



John Plender

La verità sul capitalismo

Denaro, morale e mercato

Storia

Bollati Boringhieri

LDB



Presentazione

Storicamente, il capitalismo è stato oggetto di una diffusa e radicata ostilità. Eppure, nel corso della sua ormai lunga storia, ha indubbiamente sollevato dalla miseria molti milioni di persone: in Occidente, grazie alla deprecata economia di mercato, il benessere è costantemente cresciuto e, in Oriente, i paesi emergenti hanno conosciuto negli ultimi decenni uno straordinario sviluppo economico che ha finito per trascinare il mondo intero verso una sempre maggiore prosperità.

Eppure, nonostante tutto, il capitalismo continua a essere messo in discussione. Ci sono gli insoddisfatti, gli oppositori moderati, i critici radicali e i nemici giurati, in tutte le molteplici declinazioni, ma in genere quando si pensa al capitalismo non si pensa certo a qualcosa di buono. Denaro e morale difficilmente vanno a braccetto nell'immaginario collettivo.

John Plender, notissimo e stimatissimo giornalista del «Financial Times», esplora i paradossi e le insidie di questo sistema economico straordinariamente dinamico, e lo fa partendo da lontano, dalle sue origini nella Venezia mercantile medievale, fino alle bolle speculative del XXI secolo, nelle quali siamo tutt'ora immersi. Lungo il viaggio – scritto con prosa avvincente e facile da seguire –, incontriamo tutti i momenti chiave della storia del capitalismo, come ad esempio la strana vicenda della prima bolla finanziaria della storia – quella dei tulipani nell'Olanda del Seicento – le speculazioni nel mondo dell'arte contemporanea, fino alla complessa e recentissima crisi dei mutui subprime di cui ancora oggi i mercati mondiali pagano le conseguenze.

Plender però allarga costantemente lo sguardo, lasciando parlare spesso filosofi, poeti, scrittori e artisti di ogni epoca, pronti a indirizzare le loro acute critiche alle numerose falle di un sistema che, con le sue crisi cicliche e le profonde ingiustizie perpetrate in suo nome, si è dimostrato più che imperfetto.

Su tutto aleggia – cruciale – la questione etica. L'etica del debito, la giustizia o l'ingiustizia del profitto, il denaro visto come «sterco del demonio», la differenza, per molti così importante, tra il guadagno ottenuto producendo beni e quello ottenuto semplicemente facendo circolare il denaro.

La verità sul capitalismo è una riflessione ponderata e convincente, che mette in scena il capitalismo in tutte le sue sfumature, quelle buone come quelle cattive, ed è destinato ad alimentare a lungo l'infinito dibattito sul futuro, ancora molto turbolento e insicuro, del nostro sistema economico.

John Plender è editorialista del «Financial Times», dopo essere stato editor per la finanza dell'«Economist». Presiede l'omfif, Official Monetary and Financial Institutions

Forum, un gruppo di ricerca e consulenza finanziaria, e fa parte del comitato consultivo del Centre for the Study of Financial Innovation e della Association of Corporate Treasurers.

Tra le sue pubblicazioni ricordiamo: *That's the Way the Money Goes* (1982), *The Square Mile* (1985), *A Stake In The Future* (1997) e *Going Off The Rails. Global Capital and the Crisis of Legitimacy* (2003). *La verità sul capitalismo* è il suo primo libro tradotto in italiano.

John Plender

La verità sul capitalismo

Denaro, morale e mercato

Traduzione di Susanna Bourlot



Bollati Boringhieri



www.bollatiboringhieri.it



www.facebook.com/bollatiboringhieri

IL LIBRAIO

www.illibraio.it

© 2015 Biteback Publishing, London

Titolo originale *Capitalism. Money, Morals and Markets*

© 2016 Bollati Boringhieri editore
Torino, corso Vittorio Emanuele II, 86
Gruppo editoriale Mauri Spagnol

ISBN 978-88-339-7483-5

Illustrazione di copertina: © Svetlana Sewell / Arcangel Images

Prima edizione digitale: maggio 2016

Quest'opera è protetta dalla Legge sul diritto d'autore.
È vietata ogni duplicazione, anche parziale, non autorizzata

Saggi Storia

Introduzione

La grande crisi finanziaria che ha avuto inizio nel 2008 con il fallimento di Lehman Brothers, la banca d'investimento americana, è stata la peggiore dal crollo di Wall Street del 1929. A differenza di quella crisi precedente, però, non ha messo in discussione la sopravvivenza del sistema capitalista. La Grande Recessione che ha seguito la batosta di Lehman è stata infatti la prima crisi moderna dove non si vedevano all'orizzonte alternative strutturali al capitalismo: in fin dei conti, nessuno guarda alla Corea del Nord come a un modello alternativo per il futuro. Dopo la caduta del Muro di Berlino, si è dibattuto solo di quanto il capitalismo dovesse essere orientato al mercato. Quel che ha fatto la crisi, è stato di provocare un profondo esame di coscienza sui meriti e i difetti di un sistema capitalista consolidato.

I meriti sono piuttosto chiari. Il capitalismo, con cui intendo un sistema basato sul mercato dove la proprietà privata dell'industria e del commercio è supportata dai diritti di proprietà, ha fatto uscire dalla povertà milioni di persone. Fin dall'inizio della Rivoluzione industriale nel XVIII secolo, il tenore di vita in Occidente ha subito una trasformazione. E dalla metà del XX secolo il processo di industrializzazione e urbanizzazione, che è fondamentale per migliorare i tassi di crescita economica, si è esteso al mondo in via di sviluppo. La strada aperta dal Giappone, e poi dalle economie di Tigris asiatiche come la Corea del Sud, Taiwan, Hong Kong, Thailandia e Singapore, è stata seguita da altri paesi emergenti in tutto il pianeta. Passando da una rivoluzione industriale all'altra, i tassi di crescita di questi paesi hanno accelerato fino a toccare livelli ben superiori a quelli mai raggiunti da Europa e Nordamerica; il caso più spettacolare è costituito senz'altro dalla Cina, dove il leader comunista Deng Xiaoping segnò una tappa fondamentale nella lenta marcia del capitalismo verso la rispettabilità dichiarando che «arricchirsi è glorioso».

L'economia cinese è cresciuta a un tasso medio del 10 per cento annuo durante i due decenni a cavallo del Duemila, mentre nei tre decenni fino al 2010 il prodotto interno lordo pro capite è cresciuto di otto volte tanto. Questo tasso di crescita non è eccezionale per gli standard asiatici recenti. Quel che è eccezionale è l'impatto straordinario che ha avuto sulla riduzione della povertà. Secondo la Banca Mondiale, il numero di persone che vivevano con 1,25 dollari al giorno, o meno (a parità di potere di acquisto nei vari paesi) è passato dal 52 per cento nel 1981 al 21 per cento nel 2010 – una trasformazione del tenore di vita che non ha precedenti nella storia umana. Non c'è da stupirsi che, via via che la globalizzazione rende i paesi sviluppati e in via di sviluppo più interdipendenti, la bilancia del potere economico cominci a pendere a favore dei secondi. Un'ulteriore conseguenza di questa serie di industrializzazioni è la riduzione dell'ineguaglianza globale.

Come intuì giustamente Karl Marx, il capitalismo industriale è sempre stato intrinsecamente instabile, che è poi il difetto principale e più tangibile del sistema. Il ciclo di profitto, speculazione, euforia irrazionale, panico finanziario e recessione è stato un tratto endemico del capitalismo fin dall'inizio della Rivoluzione industriale. La distruzione creativa, il processo che secondo l'economista austro-americano Joseph Schumpeter costituisce la dinamica essenziale del

capitalismo, è da sempre un problema per coloro che vengono estromessi dal mondo del lavoro in seguito alla maggiore concorrenza e innovazione tecnologica. Inoltre sovverte il senso di comunità. E oggi, il ciclo economico non solo è peggiorato da politiche monetarie sconsiderate e da banchieri insani – negli ultimi trent'anni, nel mondo ci sono state più di cento crisi bancarie importanti – ma la globalizzazione e l'interdipendenza economica hanno fatto sì che industrie manifatturiere fondamentali venissero traslocate in blocco dal mondo sviluppato al mondo in via di sviluppo, con un alto costo in termini occupazionali. Quando, dopo la crisi finanziaria, gli industriali hanno scoperto che la loro filiera produttiva era iperestesa, hanno riportato in patria alcuni posti di lavoro. Ma non è chiaro se l'innovazione capitalistica riuscirà a generare nuova occupazione come ha fatto negli ultimi due secoli.

Nello stesso tempo, la globalizzazione e la maggiore concentrazione del sistema bancario seguita alla crisi implicano che qualunque futura crisi finanziaria globale e conseguente recessione saranno potenti come non mai. Inoltre, il costo ambientale di portare i paesi dei mercati emergenti ai livelli di reddito pro capite dei paesi avanzati aumenta sempre di più, ed è pericoloso per il pianeta come la prima industrializzazione e suoi effetti non sono mai stati. Da tutto questo, ne deriva che il migliore tenore di vita il cui merito va al capitalismo è accompagnato da un maggiore grado di incertezza – un'incertezza che è esacerbata mentre scrivo dalle rigide politiche fiscali adottate negli Stati Uniti e in Europa. Tali politiche intendono affrontare i deficit dei governi e il peso dei debiti contratti per sostenere il welfare, quella rete di sicurezza installata proprio per mitigare quell'incertezza.

L'altro importante motivo di scontento nei confronti del capitalismo riguarda i suoi fondamenti etici. La centralità del denaro come motore dell'economia di mercato è da tempo motivo di preoccupazione per molti. Sulla scia della crisi finanziaria, quella preoccupazione è stata peggiorata dalle enormi ineguaglianze presenti sia nei paesi sviluppati che in quelli in via di sviluppo. Un punto essenziale è la retribuzione degli alti dirigenti. Pochi possono trovare una giustificazione, economica o morale, all'enorme disparità di trattamento tra dirigenti e lavoratori, il che spiega perché il movimento di Occupy Wall Street e proteste analoghe nel resto del mondo si siano guadagnati molte simpatie nel 2011-2012. La maggior parte della gente è più che convinta che la retribuzione dei banchieri sia esageratamente alta. Se a livello globale l'ineguaglianza è diminuita, in molti paesi del mondo sviluppato è aumentata, in parte per via dell'esorbitante incremento dei compensi nei consigli d'amministrazione. C'è anche un evidente senso di disagio nel mondo di lingua inglese di fronte alla crescente finanziarizzazione non solo dell'economia, ma di tutto quanto, dai servizi pubblici all'arte.

Questo scontento mi affascina fin dall'inizio della mia carriera. Dopo essermi laureato all'Università di Oxford nel 1966, mi imbarcai in quello che baldanzosamente pensavo essere il grande romanzo del Novecento. Quando ne avevo scritto ormai un terzo, mi resi conto che era spaventosamente privo di qualunque valore letterario. Gettai via il manoscritto incompiuto, e non avendo un piano di riserva, cedetti alle pressioni genitoriali e andai a lavorare in uno dei grandi studi di revisori dei conti nella City londinese, dove un mio prozio aveva ricoperto un ruolo importante per gran parte della prima metà del secolo. Tre anni in quello studio mi lasciarono un profondo disgusto per la ragioneria e delle competenze che non pensavo mi sarebbero mai tornate granché utili. Cominciai però a nutrire un crescente interesse per i meccanismi dell'economia globale e una durevole preoccupazione per i fondamenti etici del capitalismo. Sono argomenti che ho studiato nella mia successiva carriera di giornalista, che sarebbe stata arricchita da esperienze sul campo come quella, per esempio, di direttore non esecutivo e presidente di una società quotata in borsa, e dal

lavoro pro bono sulla *corporate governance* nel mondo per la Banca Mondiale e l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico.

Questo libro contiene il frutto di quell'esperienza. Esamina l'attuale scontento in un contesto storico, osservando molti dei grandi dibattiti sul denaro, l'economia e i mercati non solo attraverso gli occhi di economisti e imprenditori, ma anche di filosofi, politici, romanzieri, poeti, teologi, artisti e molti altri ancora. È un'indagine ostinata e piena di digressioni sulle viscere borbottanti del sistema capitalista. Nella mia analisi, ho cercato di spiegare il paradosso per cui questo meccanismo straordinariamente dinamico, che ha fatto molto più di innumerevoli politici e burocrati per alleviare la povertà nel mondo, suscita un sostegno tanto esitante. Concludo spiegando perché il mondo sia ancora sull'orlo dell'abisso malgrado tutti gli sforzi dei politici, delle banche centrali e dei mastini della finanza volti a rafforzare il sistema finanziario globale. Purtroppo, c'è sempre la possibilità che in futuro vivremo un'altra crisi, più dannosa.

La verità sul capitalismo

A Stephanie, Tom, Olivia, Celia, Richard e Robin

1. La radice di tutti i mali(o no, a seconda dei casi)

Il capitalismo non è molto amato. Dopo il fallimento della banca d'investimento americana Lehman Brothers, nel settembre del 2008, è diventato un luogo comune dire che il capitalismo ormai è compromesso. Di certo la sua legittimità è in discussione più di quanto non sia mai stata dal crollo di Wall Street del 1929 e dalla Grande Depressione che ne seguì. In pochi trovano facile convivere con la natura turbolenta dell'economia capitalistica di mercato, con le sue costanti fluttuazioni nella produzione e nell'occupazione, accompagnate da crisi finanziarie ricorrenti. Molti sono preoccupati dai fondamenti etici del capitalismo e dal movente del denaro come motore della crescita economica.

In realtà, l'ambivalenza verso il profitto risale a secoli prima del capitalismo. Non solo il denaro ha avuto nel corso della storia una pessima stampa per motivi etici; nulla, a parte la religione, ha diviso il genere umano tanto quanto il problema di come considerare il denaro, la ricchezza e i mercati. Nei millenni, un gruppo variegato e critico di asceti, teologi, filosofi, artisti e poeti ha avuto la meglio nel dibattito morale, pur esercitando un'influenza minima sul comportamento umano. Per l'apologeta dell'ethos capitalista, la lista degli antagonisti è formidabile. Platone impostò il tono della discussione in *La Repubblica*, dove fa dire da Socrate ad Adimanto che gli uomini «più pregiano quest'attività [far denaro], meno pregiano la virtù. Ora, la virtù e la ricchezza non differiscono perché inclinano sempre in senso opposto, come due oggetti giacenti sui due piatti della bilancia?». ¹ Nelle *Leggi*, il suo portavoce ateniese accusa gli affari di far «nascere in esso [lo stato], nei suoi cittadini costume di incostanza nelle promesse e di falsità». ² Aristotele gli diede man forte nella sua *Politica*, dove critica il commercio, che considera ignobile: «La crematistica [l'acquisizione di ricchezza], come dicemmo, ha due forme, l'attività commerciale e l'economia domestica: questa è necessaria e apprezzata, l'altra basata sullo scambio, giustamente riprovata (infatti non è secondo natura, ma praticata dagli uni a spese degli altri)».

Per quanto riguarda la finanza, secondo Aristotele «è, tra le forme di guadagno, la più contraria a natura» ³ – un sentimento che riecheggia nei secoli alla luce delle ricorrenti crisi finanziarie. Poi fu la volta del Nuovo Testamento, con la sua scarsa considerazione dei beni terreni e la ferma asserzione che non si può servire Dio e Mammona. Gesù non approvava i ricchi, lasciando intendere che per loro sarebbe stato pressoché impossibile entrare nel regno dei cieli. E poi, naturalmente, c'era l'apostolo Paolo, quel tremendo bisbetico che condannò senza appello il materialismo nella sua lettera a Timoteo, dove scrisse che l'amore per il denaro è la radice di tutti i mali.

Gli uomini d'affari hanno avuto la medesima cattiva stampa degli affari stessi. Dall'antichità ai giorni nostri, la volgarità e la pretenziosità dell'uomo d'affari arricchito sono state oggetto della satira feroce di scrittori e commediografi, e i loro massimi esempi sono i ripugnanti commensali al banchetto di Trimalcione nel *Satyricon* di Petronio e il Monsieur Jourdain di Molière, deliziato di scoprire che da sempre parla in prosa. Gli scrittori dell'Ottocento sono stati particolarmente spietati. Balzac, Dickens, Dostoevskij, Trollope e Zola furono eccelsi nel ritrarre orchi avidi e affaristi senza scrupoli mentre si dimostrarono meno propensi a celebrare la creazione di ricchezza. In epoca moderna, D.H. Lawrence fu persino più chiaro di Karl Marx nell'articolare la tesi che l'industria

capitalista umilierebbe il genere umano. Nel suo saggio *Democrazia*, scrisse:

Il grande crimine che hanno commesso le classi agiate e i promotori dell'industria nella fiorente epoca vittoriana è stato di condannare gli operai alla bruttezza, la bruttezza, la bruttezza: la grettezza e un ambiente informe e brutto, brutti ideali, brutta religione, brutto amore, brutti vestiti, brutti mobili, brutte case, brutte relazioni tra lavoratori e datori di lavoro. L'animo umano ha bisogno di vera bellezza ancora più del pane.⁴

Per quanto riguarda i poeti, Robert Graves probabilmente parlava per molti di loro quando disse, «Non c'è denaro nella poesia, ma allora non c'è neppure poesia nel denaro» (anche se esistono alcune notevoli eccezioni a questa regola, come vedremo nel capitolo 10).

Tutto questo è sconcertante per quanti di noi sono uomini d'affari o, come l'autore di questo libro, si guadagnano da vivere scrivendo di economia e finanza. Dobbiamo riconoscere che per gran parte della storia, l'avversione al business è stato una certezza della struttura politica e sociale. E la storia fornisce un importante indizio del perché il capitalismo sia stato un innesto così fastidioso tanto nella cultura occidentale quanto nella cultura orientale, e perché sia così difficile accettare i valori che il sistema capitalistico introduce nella società.

Pensate all'Europa dell'epoca feudale. A quel tempo, il potere e la ricchezza derivavano dalla terra, e gli aristocratici guardavano il commercio dall'alto in basso. Per loro, le armi, la gestione delle proprietà e la Chiesa erano le uniche carriere adatte a un nobile, e i valori che apparentemente apprezzavano erano l'onore, la lealtà e l'abnegazione disinteressata. Le virtù borghesi della parsimonia e dell'intraprendenza non facevano per loro, sebbene chiaramente nutrissero il naturale e interessato desiderio di conservare la propria ricchezza e il proprio status all'interno della società. Lo stesso si può dire in larga parte per l'Asia, dove l'ethos anti-business era ben radicato. In Cina, i primi eruditi confuciani insegnarono che esisteva una gerarchia nei mestieri – le Quattro Occupazioni – dove prima venivano i nobili studiosi, quindi i contadini, poi gli artigiani e infine gli umili mercanti e commercianti. Nella società feudale altrettanto stratificata che sopravvisse in Giappone fino al «rinnovamento Meiji» del 1868, in cima alla gerarchia sociale c'erano i samurai, poi gli agricoltori, gli artigiani e infine i mercanti. Nel migliore dei casi, il mercante era considerato un male necessario; nel peggiore, un parassita pericoloso e corruttore. In India vigeva una gerarchia non molto diversa. Le esatte categorie del sistema induista delle caste sono controverse e complicate, ma, in linea di massima, i sacerdoti bramini erano al primo posto, i guerrieri al secondo, mercanti e agricoltori al terzo, manovali e braccianti al quarto. Gli intoccabili erano esclusi da queste quattro categorie formali.

Fortunatamente per i mercanti, la storia non li avrebbe lasciati per sempre sui gradini più bassi della scala sociale. A mio parere, il primo passo fondamentale della lunga marcia del business verso la semirispettabilità fu compiuto in Cina, dove la progressiva commercializzazione tra il X e il XVII secolo, sotto le dinastie Song e Ming, vide un ammorbidimento delle quattro categorie professionali e l'inclusione dei ricchi mercanti dentro la piccola nobiltà terriera – anche se la burocrazia, il sistema scolastico e l'isolamento autoimposto della Cina continuarono a mettere un freno alla modernizzazione e allo sviluppo di un'economia capitalista. Un analogo ammorbidimento avvenne in Europa in epoca feudale, anche se non fu dovuto a un qualche revisionismo da parte della Chiesa. La tensione tra il profitto e la dottrina cristiana faceva probabilmente comodo agli interessi del clero, dato che il senso di colpa dei ricchi assicurava generose donazioni, mentre per tutti gli altri la Chiesa era un'onnipotente guardiana sulla via che portava alle ricchezze compensatrici dell'aldilà. Per i re,

però, questa tensione era meno utile. Se la pessima reputazione del business cominciò a sgretolarsi, in Europa, fu soprattutto perché i monarchi medievali dovevano poter contare su tasse e prestiti. Sempre più accettavano che i proprietari terrieri pagassero una tassa pur di scampare al servizio militare. E inizialmente per i prestiti si rivolsero agli ebrei, la cui religione era meno intransigente verso la ricchezza rispetto al cristianesimo. Era anche meno ostile all'applicazione di interessi, una pratica aspramente criticata da pensatori come Tommaso d'Aquino, che riciclò la visione di Aristotele secondo cui fare soldi dai soldi era innaturale.

Per gli ebrei legalisti invece era più innaturale concedere prestiti senza interessi – perlomeno ai cristiani –, come chiarisce bene lo Shylock shakespeariano quando se la prende con Antonio nel *Mercante di Venezia*:

Che aria da pubblicano strisciante! L'odio perché è un cristiano; ma ancor di più perché, nella sua sciocca semplicità, presta denaro gratis e fa abbassare, qui da noi a Venezia, il tasso dell'interesse.⁵

Da dove deriva l'avversione cristiana per il prestito a interesse? Dopo tutto, è una funzione fondamentale dell'economia capitalista e agli occhi dei cristiani più moderni sembra moralmente neutrale. In parte, nasceva dal fatto che concedere un prestito era considerato un atto di amicizia e fiducia, quindi si trattava di un'attività con una sua dimensione morale e sociale. Prestare soldi era spesso una forma di aiuto al vicino in difficoltà. Applicare degli interessi poteva quindi essere considerato una mancanza di fiducia. Da una prospettiva più squisitamente economica, il pregiudizio contro gli interessi è perfettamente logico se tenete presente il contesto. Il pregiudizio deriva non tanto da un'incapacità di cogliere il valore temporale del denaro, quanto dalla natura di un mondo dove una crescita minima o inesistente del reddito pro capite era la norma. Come implicava la citazione tratta dalla *Politica* di Aristotele, in assenza di crescita, il commercio sembrava alla gente un gioco a somma zero dove il profitto dell'uno doveva per forza derivare dalla perdita dell'altro. Il fondamento morale del commercio appariva dunque dubbio, e l'usura, o fare soldi dai soldi, era anche peggio. Persino gli ebrei erano tenuti dalla loro religione a non applicare degli interessi ad altri ebrei, mentre potevano farlo ai gentili. «Allo straniero potrai prestare a interesse», dice il Deuteronomio, «ma non al tuo prossimo...». Ai musulmani, naturalmente, è vietato tuttora applicare interessi ai prestiti. Eppure per quanto riguarda i sentimenti anti-business, l'islam rappresenta un caso speciale nel senso che il pregiudizio islamico contro il business riguarda solo la finanza. Maometto, che era egli stesso un mercante prima della rivelazione religiosa, considerava il commercio legale. Notate anche che i mercanti rivestivano un ruolo importante nel diffondere l'islam nel mondo.

Alla base del cinismo con cui la Chiesa tollerava l'usura, c'era una logica più bizzarra e spietata, e cioè che gli ebrei dediti a quell'attività sarebbero comunque finiti all'inferno. (Nella *Divina Commedia* Dante mette gli usurai nel settimo girone dell'inferno, insieme ai sodomiti). Con il passare del tempo, sia gli ebrei che i mercanti cristiani diventarono esperti nel trovare il modo di eludere le leggi della Chiesa sull'usura, tramite quel che oggi chiameremmo un «arbitraggio regolamentare». Per esempio, gli interessi potevano essere «nascosti» se l'usuraio si faceva firmare un pagherò, o una cambiale, per una cifra scontata mentre insisteva a essere ripagato del valore nominale. In alcuni paesi, si smise di far osservare le leggi via via che la Chiesa diventava più lassista. E così, proprio come il rapinatore di banche Willie Sutton che diceva di svaligiare le

banche «perché è lì che sono i soldi», l'élite feudale europea, ricca di beni ma povera di contanti, si rivolgeva a quei mercanti perché rappresentavano l'unica fonte disponibile di denaro per finanziare una guerra, progetti grandiosi o consumi cospicui. L'evoluzione di un'economia più orientata al mercato, che prefigurava il moderno capitalismo di mercato, permise quindi ai monarchi di non dover più dipendere dai vassalli feudali, e rese possibile la creazione di una burocrazia stipendiata e di eserciti permanenti. Ai cristiani, la Riforma sembrò la campana a morte del divieto assoluto di usura, sebbene in alcuni paesi europei e stati americani vigano tuttora delle leggi anti-usura che impongono un tetto ai tassi di interesse. E questo vale anche per il Giappone moderno.

Fu nelle città-stato italiane che il business compì un altro fondamentale passo avanti verso l'accettabilità sociale. Con un salto esistenziale, mercanti e banchieri diventarono dei personaggi di spicco della società e, mescolandosi alla potente aristocrazia, venne meno il legame tra terra e potere. Le loro economie cominciarono a fondarsi sul denaro, diventando protocapitaliste, nel senso che si basavano sullo scambio di mercato ed erano sostenute da diritti di proprietà ragionevolmente chiari. Con l'urbanesimo e la nuova economia di mercato, Cosimo de' Medici era la personificazione dell'oligarca mercante e banchiere, che forniva protezione a una straordinaria galassia di studiosi, architetti e artisti. Il cambiamento di status dei mercanti, nel corso del XIV secolo, prima che Cosimo salisse al potere, fu descritto da Boccaccio nel *Decameron*: «I mercatanti son netti e dilicati uomini»⁶ – i mercanti sono uomini puliti e raffinati. Purtroppo per loro, mano a mano che diventavano più raffinati, le seduzioni della vita di corte li portavano a concedere prestiti sempre più ingenti ai monarchi. Questa fu la rovina della banca dei Medici, oltre a tante altre, che fallì nel 1494, dopo aver concesso prestiti troppo generosi al re inglese Edoardo IV.

