimensione e interconnessione di alcuni istituti finanziari (Finance

Watch, 2014c; Laeven et al., 2016), la complessità del sistema (Finance Watch, 2012; Battiston et al., 2016), la dipendenza dall'intervento statale in caso di crisi (Finance Watch, 2013), il dominio rispetto ai cosiddetti modelli di banche *values-based* (Finance Watch, 2014b; New Economic Foundation, 2013), gli schemi di incentivi legati a una visione miope dell'impatto sulla società delle attività finanziate, la composizione e il funzionamento della *governance* (Dowd, 2009), specie nell'omogeneità della rappresentazione degli interessi nelle posizioni apicali (Finance Watch, 2016) oltre che la capacità di influenzare i processi legislativi (Pagliari e Young, 2014; 2015).

Anche l'analisi delle cause della crisi effettuata da Tridico – identificate nell'incremento delle disuguaglianze e nell'eccessiva flessibilità del mercato del lavoro – si presenta con una freschezza intellettuale distante dalla visione *mainstream*, dimostratasi non lucida sia nella diagnosi della crisi sia nelle proposte di politica economica.

Secondo l'autore, porsi le domande giuste è un passaggio fondamentale per individuare rimedi efficaci di lungo periodo. Nell'identificare politiche economiche volte alla riduzione delle disuguaglianze, Tridico s'interroga non tanto su come rispondere all'urgenza di ridurle, bensì sulle disfunzioni sistemiche del sistema economico e finanziario che ne hanno permesso l'aumento esponenziale in pochi decenni. Affrontare solo le cause visibili del problema equivale, secondo l'autore, a levigare la punta di un iceberg e poi stupirsi al primo disastro navale.

Tridico è molto chiaro nell'affermare che il crollo finanziario statunitense, avvenuto nel 2007 e poi propagatosi globalmente, non è stato la causa dell'incremento delle disuguaglianze, bensì l'opposto. Il crollo è stato causato dal peggioramento nella distribuzione dei redditi, che ha in primo luogo indebolito la domanda aggregata creando un conseguente problema strutturale nel funzionamento del sistema economico.

Nella prima parte del libro (capitoli 1-3), l'autore guida il lettore attraverso una riflessione su come la crisi finanziaria 2007-2009 sia

da considerarsi la conseguenza di un modello capitalistico guidato da un irresponsabile stimolo verso il credito al consumo e la finanziarizzazione dell'economia. Nella seconda parte (capitoli 4-8), l'autore analizza come sia proprio l'attuale modello di crescita dominato dalla finanza ad aver gettato le basi per l'ineguale distribuzione del reddito e le disuguaglianze che hanno portato al crollo finanziario del 2007 e alla conseguente crisi economica.

L'autore, citando Posner (2009), identifica il capitalismo globale e finanziario come il principale responsabile dell'origine di una crisi che ha chiare caratteristiche endogene, legate al fallimento delle istituzioni chiamate a regolarne e monitorarne il funzionamento in difesa dell'interesse pubblico (Duménil e Lévy, 2001). A differenza di altre crisi, infatti, nessuno shock esterno – come conflitti, crisi petrolifere o disastri naturali – ha fatto da miccia per la propagazione dell'instabilità finanziaria. Quindi, continua l'autore citando il rapporto *EuroMemorandum 2010/11* (EuroMemo Group, 2010), i rimedi alla crisi economica non possono che essere cercati nella rifondazione del sistema attraverso, tra l'altro, la creazione di nuove forme di amministrazione capaci di un controllo e una gestione del mercato più lungimirante e cosciente dei rischi per la società.

Tra le righe di questa critica a tutto tondo vi è anche la valutazione dell'agenda politica internazionale in risposta alla crisi, in particolare attraverso l'attuazione di politiche economiche in grado di riorganizzare l'assetto finanziario globale ed europeo. Anche in questo caso, la scelta della teoria economica attraverso cui interpretare il problema è fondamentale per l'identificazione delle politiche adeguate a risolverla. La risposta internazionale, sia a livello politico sia a livello di autorità di regolamentazione, è arrivata attraverso un approccio prudentiale e incline alla salvaguardia dello status quo del sistema. Non si sono discussi quindi logiche e incentivi alla base delle disfunzioni, ma si è solo pensato di limitarne le potenzialità distruttive dirette. Si è mancato quindi l'obiettivo – e anche l'opportunità offerta da ogni crisi – di ripensare l'intero sistema capitalistico sulla base del suo evidente fallimento in termini di sostenibilità, resilienza e capacità di provvedere in modo positivo alle necessità dell'economia reale.