In tutta Europa, la linea di separazione tra aristocrazia e affari diventò altrettanto sfumata grazie a un'antica verità sociale. Come avrebbe raccontato meravigliosamente Trollope in *La vita oggi*, il commercio si compra il rango restituendogli il suo antico splendore. In altre parole, i ricchi banchieri e mercanti diedero le proprie figlie in moglie agli aristocratici. Ma lo snobismo nei confronti del denaro sarebbe stato estremamente duro a morire. Una delle grandi umiliazioni della storia è il soprannome che Francesco I di Francia affibbiò al re Emanuele I del Portogallo, «le roi épicier», il re droghiere, un affronto intollerabile che senza dubbio tradiva l'invidia per le enormi ricchezze accumulate dalla corona portoghese grazie al commercio delle spezie in Oriente.

Questo pregiudizio contro gli affari sopravvisse in Francia fino alla Rivoluzione e oltre, in una società dove la gerarchia era mantenuta più rigidamente che in paesi più libertari come l'Inghilterra. Anche in Inghilterra, comunque, il pregiudizio nei confronti del denaro faceva parte della cultura nazionale. Nel poemetto satirico *Epistle to Bathurst* Alexander Pope si domanda se «l'invenzione del denaro sia stata più comoda o perniciosa per l'umanità» e in *Thoughts on Various Subject*, afferma che «si capisce lo scarso valore che Dio attribuisce alle ricchezze dalle persone a cui le dà». Un passo avanti davvero decisivo nel dibattito sul denaro e i mercati arrivò con i pensatori dell'Illuminismo, i quali teorizzarono che l'interesse personale era un bene e l'ostilità cristiana al materialismo pura ipocrisia. Nessuno formulò in modo più efficace, divertente e polemico l'accusa di usare due pesi e due misure di Bernard de Mandeville. Mandeville era un medico olandese che scrisse estesamente di filosofia ed economia durante la sua vita adulta, che trascorse per lo più a Londra. La sua opera più famosa è il poemetto satirico *La favola delle api*. Nell'opera, le api si danno un gran daffare. Ma dietro il loro lavoro, non ci sono affatto nobili motivazioni.

La radice del male, l'avarizia,
vizio dannato, meschino, pernicioso,
era schiava della prodigalità,
il nobile peccato; mentre il lusso
dava lavoro a un milione di poveri,
e l'odioso orgoglio, a un altro milione.

Perfino l'invidia e la vanità,
servivano l'industria.

La loro follia favorita, la volubilità
nel nutrirsi, nell'arredamento e nel vestire,
questo vizio strano e ridicolo, era divenuta
la ruota che faceva muovere il commercio.

Ma un giorno le api scoprono la via della virtù e la loro nuova frugalità ebbe degli effetti disastrosi sull'economia:

Man mano che orgoglio e lusso diminuiscono,
abbandonano gradualmente i mari.

Non più mercanti, ora, ma Compagnie,
chiudono intere manifatture.

Tutte le arti e i mestieri sono trascurati;
l'appagamento, la rovina dell'industria,
fa loro ammirare quanto offre il paese,
e non cercano né desiderano di più.⁷

Si trattava di un cambiamento scioccante all'interno del pensiero economico, come lo era stata l'opera di Machiavelli per il pensiero politico a metà del Cinquecento, quando il diplomatico e storico fiorentino aveva scritto che un principe è «spesso necessitato, per mantenere lo stato, operare contro alla fede, contro alla carità, contro alla umanità, contro alla religione».⁸ Samuel Johnson invece non ne fu affatto scioccato, e osservò che ogni giovane aveva nella sua libreria *La favola delle api* nell'errata convinzione che fosse un libro peccaminoso. Come Mandeville, Johnson credeva fermamente che il lusso potesse giovare alla società. James Boswell, il suo biografo, scrisse che Johnson aveva detto: «È impossibile spender denaro in oggetti di lusso senza beneficiare i poveri. Li si beneficia anzi maggiormente, spendendolo, poiché li si costringe a essere attivi; mentre regalandolo li s'incoraggia all'ozio».⁹

Anche i letterati presero posizione in questo grande dibattito settecentesco sul lusso: se Swift e Smollett erano a capo dei fustigatori, Pope saltava da una parte all'altra della barricata. Nel frattempo, il filosofo David Hume assumeva la posizione sfumata secondo cui il lusso poteva essere moralmente innocente ma solo se era esteticamente raffinato. La discussione settecentesca sull'utilità del lusso è in realtà una versione di ciò che oggi va sotto il nome di teoria del *trickle-down* o dello «sgocciolamento».¹⁰ Il punto dolente è che, in una società caratterizzata da una distribuzione ineguale del reddito che favorisce un'élite numericamente esigua, i ricchi hanno un enorme potere di spesa per soddisfare i propri desideri ma non abbastanza potere d'acquisto per dinamizzare l'economia al suo pieno potenziale così da far salire i redditi reali.¹¹ Tuttavia, due secoli dopo, il sociologo ed economista tedesco Werner Sombart sostenne che il lusso aveva una parte importante nello sviluppo del capitalismo.¹² Il pensiero di Mandeville era «sgocciolato» giù per la storia. Tanto per fare un esempio, il discorso «l'avidità è un bene» di Gordon Gekko nel film *Wall Street* è una diretta eredità

dell'autore della favola.

La favola delle api non suscitò il plauso unanime degli altri pensatori illuministi. Adam Smith non riuscì mai ad accettare l'estremismo del paradosso di Mandeville, in cui il vizio è una condizione necessaria per la prosperità. Nella sua ridefinizione, giustamente famosa, dei confini del dibattito su affari e moralità, mise in risalto l'interesse personale invece del vizio, affermando in *La ricchezza delle nazioni* che «non è certo dalla benevolenza del macellaio, del birraio o del fornaio che ci aspettiamo il nostro pranzo, ma dal fatto che essi hanno cura del proprio interesse». ¹³ E aggiungeva, sullo stesso tono: «Io non ho mai saputo che sia stato fatto molto bene da coloro che affermano di commerciare per il bene pubblico». ¹⁴ Nella sua *Teoria dei sentimenti morali*, Smith scrisse però che i mercati dovevano operare all'interno di un contesto morale e che l'attività dello scambio di mercato richiedeva una disciplina che favoriva la buona condotta personale oltre che il bene della società.

Tali sentimenti riflettevano il clima intellettuale dell'Inghilterra e della Scozia del Settecento, un ethos che faceva felice il grande scrittore francese e *philosophe* Voltaire. Nelle *Lettere filosofiche*, influenzate da un suo lungo soggiorno inglese, sostenne che il commercio era ciò che aveva reso liberi i cittadini d'Inghilterra, e lodò la prontezza dei giovani aristocratici a darsi agli affari. Poi confrontò quest'atteggiamento con la sua Francia, in una domanda retorica pervasa di ironia:

Tuttavia non so chi sia più utile allo Stato, se un signore bene incipriato che sappia con precisione a quale ora il Re si alzi, a quale ora vada a dormire, e che si dia arie di grandezza facendo la parte dello schiavo nell'anticamera di un ministro, o un commerciante che arricchisca il proprio paese, che dal suo ufficio dia ordini a Surat e al Cairo, e contribuisca alla prosperità del mondo. ¹⁵

Voltaire credeva anche che l'interesse economico personale fosse una motivazione meno pericolosa del fanatismo religioso. Un assaggio della sua tesi può offrirlo il suo giudizio sul Royal Exchange, l'antesignana della Borsa di Londra:

Entrate alla Borsa di Londra, luogo più rispettabile di molte corti; vi troverete riuniti i rappresentanti di tutte le nazioni per l'utilità degli uomini. Là, l'Ebreo, il Maomettano e il Cristiano trattano l'uno con l'altro come se fossero della stessa religione, e danno il nome di infedeli solo a quelli che fanno bancarotta; là, il Presbiteriano si fida dell'Anabattista, e l'Anglicano accoglie la promessa del Quacchero. All'uscita da queste pacifiche e libere assemblee, gli uni vanno alla sinagoga, altri vanno a bere; questo va a farsi battezzare in una grande tinozza nel nome del Padre, del Figlio e dello Spirito Santo; quello va a far tagliar via il prepuzio al figlio e fa borbottare sul bambino delle parole ebraiche che egli non capisce; questi altri vanno nella loro chiesa ad attendere l'ispirazione divina, con il cappello in testa, e tutti son felici e contenti. ¹⁶

Il brillante rovesciamento delle idee tradizionali sulla religione e il denaro – e si trattava di denaro sporco, dato che gli scambi venivano considerati quanto mai disonorevoli – era all'altezza della *Favola delle api* di Mandeville. Era anche un'esagerazione che serviva a mettere bene in chiaro il pensiero di Voltaire. Malgrado la loro inclinazione commerciale, gli inglesi continuavano a guardare dall'alto in basso coloro che erano «in affari»: basti pensare allo snobismo verso il commercio che permea i romanzi (peraltro estremamente attenti ai soldi) di Jane Austen. In ogni caso, era un ragionamento che si rivolgeva alla classe dirigente francese, più sclerotica, e a quanti pensavano, come il contemporaneo di Voltaire, Jean-Jacques Rousseau, che il perseguimento di guadagni materiali portasse a un impoverimento morale.

Detto questo, nella sua vita Voltaire si diede un gran daffare per danneggiare la reputazione del denaro. Andò via dall'Inghilterra in disgrazia, accusato di non onorare i debiti, di falsificare le

banconote e di altri imbrogli finanziari. Tentava sempre di monopolizzare un bene su un mercato e di scovare delle opportunità di *insider trading*. Quando venne invitato alla corte di Federico il Grande come intellettuale illuminista residente, ringraziò il monarca della sua ospitalità con una truffa di obbligazioni illegali che, se avesse avuto successo, sarebbe costata cara all'erario prussiano. (Federico ebbe comunque la sua vendetta, ma questa è un'altra storia).

Adam Smith, pur ammirando gli straordinari talenti di Voltaire, pensava che il filosofo avesse dato «un esempio quanto mai pernicioso». In ogni caso, grazie alle sue attività imprenditoriali, compresa quella di prestare denaro alla corona, Voltaire accumulò una fortuna. Passò gli ultimi vent'anni della sua vita in un castello a Ferney, sul confine svizzero, e il reddito che gli derivava dalla rendita era così cospicuo che alla sua morte, nel 1778, fu annoverato tra i venti maggiori possidenti di Francia, pur non essendo un aristocratico. Ma il comportamento venale di Voltaire mette in evidenza uno dei problemi perenni degli affari e, a dirla tutta, del sistema capitalistico in generale. La centralità del movente del denaro fa sì che molti, tra quanti hanno successo, siano spesso persone piene di difetti e profondamente sgradevoli. Il capitalista affermato non sempre è una bella pubblicità per il capitalismo, il che non aiuta a convincere la gente dei meriti del sistema, come vedremo più avanti nel libro.

In quel mondo sempre più secolare, ci fu un cambiamento radicale nel contesto del dibattito sul denaro, un progresso che spostò nettamente l'ago della bilancia a favore di una visione più materialista. La Rivoluzione industriale che era iniziata alla fine del Settecento e incarnava appieno il funzionamento di quel che oggi conosciamo come capitalismo, avrebbe finito per far uscire dalla miseria più nera milioni di persone. L'economista Angus Maddison ha calcolato che nel periodo compreso tra il 1500 e il 1820, il prodotto interno lordo pro capite era cresciuto a un tasso medio annuo composto di appena 0,04 per cento – un trentesimo di quello raggiunto dal 1820 in poi. In altre parole, tra il 1820 e il 1992, nell'Europa occidentale l'incremento pro capite è cresciuto di tredici volte tanto. Il lavoro di Maddison è una straordinaria maratona statistica. Se alcuni economisti fanno le pulci alla sua metodologia, pochi dubitano che il quadro generale sia corretto.¹⁷

Lo spostamento verso un'economia capitalistica di mercato, che era iniziato alla fine del periodo medievale, portò davvero grandi trasformazioni. L'attività economica non era più percepita come un gioco a somma zero in cui il profitto di uno comportava la perdita di un altro, e dunque moralmente discutibile. Diventò più facile guadagnare grandi fortune dall'industria e il commercio che dalla terra, anche se molti membri dell'aristocrazia terriera europea dimostrarono una notevole tenacia nel restare aggrappati ai loro beni ereditati. La ricchezza diventò sempre più intangibile e i ricchi erano raramente potenti in senso militare. La guerra, che aveva portato così tanta devastazione nella storia, cominciò a non essere più il mezzo privilegiato con cui i monarchi e gli stati cercavano di arricchirsi. I proprietari di grandi fortune guadagnate con gli affari giovarono alla società soprattutto fornendo nuovi beni e servizi, pagando le tasse e dandosi alla filantropia su vasta scala. E per le classi lavoratrici, la salvezza non andava più cercata solo ed esclusivamente nell'aldilà.

Nella Gran Bretagna vittoriana, gli industriali vennero persino lodati da alcuni letterati. Thomas Carlyle, che aveva inventato l'espressione «capitani d'industria» e soprannominato l'economia «la scienza triste», fu un critico feroce del culto del denaro e della commercializzazione della società. Tuttavia considerava gli uomini d'affari come una potenziale nuova classe guerriera, capace di guidare il paese fuori dall'avidità materialista e dalle squallide condizioni lavorative della prima Rivoluzione industriale:

Essere un nobile padrone, tra nobili lavoratori, tornerà a costituire la prima ambizione per alcuni; essere un padrone ricco, sarà solo la seconda. Allora l'inventivo genio d'Inghilterra, con il fragore dei rocchetti e dei rulli respinto in qualche modo in fondo al cervello, creerà e concepirà non solo prodotti più economici, ma una distribuzione più equa di prodotti così a buon mercato! Poco alla volta, la nostra società potrà di nuovo contare su un certo eroismo; su una certa benedizione celeste; avremo di nuovo, come dice il mio amico tedesco, «invece del feudalesimo di Mammona con camicie di cotone invendute e riserve di caccia, un nobile e giusto industrialismo e un governo guidato dai più saggi».

Questa visione, delineata in *Passato e presente* di Carlyle, entrò nel romanzo vittoriano, soprattutto nel personaggio di John Thornton, l'industriale tessile di *Nord e sud* di Elizabeth Gaskell, un uomo fattosi da sé che viene convinto dalla protagonista del libro ad adottare un atteggiamento più umano verso i suoi operai dopo un violento sciopero alla fabbrica.

Per quanto notevoli fossero i progressi economici e industriali compiuti dai vittoriani, bisogna ammettere che quelli degli americani furono ancora maggiori. Nel xx secolo, gli Stati Uniti si affermarono come la maggiore economia capitalista, combinando le forti radici religiose con una dedizione al movente del profitto persino più forte che in qualunque altro paese. L'intensità di questa potente combinazione spiega senza dubbio quel che lo storico Simon Schama ha definito «una vena pulsante dell'incertezza americana circa il carattere morale del denaro». Il paese poteva anche contare sul più basso quoziente di snobismo verso il business. Quest'atteggiamento trovò espressione, com'è noto, o tristemente noto, nella dichiarazione fatta dal presidente Calvin nel 1925 che «gli affari più importanti del popolo americano sono gli affari». Un'altra sua frase molto citata è che «chi costruisce una fabbrica costruisce un tempio [...] chi lavora lì, prega lì». Siccome credeva in una regolamentazione minima proprio negli anni di abusi nel mercato mobiliare e societario antecedenti al crollo del '29, Coolidge è stato criticato aspramente da molti storici. E mi pare ci sia una deliziosa ironia in un presidente che si chiama Calvin che governa in un'epoca di sregolatezza nota come i Ruggenti anni venti.¹⁸

Detto questo, i verdetti su Coolidge spesso trascurano il suo lato più riflessivo. Nel suo discorso per il Memorial Day del 1923, poco prima di diventare presidente, espresse una visione notevolmente più misurata del conflitto tra i valori cristiani e il movente del profitto:

Ci sono due moventi fondamentali che ispirano l'azione umana. Il primo e più importante, a cui tutto il resto è subordinato, è quello della rettitudine. È insita nel genere umano ed è più forte di tutto, ed esige che ci si comporti con equità. Quando quell'esigenza è soddisfatta, il movente successivo è quello del guadagno. Questi sono il movente morale e il movente materiale. Se in certi casi particolari potrebbero sembrare antitetici, quando li si considera nel loro complesso o li si applica alla società nel suo insieme, in realtà sono in armonia. Le istituzioni americane superano il test di questi due standard. Sono fondate sulla rettitudine, e sono portatrici di prosperità materiale. Esigono la lealtà e il sostegno del popolo perché una simile azione è giusta e perché è remunerativa.¹⁹

Sebbene ci sia qualcosa di squisitamente americano nella fede da provinciale repubblicano che Coolidge riponeva nella rettitudine, nel duro lavoro e nel limitato intervento dello stato, all'epoca il rispetto per il movente del denaro non riguardava solo gli Stati Uniti. Nel 1905 George Bernard Shaw, il cui fabianesimo era ben lontano dalle idee di Coolidge, scrisse la commedia *Il maggiore Barbara*, in cui un fabbricante di armi viene dipinto come moralmente superiore alla figlia, maggiore dell'Esercito della Salvezza, e alla fine Mammona trionfa su Dio. Nella prefazione all'opera, l'autore dichiara:

L'universale rispetto del danaro è il solo fatto ottimista della nostra civiltà, è il solo punto sano della nostra coscienza sociale. Il danaro è la cosa più importante del mondo. Rappresenta salute, forza, onore, generosità e bellezza palesemente e innegabilmente come la

mancanza di danaro rappresenta malattia, debolezza, vergogna, viltà e bruttezza.²⁰

Shaw si spinse addirittura a dire che la mancanza di denaro era la radice di tutti i mali. Un altro irlandese, Oscar Wilde, fu meno enfatico nello stile, ma non troppo diverso nel contenuto: «Nella comunità esiste una sola classe che pensa al denaro più di quanto facciano i ricchi: i poveri. I poveri non possono pensare a null'altro. E questa è l'autentica miseria del povero».²¹

Un ulteriore contributo all'argomentazione è fornito dal grande economista John Maynard Keynes. Come Samuel Johnson, il quale dichiarò che «poche son le occupazioni a cui un uomo possa dedicarsi più innocentemente che a far denaro»,²² Keynes pensava che fare soldi fosse un modo socialmente produttivo di incanalare gli istinti più bassi:

Inoltre, l'esistenza di possibilità di guadagni monetari e di arricchimento privato può instradare entro canali relativamente innocui pericolose tendenze umane, le quali, se non potessero venir soddisfatte in tal modo, cercherebbero uno sbocco in crudeltà, nel perseguimento sfrenato del potere e dell'autorità personale e in altre forme di autopotenziamento. È meglio che un uomo eserciti la sua tirannia sul proprio conto in banca che sui suoi concittadini.²³

Penso che sia un'idea affascinante, ma in qualche modo travisa la causa a favore del denaro, con la sua apparente implicazione che se solo Hitler, Stalin e Mao Zedong avessero ricevuto da giovani una fabbrica a testa da dirigere, forse ci sarebbero stati risparmiati gli orrori del xx secolo.

Notate anche che malgrado la sua tradizionale dipendenza dal commercio, la Gran Bretagna continuava a manifestare un impressionante snobismo verso gli affari. Ogden Nash colse esattamente questo aspetto quando scrisse:

L'Inghilterra è l'ultima patria dell'aristocrazia e l'arte di proteggere l'aristocrazia dagli sconfinamenti del commercio è assurda a vera e propria arte.

Infatti, in America un ricco fattore è solo un ricco fattore o al massimo riceve una laurea *honoris causa* in giurisprudenza da qualche università affamata; invece in Inghilterra, prima che se ne renda conto è diventato Sir Benjamin Fattory, baronetto.

(Naturalmente, uno dei modi in cui l'aristocrazia inglese si proteggeva dallo sconfinamento del commercio era seguire la massima di Trollope citata sopra, e incoraggiare i propri figli a sposare le figlie dei magnati industriali americani). Non che il materialismo dilagante fosse sempre esente da critiche, negli Stati Uniti. La letteratura americana ha la sua dose di uomini d'affari senza scrupoli e di venditori di fumo, uno su tutti il Jay Gatsby di F. Scott Fitzgerald, la cui fortuna proveniva dal contrabbando. *Il grande Gatsby* era sia una descrizione disincantata dei Ruggenti anni venti prima del crollo del '29, che un cinico giudizio sul sogno americano. Altrettanto critico verso il materialismo americano è il romanzo satirico *Babbitt*, scritto negli anni venti da Sinclair Lewis, su un agente immobiliare di successo che, in piena crisi di mezza età, si dà alla vita bohémienne per poi tornare all'ovile borghese.

Ma la letteratura americana ha prodotto anche uno dei pochi grandi romanzi che studiano a fondo una particolare attività economica, e cioè *Moby Dick* di Herman Melville. Il libro vi dice tutto quello che dovete sapere (e anche di più) sulla caccia alle balene e la loro macellazione. E poi c'è Upton Sinclair, la cui descrizione dei mattatoi di Chicago nel romanzo *La giungla* fu determinante per l'approvazione del Pure Food and Drug Act del 1906, e il cui romanzo *The Moneychangers* demonizza Wall Street in un modo che ha acquisito nuova risonanza alla luce della batosta finanziaria del 2007-2009.

Insomma, anche gli americani nutrivano dei timori nei confronti del capitalismo, ma i loro sentimenti erano contraddittori per varie ragioni, spiegate da John Micklethwait e Adrian Wooldridge di «The Economist» nella loro disamina del comportamento dei *robber barons*, i baroni ladroni:

La maggior parte degli americani erano ambigui nei confronti del business. Non amavano le concentrazioni di potere societario – gli Stati Uniti, dopo tutto, si basano sulla suddivisione del potere – però ammiravano la pura potenza del business. Non amavano la ricchezza degli uomini d'affari, però ammiravano il fatto che così tanti di loro venissero dal nulla – che Rockefeller fosse il figlio di un imbonitore e che Carnegie avesse cominciato la sua carriera da fattorino del telegrafo. Nel 1867, E.L. Godkin diede una spiegazione del motivo per cui agli americani mancava la forte coscienza di classe degli europei, che probabilmente è valida ancora oggi: «Il confine sociale tra l'operaio e il capitalista è molto labile. I datori di lavoro di maggior successo hanno iniziato da operai; la maggior parte degli operai [...] sperano di diventare datori di lavoro».²⁴

In Europa, nel nuovo ambiente industrializzato e di mercato, la reazione contro il capitalismo assunse molteplici forme. Alcuni, come Karl Marx e Friedrich Engels, approvavano l'eliminazione dei vincoli feudali sull'impresa, ma si scagliarono contro la glorificazione dell'interesse personale e quel che consideravano i fondamenti moralmente scandalosi del capitalismo. Per loro, il conflitto di interessi tra i ricchi borghesi capitalisti e i poveri operai sfruttati era inconciliabile. Altri, seguendo Rousseau, temevano che la natura individualistica della società capitalista stesse distruggendo un senso condiviso di comunità. Il poemetto *Il villaggio abbandonato* di Oliver Goldsmith è un eloquente attacco alle scorciatoie della modernità e all'effetto sulle campagne della migrazione di massa verso le città industriali provocata dal capitalismo:

Guasto è il mondo, preda di mali che si susseguono,
dove la ricchezza si accumula e gli uomini vanno in rovina.
Principi e signori possono fiorire, o appassire,
un soffio può farli, e un soffio li ha fatti;
ma la fiera classe contadina, l'orgoglio del paese,
una volta distrutta, non potrà mai essere sostituita.²⁵

Il drammaturgo, poeta e filosofo tedesco Friedrich Schiller mise in risalto la tendenza antispirituale e antiestetica dell'economia politica. Nelle sue *Lettere sull'educazione estetica dell'uomo* del 1794, scrisse:

Ora, però, il bisogno domina e curva sotto il suo giogo tirannico l'umanità decaduta. È l'utile il grande idolo del tempo, che tutte le forze devono servire e tutti i talenti omaggiare. Su questa rozza bilancia il merito spirituale dell'arte non ha peso alcuno ed essa, privata di ogni incoraggiamento, scompare dal chiassoso mercato dell'epoca. Lo stesso spirito filosofico della ricerca strappa all'immaginazione una provincia dopo l'altra e i confini dell'arte si restringono quanto più la scienza allarga i suoi.²⁶

Anticipando Marx, Schiller era altrettanto preoccupato per la natura disumanizzante del lavoro nell'economia moderna. In un evidente riferimento alla divisione del lavoro – elemento fondamentale della produzione capitalistica – disse che era giunto il tempo in cui

il godimento fu separato dal lavoro, il mezzo dal fine, lo sforzo dal compenso. Perennemente legato soltanto a un piccolo, singolo frammento del tutto, l'uomo medesimo si forma unicamente quale frammento e, avendo nell'orecchio continuamente il rumore monotono della ruota che gira, non sviluppa mai l'armonia del suo essere: diventa solo una copia della sua occupazione, della sua scienza, anziché esprimere, nella sua natura, l'umanità.²⁷

Osservando gli sconvolgimenti causati dall'economia di mercato capitalistica, il filosofo tedesco Hegel sostenne che ci sarebbe voluto uno stato più potente per contrastare le tendenze distruttive del mercato. Nel frattempo John Ruskin, il critico d'arte e teorico sociale britannico, offriva una critica estetica e ambientale del funzionamento del capitalismo, oltre ad attaccare la disumanizzazione inflitta agli operai dalla divisione del lavoro. In *Fors Clavigera*, una raccolta di pamphlet indirizzati ai lavoratori negli anni settanta dell'Ottocento, scrisse questa critica incendiaria:

Credete sia un gran trionfo che il sole disegni dei paesaggi bruni per voi! Anche questa è stata una scoperta, e un giorno forse sarà utile. Ma il sole disegnava già paesaggi per voi, e non bruni, ma verdi e azzurri e di ogni colore immaginabile, qui in Inghilterra. Nessuno di voi li guardava mai, ieri; nessuno di voi si preoccupa della loro scomparsa, oggi, che avete chiuso fuori il sole con il fumo, così che non possa più disegnare nulla, se non macchie brune attraverso un buco in una scatola. C'era una volta, tra Buxton e Bakewell, una vallata rocciosa divina come la valle dei Templi; lì la mattina e la sera potevate vedere gli dei – Apollo e le dolci Muse della Luce – camminare in bella processione sui prati, e avanti e indietro tra i picchi dei suoi dirupi. Non vi importava degli dei né dell'erba, ma solo dei soldi (che non sapevate come procurarvi); pensavate di procurarveli con quella che «The Times» chiama «Impresa Ferroviaria». Avete costruito una ferrovia in mezzo alla vallata – ne avete fatto saltare le rocce, ammassato migliaia di tonnellate di scisto nel suo splendido torrente. La vallata è andata, e con lei gli dei; e oggi, ogni fesso di Buxton può essere a Bakewell in mezz'ora, e ogni fesso di Bakewell a Buxton; il che vi sembrerà un lucroso processo di scambio – voi Fessi d'Ognidove.²⁸

Eppure, malgrado queste riserve, i seguaci di Marx, un erede intellettuale di Hegel, non erano del tutto netti nella loro condanna del sistema capitalista. Come nota lo scrittore Geoffrey Wheatcroft:

Proprio come il movimento dei lavoratori non era mai stato ben sicuro se il sistema capitalista avesse già un piede nella fossa e bastasse un'ultima spintarella ad abatterlo, o se fosse ancora in buona salute tanto da essere munto ripetutamente, così la sinistra culturale-intellettuale non aveva mai davvero deciso se le piacesse la crescente prosperità o no.²⁹

Donald Sassoon, storico della sinistra europea, ha commentato in modo simile:

Il fascino del socialismo, quando ne aveva, era di dire nello stesso identico momento che la sua missione era trascendere il capitalismo e nel frattempo migliorarlo; che tutti erano uguali ma che il proletariato era la classe più importante; che il denaro era la radice di tutti i mali ma che ai lavoratori ne serviva di più; che il capitalismo era spacciato ma che i profitti dei capitalisti erano più alti che mai; che la religione era l'oppio dei popoli ma che Gesù fu il primo socialista; che la famiglia era una cospirazione borghese ma che andava difesa dall'industrializzazione sfrenata; che l'individualismo era da deplorare ma che l'alienazione capitalista riduceva la gente ad atomi indifferenziati; che la politica non stava solo nel votare ogni pochi anni, chiedendo nel contempo il suffragio universale; che il consumismo abbindola gli operai ma che tutti loro dovrebbero avere una tv a colori, un'auto e andare in vacanza all'estero.³⁰

Forse gli eredi più legittimi della tradizione di Goldsmith e Ruskin sono gli odierni ambientalisti contrari alla globalizzazione, i quali temono che un effetto collaterale della ricerca capitalista del profitto in un libero mercato globale porterà alla catastrofe ambientale.

Una cosa curiosa circa il dibattito sulla «radice di tutti i mali» è il modo in cui molti uomini d'affari hanno combinato la religiosità con il profitto. In parte, questo riflette la molteplicità dei messaggi morali contraddittori presenti nella Bibbia, nel Corano e in altri testi religiosi. Non tutti gli uomini d'affari religiosi si spingerebbero tanto in là come il *venture capitalist* britannico Harley Drayton, che disse al giornalista Anthony Sampson: «Il capitolo 25 dell'Ecclesiaste è l'unico sistema economico che abbia mai funzionato. Ti dice come gestire un fondo vicino al tracollo, come dirigere un'attività, come fare un'emissione [di titoli sul mercato azionario]». Ma la parabola dei talenti ha indubbiamente dato a più di un imprenditore un senso di giustificazione morale e di autostima.

A un livello più profondo, Max Weber, uno dei padri della moderna scienza sociale, sostenne in

L'etica protestante e lo spirito del capitalismo che i protestanti più puritani, come i calvinisti, avevano una rappresentanza sproporzionata tra i ricchi industriali perché la loro religione favoriva la ricerca razionale del guadagno economico come il cattolicesimo non faceva. Sostenne anche che c'erano buone ragioni se il capitalismo non si era sviluppato in Asia. A suo parere, dottrine come il confucianesimo e il taoismo incoraggiavano un pregiudizio contro l'innovazione tecnica, mentre i cinesi erano spinti a desiderare una posizione elevata, non il profitto. Insieme alla grande importanza attribuita in Cina alla consanguineità, cosa che inibì lo sviluppo di istituzioni giuridiche e di leggi che erano fondamentali per i diritti di proprietà su cui poggia il sistema capitalista, questi fattori costituivano un grosso ostacolo allo sviluppo capitalista. Weber riteneva anche che in India il sistema induista delle caste avesse di fatto impedito l'adozione del capitalismo e che questi vincoli religiosi e culturali in Asia avessero dato all'Europa settentrionale e protestante un vantaggio competitivo globale.

Weber fu curiosamente indifferente al contributo dato dagli ebrei allo sviluppo del capitalismo, un pregiudizio a cui tentò di rimediare il suo contemporaneo Werner Sombart nel suo *Gli ebrei e la vita economica*. La teoria di Weber è anche in contrasto con la storia. La Scozia calvinista se l'è sempre cavata economicamente meno bene rispetto all'Inghilterra con il suo anglicanesimo, più accomodante e sponsorizzato dallo Stato. Le zone cattoliche del Belgio vennero industrializzate nell'Ottocento ben prima dei Paesi Bassi venati di calvinismo. Nella seconda metà del xx secolo, la cattolica Italia ha vissuto una spettacolare crescita economica. E alcuni sostengono che le origini del capitalismo risalgano in realtà alle città-stato italiane antecedenti al protestantesimo invece che alla Rivoluzione industriale. Un problema maggiore, per la tesi di Weber, deriva però dal recente sviluppo fenomenale del Giappone, delle economie delle Tigri asiatiche e infine della Cina. Questi paesi hanno visto i più veloci tassi di crescita della storia, senza alcun aiuto dalla religione protestante.

Tuttavia, prima di liquidare Weber, è bene ricordare che la sua riflessione era legata a una questione molto specifica, e cioè se le tradizioni non europee possedessero le caratteristiche religiose e culturali capaci di dare origine spontaneamente allo sviluppo capitalista come aveva fatto il protestantesimo. Il fatto che in seguito i paesi non europei abbiano mutuato dagli europei i mezzi di produzione capitalistica non basta di per sé a confutare la sua tesi.

L'ultimo passo importante nella lunga marcia del business dallo status di paria alla semi-rispettabilità avvenne quando il leader cinese Deng Xiaoping dichiarò, dopo aver cominciato ad aprire l'economia cinese nel 1978, che «arricchirsi è glorioso». Nella traduzione saranno forse andate perse alcune sfumature, ma questa accettazione dei valori capitalisti da parte di un coriaceo veterano della lotta comunista mise una volta per tutte le grandi masse dalla parte materialista del dibattito morale e sembrò abbassare il sipario sulla reazione socialista. Non è un caso che la conversione di Deng abbia coinciso con l'ascesa della scuola economica di Chicago e la presidenza di Ronald Reagan, il politico che sovrintese alla fine della Guerra fredda. Reagan lodava «la magia del mercato». Come Margaret Thatcher in Gran Bretagna, inaugurò un'era di liberalizzazione e neoconservatorismo, politiche incoraggiate dagli economisti della University of Chicago. Tra gli intellettuali promotori di questo ethos c'era Ayn Rand, la scrittrice mentore di quel che sarebbe diventato il presidente della Federal Reserve, Alan Greenspan. Rand, un'autentica erede dell'approccio intimidatorio di Mandeville alle questioni filosofiche, aveva tessuto le lodi del libero mercato, sostenuto i meriti dell'egoismo in ogni ambito, comprese le relazioni sessuali, e invocato una radicale riduzione del ruolo dello stato. Nel romanzo *La rivolta di Atlante*, si sforzò di fare

dell'imprenditore l'eroe supremo e di offrire una polemica glorificazione del profitto e del capitalismo sfrenato.

Purtroppo, questa fantasia distopica, in cui gli imprenditori creatori di ricchezza decidono di dissociarsi da una società sempre più contraria al business, che alla fine si disintegra per mancanza di impresa, non può essere considerata una concorrente nella corsa al Grande Romanzo Economico Americano. Nonostante lo stile avvincente, destinato ad affascinare soprattutto gli odierni imprenditori della Silicon Valley, i personaggi sono di cartone e la trama è troppo strampalata perché risultino riusciti dal punto di vista letterario. Detto questo, il libro supera senza dubbio la prova del mercato, dato che continua a essere uno dei maggiori best-seller del mondo editoriale.³¹

Anche se oggi è più diffusamente accettato che il movente del denaro non sempre è riprovevole, è bene fare delle precisazioni. Per alcuni, come Keynes, questo movente potrebbe continuare a essere estremamente sgradevole. Nel prefigurare l'aspetto che forse avrà il mondo dei suoi nipoti, Keynes scrisse che l'amore per il denaro finirà per essere considerato «una passione morbosa, un po' ripugnante». Per altri, come Joseph Schumpeter – l'economista famoso soprattutto per aver individuato nella distruzione creativa il motore del capitalismo –, restava il problema di stabilire in quale misura potesse essere ammirevole il modello di ruolo di una persona che massimizzi il profitto. A suo parere, nella transizione da una società governata dagli aristocratici, i cui valori erano essenzialmente militari, all'era industriale, era andato perso qualcosa; e, a differenza di Thomas Carlyle, considerava l'uomo d'affari una figura per nulla eroica:

Con estrema grazia e scioltezza, signori e cavalieri si trasformarono in cortigiani, amministratori, uomini politici e funzionari civili di un tipo che non aveva più nulla in comune con quello del cavaliere del Medioevo. E – fenomeno impressionante – un residuo dell'antico splendore è sopravvissuto fino a oggi, non soltanto nelle nostre dame.

Dell'industriale o del commerciante è vero l'opposto. Non v'è in lui nessuna traccia di splendore mistico, la qualità che più importa nel reggimento degli uomini. La borsa è un misero succedaneo del Sacro Graal. Abbiamo visto che anche gli industriali o i commercianti hanno, in quanto siano imprenditori, una funziona di guida. Ma una *leadership* economica di questo tipo non si svolge facilmente, come il comando militare del signore medievale, in *leadership* di nazioni. Il libro mastro e il calcolo dei costi assorbono e limitano.

Ho chiamato «razionalista e antieroico» il borghese. Per conservare il suo posto o piegare al proprio volere una nazione, egli non dispone che di mezzi razionalistici e antieroici. Può imporsi per le sue capacità, può difendere la posizione raggiunta, può promettere di pagare in contanti o minacciar di non pagare, può assicurarsi i servizi mercenari di un *condottiere*, di un politico, di un giornalista; non altro, e il valore politico di tutto ciò è, di solito, grandemente esagerato. Né le sue esperienze e i suoi modi di vita irradiano un fascino personale. Un genio nel mondo degli affari può essere e spesso è un pesce fuor d'acqua in un ambiente diverso (un salotto, una platea) e, avendone coscienza, preferisce esser lasciato in pace e lasciare in pace la politica.³²

Dubito che i giapponesi, usciti dal feudalesimo in tempi relativamente recenti, capirebbero questa posizione. In Giappone gli uomini d'affari, inizialmente disprezzati dalla classe guerriera dei samurai, sono oggi considerati gli eredi della tradizione samurai e visti da molti come davvero eroici, nel senso di Carlyle. Di certo sono meno inclini all'avidità dei loro omologhi di lingua inglese e coltivano un'etica del lavoro intesa a promuovere gli interessi aziendali e nazionali invece dell'autogrificazione individualistica. Anzi, la versione giapponese del capitalismo è egualitaria come nessun'altra, e le aziende sono guidate nell'interesse dei manager e dei dipendenti, invece che degli azionisti. Il Giappone ha insomma cercato di risolvere il dilemma etico al cuore del capitalismo trasformando il capitalismo in un comunismo aziendale.

Quanto alla descrizione di Schumpeter degli imprenditori come di persone timorose, non coincide affatto con la mia esperienza, secondo cui oggi le persone che in Occidente dirigono una grande azienda non sono affatto timide, anzi, l'esatto contrario. Conducendo una vita che è sempre più

lontana dal resto della popolazione, la sicurezza in loro stessi è rafforzata dai bonus giganteschi che tendono a confermare l'alta opinione che hanno del proprio valore. E questo, ovviamente, è un guaio. Ammesso che esista un fondamento etico per l'accumulazione capitalista, esso affonda le sue radici nell'utilitarismo, o il principio della massima felicità per il massimo numero. Ciò può implicare una vaga giustizia per le minoranze, con la notevole eccezione dei ricchi, e non dà giudizi morali sull'avidità e sul movente del guadagno. Per molti, una giustizia tanto imperfetta sminuisce la capacità – altrimenti attraente sotto il profilo morale – del sistema di generare un tenore di vita assai più elevato di quello diffuso per gran parte della storia umana. Come può essere giusto, si domandano, che un amministratore delegato guadagni 500 volte tanto il salario medio di un commesso, soprattutto se la performance dell'azienda non è poi tutta questa meraviglia? E anche se la performance dell'azienda fosse spettacolare, credo che molti continuerebbero a sentirsi a disagio davanti al paradosso per cui il capitalismo converte vizi come l'avidità e la vanità – o, nella versione più innocua, l'interesse personale – in virtù.

Come detto prima, la maggior parte di noi fatica a gestire l'inclemenza di un ciclo economico selvaggio, e di mercati finanziari frenetici che portano a dolorose fluttuazioni nel reddito e nell'occupazione. E se alcune delle virtù ammirate da Calvin Coolidge, come il duro lavoro e l'inventiva, sopravvivono tuttora, quelle della parsimonia e della moderazione sono scomparse all'inizio del nuovo millennio da quello che è il vero centro dell'edificio capitalista angloamericano, il sistema finanziario. Per quanto riguarda gli individui, sono stati stritolati dall'avvento della carta di credito. La parsimonia e la moderazione sembrano essere emigrate in Asia, con una breve tappa in Germania lungo la strada. E neppure è un caso che la forte reazione populista contro la globalizzazione sia essenzialmente moralistica oltre che nostalgica, dato che richiama alla mente la critica di Oliver Goldsmith in *Il villaggio abbandonato*.

C'è in effetti qualcosa di curiosamente manicheo nel modo in cui funziona l'economia politica capitalista, come vedremo nei prossimi capitoli. Cose che sarebbero di per sé un vantaggio per la società – sistema bancario, debito, speculazione, slanci vitali – diventano dannose quando portate all'eccesso. E l'eccesso sembra essere un tratto ricorrente dei cicli economici e del capitalismo stesso. Dopo il lungo periodo di fondamentalismo del mercato introdotto da Ronald Reagan e Margaret Thatcher, e dopo la peggiore recessione dagli anni trenta, la gente è comprensibilmente indignata dagli enormi premi distribuiti nei consigli d'amministrazione, dai grassi bonus elargiti ai banchieri e dalla crescente ineguaglianza. In che misura la minore tolleranza della società verso questi eccessi porterà a una forma di capitalismo con maggiore regolamentazione e minor crescita, dipende soprattutto da queste spinose domande sul carattere morale del denaro. Quel che è certo, è che dopo la grande crisi finanziaria del 2008 il denaro e gli affari hanno subito un'importante battuta d'arresto sulla via verso la rispettabilità.

2. Slanci vitali

Pochi colsero meglio di John Maynard Keynes l'importanza dell'impresa per il funzionamento del sistema capitalistico. Eppure il grande economista aveva una bassa considerazione degli imprenditori. Il suo celebre riferimento ai loro cosiddetti «slanci vitali» nella *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta* è una critica implicita e altezzosa da parte dell'autore, che considerava il movente del denaro una passione morbosa. Questa visione potrebbe essere stata influenzata da Karl Marx, per il quale lo stimolo ad accumulare capitali era l'unica motivazione dell'imprenditore capitalista. È un'immagine forte che ancora oggi condiziona il giudizio e che si è rafforzata con la reazione populista alle banche, dopo che la crisi finanziaria è estesa al più ampio settore imprenditoriale. Molti considerano gli imprenditori persone avidi, immorali che non si fanno scrupolo di prendere scorciatoie e infrangere tutte le regole della società pur di fare fortuna. È un vecchio pregiudizio che lancia una grossa sfida alla legittimità del sistema capitalistico. La sfida assume la sua forma più estrema, come abbiamo visto nel capitolo 1, nell'idea di Mandeville, secondo cui il vizio sarebbe la molla principale della creazione di ricchezza. In questo capitolo intendo invece sostenere che gli imprenditori, malgrado tutti i difetti che molti di loro hanno mostrato, meritano maggiore comprensione – e non appellandomi alla teoria economica, ma esaminando la natura della bestia.

In cosa consiste l'imprenditoria? Per circa un secolo, agli studenti di economia è stato insegnato che l'impresa è uno dei quattro fattori della produzione – le risorse impiegate nella produzione di beni e servizi. A differenza degli altri tre – terra, lavoro e capitale – sembra stridere con la tradizionale visione del mondo degli economisti, in cui l'*Homo œconomicus* si dedica al conseguimento razionale e ordinato di obiettivi ben definiti. Gli imprenditori appartengono al mondo caotico e disordinato della realtà e le loro motivazioni sono tante e diverse. In questi paraggi dell'economia, gli avventurieri abbondano. Vladimir Gusinsky, il barone russo dei media che, insieme a una manciata di altri oligarchi, ha guadagnato milioni in transazioni sospette durante il governo di Boris Eltsin dopo la disgregazione della vecchia Unione Sovietica, ha spiegato la sua filosofia personale alla giornalista Chrystia Freeland – oggi membro del Parlamento canadese – con quest'affermazione meravigliosamente iperbolica e senza dubbio ironica:

Rischio sempre tutto. Un uomo deve cambiare la sua vita regolarmente, ogni cinque o sette anni. Se non lo fa, diventa noioso nel proprio intimo. Le ragazze smettono di amarlo, e i suoi stessi bambini smettono di rispettarlo. Persino i cani non gli si avvicinano più per annusarlo. Non rida, è vero – un uomo deve essere amato dalle donne, dai bambini e dai cani. Queste tre categorie sono il succo della vita.¹

L'egoismo e il desiderio di attenzione di Gusinsky ovviamente confermerebbero il pregiudizio di Keynes. Eppure un grande ego è uno dei tratti dominanti e probabilmente essenziali dell'energia imprenditoriale, così come la capacità di affidarsi all'istinto quando si prendono in considerazione nuove imprese rischiose. Una tenace perseveranza è altrettanto importante, dato che chiunque cerchi di avviare un'attività otterrà parecchi rifiuti, soprattutto dai finanziatori, che hanno la specialità di

rispondere fermamente e ripetutamente di no alle proposte d'affari. Gli europei sono particolarmente inclini a bocciare le nuove iniziative. Dopo essere stato nel consiglio di amministrazione di due start-up di successo, conosco bene il godimento con cui la gente vi spiega perché una nuova impresa non potrà mai decollare. Se e quando decolla, molti di quei menagrami insisteranno a spiegarvi ancora più scrupolosamente perché quell'attività non ha futuro. Quando quel futuro è ormai certo, allora spesso non faticano a convincersi di essere stati incoraggianti fin dall'inizio e di aver sempre pensato che la start-up avrebbe avuto successo.

È una cosa che Samuel Johnson descrisse bene nel suo saggio sui *projectors*, i «progettatori», un termine che nel Settecento descriveva non solo gli inventori e gli imprenditori, ma tutti coloro che mettevano una sfrenata ambizione in una grande impresa, che fosse per scopi militari, politici o commerciali. Il grande Johnson parla di

projectors, la cui rapidità d'immaginazione e vastità di proposito suscitano una tale invidia nel loro prossimo, che ogni occhio è attento al loro crollo, e ogni cuore esulta alle loro difficoltà: eppure persino un *projector* può guadagnarsi il favore grazie al successo; e la lingua che era pronta a fischiare si sforza allora di sovrastare le altre nell'elogiarli.²

C'è poco da stupirsi che gli imprenditori tendano a essere persone determinate e che il forte ottimismo sia un altro prerequisito essenziale per la sopravvivenza, non ultimo perché le statistiche sui tassi di fallimento delle start-up sono sconcertanti. Negli Stati Uniti, per esempio, si ritiene che un quarto di tutte le nuove imprese sia destinato a fallire entro i primi cinque anni. Per quelle che sopravvivono, il rischio perenne di sottocapitalizzazione e di eccessiva espansione porta troppo spesso a morte improvvisa.

Molti imprenditori non hanno avuto la pazienza di seguire la classica trafila scolastica. Thomas Edison, l'inventore della lampadina e fondatore di quella che sarebbe diventata la moderna General Electric, rimase solo tre mesi a scuola, dove il suo professore lo definì uno «svampito» – un errore di valutazione che potrebbe eguagliare quello dell'imperatore d'Austria Giuseppe II, quando disse a Mozart che *Le nozze di Figaro* avevano troppe note. Edison studiò a casa, sotto la guida della sua formidabile madre, evidentemente con migliori risultati. Alexander Graham Bell, l'inventore del telefono, abbandonò la scuola a Edimburgo quando aveva quindici anni, dopo aver preso voti bassi ed essersi fatto beccare a marinare spesso le lezioni. In tempi più recenti, Bill Gates, il fondatore di Microsoft, lasciò la Harvard University, mentre Michael Dell, che fondò la propria azienda di computer in una stanza di dormitorio alla University of Texas, ad Austin, non finì mai il suo corso di laurea. Steve Jobs, il geniale cofondatore della Apple, abbandonò il Reed College di Portland, in Oregon. Lo stesso vale per innumerevoli altri personaggi del settore.

Come si addice ai professionisti della «scienza triste», gli economisti hanno tentato di minimizzare l'idea dell'imprenditore impavido, ambizioso, difficile, eccessivo. Esiste una corrente della ricerca accademica secondo cui diventare imprenditore ha più a che fare con la possibilità di accesso al capitale, magari grazie a una comoda eredità, e quindi per un caso del destino, che con una qualsivoglia indole psicologica. In base alle prove raccolte, inoltre, i figli di un genitore che svolge un lavoro autonomo hanno maggiori probabilità di diventare a loro volta lavoratori autonomi. È senz'altro vero. Tuttavia, dopo aver conosciuto e lavorato con molti imprenditori che hanno costruito grandi imprese da zero, concordo con Luke Johnson, l'imprenditore seriale britannico secondo cui certe persone semplicemente non sopportano di essere dei dipendenti e vogliono assumere il controllo del proprio destino, spesso gustandosi tutti gli ostacoli che deve superare chi osa avviare

un'attività. Johnson dice, giustamente: «Il barile viene scaricato sempre sul padrone in un modo che non capita mai con un dipendente. Ed è per questo che in un imprenditore la determinazione è più importante della genialità – la grinta batte quasi ogni altro tratto».³

Oggi c'è quello che chiamerei un assenso riluttante all'idea che l'imprenditoria abbia un ruolo vitale nella creazione della prosperità economica, una tesi accreditata per la prima volta nel XX secolo dalla scuola economica di Vienna. Joseph Schumpeter, in particolare, lodò il ruolo degli imprenditori nel processo capitalista di distruzione creativa, dove le attività inefficienti sono spazzate via nella fase discendente del ciclo economico e al loro posto emergono nuove aziende, più competitive. Negli anni trenta gli austriaci furono messi in ombra da Keynes sulla questione se puntare sul *laissez-faire* o sull'attivismo monetario e fiscale, che Keynes prediligeva, come rimedio per la disoccupazione durante la Grande Depressione. Dopodiché restarono fuori moda per decenni. Le loro idee tornarono in auge con il Thatcherismo degli anni ottanta, e la maggior parte dei politici moderni, che conoscano la scuola di Vienna o meno, hanno una qualche idea del contributo degli imprenditori alla creazione di posti di lavoro.