Infatti, come osservato dall'autore, a dieci anni dall'inizio della crisi il mercato finanziario globale continua a mantenere pressoché inalterata l'ottica di breve periodo rispetto alle conseguenze sulla società e sull'ambiente delle proprie attività, del grado di complessità e scarsa trasparenza nella struttura dei prodotti finanziari, e della capacità di innescare una nuova crisi a causa della dimensione e connessione dei grandi istituti finanziari – non a caso anche definiti 'troppo grandi per fallire'. Questi stessi istituti giocano ancora la parte del leone per la capacità di influenzare il processo politico e normativo chiamato a regolarne il funzionamento. Come Tridico, altri autori e rappresentanti dell'interesse pubblico nel dibattito legislativo hanno sostenuto la medesima tesi (Edmonds, 2013; Haldane, 2013; Fazi, 2016) incontrando tuttavia la forte resistenza da parte dei gruppi rappresentanti gli interessi del settore finanziario (CEO, 2014).

L'autore sostiene che il processo di finanziarizzazione dell'economia e la spinta verso il credito al consumo – propagatesi a partire dagli anni '70 e il cui controllo è stato fortemente minato dai processi di deregolamentazione finanziaria attuati nello stesso periodo soprattutto negli Stati Uniti e in Gran Bretagna (Broner e Ventura, 2010; Campbell, 2011; Crotty e Epstein, 2013) – abbiano 'drogato' un sistema economico globale già compromesso dalla crescita delle disuguaglianze, dall'aumento dell'indebitamento delle famiglie nelle economie avanzate (specie negli Stati Uniti) e dalla bolla speculativa del mercato immobiliare favorita dai bassi tassi d'interesse di quel periodo. La domanda aggregata, non supportata da appropriati aumenti salariali e da investimenti produttivi, è stata quindi artificiosamente potenziata da una smisurata pressione finanziaria focalizzata alla massimizzazione dei profitti a breve termine, realizzata attraverso attività finanziarie rischiose e perversi schemi di incentivi all'interno delle istituzioni finanziarie.

Ma le banche, ricorda Tridico, non sono casinò e la crisi si è presentata puntuale appena un tassello di questa catena ha mostrato cedimenti – quando cioè una piccola frazione di titolari di mutui si è dichiarata inadempiente – creando il così detto *effetto domino* propagatosi poi nella crisi finanziaria globale. Le grandi banche, infatti,

a causa della complessità e scarsa trasparenza nella struttura e tracciabilità dei prodotti finanziari utilizzati, e del livello di interconnessione e dipendenza finanziaria ormai stabilitasi tra gli istituti, non erano più in grado di identificare la collocazione dei prodotti 'tossici' all'interno dei rispettivi bilanci e, pertanto, valutare il reale rischio nel continuare a trattare con le controparti in gioco. Nel tentativo di proteggersi, hanno congelato le attività di prestiti interbancari, essendo improvvisamente incapaci di valutarne i rischi. Ciò ha portato a un veloce deterioramento della così detta *correlazione fra i default* che, unita alla crisi d'insolvenza dei risparmiatori e alla crisi di liquidità delle banche stesse, ha provocato il collasso del sistema finanziario alla fine del 2008.

L'analisi offerta dall'autore delle cause della crisi va oltre il fallimento della struttura, in termini di dimensione, scarsa trasparenza, complessità e capacità di resilienza agli shock del mercato finanziario globale, approfondendo il parallelo tra il modello neoliberale anglosassone e quello sociale europeo. Nonostante le differenze tra i due modelli, fattori come la stagnazione dei salari e la crescita produttiva statunitense dagli anni '70, o l'aumento della flessibilità del mercato del lavoro europeo dagli anni '90, hanno contribuito alla crescita esponenziale dei profitti. Flessibilità e precarietà lavorativa, insieme alla stagnazione dei salari, hanno favorito lo sviluppo del nuovo modello finanziario di accumulazione e conseguentemente la crisi finanziaria.

Le categorie che più hanno beneficiato del progressivo cambiamento nel paradigma economico, che invece di focalizzarsi sulle necessità produttive è stato via via assorbito da logiche di finanziarizzazione, sono i soggetti beneficiari dei maggiori redditi: dirigenti aziendali, azionisti e *rentiers*. Il dominio della logica neoliberale è stato favorito anche dalla pressione esercitata a livello politico sui governi, specie in Europa, per l'introduzione di maggiore flessibilità nel mercato del lavoro. Se, tuttavia, fino agli anni '90 l'azione dei sindacati europei ha permesso di mantenere un livello salariale più equo che negli Stati Uniti, limitando l'aumento delle disuguaglianze, la promessa politica non mantenuta di 'scambiare'

maggior flessibilità con sicurezza sociale attraverso un sistema di welfare di fatto scarsamente sviluppato ad eccezione di alcuni paesi (come ad esempio nel modello social-democratico scandinavo), ha permesso alle imprese di acquisire maggior libertà in termini di definizione dei salari, realizzazione dei profitti e negoziazione delle condizioni contrattuali.