Malgrado la loro utilità sociale, nel corso della storia gli imprenditori hanno contribuito a dare alla creazione di ricchezza una brutta fama, un fenomeno già citato nel capitolo 1. Per esempio, c'è la diffusa convinzione che per avere successo debbano essere dei filibustieri, una visione rispecchiata nel commento attribuito a Balzac che dietro una grande fortuna c'è sempre un grande crimine. Questo è assurdo, ma è anche vero che la storia abbonda di imprenditori disgustosi. Un personaggio che mi sembra esemplificare perfettamente l'idea mandevilliana della dinamica della creazione di ricchezza è un contemporaneo dell'autore della *Favola delle api*, Nicholas Barbon, le cui idee economiche influenzarono la tesi avanzata da Mandeville nel suo poemetto ed esaminata nel capitolo 1. Questo economista, medico e costruttore secentesco è una figura di durevole interesse storico che lasciò un segno tuttora visibile sul panorama londinese. Il suo nome intero, impostogli da un padre profondamente puritano, era Nicholas If-Jesus-Christ-Had-Not-Died-For-Thee-Thou-Hadst-Been-Damned Barbon.⁴ Eppure non sembra che nella sua vita si sia lasciato granché guidare da principi religiosi. Fu uno dei primi paladini del libero mercato e critico nei confronti dei mercantilisti. I mercantilisti pensavano che il commercio fosse un gioco a somma zero e che per aumentare la prosperità e la forza di un paese bisognasse incrementare le esportazioni e ridurre le importazioni così da accumulare riserve d'oro. I suoi scritti economici, il più importante dei quali è *A Discourse of Trade*, si guadagnarono l'ammirazione di Keynes, Schumpeter e Marx. Barbon fu anche un pioniere dell'assicurazione contro gli incendi dopo il Grande Incendio di Londra del 1666 e uno dei fondatori della prima banca inglese che concedesse mutui ipotecari.

Barbon combinava queste straordinarie innovazioni finanziarie con il suo ruolo di più grande speculatore edilizio di Londra, dove creò i quartieri attorno a quel che oggi è lo Strand, e ricostruì l'area di Temple dopo l'incendio del 1678. Fu lui a sviluppare anche buona parte di Bloomsbury. Le sue attività edilizie si basavano molto sul credito, sebbene fosse notoriamente riluttante a pagare i suoi creditori, tanto che arrivò a scrivere nel suo testamento che gli eredi non avrebbero dovuto pagare i suoi debiti. Non rispettava i vincoli imposti dalle leggi del Parlamento sui nuovi edifici e spesso demoliva strutture esistenti senza prima ottenere il permesso di buttarle giù. Non andava per il sottile né con la legge, né nel suo lavoro di costruttore. Per le case di Mincing Lane nella City di Londra usò dei materiali talmente scadenti che gli edifici crollarono poco dopo essere stati costruiti.

Il *modus operandi* di Barbon nello sgombrare e ottenere terreni fabbricabili è ben descritto da

Roger North, l'architetto che si occupò della ricostruzione di Temple e che spiegò come Barbon si presentasse, invariabilmente in ritardo, a trattare con gli abitanti di un lotto potenzialmente edificabile:

Faceva il suo ingresso, abbigliato con la stessa eleganza e opulenza di un Lord of Bedchamber il giorno del compleanno. L'ho visto spesso vestito così e siccome non ero a conoscenza delle sue intenzioni (incantare e impressionare le sue vittime), credevo fosse semplicemente un damerino. Allora uomini ostinati che erano pronti a riservargli tutti gli affronti e l'opposizione che i loro modi brutali suggerivano, vedendo un uomo così coraggioso, si toglievano il cappello e non sapevano più cosa pensare. Il Dottore (Barbon), da vero gentiluomo qual era, proponeva le sue condizioni, che erano sempre persuasive, e si concludevano nel loro interesse. Non importava se uno o due furfanti litigiosi non cedevano, perché la prima cosa che faceva era demolirgli la casa addosso, costruire su quel terreno e persisteva nella legalità finché i loro cuori non dolevano, e alla fine si sottomettevano e accettavano qualunque condizione in cambio della pace e una vita tranquilla.⁵

Nel periodo in cui Barbon restò in Parlamento come rappresentante del Bramber, nel Sussex, usò i suoi privilegi parlamentari per evitare le azioni legali a suo carico. Quando morì, gli avevano intentato così tante cause che non si sapeva se i suoi beni sarebbero bastati a estinguere i debiti. Non so se questo suo modo di fare affari fosse una novità per l'epoca, ma di certo ha fatto scuola tra i costruttori edili successivi, mentre la *predatory litigation*⁶ è diventata un'arma molto usata nel mondo delle grandi aziende.

Per farla breve, Barbon è la personificazione della teoria di Mandeville, dato che era sia crudele che economicamente creativo. Ma questo non ne fa un tipico imprenditore. Nella realtà, i singoli imprenditori si posizionano un po' dappertutto sullo spettro etico. All'estremità più virtuosa ci sono persone come l'imprenditore inglese Matthew Boulton, che insieme all'ingegnere scozzese James Watt sviluppò la macchina a vapore tanto essenziale per la Rivoluzione industriale della seconda metà del Settecento. Oltre a essere un precursore dei metodi produttivi moderni, Boulton, figura anticonformista e di sani principi morali come molti dei primi innovatori dell'industria inglese, era un datore di lavoro modello che sperimentò un programma assicurativo per i suoi dipendenti. Dotato di quella curiosità scientifica che è il tratto distintivo dell'imprenditore realmente creativo, fu tra i fondatori della Lunar Society, un famoso gruppo di eminenti pensatori che comprendeva Joseph Priestley, lo scopritore dell'ossigeno, Josiah Wedgwood, l'imprenditore della ceramica, e Erasmus Darwin, le cui idee prefiguravano il pensiero evolutivo del nipote Charles. In netto contrasto con Gradgrind, il mostruoso industriale di *Tempi difficili*, Boulton si dedicava attivamente a varie opere caritatevoli, come ad esempio il Dispensario di Birmingham, che forniva medicinali e cure mediche ai poveri.

Un analogo impulso etico è presente negli imprenditori che hanno fondato cooperative o donato le loro aziende a clienti e dipendenti. Il socialista Robert Owen, tra i primi sostenitori del socialismo e dell'associazionismo cooperativo, fu un padrone modello e un promotore dell'istruzione dei lavoratori nel suo impianto tessile di New Lanark, in Scozia. Questa tradizione sopravvive nel xx e XXI secolo, con esempi ragguardevoli come Gottlieb Duttweiler (1888-1962), il fondatore dei supermercati svizzeri Migros, che fu un pioniere dei prodotti con il marchio del supermercato e degli sconti. Oltre a passare la proprietà del gruppo ai suoi clienti nel 1941, Duttweiler insistette affinché una percentuale fissa dei profitti venisse investita in attività culturali, sportive e hobbistiche. Un altro rappresentante di questa categoria era il britannico John Spedan Lewis, che affidò il gruppo di grandi magazzini John Lewis ai suoi dipendenti, alla fine degli anni venti. Il gruppo oggi possiede una delle principali catene di supermercati, la Waitrose, oltre a ventotto grandi magazzini in tutto il paese.

Dopodiché, pur sostenendo che esiste un certo assortimento morale nell'imprenditoria, sono pronto ad ammettere che possono esserci lunghi periodi in cui prosperano canaglie e baroni ladroni, il che spiega perché il pubblico sia da tempo scettico nei confronti dell'utilità sociale degli imprenditori. In questo c'è, mi pare, uno schema storico identificabile, legato al ritmo naturale dell'attività capitalista. Tali periodi sono di solito il risultato di politiche di liberalizzazione economica o finanziaria che portano a un boom in cui gli standard etici crollano e la condotta spregiudicata abbonda. Quando il boom si esaurisce, il pubblico sdegno innesca una reazione politica che ha la forma della ri-regolamentazione.

Pensate al Seicento. Nell'epoca di Nicholas Barbon, le società di capitali erano una rarità, perché la loro costituzione richiedeva una patente regia o una legge di interesse privato approvata dal Parlamento. Dato che la costituzione era di solito accompagnata dalla concessione di privilegi come i diritti commerciali, monarchi e governi stavano molto attenti alla propria generosità. Tuttavia, dopo la Rivoluzione gloriosa del 1688, quando Londra stava vivendo una grande espansione del commercio, soprattutto con l'India, prevalse un atteggiamento più liberale verso la costituzione. La costituzione della Compagnia dei Mari del Sud all'inizio del Settecento, insieme alla performance stellare delle sue azioni, aumentò il numero già consistente di società per azioni, tanto che nei primi otto mesi del 1720 ne furono fondate ben 195. Queste società erano comunemente note come «bolle».

Una caratteristica fondamentale della costituzione societaria era la maggiore possibilità di frodi, perché coloro che gestivano le società-bolla avevano accesso al denaro altrui. Per usare il gergo moderno, c'era un problema mandante/mandatario. I mandatari, cioè gli amministratori, non avevano un'adeguata responsabilità verso i mandanti, o azionisti, perché la *corporate governance* era rudimentale. Lo scambio dei titoli era frenetico e spesso fraudolento, come spiegò Daniel Defoe, l'autore di *Robinson Crusoe*, in un saggio intitolato *The Anatomy of Exchange Alley*, dove scriveva:

Non c'è uomo che ammetta che è tutto un sistema di furfanteria; che è un commercio fondato sulla frode, nato dalla disonestà e nutrito dall'imbroglio, il raggio, le blandizie, le contraffazioni, le menzogne e ogni sorta d'inganni; inventando notizie false, così va bene, così va male; bisbigliando timori, paure, speranze, aspettative inesistenti e poi sfruttando la debolezza di coloro di cui si sono lavorati l'immaginazione, coloro che hanno rallegrato o depresso.⁷

Quando la South Sea Company fallì, venne scoperta una frode commessa dagli amministratori, che avevano corrotto alcuni membri di Gabinetto usando le azioni della società come bustarelle. Alcuni dei colpevoli finirono in galera, mentre le proprietà degli amministratori vennero confiscate e usate per risarcire le vittime della frode. Dal nostro punto di vista, il risvolto più interessante fu la severa reazione normativa contenuta nel Bubble Act del 1720, che limitò rigorosamente le costituzioni di società per azioni per più di cento anni.

Questo schema di liberalizzazione e ri-regolamentazione si ripeté anche nell'Ottocento. Come spesso succede, i cambiamenti intervenuti nella struttura dell'economia resero il Bubble Act sempre più restrittivo e dannoso per la crescita economica. L'ascesa di nuove industrie ad alta intensità di capitale come le ferrovie comportarono una domanda di capitali che poteva essere soddisfatta solo da un grande numero di investitori. Gli imprenditori inglesi risposero alle restrizioni legislative fondando società negli Stati Uniti e in Francia per poi operare in patria. Di fronte alle esigenze dell'industria e all'arbitraggio regolamentare internazionale, nel 1824 il Bubble Act venne abrogato. Seguì un'altra raffica di società per azioni approvate dal Parlamento.

Queste società di capitale troppo spesso erano accompagnate da frodi, dato che la tentazione di

sottrarre i fondi altrui diventava irresistibile. Chiunque desideri capire questo fenomeno dovrebbe rivolgersi non agli storici dell'economia ma a Dickens e, più precisamente, a *Nicholas Nickleby* (su cui torneremo nel capitolo 5). In questo romanzo, Dickens descrive il lancio in borsa di una società i cui promotori trascinano dei profani in una bolla azionaria e poi scappano zitti zitti prima che la bolla esploda.

Sebbene questa mania delle società ottocentesche fosse già in pieno boom, ricevette un'ulteriore spinta dalla *general incorporation*, cioè la libertà di costituzione delle società a responsabilità limitata, che venne introdotta dalla normativa inglese a metà del secolo. L'euforia si sentiva soprattutto nell'industria ferroviaria, dove George Hudson, soprannominato «il re delle ferrovie», era l'imprenditore più importante. Al suo apice, nel 1846, quando entrò in Parlamento come rappresentante del Sunderland, Hudson controllava più di un quarto di tutte le ferrovie all'epoca costruite in Inghilterra. Era il visionario che aveva creato la prima rete ferroviaria moderna con l'aiuto del suo amico George Stephenson, costruttore della prima locomotiva a motore, la *Rocket*. I suoi metodi però erano disonesti. Nel 1848 si scoprì che aveva corrotto altri membri del Parlamento, manipolato i prezzi delle azioni e derubato i suoi creditori, e finì in carcere nel Castello di York per debiti. Una delle umiliazioni che lo ferirono di più fu la notizia che la sua statua di cera al Museo di Madam Tussaud era stata fusa.

Hudson non fu certo l'unico truffatore che approfittò della «febbre» delle ferrovie. L'obbligo di ottenere il consenso parlamentare per costruire le ferrovie faceva sì che la tentazione di corrompere i parlamentari fosse costante, mentre la crescente facilità con cui le società potevano essere fondate e lanciate in borsa era un incoraggiamento a giocare con i soldi altrui. Poi, come nel caso del Bubble Act del 1720, arrivò la ri-regolamentazione. Il Companies Act del 1862 definiva i doveri degli amministratori, le condizioni per la gestione della società, i suoi bilanci e la revisione contabile, insieme alle pene previste per scorrettezze come quelle descritte da Dickens. L'Act venne ulteriormente modificato in risposta a successivi scandali societari e crisi bancarie nel corso di gran parte dei successivi centocinquanta anni, mentre lo schema liberalizzazione e ri-regolamentazione si ripeteva in tutto il mondo sviluppato. (La questione mi interessa in modo particolare, essendo stato membro del comitato direttivo per la revisione della legge britannica sulle società, che ha fornito una bozza per l'ultimo aggiornamento nel Regno Unito: il Companies Act del 2006).

Se la Gran Bretagna fu il primo paese dove le società divennero la forma organizzativa prevalente per l'attività economica, presto uno sviluppo analogo interessò l'Europa continentale e anche gli Stati Uniti, aprendo la strada ai cosiddetti «baroni ladroni», capitalisti senza scrupoli come Jay Gould e Cornelius Vanderbilt nelle ferrovie, Andrew Carnegie e Henry Clay Frick nell'acciaio, John D. Rockefeller nel petrolio e John Pierpont Morgan nelle banche. Oltre a indulgere in varie forme di scorrettezze – com'è noto, Henry Frick assoldò i detective armati di Pinkerton per stroncare uno sciopero, e molti lavoratori persero la vita – i baroni ladroni furono accusati di essere dei monopolisti. La reazione normativa arrivò con il Sherman Antitrust Act del 1890, che, con successivi emendamenti, resta una delle leggi sulla concorrenza più resistenti del mondo.

Ecco uno dei grandi paradossi del capitalismo. Per quanto fosse discutibile il loro modo di fare affari, è innegabile che i baroni ladroni incoraggiarono uno dei periodi di crescita economica più rapida della storia americana, esemplificando alla perfezione la legge mandevilliana degli effetti positivi involontari. Tuttavia il fatto che questi arcicapitalisti giocassero con le regole spiega un'altra caratteristica ricorrente nella storia dell'imprenditoria: il sospetto verso gli affari nutrito dai

politici e dal pubblico. Come suggerito prima, è un sospetto che diminuisce nelle fasi di espansione economica e aumenta in quelle di contrazione, proprio come capita al patrimonio di capitale morale. E malgrado l'accumulo di norme societarie e regolamenti finanziari, sembra non sparire mai, lasciando una domanda assillante sul carattere morale del capitalismo. Non c'è dubbio che questo rispecchi la tensione descritta prima tra la moralità tradizionale e il movente del denaro. Ma forse viene esacerbata perché tanta parte dell'attività imprenditoriale moderna è dedicata alle strategie finanziarie e burocratiche che spesso sono prive di un'utilità sociale percepibile.

Detto questo, ho l'impressione che i più grandi imprenditori siano ben lontani dalla morbosa patologia descritta da Keynes. La grandezza, in questo contesto, si traduce in persone che uniscono un talento fenomenale per l'innovazione a un potente acume negli affari, tanto da portare dei profondi cambiamenti nella vita della popolazione in generale. Queste persone di solito non sono motivate tanto dall'amore per il denaro, quanto dalla passione per i loro prodotti o servizi innovativi e dalla loro capacità di soddisfare i bisogni umani. I profitti sono un felice effetto secondario di questa attività. I migliori imprenditori seguono il principio di Ruskin in *Fino all'ultimo* secondo cui «Non è suo compito [del commerciante] procurarsi vantaggio per mezzo di quel vettovagliamento più che non sia funzione di un sacerdote procurarsi lo stipendio».⁸ Una buona esemplificazione è fornita dall'imprenditore che, per me, non ha eguali nella storia: Thomas Edison.

Edison era una perfetta combinazione di mentalità scientifica e imprenditoriale. Nel corso della sua prima carriera da telegrafista, faceva il turno di notte per poter leggere e svolgere esperimenti oltre a lavorare. Una sera, stava lavorando con una batteria piombo-acido quando versò dell'acido solforico sul pavimento, che colò sulla scrivania del suo capo nella stanza al piano di sotto. La mattina venne licenziato. Comprensibilmente, l'episodio fece preoccupare l'uomo che in seguito avrebbe detto: «Se trovo diecimila modi in cui qualcosa non funziona, non ho fallito. Non mi scoraggio, perché ogni tentativo scartato è un altro passo avanti».

La stessa molteplicità delle invenzioni di Edison risulta quasi incredibile. Tutti sanno della lampadina, del fatto che Edison fu il primo a trovare un'applicazione praticabile e commerciale per una tecnologia su cui all'epoca stavano lavorando anche altri scienziati. Fu tra i primi imprenditori a produrre corrente elettrica e a distribuirla nelle case, nelle fabbriche e nelle aziende, il che gli permise di trarre profitto dal successo delle sue lampadine. Molte delle sue invenzioni contribuirono all'avvento delle comunicazioni di massa, in particolare le telecomunicazioni, ed ebbe un ruolo chiave nello sviluppo della registrazione sonora, del cinema, della scienza radiologica, delle batterie e delle tecnologie per le attività minerarie e cementifere. Non meno di 1093 brevetti vennero registrati a suo nome negli Stati Uniti. Scoprì anche una massa minerale ricca di ferro a Falconbridge, in Canada, ma non riuscendo ad avviare un'attività estrattiva praticabile, dovette lasciar perdere. Questa battuta d'arresto venne superata da altri in un secondo tempo.

Il segreto del suo successo era dovuto in parte al fatto che Edison fu tra i primi a capire che si potevano applicare le tecniche della produzione di massa e del lavoro di squadra al processo di invenzione. Il suo laboratorio di Menlo Park nel New Jersey è in genere considerato il primo laboratorio di ricerca industriale. Altri uomini diedero dei contributi sostanziali alle sue innovazioni, come lui riconobbe quando disse «Si dice, alquanto giustamente, che io sia più una spugna che un inventore». Ovviamente è un'esagerazione, ma contiene più di un pizzico di verità.

La capacità di Edison, di tradurre l'inventiva in successo imprenditoriale, non ha paragoni. Per lui, a differenza di Alexander Graham Bell, gli affari erano importanti quanto le invenzioni, e la sua

tenacia nel promuovere l'innovazione era leggendaria. La prova più evidente è l'epica battaglia che combatté contro George Westinghouse sull'elettricità, quando difese a spada tratta la corrente continua (DC) contro la corrente alternata (AC), che era stata sviluppata dal suo ex dipendente Nikola Tesla. Il problema della corrente continua era che poteva esser trasmessa a distanze molto più brevi rispetto alla corrente alternata, che invece poteva trasportare l'elettricità ad alto voltaggio a centinaia di chilometri di distanza con piccole dispersioni.

Edison cercò di dimostrare che la corrente alternata era troppo pericolosa per rappresentare un'alternativa realistica alla corrente continua. Per avvalorare la sua tesi, contribuì al progetto della sedia elettrica, malgrado fosse contrario alla pena capitale, così da dimostrare la natura letale della corrente alternata. Tra i vari tentativi per farla vietare, fece uccidere con una scarica elettrica Topsy, un'elefantessa del Luna Park vicino a Coney Island che aveva ucciso alcune persone. Alla fine, la corrente alternata vinse la battaglia, ma la corrente continua è usata ancora oggi, soprattutto nei sistemi delle metropolitane, che sono alimentate in larga parte da questo tipo di corrente.

Edison lasciò in eredità non solo le sue invenzioni ma anche molte società famose. La più celebre di tutte era la Edison General Electric, che finì per diventare l'odierna General Electric, un'impresa che è quasi sempre ai primi posti delle classifiche mondiali per dimensione e performance aziendali. Altri nomi tuttora famigliari sono la Commonwealth Edison, la Consolidated Edison e la Motion Pictures Patents Company, che nel periodo iniziale dell'industria cinematografica gestiva nove case di produzione.

La dimostrazione che Edison è il più grande imprenditore di tutti i tempi sta nel fatto che trasformò il modo di vivere di tutto il mondo. L'inizio del necrologio apparso sul «New York Times» il 18 ottobre 1931 va dritto al punto:

Thomas Alva Edison ha reso il mondo un posto migliore in cui vivere e ha portato un relativo lusso nella vita dell'uomo che lavora. Nessuno, nella lunga lista di coloro che hanno giovato all'umanità, ha contribuito più di Edison a semplificare l'esistenza e renderla più confortevole. Con l'invenzione della luce elettrica ha regalato al mondo un nuovo splendore; quando il cilindro del suo primo fonografo ha registrato il suono, Edison ha messo la grande musica del suo tempo a disposizione di tutti; quando ha inventato il cinema, ha donato al genere umano un nuovo teatro, una nuova forma di svago. Le sue invenzioni hanno portato lavoro, oltre a luce e divertimento, a milioni di persone.

Il suo genio creativo ha rimuginato su un mondo che all'imbrunire era inghiottito dalle tenebre, trafitte solo dal fiavole chiarore delle lanterne a cherosene, dalle luci a gas o, in alcune delle città più grandi, dalle incertezze delle vecchie lampade ad arco. A Edison, che aveva in mente il sogno della lampada a incandescenza, sembrava che la gente vivesse ancora nel Medioevo. Ma le sue dita indagatrici rovistarono nell'oscurità finché non generarono il bagliore che gli fece capire che la lampada a incandescenza era un successo, e che la luce per tutti era una realtà. Quel momento tanto importante risale a più di cinquant'anni fa: era il 21 ottobre 1869.

Uno dei giudizi di Edison sulla propria vita fu altrettanto incoraggiante: «Non ho lavorato un solo giorno in vita mia. È stato tutto un divertimento». In questo, non c'è nulla di patologico.

A questo punto, c'è il rischio che faccia sembrare l'imprenditoria un fenomeno angloamericano. Il termine usato nella lingua inglese, *entrepreneur*, naturalmente è francese, malgrado l'ex presidente George W. Bush asserisse il contrario. Sia l'Europa che l'Asia diedero i natali a ottimi imprenditori prima che gli europei sbarcassero nelle Americhe, in particolare Johannes Gutenberg, il tedesco che sviluppò la stampa a caratteri mobili a metà del Quattrocento, e prima di lui un altro innovatore della stampa, Bi Sheng, nella Cina dell'XI secolo. (Questa tecnologia tipografica molto probabilmente ebbe un ruolo più importante per il progresso dell'umanità rispetto alle innovazioni di Edison, ma se metto Edison al primo posto nel mio pantheon, è perché le sue invenzioni contribuirono a migliorare le comodità e la qualità della vita della gente comune più di quanto non fece la diffusione della stampa,

di cui beneficiarono soprattutto le élite della società).

Mi domando anche – ma non sono sicuro della risposta – se nell'Europa continentale e in Asia non ci siano stati più imprenditori in cui l'amore per il denaro rappresentava uno stimolo meno potente. Per esempio, nella Germania di metà Ottocento Werner von Siemens e i suoi fratelli furono sia degli inventori straordinari che dei grandi uomini d'affari, e diedero al mondo il primo ascensore elettrico, il primo treno elettrico e il primo cavo telegrafico sottomarino, oltre a essere all'avanguardia nello sviluppo della dinamo. Come spesso capita agli imprenditori più eccentrici, Werner ne passò di tutti i colori. Svolsse molti dei suoi esperimenti in prigione, dov'era stato rinchiuso per aver fatto da secondo in un duello. Si narra che non prese bene la sua scarcerazione, perché temeva l'impatto potenzialmente nocivo sul suo lavoro. A differenza di Edison, gli sforzi di Werner von Siemens rientravano nella tradizione di famiglia e così continuò a essere anche nel XX secolo. Le sue motivazioni differivano da quelle di Edison perché erano più dinastiche. Werner scrisse al fratello Karl: «Considero la nostra azienda solo secondariamente una fonte di ricchezza; per me è piuttosto un regno che spero di lasciare intatto ai miei successori per nuove opere creative».

Questo modo di sentire apparteneva anche a Sakichi Toyoda (1867-1930), il fondatore della Toyoda Automatic Loom Works e grande imprenditore industriale che continua a essere una specie di eroe nazionale in Giappone. Spesso citato come il padre della rivoluzione industriale giapponese o il Thomas Edison giapponese, Toyoda, figlio di un povero falegname, fu un pioniere dell'automazione, e inventò un telaio meccanico competitivo a livello internazionale che bloccava immediatamente la produzione se scopriva un errore. Un'innovazione così importante in un paese in via di sviluppo è un risultato fenomenale. Quando l'industrializzazione è in ritardo, di solito per generare alti tassi di crescita basta seguire l'esempio di paesi più sviluppati, senza per forza promuovere una radicale innovazione interna. Toyoda invece dimostrò di saper trasformare i processi industriali che erano stati sviluppati nei paesi avanzati dell'Occidente. Il suo sistema divenne parte del processo di produzione della Toyota Motor Company, la nuova divisione aperta dalla Toyoda Automatic Loom Works dopo la morte di Toyoda, e i suoi discendenti continuano a lavorare in quella che è oggi la casa automobilistica più grande del mondo.

Il periodo del secondo dopoguerra fu particolarmente ricco di imprenditori creativi, che ricostruirono i paesaggi devastati dell'Europa e del Giappone. Tra i più tenaci e affermati di coloro che sfidano lo stereotipo keynesiano ci fu il francese Marcel Dassault, la cui società era all'avanguardia nell'industria aerospaziale europea. Durante la prima guerra mondiale Marcel Bloch, come si chiamava allora, aveva appena cominciato a produrre aerei da ricognizione per l'aeronautica francese quando il conflitto finì, stroncando il suo promettente progetto. Lui reagì dirottando le sue energie sulle proprietà immobiliari, finché il volo transatlantico di Lindberg su Parigi nel 1927 non riaccese la sua fantasia sulle potenzialità dell'aviazione civile. Tornato nel settore industriale, la sua azienda venne nazionalizzata nel 1936. E lui ricominciò daccapo, imperterrito, mentre nel contempo lavorava nell'azienda ormai di proprietà statale per contribuire al programma di riarmo del suo paese.

Con l'occupazione nazista Bloch, che era ebreo, si rifiutò di collaborare con i tedeschi per la produzione aerea e venne imprigionato dal regime di Vichy. Nel 1944 finì a Buchenwald. Eppure, persino nel campo di concentramento continuò a pensare all'enorme potenziale di espansione dell'aviazione civile dopo la guerra. Quando tornò la pace, mentre ancora stava ricostruendo il suo impero venne esortato dal governo francese a dedicarsi principalmente all'aviazione militare, sia per

uso interno che per l'esportazione. Lui si impegnò con ottimi risultati, attirando l'attenzione internazionale quando i suoi caccia Mirage furono cruciali per la vittoria di Israele nella Guerra dei sei giorni, nel 1967. Ebbe anche il merito di produrre il primo aereo supersonico europeo, il Mystère. Verso la fine della sua ultra movimentata carriera, e con il nuovo nome di Dessault (il *nom de guerre* di suo fratello Paul Bloch, uno dei capi della Resistenza francese), divenne un affermato, seppure controverso, barone della carta stampata e uomo politico.

La durezza degli imprenditori del dopoguerra manca ai grandi imprenditori della tecnologia dell'informazione dei nostri tempi. Giganti della tecnologia come Bill Gates hanno però un'attenzione alla filantropia che ricorda quella dei pionieri industriali più illuminati come Matthew Boulton. E se «dure» non è l'aggettivo adatto alla maggioranza delle imprenditrici, è difficile non restare colpiti dalle donne che, come la conduttrice TV miliardaria Oprah Winfrey, invece di scegliere i classici settori dell'imprenditoria femminile come la cosmetica riscuotono grande successo in industrie dominate dai maschi come i media e si impegnano in importanti iniziative filantropiche.

La maggior parte delle persone citate in questo capitolo hanno dato un enorme contributo sia alla crescita economica che, in definitiva, alla qualità della vita della popolazione. Nello stesso tempo, gli imprenditori del mondo in via di sviluppo sono attivamente impegnati a far uscire dalla povertà milioni di persone, sebbene questa non sia la loro diretta intenzione o motivazione. E negli stati in crisi come la Corea del Nord, sono nati degli imprenditori che hanno creato un'economia privata parallela in mezzo al caos. Alcuni di questi imprenditori erano senza dubbio cattivi; altri moralmente ammirevoli. Quindi la conclusione dev'essere che c'è del vero sia nelle idee di Mandeville che in quelle di Keynes. Tuttavia l'immagine dell'imprenditore come di uno spietato accumulatore di capitale è senz'altro anacronistica.

Nelle prime fasi della Rivoluzione industriale, molti imprenditori, forse la maggioranza, furono davvero spietati nella loro avida ricerca del profitto. Lo stesso fenomeno è osservabile oggi in paesi come la Cina, dove il processo di industrializzazione è recente e spesso brutale. Il mondo sviluppato invece ha ormai superato il capitalismo selvaggio. E i più grandi imprenditori, come Thomas Edison, semplicemente non calzano con lo stereotipo marxista o keynesiano. Data l'importanza dell'imprenditoria per la crescita economica e la sua centralità per il funzionamento del sistema capitalista, la visione di Keynes è, dal mio punto di vista, profondamente antisociale.

3. Dirottati dai banchieri

Voltaire, il grande intellettuale illuminista adatto a tutti gli usi, pare avesse detto che se vedi un banchiere buttarsi da una finestra, faresti bene a buttarti subito dopo di lui – perché c'è sicuramente di mezzo un profitto. Questo riassume bene la convinzione popolare che i banchieri siano tra le creature più calcolatrici, subdole e impenetrabili del capitalismo. È un'idea che è stata fortemente rafforzata dalla recente crisi finanziaria, e affonda le sue radici nell'antichità. Secondo Aristotele:

perciò si ha pienissima ragione a detestare l'usura, per il fatto che in tal caso i guadagni provengono dal denaro stesso e non da ciò per cui il denaro è stato inventato. Perché fu introdotto in vista dello scambio, mentre l'interesse lo fa crescere sempre di più (e di qui ha pure tratto il nome: in realtà gli esseri generati sono simili ai genitori e l'interesse è moneta da moneta): sicché questa è tra le forme di guadagno la più contraria a natura.¹

In pochi, al di fuori del mondo musulmano, condividono oggi la visione aristotelica dell'innaturalità del prestito a interesse, anche se la comparsa di agenzie di finanziamento (*payday loan*) che applicano tassi d'interesse annuali del 5000 per cento, o più, ha rinnovato nel pubblico una giustificata preoccupazione circa l'usura. E non c'è dubbio che dalla nascita dell'attività bancaria nell'Italia medievale, l'odio a cui si riferisce Aristotele sia diminuito. Anzi, nel XX secolo i banchieri sono riusciti ad acquisire una certa rispettabilità. Nel secondo dopoguerra, quando le condizioni finanziarie erano relativamente stabili, venivano addirittura considerati dei pilastri della comunità. Poi il vento è girato. Verso la fine del secolo, molti banchieri hanno subito l'affronto di essere sostituiti dai computer, che avevano un ruolo sempre più centrale nell'allocazione del credito. E per chi aveva conservato il suo posto di lavoro, fu un'esperienza punitiva scoprire che non solo la crisi finanziaria lo aveva trasformato in un paria sociale, ma che era anche percepito come una minaccia al sistema di libero mercato. In effetti, una lezione cruciale della crisi finanziaria e della Grande Recessione è che l'economia mondiale e il sistema capitalista sono oggi ostaggio di colossi finanziari troppo grandi, troppo complessi e ingestibili. L'attività bancaria continua perciò a essere estremamente problematica.

Non che ci sia mai stata davvero la possibilità che la gente imparasse ad amare la confraternita bancaria. I banchieri, è ovvio, gravitano verso i ricchi perché più affidabili dal punto di vista creditizio rispetto ai poveri. Ma persino per i ricchi mutuatari, l'obbligo verso il banchiere può risultare oppressivo, e per coloro a cui il credito è stato negato la mancanza di un obbligo è anche peggio. In più, il sentimento populista contro le banche si inasprisce invariabilmente quando le banche costringono alla bancarotta i loro clienti nei periodi di recessione economica. E nelle crisi finanziarie, i banchieri non hanno certo aiutato la propria causa continuando a percepire pingui gratifiche mentre nel frattempo si prendevano anche i fondi di salvataggio elargiti dal governo. Tanto per cambiare, anche questa sindrome del sentimento populista anti-banche era già nota nell'antichità. Cicerone scrisse nel suo *Dei doveri*: «Parliamo, infine, delle professioni e dei guadagni. Quali di essi sono da reputarsi nobili e quali ignobili? Ecco, press'a poco, quanto la tradizione ci insegna. Anzitutto, si disapprovano quei guadagni che incorrono nell'odio della gente, come quelli degli

esattori e degli usurai».²

Eppure c'è un motivo più fondamentale, seppure non ben compreso, per cui i banchieri si attireranno sempre l'odio – e cioè che il loro modello di business è un *confidence trick*, la cosiddetta «truffa all'americana» in cui si induce a credere chi si vuol truffare di essere lui il truffatore. Una caratteristica importante dell'attività bancaria è che solo una minima percentuale dei depositi bancari viene tenuta di riserva, disponibile nel caso in cui i correntisti rivogliono indietro il loro denaro. La banca tratta il resto come se fossero soldi suoi. E adoperando queste riserve di contante in eccesso per estendere il credito ai clienti, la banca trasferisce la proprietà temporanea del denaro ai mutuatari nonostante i correntisti abbiano il diritto di chiedere indietro quegli stessi fondi e nonostante la banca fornisca una garanzia che tutti i depositi possono essere prelevati su richiesta. Questo porta a una situazione curiosa in cui sia il correntista che il mutuatario sono autorizzati a disporre degli stessi fondi contemporaneamente. Se i correntisti smettono di fidarsi della banca e all'improvviso chiedono indietro il loro denaro, la banca non sarà in grado di mantener fede ai propri impegni. Ne seguirà un assalto ai conti correnti.

Tali crisi di fiducia comparvero per la prima volta nell'Italia settentrionale verso la fine del Medioevo, quando la «riserva frazionaria» diventò la norma per le banche. Una vivida descrizione di come nacquerò queste fughe dalle banche deriva da un resoconto veneziano del XVI secolo:

l'anno dopo 1584 intesi il falimento del Banco Pisani e Tiepolo per valsente di grandissima importanza causato dal falire p(ri)ncipalmente di un Andrea dal'Osta di nation toscana pisano grandiss(im)o mercante, et che per molt'anni stanciava in la città, il quale havendo fatto molto credito per i molti negotii che trattava, ma per il vero con la reputation sola e senza fondamento di suo capitale *essendo di sua natura questa piazza e la città inclinatissima ad affitionarsi, et credere all'apparenza*, e perciò acumulando negotii a negotio, et abbracciando molto né esso tutto stringendo fece il fine che fanno quasi tutti quei che vogliono essere più che gli altri huomini; con la caduta sua cadè detto banco percioché credendo i creditori di esso che il da l'Osta fusse di maggior somma debitore di quello che in fati era poiché di esso disponeva a sua volontà, volsero in una fiata tutti essere sodisfatti: si sostene alcuni pochi di pagando e sodisfacendo al meglio potea, ma finalm(en)te crescendo la turba de creditori rovinò e fali con danno d'infiniti, et incredibile di questa piazza che per 4 anni senza banco disminui incredibilmente il negotio. Si rissentì la Repub(li)ca e ne fece grand(issi)me provisioni ma non giovando, bandì dello stato quei gentilhuomini del banco.³

Oggi, le fughe dalle banche di solito assumono una forma diversa. I grandi correntisti come le società, i fondi pensione e altre istituzioni finanziarie decidono semplicemente di non rinnovare le linee di credito o i certificati di deposito, e così una banca con l'acqua alla gola scopre che le sue fonti di fondi si sono prosciugate. Nonostante questo, la banca britannica Northern Rock nel 2007 vide una fuga vecchio stile in cui dei preoccupati correntisti privati si misero in coda fuori dalle filiali per prelevare i loro soldi. In ogni caso, la realtà è che tutti gli istituti di credito che operano sulla base della riserva frazionaria sono intrinsecamente in bancarotta (almeno tecnicamente). Da qui la battuta attribuita generalmente a Henry Ford: «È un bene che la popolazione non capisca il nostro sistema bancario e monetario, perché se lo facesse, credo che si scatenerebbe una rivoluzione entro domattina».

I banchieri sono ben consapevoli di questo difetto fondamentale nel loro modello di business, il che spiega perché le apparenze continuo così tanto nel mondo delle banche, come sottolineava la storia dell'ascesa e caduta di Andrea da l'Osta. Hanno sempre fatto molta attenzione a indossare i simboli visivi della solidità e della rispettabilità. Ogden Nash lo ha spiegato nella poesia *I banchieri sono proprio come tutti gli altri, solo più ricchi*:

Quasi tutti i banchieri vivono in saloni con marmorei altorilievi

Dove possono dimorare perché incoraggiano i versamenti e scoraggiano i prelievi.
E soprattutto perché seguono tutti una regola e guai al banchiere che non la osserva,
Che dice non prestare mai denaro a nessuno
tranne se non gli serve.⁴

Tutto quel marmo serve a ispirare soggezione e rispettosa acquiescenza, anche se il marmo non è affatto una condizione indispensabile. I soci della Banca Tellson in *Le due città* di Dickens avevano un modo molto diverso di trasmettere un'impressione di probità:

La banca Tellson presso Temple Bar era antiquata perfino nell'anno 1780: piccolissima, scurissima, bruttissima, e scomodissima. E tale era, per di più, per l'attributo morale che vi annettevano i soci, i quali si ritenevano fieri che fosse piccola, fieri che fosse buia, fieri che fosse brutta, fieri che avesse tutte le scomodità. Arrivavano perfino a vantarsi dell'eminenza di questi difetti, e sostenevano con calore la convinzione che se fosse stata più bella, sarebbe stata meno rispettabile. Né era questa una fede passiva, ma un'arma che facevano balenare di fronte a ditte più dignitose e più comode. [...] Quando assumevano un giovane, alla casa londinese della Tellson, lo tenevano nascosto in qualche posto finché diventava vecchio. Lo conservavano in un angolo buio, come un formaggio, finché era intriso a dovere dell'odore e coperto della muffa della Tellson. Soltanto allora gli era permesso di farsi vedere, spettacolarmente chino su enormi libroni, facendo pesare le sue ghettoni e i suoi calzoni nell'importanza generale della ditta.⁵

La Tellson era ispirata alla Child & Co., la cui immagine stantia è risultata vincente visto che la banca sopravvive ancora oggi in Fleet Street, a Londra, sebbene come affiliata della Royal Bank of Scotland. Ancora una volta, lo scopo di quest'attenzione all'immagine era di abbagliare il pubblico e ridurlo a un'ingenua sottomissione.

Perché, potreste chiedere, la società tollera quella che equivale a una frode nei confronti dei correntisti e a una potente causa di instabilità economica? Per dare una risposta sintetica, è opinione diffusa che se le banche dovessero tenere il cento per cento dei soldi dei correntisti a disposizione così da poterli restituire all'istante, ci sarebbe meno credito per finanziare l'industria e il commercio e per favorire la crescita economica. Finché questa sarà la visione dominante – esiste una minoranza di economisti dissenzienti che ancora non sono riusciti a convincere i politici del contrario – il difettoso modello di business continuerà a essere considerato un male necessario.

Un'ulteriore difficoltà riguardante il modo in cui funziona il sistema bancario è che le banche sono diventate più pericolose con il passare del tempo. Una ragione è che, a partire dal XIX secolo, le banche hanno smesso di essere società di persone e sono diventate invece società a responsabilità limitata. Si tratta di un grande cambiamento, perché la responsabilità illimitata delle vecchie società fungeva da deterrente contro i comportamenti imprudenti. Se una banca falliva, i creditori si rivalevano su tutti i beni personali dei singoli soci. Una volta che le società di persone si trasformano in società per azioni, gli azionisti godono ancora di infinite possibilità di guadagno ma non possono perdere più della cifra spesa per comprare le azioni della banca. Questa asimmetria è moralmente pericolosa, nel senso che incoraggia a correre più rischi. E nel XIX e XX secolo, le banche commerciali hanno assunto più rischi estendendo le loro tradizionali operazioni di raccolta e prestito di denaro, all'*investment banking* e all'intermediazione mobiliare. L'*investment banking*, che consiste nell'emettere e collocare titoli per conto di società clienti e nel «fare mercato» («making markets in shares»), ha una cultura spregiudicata del tutto diversa da quella del *commercial banking*. Michael Lewis, in uno dei pochi libri davvero spiritosi mai scritti sull'alta (o bassa) finanza – *Liar's Poker* – ne ha colto perfettamente l'essenza:

Un banchiere commerciale era considerato solo un normale uomo d'affari americano con normali ambizioni americane. Ogni giorno prestava qualche centinaio di milioni di dollari a paesi del Sud America. Ma in realtà, non faceva del male a nessuno. Stava solo facendo quel che gli veniva detto da qualcuno più in alto in una catena di comando senza fine. Un banchiere commerciale non era un piantagrane più di Dagwood Bumstead. Aveva una moglie, una station-wagon, 2,2 figli e un cane che gli portava le pantofole quando tornava a casa dal lavoro alle sei del pomeriggio. [...]

Un banchiere d'investimento era tutta un'altra cosa, un membro di una razza superiore di affaristi. Possedeva un'ambizione e un talento enormi, pressoché inimmaginabili. Se aveva un cane, ringhiava. Aveva già due macchinette sportive rosse ma ne voleva quattro. Pur di averle, era, per un uomo in giacca e cravatta, sorprendentemente pronto ad attaccar briga.⁶

Dopo il crollo di Wall Street nel 1929, i legislatori decisero che i fondi dei correntisti non dovevano essere usati per le attività bancarie di investimento speculativo. Con il Glass-Steagall Act del 1933 venne istituita una rigida separazione tra il *commercial* e l'*investment banking*. La legge che imponeva tale divisione fu abrogata nel 1999, quando le banche più grandi del mondo si stavano espandendo entusiasticamente assumendosi più rischi. Tra il 1990 e il 2007, i bilanci delle banche internazionali erano quadruplicati in termini di grandezza. Alla vigilia della crisi, avevano raggiunto i 75 trilioni di dollari, o una volta e mezza la produzione dell'intero pianeta.⁷ Nello stesso tempo, la quantità di capitale in quei bilanci – le banche cuscinetto devono proteggersi dalle perdite – si stava riducendo. Nella seconda metà dell'Ottocento, era normale che le banche mantenessero un capitale tampone del 20 o 40 per cento del bilancio totale. Nei periodi di pace, si scendeva al 10 per cento. Negli anni novanta del Novecento, la norma era circa il 5 per cento.⁸ Quando scoppiò la crisi, alcune grandi banche stavano operando con appena il 2 o il 3 per cento. In altre parole, gli asset delle banche dovevano solo perdere il 2 o 3 per cento del loro valore perché la banca venisse spazzata via. In un mondo dove il mercato azionario può precipitare del 20 per cento o più in un solo giorno, come capitò nel Black Monday del 1987, si tratta di una base assurdamente fragile su cui poggiare un sistema finanziario.

Se il capitale si stava riducendo, gli emolumenti dei banchieri aumentavano vertiginosamente. Nel 1989, gli amministratori delegati delle maggiori banche americane guadagnavano 100 volte tanto il reddito di una famiglia media americana. Nel 2007, si era arrivati a 500 volte tanto.⁹ Non c'era nulla, nella performance operativa delle banche, che giustificasse questo aumento stratosferico. Come sottolineò acutamente William McDonough, un ex amministratore delegato della Federal Reserve Bank di New York, a proposito di questa tendenza verso l'ineguaglianza sul posto di lavoro:

È difficile trovare qualcuno più convinto di me della superiorità del sistema economico americano, eppure non riesco a trovare nulla, nella teoria economica, che giustifichi questo sviluppo. Sono abbastanza vecchio da aver conosciuto sia gli amministratori delegati di vent'anni fa che quelli di oggi. Posso assicurarvi che noi amministratori delegati di oggi non siamo dieci volte più in gamba di quelli di vent'anni fa.

Cos'era successo? Sfortunatamente, troppi membri della cerchia ristretta dell'élite degli affari avevano partecipato alla iperespansione della retribuzione degli amministratori. Fu giustificata accampando la presunta identità tra motivazione degli amministratori e valore per gli azionisti. Oggi è ragionevolmente chiaro che questa teoria ha lasciato molti azionisti impoveriti, soprattutto contando anche gli azionisti-dipendenti, non solo scettici, ma comprensibilmente delusi e arrabbiati.

La politica di aumentare enormemente i compensi degli amministratori fu anche, perlomeno alla luce abbagliante del senno di poi, una politica sociale terribilmente sbagliata e forse anche una pessima morale.¹⁰

Una progressione simile, anche se meno spettacolare, si stava verificando in Europa. L'escalation

coincise con uno spostamento di potere all'interno delle banche, dove i trader presero il posto degli impiegati tradizionali. Questi trader erano sinceramente convinti che i nuovi strumenti finanziari, che infilavano prodotti come i mutui subprime dentro a pacchetti di titoli vendibili agli investitori, fossero utili e remunerativi, così come lo credevano le agenzie di rating che diedero lo status di tripla A a questi prodotti cartolarizzati. E così fece anche una banda di matematici e scienziati che lasciarono altri campi di ricerca pur di partecipare ai lauti guadagni. Nello stesso tempo, le risorse umane e finanziarie vennero spostate dal *retail banking*, che fornisce servizi alle famiglie e alla piccola impresa, all'*investment banking*. I direttori di banca paternalisti e gli addetti ai prestiti vennero rimpiazzati, come detto prima, da valutazioni computerizzate impersonali basate su modelli di rischio del credito.

Eppure, nonostante tutta questa effervescenza, il rendimento delle attività bancarie era stagnante. Per giustificarsi, i banchieri sottolineavano il crescente rendimento del capitale netto, ma questo era solo un riflesso dei soldi che le banche prendevano a prestito. Se il capitale netto diminuisce, il rendimento del capitale aumenterà per qualunque volume di affari dato. In altre parole, l'alto rendimento rifletteva gli altissimi rischi, e quando scoppiò la bolla dei mutui subprime, nel 2007, divenne chiaro che gran parte del rendimento era illusorio, così come lo era l'utilità sociale di tutta la complessa innovazione finanziaria in atto. E siccome le banche avevano scaricato dai loro bilanci il peso dei prestiti cartolarizzati, la qualità dei prestiti che facevano era di sempre minore importanza per loro. Né erano più incentivate a monitorare i prestiti, dato che li avevano sbolognati agli investitori e li avevano deviati in quella che venne poi definito il sistema bancario ombra.

Perché gli azionisti non gridarono al lupo? Gli economisti che sottolineano il *payoff* asimmetrico derivante dalla responsabilità limitata, ipotizzano che molti gestori di fondi pensassero di poter approfittare del boom e uscire prima dell'implosione. Forse qualcuno c'è riuscito. La mia opinione personale è che ci sia stata una grande carenza analitica nel periodo della bolla. La maggior parte degli investitori semplicemente non si accorse che il crescente rendimento del capitale delle banche era solo un riflesso della riduzione del capitale netto.¹¹ Lo stesso vale in larga misura per gli analisti del mercato azionario. Le bolle inducono miopia, e a far credere che tutto è per il meglio nel migliore dei mondi possibili. Una scarsa lucidità di pensiero sembra essere una spiegazione più plausibile di una cospirazione tra gli azionisti e banchieri per guadagnare soldi facili a spese dei contribuenti, che hanno finito per soccorrere banche troppo grandi perché le si potesse lasciar fallire.

E che dire delle banche centrali? Storicamente, le banche centrali hanno avuto un ruolo vitale occupandosi del problema della truffa all'americana ed evitando i crac finanziari. Molto prima che iniziassero a intervenire nella politica monetaria – inasprendo o allentando le condizioni monetarie tramite, per esempio, un aumento o una riduzione dei tassi di interesse – agivano da ultima risorsa concedendo prestiti a banche solventi che altrimenti sarebbero potute fallire in seguito a un panico finanziario contagioso. Dato l'azzardo morale dovuto alla riduzione della disciplina dei mercati implicita nel prestito in extremis e l'analogo azzardo morale derivante dall'introduzione dell'assicurazione sui depositi dagli anni trenta in poi, le banche centrali hanno anche cominciato a intervenire nel controllo e nella supervisione delle banche. Eppure quando Alan Greenspan era presidente della Federal Reserve, mentre la bolla immobiliare si stava gonfiando, è chiaro che non fece svolgere alla FED il suo compito, di supervisionare il mercato dei mutui subprime. Era convinto che il funzionamento del mercato fosse così buono – «efficiente», per usare il gergo degli economisti – che la supervisione era solo una perdita di tempo. Alla Bank of England, lord Mervyn King era

notoriamente poco interessato ai problemi di stabilità finanziaria, prima della crisi. Nel periodo della «Grande Moderazione» (un soprannome piuttosto fuori luogo) i banchieri centrali tendenzialmente credevano che contenendo l'inflazione entro i limiti stabiliti, il sistema finanziario avrebbe badato a se stesso.¹² Rivendicavano anche il merito di questa apparente stabilità. Nel 2004 Ben Bernanke, governatore della FED e in seguito suo presidente, disse: «La mia idea è che i miglioramenti compiuti in politica monetaria, sebbene non siano l'unico fattore, sono stati probabilmente un'importante fonte della Grande Moderazione».¹³

La lode ai banchieri centrali sottintendeva, implicitamente, una pacca sulla schiena a Bernanke stesso.

L'approccio al *central banking* qui delineato contrastava nettamente con il passato, quando accademici ed economisti non avevano ancora spodestato i banchieri dai vertici delle banche centrali più importanti. Nella sua pittoresca storia della City di Londra, David Kynaston cita un documento stilato nel 1962 alla Bank of England per un corso sul central banking. Gli autori, Maurice Allen e Humphrey Mynors, rispettivamente consulente economico e vice governatore, avevano preparato una lista di regole dal prudente titolo *Opinioni attribuite ai banchieri centrali*. Tra le più eloquenti, c'erano queste:

Un banchiere centrale deve avere fiuto. L'analisi consiste solo nel formulare teorie, ma va incoraggiata quando confonde i critici.

Nessun funzionario pubblico capisce i mercati.

I politici non spiegano abbastanza all'elettorato come stanno le cose.

I banchieri centrali dovrebbero sempre fare quel che dicono e non dire mai quel che fanno.

Le tasse sono troppo alte.

I banchieri sono persone che fanno, nel complesso, come vogliono. Il resto sono istituzioni marginali. Non esistono.

Agitate il bastone se volete, ma non usatelo mai; vi si potrebbe rompere in mano. Meglio ancora, sgridate solo agitando il dito.

Nell'attività di banca, l'essenza della solidità è la liquidità.

Non sputate mai controvento.