In definitiva, l'analisi di Tridico pone l'accento su come la situazione contrattuale e salariale dei lavoratori da ambo i lati dell'oceano Atlantico si sia velocemente deteriorata, portando all'aumento eccessivo della domanda di credito per sostenere i consumi. Un tale modello di crescita, così profondamente inserito all'interno di logiche finanziarie, ha dimostrato di essere totalmente slegato dall'economia reale, privata di sostanziali investimenti produttivi e, come dimostrato dalla crisi finanziaria, soggetta a ricorrenti bolle speculative e pericolosi aumenti dei prezzi nel mercato delle materie prime, con effetti disastrosi sul potere di acquisto dei consumatori, specie dei più vulnerabili.

La conclusione dell'autore è lapidaria: come testimoniato dalla crisi, l'attuale modello finanziario non è sostenibile nel lungo periodo e deve quindi essere sradicato attraverso l'attuazione di almeno tre politiche economiche fondamentali. Queste riguardano:

- la dimensione del mercato del lavoro, sia attraverso l'incremento dei salari sia attraverso riforme che sostengano la sicurezza dell'impiego nel lungo periodo, in modo da contrastare la riduzione del potere d'acquisto dei salari e contrastare l'incremento della dipendenza finanziaria;
- la dimensione delle politiche industriali e macroeconomiche, con l'intento di stabilizzare la domanda aggregata, gli investimenti, la produttività e l'innovazione;
- la dimensione del settore finanziario, attraverso il riesame della regolamentazione finanziaria in atto e per una ridefinizione degli scopi e finalità dell'intero sistema, riportandolo a un chiaro e responsabile impegno verso il finanziamento dell'economia reale.

Per trasformare la logica finanziaria, ancora dominante a dieci anni dall'inizio della crisi, è necessario prendere le distanze dai meccanismi che ne hanno permesso la propagazione, a cominciare

dall'eccessiva finanziarizzazione dell'economia in quanto fattore diretto per l'aumento delle disuguaglianze. L'autore analizza le proposte di regolamentazione successive alla crisi osservando come, in generale, la risposta politica non sia stata sufficientemente ambiziosa nel realizzare un'agenda di riforme in grado di riportare un senso di finalità sociale al cuore dell'architettura finanziaria globale. La mancata opportunità di rifondare il sistema è stata principalmente causata dalla miopia con la quale si è guardato alle cause della crisi, così come alle riforme necessarie per instaurare un effettivo cambiamento non solo strutturale, ma anche culturale all'interno del sistema finanziario (Taylor, 2009). Accontentandosi di aggiustamenti prudenziali, si sono ignorate le radici economiche e sociali ben più profonde dell'instabilità delle grandi istituzioni finanziarie. Seppur fondamentale, la stabilità finanziaria da sola non dà garanzia di sostenibilità nel lungo periodo, poiché non risponde alla domanda cruciale su quale sia la finalità della finanza nell'interesse pubblico.

Come si evince dalle osservazioni dell'autore, politiche economiche che non considerino la dimensione e dominanza del settore finanziario come una causa diretta all'aumento delle disuguaglianze restano in qualche modo "neutrali" di fronte al problema, non essendo in grado di innescare una decisa inversione di rotta nel paradigma economico e quindi portandoci, inesorabilmente, verso la perpetuazione delle errate dinamiche del passato.