Andate sempre controcorrente e adottate una politica monetaria anticiclica.¹⁴

Il lettore moderno resterà colpito dall'arroganza insita in molte di queste regole. Eppure, storicamente, la cultura di questa professione mandarina era proprio così. Come disse Karl Brunner, i banchieri centrali erano

tradizionalmente circondati da una mistica politica peculiare e protettiva [che] si nutre di un'impressione pervasiva che il central banking sia un'arte esoterica. L'accesso a quest'arte e alla sua corretta esecuzione è riservato all'élite di iniziati. La natura esoterica dell'arte è inoltre manifestata da un'intrinseca impossibilità di articolarne i contenuti in parole e frasi esplicite e intelligibili.¹⁵

Nel loro libro sul central banking, Howard Davies e David Green, due ex banchieri centrali, descrivono così la psicologia dei membri di questa casta sacerdotale:

I banchieri centrali spesso si congratulano a vicenda nelle loro frequenti riunioni internazionali per quanto vanno d'accordo tra loro, molto più, per esempio, dei loro colleghi ministri delle finanze o persino dei loro amici nel mondo della vigilanza. Ritengono di pensarla allo stesso modo e di avere le stesse reazioni davanti a un mondo di banchieri non centrali ostili e poco comprensivi. C'è un chiaro senso di appartenenza tra i banchieri centrali, legati da una psicologia comune che sembra trascendere le differenze di storia, funzioni, livelli d'indipendenza, grandezza o importanza.

Tale mentalità ha varie caratteristiche, che possono essere considerate portatrici di vantaggi o di handicap. Tra esse ci sono la segretezza, la fede in un'infallibilità semipapale, la prudenza, l'iperanalisi e l'«ambiguità costruttiva».

I banchieri centrali sono stati tradizionalmente reticenti e non avversi a coltivare un senso di mistero.¹⁶

La crisi finanziaria ha offuscato quest'ethos, e oggi si dà maggiore importanza alla trasparenza e la responsabilità. Ma al di là dei suoi aspetti meno accattivanti, vale la pena notare che il documento della Bank of England contiene una bella dose di saggezza, a cominciare dall'enfasi sulla liquidità, che si traduce nel conservare una quantità adeguata di contante-cuscinetto per fronteggiare un'eventuale perdita di fiducia tra i correntisti. Prima della crisi, il regime normativo internazionale, elaborato negli anni ottanta dai banchieri centrali durante gli incontri di Basilea, non imponeva delle percentuali di liquidità. Il presupposto era che se le banche avevano un sufficiente cuscinetto di capitale – i fondi anticipati dagli azionisti e migliorati dagli utili non distribuiti delle banche – non ci sarebbero stati problemi di liquidità. Sarà anche stato vero, ma dato che le banche avevano ridotto il loro capitale al lumicino, quel presupposto era sia esagerato che irrilevante.

Un altro tema di cui oggi si parla sempre più spesso è la politica monetaria anticiclica – vale a dire, alzare i tassi di interesse più di quanto sarebbe necessario per mantenere la stabilità dei prezzi nel breve e medio periodo, così da smorzare la pericolosa attrazione delle banche per il rischio o da frenare l'incremento di prezzo degli asset. Quanto all'agitare il bastone e allo sputare controvento, questi due punti mostrano un approccio realistico alla difficoltà di influenzare i mercati. È un ammonimento salutare per i banchieri centrali all'indomani della crisi, dato che ora sono dediti a una politica macroprudenziale, che prevede di imporre aumenti e cali anticiclici nel capitale-tampone delle banche, oltre ad altre forme di intervento come i controlli quantitativi sul prestito. Il tempismo di tale azione è straordinariamente difficile da valutare.

Quanto ai regolatori – che siedano nelle banche centrali o che esistano indipendentemente fuori da quelle mura – alla vigilia della crisi faticavano a capire gli enormi cambiamenti nella struttura del sistema finanziario. Pagati molto meno dei cervelloni della finanza nelle grandi banche che stavano inventando nuovi e complessi strumenti finanziari, i regolatori erano come sempre un passo indietro e meno ben pagati della gente che cercavano di regolare. Nel caso dei britannici, erano anche esortati dai ministri di governo a non essere troppo rigidi con la City, che sembrava avere un talento ineguagliabile per creare occupazione e generare gettito fiscale in un settore dove i britannici parevano godere di un ragguardevole vantaggio competitivo.

I regolatori continueranno a faticare perché sono intrappolati in un circolo vizioso. Ogni volta che c'è una crisi finanziaria, la reazione politica produce un mucchio di misure ri-regolamentatrici ancora più complesse. I professionisti dei mercati finanziari reagiscono dandosi all'arbitraggio regolamentare, che è relativamente facile in un mondo dove il capitale globale fluisce senza un regolatore globale – le banche si limitano a condurre i loro affari nei mercati di paesi dalle norme meno draconiane. Dopo tutto, c'è sempre una giurisdizione dove le regole sono più elastiche che nella maggioranza dei paesi in cui è domiciliata una banca. Con l'accumularsi del rischio in aree che i cani da guardia faticano a monitorare, si spargono i semi della prossima crisi. Poi arriva il crollo, e viene imposto un altro giro di misure ri-regolamentatrici imperfette. E così via, all'infinito. Il circolo vizioso, se unito a salvataggi moralmente discutibili quando le banche vanno in fallimento, aiuta a spiegare perché nel mondo ci siano state più di cento importanti crisi bancarie negli ultimi trent'anni.¹⁷

Questa escalation normativa è chiaramente visibile negli accordi di Basilea sul capitale, gli accordi internazionali citati prima che stabiliscono la quantità di capitale che le banche sono tenute a mantenere. Dagli standard del Basilea I nel 1988, al Basilea II nel 2004, il numero di calcoli che una tipica grande banca internazionale deve fare per determinare il suo coefficiente di patrimonio

regolamentare è passato da meno di 10 a più di 200 milioni.¹⁸ Più o meno lo stesso sta succedendo con una ri-regolamentazione più dettagliata. In un documento alla grande riunione annuale dei banchieri centrali, a Jackson Hole, Wyoming, nel 2012, Andy Haldane e Vasileos Madouros della Bank of England descrissero così questo processo kafkiano:

Confrontate le reazioni legislative alle due peggiori crisi finanziarie avvenute nel secolo scorso negli Stati Uniti – la Grande Depressione e la Grande Recessione. La reazione legislativa di gran lunga più importante alla Grande Depressione fu il Glass-Steagall Act del 1933. È stata forse la legge finanziaria più influente del XX secolo, eppure non superava le 37 pagine. La reazione legislativa alla crisi odierna, culminante nel Dodd-Frank Act del 2010, non avrebbe potuto essere più diversa. Intanto, questa legge è lunga 848 pagine – oltre venti volte tanto la Glass-Steagall. E questo è solo l'antipasto. Perché diventi operativa, la Dodd-Frank richiede quasi altri quattrocento articoli stilati da un assortimento di enti normativi americani.

Al luglio di quest'anno, due anni dopo la promulgazione della Dodd-Frank, è pronto solo un terzo degli articoli richiesti. Quelli completati, hanno aggiunto 8843 pagine alla legge. Di questo passo, una volta completata la Dodd-Frank potrebbe toccare le 30000 pagine, vale a dire mille volte più lunga della sua parente legislativa più stretta, la Glass-Steagall. In confronto alla Dodd-Frank, la Glass-Steagall sembra un colpo di tosse.

In Europa la situazione, pur differendo nei dettagli, è analoga nella sostanza. Dalla crisi, sono state elaborate o riviste più di una dozzina di direttive normative simili, che riguardano i requisiti minimi di capitale, la gestione delle crisi, le garanzie dei depositi, la vendita allo scoperto, l'abuso di mercato, i fondi d'investimento, gli investimenti alternativi, il venture capital, i derivati OTC, i mercati negli strumenti finanziari, le assicurazioni, l'auditing e i rating di merito creditizio.

Queste misure sono a vari stadi di compimento. Finora, sono arrivate alle 2000 pagine. Il totale dovrebbe essere vertiginosamente più alto, via via che le leggi generali vengono tradotte nella stesura di regole dettagliate. Per esempio, se questa stesura delle leggi dovesse seguire l'andamento americano, la coperta normativa europea arriverebbe a comprendere più di 60000 pagine. Al confronto, la Dodd-Frank sembrerebbe una Legge preparatoria.¹⁹

Si è assistito a un'analogha escalation nel numero di cani da guardia. Nello stesso documento, Haldane e Madouros sottolineano che nel Regno Unito, per esempio, nel 1980 c'era un regolatore per ogni 11000 persone impiegate nel settore finanziario nazionale. Nel 2011, ce n'era uno ogni 300 persone impiegate nella finanza. Quest'escalation sfrenata di entusiasmo regolamentativo – si parlava comunque di una regolamentazione dal «tocco leggero», prima del 2007 – non servì affatto a prevenire la crisi finanziaria. Portò anche a un'escalation sfrenata nel numero di banchieri impegnati in attività di *compliance*. Nel settembre del 2013, Jamie Dimon, amministratore delegato di JP Morgan Chase, la più grande banca d'America, mandò allo staff un memo dove spiegava che la banca aveva destinato l'esorbitante numero di 3000 dipendenti a rafforzare i controlli, incaricato 500 persone di eseguire gli stress-test della Federal Reserve e sottoposto lo staff a 750000 ore di formazione sui problemi di *compliance*.

Se tutti questi sforzi daranno dei risultati è discutibile. La mancanza di controlli interni alla JP Morgan, che nel 2012 portò a un buco di circa 6 miliardi di dollari in un'operazione di trading a Londra – il cosiddetto scandalo della «London whale» – ha dimostrato che né Jamie Dimon né i suoi colleghi ai piani alti sapevano cosa stesse succedendo dentro alla banca. Dato che Mr Dimon è comunemente considerato il banchiere più esperto della sua generazione, non potrebbe esserci segno più chiaro che gli odierni colossi finanziari sono troppo grandi e troppo difficili da gestire. Nello stesso tempo, la scoperta nel 2013 che JP Morgan era stata obbligata ad accantonare 23 miliardi di dollari di riserva per le cause legali in seguito alla vendita scorretta, o *mis-selling*, dei mutui – un eufemismo per descrivere una truffa – stava a sottolineare il fatto deprimente che la cultura del settore bancario era fondamentalmente marcia. Le più grandi banche americane ed europee sembrano avere avuto un grave tracollo degli standard etici, alla luce non solo del diffuso *mis-selling*, ma anche delle numerose denunce penali per aver truccato i tassi di credito interbancario usati in mercati

finanziari globali come il London Interbank Offered Rate; per aver manipolato il Foreign Exchange Market; violato il regime americano di sanzioni contro l'Iran; riciclato denaro proveniente dal narcotraffico e favorito l'evasione fiscale.

L'economista J.K. Galbraith aveva una teoria interessante sulla moralità nei mercati finanziari:

In ogni momento c'è una massa di malversazioni non scoperte nelle aziende e nelle banche del paese. Questa massa, che bisognerebbe forse chiamare il «malversato», ammonta in qualsiasi momento a parecchi milioni di dollari. Le sue dimensioni variano col ciclo economico. Nei periodi di prosperità la gente è distesa, fiduciosa e il denaro è abbondante. Nonostante l'abbondanza di denaro, però, ci sono sempre molte persone che ne vogliono di più. In tali circostanze, la proporzione delle malversazioni aumenta, mentre diminuisce la proporzione dei casi scoperti: insomma, il «malversato» cresce rapidamente. In periodi di depressione le cose si capovolgono. Il denaro è tenuto d'occhio con scrupolo e sospetto. Si presume che l'uomo che lo maneggia sia disonesto fino a prova contraria. Le verifiche dei conti sono penetranti e meticolose. Il «malversato» si riduce.²⁰

Il giudizio di Galbraith va esteso al sistema capitalistico in generale. Credo che all'interno del settore societario ci sia un patrimonio di capitale morale che oscilla nel tempo. Le sue componenti sono sia cicliche che strutturali. Se nel periodo antecedente alla crisi finanziaria il patrimonio di capitale morale si era evidentemente ridotto, più o meno per lo stesso motivo per cui era aumentato il «malversato» di Galbraith, era anche mutato il modo in cui funzionava il sistema. Lo spostamento di tutto il settore societario, nei paesi di lingua inglese, verso bonus legati al capitale e stipendi legati alla performance stimolarono negli alti dirigenti un nuovo livello di avidità.

Dallo scoppio della crisi finanziaria, la ripetuta scoperta di comportamenti eticamente scorretti e penalmente rilevanti suggerisce che il patrimonio di capitale morale è caduto molto più in basso di quanto non sia stato negli ultimi decenni. Il fatto che così tante grandi istituzioni siano state oggetto di salvataggi moralmente azzardati e così poche persone siano finite in galera in seguito alla crisi, oltre alla persistenza della cultura dei bonus nell'ambiente bancario e nel settore societario in generale, fa sì che, nella Grande Recessione, il miglioramento della moralità commerciale che Galbraith si aspettava nelle fasi di contrazione non sia avvenuto con l'intensità prevista. Malgrado i banchieri asseriscano di aver sposato un approccio etico alla gestione del business, sembra sia cambiato ben poco. Nelle inefficienti burocrazie del mondo bancario internazionale è incredibilmente difficile cambiare una cultura che è stata infettata a livello tanto profondo dall'avidità. Probabilmente è impossibile cambiarla se le strutture incentivanti che governano la condotta dei dirigenti sono in totale disaccordo con le esigenze di un approccio etico al fare business. Di certo i codici etici promulgati dalle grandi banche – di solito architettati con l'aiuto di consulenti esterni – sono una gigantesca foglia di fico.

Su questo sfondo, non riesco a trattenermi dal citare *L'assalto ai banchieri* di Jonathan Swift, in cui il grande scrittore satirico settecentesco non reputa granché alte le possibilità dei banchieri di andare in paradiso:

Quando altre mani terranno la bilancia,
E loro davanti a uomini e angeli
Con tutto il loro oro e denaro sulla pancia
Pesati sul piatto, son trovati leggeri.²¹

Detto questo, rischierò di attirarmi le ire dei lettori dicendo che i banchieri sono stati esageratamente incolpati della Grande Recessione. Certo, alcuni di loro sono stati innegabilmente

avidità. Ma è anche importante tenere a mente la situazione finanziaria e monetaria. Secondo un'ipotesi, avanzata prima da Charles Dumas della Lombard Street Research e poi dal successore di Allan Greenspan alla FED, Ben Bernanke, nel periodo precedente alla crisi i banchieri stavano lavorando in un mondo di squilibri globali. L'Asia, le economie petrolifere e gran parte dell'Europa del Nord stavano accumulando grandi avanzi sul conto corrente della bilancia dei pagamenti e risparmiando molto più di quanto investivano. Di conseguenza, questo eccesso di risparmio stava deprimendo i rendimenti di tutti gli investimenti nel mondo. I fondi pensione e altri investitori erano alla disperata ricerca di reddito. Creando tutti quei prodotti strutturati, come le *asset-backed securities* (obbligazioni garantite da attività), i collateralizzati e così via, le banche stavano rispondendo all'esigenza dei loro clienti di beni che rendessero meglio dei classici titoli di Stato.

Nello stesso tempo, gli accordi di Basilea le incoraggiavano a incrementare il prestito accordando ai mutui un irrealistico status di basso rischio che esigeva minori garanzie di capitale rispetto, per esempio, al prestito alle piccole imprese. Quindi la bolla immobiliare negli Stati Uniti, e la bolla immobiliare nel Regno Unito e in Spagna a essa collegata, furono in parte scatenate da una regolamentazione mal concepita. Anche i politici stavano facendo la loro parte. Con il reddito reale stagnante o in calo, la gente di Capitol Hill si rivolse alle banche perché concedessero prestiti così che i cittadini più poveri potessero partecipare al sogno americano e chi già possedeva una casa continuasse a godere di un tenore di vita sempre più alto ipotecando la sua proprietà. E se gli americani non fossero stati pronti a ridurre i loro risparmi e incrementare i consumi, l'eccessivo risparmio globale avrebbe portato a un crollo stile anni trenta indotto dalla scarsità di domanda. Molti gruppi potenti furono corresponsabili del boom e del crac. In questo senso, se le banche centrali e i regolatori fossero stati più previdenti, e se le banche private si fossero comportate meglio, la crisi finanziaria avrebbe potuto essere meno violenta. Ma dato che le forze monetarie dell'economia mondiale erano così marcatamente disorganizzate, non avevano il potere di impedire una crisi.

Un'ipotesi alternativa, avanzata con grande convinzione dagli economisti della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI), la banca dei banchieri centrali, è che le banche centrali e attori del mercato come gli investitori istituzionali abbiano semplicemente spinto i tassi di interesse troppo giù, contribuendo in tal modo a un aumento insostenibile dei prezzi del credito e degli asset. Gli economisti della BRI hanno a lungo criticato l'approccio asimmetrico alla politica monetaria praticato dalla FED dagli anni ottanta, che interveniva a puntellare il prezzo degli asset quando crollavano, ma non riusciva a far nulla per raffreddarli quando si surriscaldavano. Bisognerebbe aggiungere, *en passant*, che avevano previsto la crisi, ma le banche centrali li avevano liquidati dicendo che la BRI esiste per servire, e li avevano invitati a farsi gli affari loro. In base a questa lettura, i banchieri centrali se la sono cavata troppo a buon mercato rispetto ai banchieri privati.

Malgrado si sia tentati di mettere i banchieri sul banco degli imputati, addossare colpe è meno importante che ripensare il sistema così da evitare un'altra crisi. E il problema ora è che, nonostante il costo spaventoso dei salvataggi con i soldi dei contribuenti e la produzione persa, la crisi non ha – incredibilmente – causato uno shock abbastanza forte da generare un sistema normativo migliore, più semplice e a prova di bomba, non più di quanto sia riuscita a ricostituire il patrimonio di capitale morale. Inoltre la storia suggerisce che soluzioni strutturali semplici come il Glass-Steagall Act, con la sua chiara divisione tra *commercial* e *investment banking*, sono più efficaci nell'ottenere una condotta misurata rispetto a regolamenti troppo dettagliati. Eppure si è riluttanti a tornare a chiare

soluzioni strutturali di questo tipo, nonostante la tossicità, in particolare, delle operazioni di market making delle grandi banche, dove le banche favoriscono la negoziazione di titoli e di strumenti derivati come gli swap e le opzioni fungendo da intermediarie tra venditori e compratori.

Durante la crisi finanziaria degli anni settanta, un saggio banchiere della City di Londra mi spiegò che il modello di business dei market makers – all’epoca chiamati agenti di cambio – era problematico perché soggetto a crolli ricorrenti. Questo perché possiede molte delle caratteristiche tipiche di una partita a poker, che unisce l’abilità a fluttuazioni fortuite dovute al caso. Anche quando i partecipanti hanno la stessa abilità, i loro risultati sono comunque aleatori. La ricchezza dei singoli giocatori oscillerà e ogni tanto uno finirà al verde e lascerà il tavolo. Il perdente più probabile è quello che parte con meno soldi. Se quelli che vanno in bancarotta non sono sostituiti da nuovi entrati, la ricchezza media dei giocatori rimanenti aumenta via via che il loro numero diminuisce.

Nel market making, l’abilità deriva dall’usare con intelligenza le informazioni basate sugli ordini collocati da compratori e venditori. La dimensione dà un vantaggio: più è grande la parte di mercato che si riesce a osservare direttamente, più è facile ridurre il rischio di essere presi alla sprovvista da movimenti di prezzo avversi che danneggiano il valore dell’assortimento di titoli che l’intermediario tiene per soddisfare le esigenze dei suoi clienti. Come capita a volte nel poker, il business ormai è concentrato e si svolge per la gran parte all’interno delle grandi banche, soprattutto per quanto riguarda la negoziazione dei derivati. Il rischio è che l’entità della bancarotta degli operatori aumenti a ogni nuova crisi finanziaria. E questo, come dice l’economista Andrew Smithers di Londra, ha tutte le potenzialità di un’arma apocalittica. Una crisi dopo l’altra, la bancarotta probabilmente coinvolgerà banche sempre più grandi e costituirà una minaccia sempre maggiore di sconvolgimenti economici e finanziari.²²

La conseguenza è che non basta separare, nelle banche, i business a basso rischio da quelli ad alto rischio alzando un muro, come ha proposto la Commissione Vickers in Gran Bretagna. E l’iniziativa di Paul Volcker, l’ex presidente della Federal Reserve, volta a impedire che le banche si diano all’intermediazione per conto loro – la regola Volcker – sembra non centrare il punto. È giusto che le banche non dovrebbero poter usare il denaro dei correntisti per speculare per proprio conto sui mercati. Ma il rischio molto peggiore di una crisi sistemica sta nell’attività di intermediazione dei derivati svolta dalle banche. Questa dev’essere sottratta alle banche e ridotta il più possibile al minimo, così che le bancarotte non trascinino con sé l’intero sistema. Finora, nessun paese del mondo sviluppato è stato pronto a prendere in considerazione questa scelta. Per questo la nostra massima protezione contro le crisi future consiste nell’obbligare le banche a mantenere un solido capitale-cuscinetto. Ma perché sia efficace, quel cuscinetto deve, a mio parere, essere molto più grande di quanto qualsiasi policy-maker sia disposto ad ammettere.

Un’ulteriore difficoltà, nel rendere sicuro il sistema, è che i politici, soprattutto negli Stati Uniti, sono in obbligo con Wall Street e le lobby bancarie perché dipendono da loro per i fondi delle campagne elettorali. Quindi ogni tentativo, mal concepito o meno, di imporre delle soluzioni strutturali come la regola Volcker, viene respinto a causa delle lobby bancarie. Come se non bastasse, nel sistema finanziario c’è oggi una maggiore concentrazione dovuta alle fusioni e acquisizioni avvenute durante la crisi. Quindi un numero più piccolo di banche più grandi sono percepite come troppo grosse per fallire e godono di minori costi creditizi rispetto ad altre banche. Beneficiano insomma di una sovvenzione *de facto* dai contribuenti che ammonta a miliardi di dollari l’anno. E se si sono compiuti sforzi significativi per agevolare lo smantellamento ordinato delle

banche insolventi, il fallimento di una grande, complessa banca internazionale potrebbe risultare ancora caotico in assenza di un regolatore globale e di accordi internazionali inattaccabili su come farne cessare gradatamente l'attività e distribuirne le perdite attraverso i confini nazionali.

Sheila Bair, presidente della Federal Deposit Insurance Corporation tra il 2006 e il 2011, ha formulato molto bene questo dilemma. Pur riconoscendo che è stato compiuto un certo progresso normativo, ha detto che:

Purtroppo, le banche continuano a dipendere troppo dal denaro prestato e da finanziamenti instabili e a breve termine. I fondi monetari fanno finta di essere ancora delle banche, rischiando sviluppi destabilizzanti. Anche se abbiamo spostato una grossa parte di derivati non quotati in borsa e negoziati fuori dai mercati regolamentati in sistemi centralizzati di contrattazione e compensazione, ben più della metà del mercato continua a restare nell'ombra. Manca un divieto sulla contrattazione speculativa. La securitization, o cartolarizzazione dei crediti, non è ancora stata riformata. [...]

Milioni di famiglie che hanno patito nella Grande Recessione si stanno riprendendo solo adesso. Per il loro bene, speriamo che la FED riesca gradatamente a mettere fine a questa epoca di denaro a basso costo senza sconvolgimenti significativi del mercato. Purtroppo, dovrà farlo usando una base normativa finanziaria che è, al massimo, a un terzo della preparazione.²³

Quando le banche erano più piccole, il peggior difetto del loro modello di business – la truffa all'americana – era qualcosa che la società poteva tollerare grazie alla capacità dei governi e delle banche centrali di stabilizzare il sistema. Oggi, è tutta un'altra storia. Il sostegno, sempre più vasto e profondo, dato dalle banche centrali e dai governi alle banche è moralmente rischioso e incentiva le grandi banche a diventare ancora più grandi. Thomas Jefferson diceva che le banche sono pericolose per le nostre libertà più degli eserciti permanenti. Non mi spingerei a sostenere altrettanto. Però è indubbio che siano molto più pericolose di quanto dovrebbero e che le grandi banche costituiscono una potente minaccia all'economia mondiale e al sano funzionamento del sistema capitalista, a differenza invece del business non finanziario. In parole semplici, il capitalismo è stato dirottato dalle banche. E non è così che dovrebbe andare. L'unica incognita, è quanto tempo ci vorrà prima che il sistema esploda di nuovo.

4. Calo industriale, eccesso finanziario

Quando Karl Marx scriveva del modo di produzione capitalistico in *Il capitale*, si riferiva soprattutto al settore manifatturiero. Nel 1867, quando apparve il primo volume dell'opera terribilmente indigesta, il settore era sinonimo di quella che i moderni americani chiamano «industria pesante» e non era piacevole per chi ci lavorava. La manifattura, secondo Marx,

afferra alla sua radice la forza lavoro individuale. Storpia l'operaio e ne fa un mostro, coltivandone come in una serra l'abilità di dettaglio mediante soppressione di tutto un mondo di impulsi e capacità produttive, così come negli Stati del Là Plata si macella una bestia intera per deprenderne la pelle o il grasso. Non solo i particolari lavori parziali vengono suddivisi fra diversi individui, ma si divide lo stesso individuo trasformandolo in congegno automatico di un lavoro parziale, e si realizza la favola assurda di Menenio Agrippa, che rappresenta l'uomo come puro e semplice frammento del suo corpo.¹

È ironico allora che molti, soprattutto (ma non solo) quanti si posizionano sulla sinistra dello spettro politico, abbiano la convinzione che gli imprenditorisiano individui avidi e privi di senso etico, dediti all'accumulazione di capitali, mentre nello stesso tempo pensano che fabbricare cose sia intrinsecamente virtuoso e molto più virtuoso che spacciare servizi. Per queste persone, la manifattura è produttiva come nient'altro. L'espressione più pura di questo pregiudizio va cercata nella tradizione letteraria sovietica del romanzo industriale, un genere del socialismo reale dove c'è sempre un operaio eroico che supera innumerevoli ostacoli in una lotta titanica per creare un luogo di lavoro modello e far progredire l'industria nazionale.

Molti pensano anche, istintivamente, che la forza di un paese si misuri in base alla quantità di sfridi sui suoi scarponi – gli sfridi sono i residui metallici presenti sui pavimenti delle fabbriche. E siccome questa idea è molto diffusa, il declino del settore manifatturiero in paesi come gli Stati Uniti e il Regno Unito viene solitamente percepito come allarmante, soprattutto quando c'è un'alta disoccupazione in quelle industrie pesanti che sono vittime della globalizzazione e della deindustrializzazione. Secondo questa scuola di pensiero, i paesi avanzati non possono vivere solo di servizi, non ultimo perché i servizi hanno minor potenziale d'esportazione rispetto all'industria. Quindi a una contrazione della base industriale deve corrispondere un declino nazionale, come nel caso di una crescente finanziarizzazione dell'economia. Non stupisce dunque che il declino dell'occupazione manifatturiera nel Regno Unito, dal 31 per cento della forza lavoro nel 1975 al 25 per cento nel 1983 all'8 per cento odierno, generi tanta ansia, così come il calo percentuale quasi altrettanto grave avvenuto negli Stati Uniti, dove l'occupazione industriale è scesa al 9 per cento. I confronti sfavorevoli sono con la Germania e il Giappone, dove il settore manifatturiero costituisce una parte molto più importante dell'economia e contribuisce in modo consistente a grandi avanzi commerciali.

Questa fiducia nei meriti intrinseci dell'industria manifatturiera è forse comprensibile, dato che l'industria è stata – ed è ancora, nel mondo in via di sviluppo – capace di far uscire dalla povertà la grande maggioranza della popolazione. È una verità indiscutibilmente potente che l'industria abbia garantito il successo del capitalismo. Eppure, come mostrerò, si può sostenere che l'occupazione

industriale *deve* calare in un'economia matura; e una delle previsioni più sicure sul XXI secolo è che nel mondo sviluppato continuerà a calare senza provocare un crollo del tenore di vita.

Addurre argomenti a favore di questa tesi è senz'altro un'impresa, perché il pregiudizio sulla superiorità dell'industria rispetto ai servizi affonda le sue radici nella storia. Adam Smith, tuttora estremamente influente, in *La ricchezza delle nazioni* mostrò un pregiudizio contro i servizi, suggerendo che mentre il lavoro di un manifatturiere aggiungeva valore, il lavoro di un domestico no:

C'è un tipo di lavoro che aggiunge valore a quello della materia alla quale è applicato e ce n'è un altro che non ha tale effetto. Il primo, in quanto produce un valore, può essere chiamato lavoro produttivo, il secondo può essere chiamato lavoro improduttivo. Così, il lavoro di un manifatturiere aggiunge generalmente al valore dei materiali che egli lavora il valore del suo mantenimento e il valore del profitto del suo padrone. Il lavoro di un domestico, invece, non si aggiunge al valore di alcuna cosa. [...] Un uomo diventa ricco se impiega una moltitudine di manifatturieri, ma va in miseria se impiega una moltitudine di domestici. [...] I suoi servizi [del domestico] si esauriscono generalmente nello stesso istante in cui sono prestati e di rado lasciano dietro di sé qualche traccia o qualche valore, con cui ci si possa successivamente procurare una uguale quantità di servizi.²

La visione di Smith è condivisa da molti storici moderni. All'inizio del XX secolo il servizio domestico impiegava 1,3 milioni di persone, principalmente donne. Eppure lo storico socialista E.P. Thompson quasi non le cita nel suo celebre libro *Rivoluzione industriale e classe operaia in Inghilterra*. Gli storici dell'economia che sostengono di scrivere la «storia dal basso» quasi invariabilmente escludono la storia degli scantinati dove viveva la servitù, preferendo scrivere del progresso del movimento sindacale tramite scioperi, manifestazioni e politiche socialiste.³ Per loro, il servizio domestico non è «vero lavoro». Solo quando lasciarono il servizio domestico per lavorare nelle fabbriche di munizioni durante la prima guerra mondiale le donne della classe operaia diventarono meritevoli della considerazione di questi storici.

Altrettanto ben radicata è l'ossessione per il declino industriale. Nel 1903, quando i britannici affrontarono la sfida competitiva posta dagli Stati Uniti e della Germania, Joseph Chamberlain, uomo d'affari trasformatosi in statista, difese con grande stile retorico il protezionismo:

Il vostro commercio di zucchero un tempo fiorente è finito; pazienza, tentate con la marmellata. Il vostro commercio del ferro sta cessando; non preoccupatevi, potete sempre fare trappole per topi. Il commercio del cotone è minacciato; massì, tanto a voi cosa importa? Supponete di provare con gli occhi delle bambole [...] credetemi [...] anche se le industrie di questo paese sono molto varie, non potete andare avanti all'infinito. Non potete continuare a restare indifferenti di fronte alla scomparsa delle vostre industrie principali, e sperare sempre di riuscire a sostituirle con industrie secondarie e inferiori.⁴

Chamberlain stava echeggiando quanti, nel dibattito settecentesco sul lusso, temevano che la crescente produzione di beni pensati per soddisfare i capricci e le fantasie delle donne alla moda avrebbe portato a una società decadente ed effeminata. Qualche decennio dopo lord Weinstock, direttore generale della britannica General Electric Company, avrebbe echeggiato a sua volta Chamberlain, parlando alla commissione della Camera dei Lord sul commercio con l'estero; era il 1985 e il governo di Margaret Thatcher sovrintendeva a un doloroso periodo di deindustrializzazione:

A cosa servirà il settore dei servizi, se non ci saranno più manifatture, se non si produce più davvero ricchezza? Serviremo, presumibilmente, alla produzione di ricchezza da parte di altri. Forniremo il Cambio della Guardia, forniremo i Beefeater attorno alla Torre di Londra. Diventeremo una curiosità. Non penso che la Gran Bretagna sia questo. Penso che questo sia una schifezza.

Questo modo di pensare è oggi confluito nel dibattito sulla globalizzazione, di cui parleremo tra poco. Ma a Washington, i rimedi protezionistici sono tornati in auge, proprio come lo erano ai tempi di Joseph Chamberlain in Inghilterra. Questa è una misura della potenza della tesi a favore dell'industria manifatturiera – anche se va detto che gli istinti protezionistici non sono mai scomparsi del tutto dagli Stati Uniti, che, malgrado la loro apparente devozione al libero scambio, proteggono dalla concorrenza una serie di industrie interne.

Una caratteristica curiosa di questa paura della contrazione industriale è che rispecchia esattamente il panico ottocentesco per il declino agricolo. Tra il 1816 e il 1914, il peso dell'agricoltura nel prodotto nazionale lordo passò dal 20 per cento a meno del 7 per cento. La paura era che un'agricoltura in calo avrebbe indebolito la nazione, lasciandola vulnerabile alla forza militare delle potenze straniere. Timori analoghi dilagavano anche in Francia, dove Talleyrand, il grande (e subdolo) diplomatico francese, richiamò l'antica critica al profitto dichiarando che «l'industria indebolisce la moralità nazionale. La Francia deve necessariamente essere agricola».⁵ In realtà, la maggior efficienza agricola raggiunta nel XVIII e nel XIX secolo permise ai contadini di abbandonare le campagne per trasferirsi in città, dove la Rivoluzione industriale stava rendendo disponibili dei lavori meglio pagati, anche se spesso in condizioni squallide e pericolose. Quest'esodo rurale caratterizzò la maggior parte delle grandi industrializzazioni e oggi si sta verificando soprattutto in Cina, con gli identici problemi sociali ma su una scala incredibilmente più vasta di quella sperimentata dagli europei o dagli americani nell'Ottocento.

Notate, *en passant*, il modo altrettanto curioso in cui la letteratura contemporanea rispecchiava la realtà economica del declino delle campagne e dell'ascesa dell'industria. Col senno di poi, il dibattito sull'agricoltura sembra un'eco tardiva, in ambito economico, del tramonto della lunga nostalgia poetica per la vita rurale, che risale alle *Ecloghe* di Virgilio e più indietro ancora. Guarda caso, la poesia bucolica, che idealizzava la vita dei pastori e delle pastorelle, stava entrando in declino in Europa proprio mentre la Rivoluzione industriale stava diventando, a metà del XVIII secolo, una realtà diffusa.⁶ Forse l'industrializzazione aveva una qualche responsabilità se l'immaginazione poetica era meno affascinata (almeno temporaneamente) dal susseguirsi delle stagioni e dalla vita vegetale e animale.⁷ Questo genere di cose era di scarso interesse per persone come Charles Baudelaire, l'iconico poeta della modernità che idealizzò il dandy urbano. Nel contempo, in Inghilterra, alcuni scrittori vittoriani occuparono il posto lasciato libero da ninfe e pastorelli con una visione idealizzata del processo industriale, e trasformarono Manchester, la prima grande città manifatturiera del mondo, in una nuova, improbabile Arcadia, popolata di operai esausti in scarponi chiodati. In questo passaggio, per esempio, Thomas Carlyle si lancia in una descrizione lirica delle stesse fabbriche che William Blake trovava demoniache:

Hai mai sentito con orecchie attente il risveglio di Manchester, il lunedì mattina alle cinque e mezza precise; il rapido avvio dei suoi mille opifici, come il fragore di una marea oceanica, diecimila volte diecimila rocchetti e fusi messi lì a ronzare? – Se lo conosci bene, è forse sublime come il Niagara, o anche più sublime.⁸

Quando pensate cosa stava scrivendo Engels sulla triste condizione dei poveri di Manchester e cosa narrava Dickens in romanzi come *Tempi difficili* più o meno nello stesso periodo, questa glorificazione dell'industria in *Cartismo*, il pamphlet di Carlyle, è palesemente priva della dimensione umana della storia. Alexis de Tocqueville, un osservatore dei costumi anglosassoni

ottocenteschi acuto tanto quanto lo era stato Voltaire nel Settecento, fu più realistico, seppure ancora positivo, sulle condizioni osservate durante il suo viaggio a Manchester:

Una spessa e nera coltre di fumo copre la città. Attraverso di essa il sole sembra un disco privo di raggi. In questa semioscurità 300000 creature umane si agitano in continuazione. Mille rumori echeggiano incessantemente da quel labirinto umido e buio, ma non sono quelli che escono di solito dalle mura delle grandi città.

Il passo di una moltitudine *indaffarata*, gli scricchiolii delle ruote che sfregano le loro circonferenze dentate l'una contro l'altra, i mugghi del vapore che esce dalla caldaia, i battiti regolari dei telai, il greve rotolio dei carri in arrivo, ecco i soli rumori che colpiscono senza sosta il vostro udito. In nessun luogo udrete il passo dei cavalli che portano il ricco verso la sua dimora o i suoi svaghi. In nessun luogo gli slanci di gioia, gli scoppi di allegria, il suono degli strumenti che preannunciano un giorno di festa. In nessun luogo vedrete la pigra agiatezza andare a zonzo per le vie della città o in cerca di piaceri semplici nelle campagne circostanti. Tutta una folla percorre ininterrottamente quelle vie cupe e male illuminate, ma i suoi passi sono rapidi, gli sguardi distratti, l'aspetto cupo e rude. Giorno e notte, lo strepito delle ruote riempie di echi la città. [...]

È in questa cloaca infetta che il più grande fiume dell'industria umana si origina per fecondare l'universo. Da questa fogna immonda sgorga oro puro. È qui che lo spirito umano si perfeziona e si abbrutisce, la civiltà produce le sue meraviglie e l'uomo civilizzato torna a essere quasi un selvaggio.⁹

Tuttavia Tocqueville comprendeva anche – proprio come Richard Wagner in *L'anello del Nibelungo* – la relazione tra capacità manifatturiera e forza militare. Se Richard Cobden e i liberisti della Scuola di Manchester sostenevano che l'industria capitalista poteva essere una grande forza materiale e morale per la pace in un mondo privo di barriere doganali (condizione che esamineremo più avanti, nel capitolo 6), i politici più testardi la pensavano diversamente. Fu proprio il riconoscimento di questa relazione tra industria e necessità di difesa, che spinse ad esempio i giapponesi a mettersi alle spalle l'isolamento feudale e a inaugurare nel 1868 l'era Meiji, dopo essere stati umiliati nel 1853 dalle «navi nere» americane del commodoro Perry. L'élite giapponese capì che una rapida industrializzazione era l'unica soluzione alla minaccia di colonizzazione, dopo quel rozzo tentativo, da parte degli americani, di far aprire il Giappone al commercio estero.

In una variazione sullo stesso tema, le entrate statali dovute all'industria manifatturiera potevano essere usate anche per finanziare le guerre. Nella Prussia di metà Ottocento, il contante proveniente dalle imprese a proprietà sostanzialmente statale evitò a Bismarck di dover rendere conto a un Parlamento democratico che lui disprezzava. In epoca contemporanea, la decisione della Cina di Deng Xiaoping, di sposare nel 1978 una forma di capitalismo di mercato, fu incoraggiata sia dal desiderio di riaffermare la potenza e l'influenza della Cina nel mondo – e senza dubbio dalla necessità del governo comunista di conservare il potere – che dal desiderio di migliorare il tenore di vita del popolo cinese.

Questa relazione tra capacità manifatturiera e potere mi sembra sia un valido motivo per temere un declino della base industriale, tanto quanto il problema dell'energia e della sicurezza alimentare. Dipendere dall'industria di altri paesi per la difesa della propria nazione è una potenziale vulnerabilità anche se, nel caso del Regno Unito, al momento non ci sono evidenti minacce esterne alla sicurezza del paese. Ma quando si raffrontano le argomentazioni economiche con quelle militari, le cose si complicano. Tanto per cominciare, la conseguenza economica del declino dell'industria in Gran Bretagna non è stata sicuramente nociva, non più di quanto lo sia stato il declino dell'agricoltura. Dalla Rivoluzione industriale, il tasso di crescita dell'economia britannica è rimasto più o meno lo stesso, intorno al 2 per cento, nonostante tutti i piagnistei. E malgrado i timori dei tardo vittoriani e dei primi edoardiani di fronte al calo dell'agricoltura e della manifattura, la Gran Bretagna non ha perso la prima guerra mondiale. Il contrasto tra il calo evidente e i tassi di

crescita economica perennemente dignitosi sconcertava già Beatrice Webb, riformatrice sociale degli anni venti, quando scrisse nel suo diario:

Quel che mi tormenta è l'evidente discrepanza tra le visioni allarmiste [...] del decadimento industriale della Gran Bretagna [...] e l'assenza di ogni *segno* di povertà estrema tra il popolo in generale. In confronto agli anni ottanta [del XIX secolo], o persino ai primi anni del xx secolo, non c'è alcuna espressione visibile di indigenza estrema: nessun mendicante, pochi barboni, nessuna grande manifestazione spontanea di disoccupati, nessuna «amara protesta» o descrizione sensazionalistica di fabbriche sfruttatrici e case afflitte dalla miseria...¹⁰

Quanto alle critiche di Adam Smith ai servizi e al timore che non contribuiscano abbastanza a una maggiore produttività o alla bilancia dei pagamenti, la sua argomentazione resta in parte valida, nel senso che si può esportare un asciugacapelli ma non un taglio di capelli. Esistono però anche servizi come i trasporti che aggiungono valore nonostante il servizio scompaia una volta che se n'è usufruito. Inoltre, il mondo è cambiato parecchio dal XVIII secolo. Alcuni dei progressi più impressionanti nella produttività sono stati fatti da rivenditori come Wal-Mart negli Stati Uniti, Metro in Germania e Tesco nel Regno Unito.

Settori come i servizi finanziari, le comunicazioni e i servizi commerciali non solo sono capaci di forte crescita produttiva, ma sono anche sempre più venduti e comprati a livello internazionale. Un alto contenuto di servizi nel commercio è oggi considerato un segno di progresso economico, così come il grande contributo alla bilancia dei pagamenti dato dalle royalty e dai diritti di vari tipi di proprietà intellettuale, comprese la musica e l'arte. Il sapere è diventato un vantaggio importante nel creare benessere tanto quanto il capitale o la forza lavoro. E in industrie moderne come quella farmaceutica, la maggior parte del valore è creato dagli scienziati, non dall'attività manifatturiera che sforna le pillole e le pozioni. Nei settori avanzati dell'economia, come la produzione di medicinali e la tecnologia informatica, il termine capitalismo non è molto appropriato, a meno che non deciate di interpretarlo come un riferimento al capitale umano.

Inoltre, nell'era dell'informazione sta diventando più difficile tracciare un confine tra industria e servizi. Anche se una società come l'IBM continua a fabbricare hardware, la sua attività principale consiste nel vendere soluzioni di software. Aziende manifatturiere come la General Electric, la Siemens o la Rolls-Royce traggono molti dei loro profitti dai servizi post vendita per i loro prodotti originali. E innumerevoli aziende manifatturiere hanno esternalizzato funzioni come la contabilità, il trasporto, il catering e la pulizia ad aziende che nelle statistiche sono classificate come imprese di servizi. Il declino dell'industria, quindi, può essere stato ingigantito dall'aumento dell'esternalizzazione.

La realtà è che la ricchezza di una moderna economia capitalista deriva dalla produzione di ciò che la gente desidera consumare, qualunque cosa sia. Quindi se la gente vuole consumare sempre più servizi, il settore dei servizi diventa inevitabilmente una fonte di ricchezza superiore all'industria manifatturiera. Via via che i paesi diventano più ricchi, la gente spende di più per servizi ad alta intensità di manodopera come la sanità, il tempo libero e l'istruzione. Nel Regno Unito, per esempio, la sanità impiega una forza lavoro superiore a quella dell'industria. E in economie avanzate come quella degli Stati Uniti o del Regno Unito, è evidente che in tempi recenti la crescita dell'occupazione abbia riguardato perlopiù il settore *non-tradabile* dell'economia, cioè quei beni e servizi che vanno consumati dove vengono prodotti. È interessante notare che anche negli ultimi anni della vecchia Unione Sovietica, l'atteggiamento verso le industrie di servizi aveva cominciato a

cambiare. Questo si rifletté nella tradizione letteraria del romanzo industriale a cui ho accennato prima. In *Il direttore d'albergo*, una novella degli anni settanta di Irina Grekova, pseudonimo della matematica e romanziera Elena Venttsel, la protagonista cerca lavoro in un hotel sul Mar Nero dopo la morte del dispotico marito. Accolta con ostilità da tutti, finisce per dirigere l'hotel e trovare il vero amore a un'età matura. Insomma, un genere letterario che fino ad allora aveva glorificato l'industria manifatturiera, adesso sposava il femminismo e sbandierava i meriti di una delle principali industrie di servizi.

Fondamentalmente, il calo occupazionale e produttivo dell'industria manifatturiera rispecchia il progresso economico sotto forma di rapida crescita della produttività – un aumento della produzione generato da ogni singolo lavoratore. Questo è importante per i motivi delineati dall'economista Paul Krugman: «La produttività non è tutto ma, nel lungo periodo, è quasi tutto. Per un paese la capacità di migliorare il suo tenore di vita nel tempo dipende quasi interamente dalla sua capacità di innalzare il suo prodotto per addetto».¹¹

L'alta produttività nel settore manifatturiero fa sì che l'industria possa avere poco o nessun bisogno di ulteriore manodopera, mentre il volume di beni prodotti aumenta anche quando la quota dell'industria sulla produzione economica totale decresce. In altre parole, il declino del settore manifatturiero può essere indice di un migliore tenore e qualità della vita. E siccome la produttività cresce ancora più in fretta nell'industria che nei servizi, la produzione può continuare ad aumentare anche se l'industria sta diminuendo in termini di percentuale dell'economia generale, mentre usa meno risorse umane.

Le implicazioni pratiche sono state ben descritte dal giornalista britannico Peter Marsh in un libro su quel che chiama la nuova rivoluzione manifatturiera. Cita il caso di una società britannica, la R.A. Chilton, con sede nel Cheshire, che detiene un monopolio pressoché globale della tecnologia della galvanoplastica che è essenziale al funzionamento dei mandrini pneumostatici, congegni che permettono ai trapani ad alta velocità di operare in modo affidabile quando praticano dei piccoli fori in parti elettroniche. Senza la Chilton, aziende di ogni parte del mondo che producono di tutto, dagli smartphone alle manopole del forno, dovrebbero ripensare i loro metodi di produzione. Eppure malgrado la sua posizione di forza, e le sue relazioni commerciali con centinaia di imprese in un mercato globale, la Chilton ha solo sette dipendenti. La ridotta capacità del settore manifatturiero di generare posti di lavoro non è una caratteristica esclusiva dei paesi avanzati. Persino in Cina, dove il settore manifatturiero rappresenta il 33 per cento del PIL, l'occupazione in quell'ambito è diminuita rispetto agli anni novanta.

Forse la spinta più forte al declino dell'industria nelle economie avanzate è la globalizzazione. In effetti, i paesi sviluppati hanno esternalizzato le loro manifatture in Cina e altri mercati emergenti che stanno vivendo la rapida urbanizzazione e industrializzazione tipiche delle prime fasi dello sviluppo capitalista, dove costi del lavoro molto bassi creano un vantaggio competitivo. Questo rientra in un perenne processo di specializzazione internazionale. Se c'è una forte reazione contro questo trasferimento dell'attività manifatturiera nei paesi in via di sviluppo, è soprattutto perché l'«aggiustamento strutturale», come lo chiamano gli economisti, implica un cambiamento doloroso. Coloro che perdono il loro posto di lavoro nelle vecchie industrie possono non avere la competenza o la disponibilità a emigrare per lavorare altrove in nuove industrie, o possono essere riluttanti ad accettare lavori meno specializzati di quelli che facevano prima. In breve, non ti sbellichi dalle risate quando vieni strutturalmente aggiustato. Martin van Buren, che diventò presidente degli Stati Uniti nel

1836, dopo Andrew Jackson, descrisse il problema alla perfezione in una lettera che aveva scritto a Jackson quand'era ancora governatore dello Stato di New York:

Se le chiatte sono soppiantate delle «ferrovie», seguirà una grave disoccupazione. Capitani, cuochi, cavallanti, stallieri, riparatori e addetti alle chiuse saranno lasciati senza mezzi di sussistenza, per non parlare dei tanti agricoltori oggi impegnati a coltivare la biada per i cavalli. Patiranno i costruttori navali e i fabbricanti di cime da rimorchio, fruste e bardature saranno lasciati nell'indigenza. [...] Come voi potete ben sapere, signor Presidente, le carrozze delle «ferrovie» sono trainate all'immane velocità di quindici miglia all'ora [...] da «motori» che percorrono le campagne ruggendo e sbuffando, incendiando i raccolti, spaventando il bestiame, e terrorizzando donne e bambini. Non era certo nelle intenzioni dell'Onnipotente che la gente viaggiasse a rotta di collo.¹²

Nella storia, questa distruzione creativa, per usare la celebre espressione dell'economista Joseph Schumpeter, ha aumentato la crescita economica e, in definitiva, il benessere umano, ma il costo umano di questa transizione, via via che cambia la struttura dell'economia, è invariabilmente alto. Ci sono anche dei costi sociali. Molte delle industrie più nuove che sostituiscono le manifatture operano, in termini salariali, secondo la modalità del «chi vince prende tutto», e dunque pochi fortunati accumulano enormi ricchezze. Questo contribuisce all'ineguaglianza sia all'interno delle imprese che nella società in generale, generando il tipo di scontento e alienazione espressi dal movimento di Occupy in America nel 2011 e 2012, insieme a proteste analoghe in altre parti del mondo.

Esiste anche la possibilità che il settore manifatturiero si riduca eccessivamente se la specializzazione internazionale rende le economie troppo poco diversificate. È esattamente ciò che è successo alla Gran Bretagna, che nel 2007, quando si è verificata una stretta del credito, era gravemente sottodiversificata. All'epoca, il paese traeva più del 9 per cento del PIL dai servizi finanziari. Ma è anche possibile patire di una mancanza di diversificazione per via di un'eccessiva esposizione al manifatturiero, com'è accaduto alla Germania nello stesso periodo. La Germania contava troppo sulle esportazioni per migliorare la crescita economica, ed è per questo che il crollo del commercio mondiale dopo la bancarotta della Lehman Brothers nel 2008 le ha provocato una più alta perdita di produzione rispetto agli Stati Uniti, che pure era l'epicentro della crisi finanziaria.

Malgrado questi distinguo, la conclusione dev'essere che il declino del manifatturiero in così tanti paesi occidentali non è una catastrofe. Siamo nel pieno di un cambio di equilibrio economico, dal manifatturiero ai servizi, che rispecchia esattamente la transizione dall'agricoltura all'industria del XVIII e XIX secolo. Se c'è motivo di preoccupazione, oltre al prezzo economico e sociale dell'aggiustamento strutturale, è dato dal fatto che non è chiaro se il settore dei servizi sarà in grado di colmare il vuoto in termini di occupazione, e che qualità avranno quegli impieghi nei servizi. Nessuno può essere assolutamente certo della risposta, ma quando si fanno previsioni è sempre rischioso sottovalutare l'ingegnosità umana.

Non c'è nulla di intrinsecamente virtuoso nel fabbricare cose. Preoccuparsi del declino del manifatturiero significa cadere nella trappola di quel che l'economista britannico Roger Bootle chiama «cosismo», o l'idea che la ricchezza riguardi esclusivamente la produzione di cose tangibili e non di servizi intangibili. Ma non è neppure giustificabile l'atteggiamento di molti banchieri, gestori di hedge fund e operatori finanziari odierni che pensano che il manifatturiero sia per i fifoni – per quanto tale visione abbia perso notevolmente terreno dalla crisi finanziaria. L'industria manifatturiera, come ho spiegato, ha la straordinaria peculiarità di saper usare risorse umane sempre minori per produrre sempre di più. Non è affatto un trucco meschino, bensì un elemento importante

del processo grazie a cui milioni di persone nel mondo godono sempre più di un tenore di vita in rapida ascesa.