Giulia Porino

Sapienza Università di Roma e Finance Watch,

email: giulia.porino@finance-watch.org

BIBLIOGRAFIA

- Battiston S., Caldarelli G., May R.M., Roukny T., Stiglitz J.E. (2016), "The price of complexity in financial networks", *Proceedings of the National Academy of Sciences*, vol. 113 n. 36, pp. 10031-10036.
- Broner F.A., Ventura J. (2010), "Rethinking the effects of financial liberalization", *NBER Working Papers*, n. 16640, Cambridge (MA): National Bureau for Economic Research.
- Campbell J. L. (2011), "The US financial crisis: lessons for theories of institutional complementarity", *Socio-Economic Review*, vol. 9 n. 2, pp. 211-234.
- Corporate Europe Observatory, The Austrian Federal Chamber of Labour, The Austrian Trade Union Federation (2014), *The fire power of the financial lobby. A survey of the size of the financial lobby at the EU level*, Vienna: Corporate Europe Observatory, The Austrian Federal Chamber of Labour, e The Austrian Trade Union Federation. Disponibile alla URL <http://corporateeurope.org/financial-lobby/2014/04/fire-power-financial-lobby>.
- Dowd K. (2009), "Moral hazard and the financial crisis", *Cato Journal*, vol. 29 n. 1, pp. 141-166.
- Duménil G., Lévy D. (2001), "Costs and benefits of neoliberalism. A class analysis", *Review of International Political Economy*, vol. 8 n.4, pp. 578-607.
- Edmonds T. (2013), "The independent commission on banking: the Vickers report", *Standard note SNBT*, n. 6171, Londra: House of Commons Library.
- Epstein G., Crotty J. (2013), "How big is too big? On the social efficiency of the financial sector in the United States", presentato alla *Festschrift Conference in honor of Thomas Weiskopf*, University of Michigan, Ann Arbor, 30 settembre. Disponibile alla URL <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.370.1630&rep=rep1&type=pdf>.
- EuroMemorandum (2010), *Confronting the Crisis: Austerity or Solidarity*, vol. 2010/11, European Economists for an Alternative Economic Policy in Europe - Euromemo Group, disponibile alla URL www.euromemo.eu.
- Fazi T. (2016), "How Can Europe Change? Civil Society Proposals for Policy Alternatives on Socially Inclusive and Sustainable Growth", *ISI Growth Working Paper*, disponibile alla URL <http://www.isigrowth.eu/2016/10/25/economic-policy-alternatives-a-survey-of-civil-society-views/>.
- Finance Watch (2012), *To end all crises?*, Brussels: Finance Watch. Disponibile alla URL <http://www.finance-watch.org/our-work/publications/330-crd4-position-paper-to-end-all-crises>.
- Finance Watch (2013), *The importance of being separated*, Brussels: Finance Watch. Disponibile alla URL <http://www.finance-watch.org/our-work/publications/580>.
- Finance Watch (2014a), *A missed opportunity to revive 'boring' finance?*, Brussels: Finance Watch. Disponibile alla URL <http://www.finance-watch.org/our-work/publications/998-position-paper-on-ltf>.
- Finance Watch (2014b), *Structural reform to refocus banks on the real economy*, Brussels: Finance Watch. Disponibile alla URL <http://www.finance-watch.org/our-work/publications/898-fw-policy-brief-august-2014>.

- Finance Watch (2014c), *Too-big-to-fail in the EU*, Brussels: Finance Watch. Disponibile alla URL <http://www.finance-watch.org/our-work/publications/912-tbtf-note-fw>.
- Finance Watch (2016), *Representation of the public interest in banking*, Brussels: Finance Watch. Disponibile alla URL <http://finance-watch.org/our-work/publications/1310-report-public-interest-banking>.
- Haldane A.G. (2013), "Rethinking the financial network", in Jansen S.A., Schröter E., Stehr N. (eds), *Fragile Stabilität–stabile Fragilität*, Wiesbaden: Springer, pp. 243-278.
- Laeven L., Ratnovski L., Tong H. (2016), "Bank size, capital, and systemic risk: Some international evidence", *Journal of Banking & Finance*, vol. 69, pp. S25-S34.
- New Economics Foundation (2013), *Stakeholder Banks. Benefits of banking diversity*, Londra: New Economics Foundation. Disponibile alla URL <http://neweconomics.org/2013/03/stakeholder-banks/>.
- Pagliari S., Young K. (2014), "Leveraged Interests: financial industry power and the role of private sector coalitions", *Review of International Political Economy*, vol. 21 n. 3, pp. 573-610.
- Pagliari S., Young K. (2015), "The interest ecology of financial regulation: interest group plurality in the design of financial regulatory policies", *Socio-Economic Review*, vol. 14 n. 2, pp. 309-337.
- Pianta M. (2013), "Democracy lost: The financial crisis in Europe and the role of civil society", *Journal of Civil Society*, vol. 9 n. 2, pp. 148-161.
- Posner R.A. (2009), *A failure of Capitalism*, Cambridge: Harvard University Press.
- Scholte J.A., Schnabel A. (2002), *Civil society and global finance*, vol. 3, Londra: Routledge.
- Taylor J.B. (2009), 'The financial crisis and the policy responses: An empirical analysis of what went wrong', *NBER Working Papers*, n. 14631, Cambridge (MA): National Bureau of Economic Research.