Uno degli episodi più toccanti dopo il decesso della Lehman Brothers fu l'asta, organizzata da Christie's nel 2010, dei cimeli della sede londinese della defunta banca d'investimento. Tra i pezzi, c'era una bella edizione di *The History of the Decline and Fall of the Roman Empire* di Gibbons, battuta per 2357 sterline. Tra le altre cose, questo evento induceva a chiedersi se l'ascesa della finanza, prima della bancarotta di Lehman, non sarebbe dovuta essere motivo di preoccupazione più del declino del manifatturiero.

Alcuni storici dell'economia sostengono che un settore finanziario sovradimensionato sia indice del declino di una nazione. Charles Kindleberger, per esempio, credeva in un ciclo vitale, dove la vitalità economica di una nazione segue il suo corso. Lui e altri teorici individuarono tra i sintomi del declino cose come: un'ossessione per il consumo a spese degli investimenti; basso risparmio; resistenza alla tassazione; ineguaglianza; corruzione; debito in aumento; servizi finanziari che diventano più importanti dell'industria; e una tendenza alla manipolazione finanziaria. E di certo c'è qualcosa di controintuitivo nel fatto che il settore finanziario cresca più in fretta dell'economia sottostante, perché la funzione economica e sociale della finanza, dopo tutto, è di servire il resto dell'economia. Dunque ci si aspetterebbe che crescesse in linea con il PIL.

Non è stato questo il caso degli Stati Uniti, dove la finanza, come percentuale del PIL, è passata dall'1,5 per cento di metà Ottocento all'8,3 per cento del 2006, prima della crisi finanziaria. Ciò che è evidente, in questa progressione, è che ci sono stati due picchi considerevoli nel livello di attività e redditività finanziaria. Uno fu nei Ruggenti anni venti, quando la finanza contribuì enormemente all'economia generale, rappresentando quasi il 6 per cento del PIL dopo il crollo del '29. L'altro fu negli anni antecedenti alla recente stretta del credito e al successivo crac della Lehman Brothers. Una crescita ancora più impressionante riguardò il Regno Unito, dove, in 160 anni, i servizi finanziari superarono la crescita dell'economia nel suo complesso di 2 punti percentuale all'anno, rappresentando ben il 9,4 per cento del PIL nel 2006. In un ambiente meno regolamentato, i bilanci delle banche britanniche crebbero molto più in fretta delle loro omologhe negli Stati Uniti. Gli asset delle banche passarono dal 50 per cento del PIL all'inizio degli anni settanta a un fenomenale 500 per cento del PIL all'apice della bolla del credito. Nei due paesi, le statistiche nazionali mostrano un miracolo produttivo negli anni antecedenti alla stretta del credito.¹³

Esistono delle ragioni rispettabili per la supremazia della finanza durante quei due picchi di attività finanziaria. Negli anni venti, i banchieri stavano affrontando il problema di sostenere la seconda Rivoluzione industriale, quando l'avvento delle compagnie elettriche e delle industrie automobilistiche e farmaceutiche aveva causato un'enorme domanda di capitali. Inoltre, quando un paese diventa più ricco, la domanda di servizi finanziari si impenna. Tanto per citare due motivi, più persone hanno conti correnti e risparmiano per la pensione. Dagli anni ottanta, quando la crescita dei servizi finanziari vide un'accelerazione senza precedenti, il sistema finanziario cominciò a ritagliarsi un nuovo ruolo. Dopo l'abrogazione del regime di cambi fissi imposto nel dopoguerra e la liberalizzazione dei servizi finanziari inaugurata negli anni settanta, i governi e le banche centrali smisero di proteggere l'industria e il commercio dalla volatilità delle valute e dei mercati finanziari. Quando questo compito venne privatizzato per forfait, i giovani genietti dei mercati di Chicago, New York e Londra svilupparono prontamente degli strumenti derivati come gli swap sulle valute e sui

tassi di interesse, opzioni e futures pensati per consentire alle società per azioni e alle istituzioni finanziarie di assicurarsi contro il rischio. Secondo la Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI), la banca dei banchieri centrali con sede a Basilea, nel giugno del 2013 il valore di mercato totale dei derivati negoziati fuori da borse regolamentate – ossia negoziati bilateralmente tra società quotate, istituzioni finanziarie e governi, invece che su borse formali – aveva toccato i 20 trilioni di dollari.¹⁴

Ma ci sono anche ragioni meno rispettabili dietro l'entità dei due massimi storici dell'attività finanziaria. In entrambi i casi c'era un alto grado di innovazione, compresi i nuovi strumenti finanziari di dubbia utilità sociale. L'economista J.K. Galbraith ha giustamente fatto notare che ogni nuovo strumento finanziario «è, senza eccezione, una piccola variazione su uno schema stabilito, e che deve il suo carattere distintivo alla [...] brevità della memoria finanziaria». Il mondo della finanza, ha aggiunto, «continua instancabile ad acclamare l'invenzione della ruota, spesso in una versione un po' più instabile».

Un'altra caratteristica evidenziata da Galbraith è la prevalenza del *leverage* – ossia un aumento dell'indebitamento: «Ogni innovazione finanziaria implica, in una forma o nell'altra, la creazione di debito garantito in misura più o meno adeguata con attività reali [...] In tutte le crisi vi è del debito che, in un modo o nell'altro, diventa pericolosamente sproporzionato ai mezzi di pagamento esistenti».¹⁵

In altre parole, negli anni venti del Novecento e nel primo decennio del Duemila i profitti delle banche aumentavano, come abbiamo visto nel capitolo 3, perché le banche accettavano di rischiare di più. Inoltre le cifre che suggerivano una produttività miracolosa erano totalmente fuorvianti. In una bolla, quando i prezzi di mercato non rispecchiano correttamente il rischio insito nei prodotti finanziari, una falla nella metodologia statistica nazionale fa sì che il contributo del settore finanziario all'economia sia sistematicamente sopravvalutato. Anche i criteri contabili moderni gonfiano i profitti delle banche in un periodo di ripresa e li riducono in modo sproporzionato in un periodo di contrazione, mentre non riescono a rispecchiare adeguatamente i rischi che si corrono – soprattutto nei prodotti finanziari più complessi dove le banche emettono/stipulano l'equivalente di un'assicurazione contro le catastrofi.

Come hanno dimostrato in modo convincente Andrew Haldane e i suoi colleghi della Bank of England, il miracolo produttivo è in realtà un miraggio. La grande bolla finanziaria che ha iniziato a sgonfiarsi nel 2007 coinvolgeva un'allocazione terribilmente iniqua delle risorse economiche, dove persone altamente qualificate venivano remunerate con enormi bonus per negoziare prodotti di crescente complessità e dubbia utilità sociale. E laddove un paese ospita banche che sono sproporzionatamente grandi in rapporto al prodotto interno lordo, tale attività può sfasciare l'economia, come hanno scoperto a loro spese l'Islanda, l'Irlanda e Cipro.

Una recente ricerca svolta da Stephen Cecchetti e i suoi colleghi economisti della BRI ha anche messo in discussione l'idea che lo sviluppo finanziario sia invariabilmente un bene per la crescita economica, perché alloca risorse scarse così che vengano sfruttate con la maggiore efficienza. Questo lavoro, che prende in esame sedici paesi dell'OCSE dal 1980 al 2009, rivela che esiste un punto in cui sia lo sviluppo finanziario che la dimensione del sistema finanziario misurati in base a occupazione e produzione, smettono di essere un bene e diventano un male. La ricerca ha anche scoperto che una crescente occupazione nel settore finanziario danneggia la crescita di produttività nell'economia generale. Secondo Cecchetti:

Lo sviluppo finanziario non è privo di costi. L'espansione della finanza consuma risorse scarse che potrebbero essere usate altrove. E le alte remunerazioni nel mondo della finanza attraggono i migliori e i più brillanti. Quand'ero studente, i miei compagni sognavano di curare il cancro, unificare la teoria dei campi o volare su Marte. Quelli delle generazioni odierne, vogliono diventare gestori di hedge fund. Dati i boom e i crac della finanza, è questa l'allocazione più efficiente delle risorse? Ne dubito [...] superato un certo punto, lo sviluppo finanziario fa male all'economia. Invece di fornire l'ossigeno di cui ha bisogno l'economia reale per una crescita sana, risucchia l'aria fuori dal sistema e comincia a soffocarlo lentamente. Famiglie e imprese finiscono per avere troppi debiti. E risorse preziose vanno sprecate.¹⁶

La teoria che il pregiudizio nei confronti della finanza e i suoi effetti sull'industria sia un segno di decadenza nazionale è meno facile da dimostrare. Ma è degno di nota che i due grandi periodi di dominazione finanziaria negli ultimi cento anni sembrano aver generato enormi disparità di reddito e ricchezza, montagne di debito e grande tensione sociale, proprio come le crisi travolgenti che scatenarono la Grande Depressione e la Grande Recessione. Non è facile stabilire quale sia la causa e quale l'effetto. Ma, per me, almeno uno o due messaggi sono piuttosto chiari. Quando la finanza diventa sempre più distante e assiste sempre meno l'industria e il commercio, bisogna stare attenti. E quando diventa eccessivamente grande in rapporto all'economia, dev'essere ridimensionata.

5. Sofisti, economisti e calcolatori

Una caratteristica evidente dell'approccio angloamericano al capitalismo nei venticinque anni antecedenti la grande crisi finanziaria era la fede in quella che Ronald Reagan chiamava «la magia del mercato». Il mercato, aveva dichiarato il presidente americano in un suo discorso alla radio nel 1984, avrebbe creato opportunità di crescita e progresso, senza il peso morto dell'interferenza dello Stato. La sua fiducia nella capacità di un mercato senza vincoli di portare vantaggi economici e sociali era supportata dai migliori sforzi degli economisti della University of Chicago. Questi alti sacerdoti del capitalismo hanno avuto una potente influenza sul comportamento della comunità finanziaria. Tra i frutti principali del loro lavoro c'era la cosiddetta «teoria dei mercati efficienti», introdotta da Eugene Fama negli anni sessanta e settanta. Esistono versioni differenti di questa teoria, ma secondo quella più nota il prezzo di un asset finanziario è sempre corretto, perché la competizione tra gli attori del mercato, che cercano il profitto, fa sì che qualunque divergenza tra prezzo e valore sia eliminata in fretta. Nei mercati finanziari, i prezzi dovrebbero quindi riflettere accuratamente tutte le informazioni disponibili. In base alla teoria dei mercati efficienti, il livello di un mercato azionario rappresenta quindi una buona previsione del valore attuale dei futuri utili di tutte le società che vi sono quotate. Questa teoria sottintende l'idea che i mercati finanziari si correggano da soli.

Data l'irrequietezza dei mercati azionari, sembrerebbe una tesi controintuitiva. È anche in contrasto con gli estremi boom e crac che si verificano nel mercato immobiliare e che così spesso sono alla base delle crisi finanziarie. La ricorrente perdita di memoria collettiva dimostrata dai banchieri nel concedere prestiti immobiliari non sembra il risultato di decisioni ben ponderate, da *Homo oeconomicus*. E come si può conciliare la teoria dei mercati efficienti con le grandi aberrazioni finanziarie, come la bolla dei Mari del Sud di cui scrisse Alexander Pope:

Alla fine la corruzione, come un'inondazione
(Tanto a lungo contrastata da vigili ministri)
Sommergerà tutto; e l'avidità, insinuandosi piano,
Si espanderà come un'ignobile nebbia, e offuscherà il sole.
Statisti e patrioti venderanno azioni,
Nobili vedove e maggiordomi si divideranno la cassa;
I giudici giocheranno in borsa, e i vescovi trufferanno la città,
Potenti duchi imbroglieranno le carte per mezza corona:
Vedrete la Bretagna sprofondare in un sordido lucro [...]
«Tutto questo è folle», esclama l'uomo serio e saggio:
ma chi, amico mio, ragiona quando è in preda al furore?
La passione dominante, qualunque essa sia,
la passione dominante vince sempre sulla ragione.¹

Per tutta la storia ci sono stati periodi in cui i prezzi degli asset si sono discostati di molto dai fondamentali economici, spinti da quella che Jonathan Swift, nella sua ballata *The Bubble*, chiamava «la pazzia delle folle». Questi episodi, che spaziavano dalla mania dei tulipani olandesi nel Seicento

alla Bolla del Mississippi nella Francia del Settecento, vennero descritti brillantemente in *La pazzia delle folle, ovvero le grandi illusioni collettive* del giornalista ottocentesco Charles Mackay, su cui torneremo fra poco.²

Se vi sembra un dibattito puramente accademico, sappiate che non lo è. Infatti gran parte dell'instabilità che oggi affligge l'economia mondiale è un diretto riflesso della direzione aberrante imboccata dall'economia accademica negli ultimi sessant'anni circa. Pensate, prima di tutto, alla profonda influenza che la teoria dei mercati efficienti ha avuto sul pensiero dei banchieri centrali, che sempre più sono reclutati tra i ranghi dell'accademia invece che tra i professionisti del mercato. Prima degli anni ottanta, i banchieri centrali erano estremamente attenti a mantenere la stabilità finanziaria. William McChesney Martin, presidente della Federal Reserve dal 1951 al 1970, riassunse notoriamente tale attenzione quando disse che il compito della FED era di «portar via la ciotola del punch quando la festa comincia a scaldarsi» – vale a dire, inasprire le politiche, magari alzando i tassi di interesse o ponendo un freno al credito bancario. L'attenzione alla stabilità finanziaria cadde vittima della moda accademica negli ottanta e novanta, quando l'ascesa degli economisti professionisti nella confraternita dei banchieri centrali portò sempre di più a privilegiare il contenimento dell'inflazione come unico obiettivo della politica monetaria. Secondo quella nuova opinione dominante, se il livello dei prezzi al consumo o dei prodotti veniva mantenuto stabile, era improbabile che si verificassero crisi finanziarie, e quindi non c'era bisogno di intervenire per scongiurare eventuali bolle. E comunque, chi erano i banchieri centrali per anticipare le mosse dei mercati efficienti? Come Alan Greenspan, un altro presidente della FED, avrebbe spiegato al Congresso degli Stati Uniti quando la bolla delle dot.com di fine anni novanta si avvicinava al suo apice: «In genere le bolle sono riconoscibili solo a posteriori. Individuare una bolla in anticipo significa presumere che centinaia di migliaia di investitori informati abbiano sbagliato tutti. Di solito scommettere contro i mercati è, come minimo, rischioso».³

La cosa notevole, circa questa dichiarazione, è che cinque anni prima, nel 1994, Greenspan e la Federal Reserve si erano accorti del pericolo di una bolla nei prezzi degli asset, ed erano riusciti a scongiurarla alzando i tassi di interesse. E nel 1995 Greenspan aveva chiaramente capito che il boom della tecnologia si stava trasformando in una bolla, tanto che nel maggio di quell'anno disse al principale organismo di policymaking della FED, il Federal Open Market Committee: «Per quanto mi riguarda, mi preoccupa di più la bolla dei prezzi delle azioni che non i prezzi dei prodotti». Nel contempo, temeva che se la FED avesse sgonfiato la bolla avrebbe anche «sfasciato l'economia». A una riunione del FOMC (Federal Open Market Committee) del settembre 1996, disse: «A questo punto, riconosco che esiste un problema di bolla del mercato azionario. [...] Abbiamo la possibilità di suscitare forti preoccupazioni aumentando i requisiti di margine. Vi garantisco che se volete liberarvi di questa bolla speculativa, qualunque cosa sia, questa è un'ottima soluzione».

Più avanti, quell'anno, tenne un discorso in cui usò la famosa espressione «euforia irrazionale» per descrivere il comportamento degli investitori nel mercato azionario. Da allora in poi, però, dedicò parecchio tempo a giustificare il livello sempre più alto del mercato attribuendolo a un miracolo di produttività. E lo fece nonostante il considerevole scetticismo dei dirigenti anziani della FED. Quando il mercato raggiunse il suo momento più burrascoso, Michael Prell, un economista della FED, disse al FOMC che le offerte pubbliche iniziali delle azioni delle dot.com ricordavano l'atmosfera della bolla dei Mari del Sud. Ma il presidente non apprezzò l'accostamento, ed estromise dalle deliberazioni del FOMC i membri che erano preoccupati dalla bolla. Per tutto il suo mandato,

Greenspan esercitò uno stretto controllo sul comitato.⁴

Mentre la saga delle dot.com andava fuori controllo, Greenspan, che era diventato estremamente influente, continuò a sostenere che siccome per le banche centrali era impossibile individuare e sgonfiare le bolle, dovevano limitarsi a dare una ripulita dopo lo scoppio. Data la portata della crisi finanziaria che seguì la bolla creditizia e immobiliare del primo decennio del Duemila, il fallimento della Lehman Brothers nel 2008 e l'enormità del conseguente caos in termini di perdita di posti di lavoro e produzione, il costo di questo approccio sembra essere stato incredibilmente alto. Sebbene si sia detto scioccato e abbia riferito al Congresso americano di essere giunto a dubitare dei modelli di comportamento razionale in cui tanto credeva, Greenspan deve ancora porgere le sue scuse per gli errori della politica della FED. Invece, si dà al revisionismo. In uno straordinario voltafaccia, ha dichiarato sulla «Harvard Business Review»: «È possibile individuare una bolla. Sono evidenti sotto ogni profilo». Però ha aggiunto che in una società democratica sarebbe impossibile soffocare una bolla, perché comporterebbe una riduzione dell'indipendenza della FED.⁵ Quanto ai teorici dei mercati efficienti come Eugene Fama, neppure loro si sono pentiti. Come si giustificano?

Tanto per cominciare, consideriamo tutto questo dalla prospettiva della storia finanziaria. In un saggio accademico, l'economista Peter Garber ha esaminato tre grandi bolle nel dettaglio: la tulipomania in Olanda, quando i prezzi dei bulbi di tulipano schizzarono alle stelle e poi precipitarono; la bolla del Mississippi in Francia, un sistema ideato dall'avventuriero scozzese John Law che sfruttava il monopolio del commercio francese con le colonie e che si concluse in una frenesia speculativa alimentata dall'emissione di cartamoneta; e la bolla dei Mari del Sud in Inghilterra, in cui la speculazione dipese dai modesti diritti commerciali della Compagnia dei Mari del Sud con le Indie Orientali e con il Sudamerica, oltre all'acquisto, da parte della compagnia, del debito nazionale in cambio di un pagamento annuale dal Tesoro.⁶

Nel caso della tulipomania secentesca, Garber sostiene che Charles Mackay aveva omesso di dire quale sarebbe dovuto essere il prezzo fondamentale dei tulipani, spiegando che esiste un modello standard di *pricing* delle nuove varietà di fiori che sopravvive ancora oggi. Quando viene selezionata una varietà particolarmente pregiata, il suo bulbo originale viene venduto a caro prezzo. Via via che i bulbi si diffondono, il prezzo della varietà cala rapidamente. Dopo meno di trent'anni, i bulbi vengono venduti al loro prezzo di produzione. Le loro valutazioni «gonfiate», scrive Garber, erano quindi perfettamente razionali, e il crollo dei prezzi rifletteva solo il fatto che una volta selezionati sono facili da propagare. Quindi la maggiore offerta era responsabile del calo dei prezzi.

Quanto alle due grandi bolle del Settecento, Garber sostiene che erano ben lontane da un'aberrazione irrazionale, perché l'aumento dei prezzi degli asset si basava sulla percezione che questi schemi dessero grandi rendimenti. I compratori delle azioni scoprirono troppo tardi che l'economia di quegli schemi era difettosa. Oppure, gli investitori si erano accorti dei difetti, ma di fronte a ripetute ondate di acquisti delle azioni a un prezzo sempre più alto, avevano cercato di approfittarne saltando sul carro. Per quanto riguarda l'atmosfera di frenesia descritta da Mackay, attorno a tutta quest'attività speculativa, per Garber non era molto diversa dal comportamento degli odierni operatori nella corbeille della borsa dei derivati di Chicago.

Alcune di queste critiche a Charles Mackay sono ben fatte e l'articolo di Garber è una lettura interessante. Se però il modello di *pricing* dei bulbi che descrive è chiaramente sensato, Garber non spiega adeguatamente perché i prezzi di normali tulipani da giardino avessero avuto un rialzo vertiginoso e un calo rovinoso. Quanto ai boom e ai crac del XVIII secolo, secondo Garber non sono

considerabili delle bolle visto che la gente percepiva una maggiore probabilità di alti rendimenti, che fosse per via di buone notizie economiche, una nuova teoria sugli accresciuti risultati (*payoff*) o una frode compiuta da *insider* bravi a rifilare bugie sull'imminente ricchezza. Questo però è un gioco di prestigio linguistico: si definisce la bolla in modo tale da escludere qualsiasi possibilità di bolle perché chiunque partecipi a un boom speculativo è inevitabilmente spinto dall'avidità e dall'ottimismo nei confronti dei futuri profitti. Non affronta come si deve la nozione classica di bolla, secondo cui si ha una bolla quando i prezzi degli asset si discostano dai fondamentali economici sottostanti.

Secondo una ricerca svolta dall'economista britannico Richard Dale, molti osservatori dell'epoca non si accorsero che la Compagnia dei Mari del Sud, il cui business principale era quello molto semplice di possedere l'equivalente di una rendita, era profondamente sopravvalutata.⁷ Il più incredibile fu un membro del Parlamento, Archibald Hutcheson, che usò tecniche di valutazione consolidate, compresi i calcoli del valore attuale netto e il rapporto prezzo-rendimento, per dimostrare che le valutazioni assolute della compagnia si erano discostate dai criteri di valutazione accettati tanto da equivalere all'irrazionalità. Previde il crollo:

Se è vero, come credo che sia, che non c'è alcuna reale giustificazione per l'attuale prezzo elevato delle azioni dei Mari del Sud, e ancora meno per il rialzo atteso; e che la frenesia che oggi impera non può durare a lungo in un clima così freddo, e in un popolo finora giustamente famoso per la sua saggezza e prudenza; io dico, se questo fosse il caso, non è forse dovere del Senato britannico prendere tutte le necessarie precauzioni volte a impedire la rovina di molte migliaia di famiglie [...]⁸

Guarda caso, molti parlamentari erano stati comprati con azioni della Compagnia dai suoi amministratori, e non desideravano affatto mettere fine all'euforia del mercato.

Dale mostra anche che le nuove azioni emesse dalla Compagnia dei Mari del Sud verso la fine del boom erano assurdamente sopravvalutate rispetto al capitale azionario esistente e anche rispetto agli acconti su altre nuove azioni. Il fatto è che la follia era nell'aria, insieme a una combinazione di opportunismo e fraudolenza. Questo risulta chiaro dalla bolla speculativa più estrema narrata da Charles Mackay, peraltro forse apocrifa – «la più assurda e insensata di tutte, e che mostrò, più completamente di ogni altra, l'assoluta follia della gente, fu una che cominciò da un ignoto avventuriero, intitolata, "Una società per diffondere un'iniziativa di grande vantaggio, ma nessuno sa quale"». Il punto è sottolineato dalla brillante citazione di Daniel Defoe con cui Mackay inizia il suo libro:

Certi si uniscono in società clandestine:
Emettono nuovi titoli per commerciare oltreconfine;
Con aria fritta e nomi vuoti raggirano la città,
Prima raccolgono nuovi crediti, e poi li riducono;
Suddividono in azioni il vuoto nulla:
E fanno litigare malamente la folla.⁹

La grande assente, nel lavoro dei teorici dei mercati efficienti, è la finanza comportamentale, che usa la psicologia e la sociologia per analizzare il comportamento nei mercati finanziari. Nel loro esame delle bolle, economisti come Robert Shiller e Richard Thaler ipotizzano una teoria del feedback. Quando i prezzi salgono in fretta, i profitti ottenuti dagli investitori attirano l'attenzione del pubblico, promuovendo un entusiastico passaparola e incoraggiando le attese di ulteriori rialzi. I

commentatori alimentano il boom con razionalizzazioni, come l'idea che l'economia sia entrata in una nuova era di rendimenti sempre più alti. Se il feedback non viene interrotto, il risultato è una bolla. Trovo convincente la definizione di bolla speculativa data da Shiller: «una situazione in cui la notizia di un incremento di prezzo stimola l'entusiasmo degli investitori, che si diffonde per contagio psicologico di persona in persona, ingigantendo storie capaci di giustificare l'incremento di prezzo». Questo attira «un ventaglio sempre più ampio di investitori che, pur nutrendo dubbi sul valore reale dell'investimento, ne sono ugualmente attratti in parte per invidia del successo altrui e in parte per il brivido dell'azzardo».¹⁰

Questa definizione, prosegue Shiller, suggerisce anche perché sia così difficile per gli esperti guadagnare scommettendo contro le bolle: «il contagio psicologico favorisce un atteggiamento mentale che giustifica gli incrementi di prezzo, tanto che partecipare alla bolla può *quasi* essere definito un atto razionale». Questo per controbattere la tesi dei teorici dei mercati efficienti secondo cui le bolle sono impossibili, perché gli investitori si accorgerebbero di qualunque anomalia e ci scommetterebbero subito contro, riportando i prezzi a livelli «efficienti». Shiller ha anche svolto un lavoro statistico dettagliato sui prezzi e i dividendi delle azioni a partire dal 1871, scoprendo che la volatilità dei prezzi relativamente alla performance societaria esistente è molto più alta di quanto non possa giustificare la teoria dei mercati efficienti.¹¹

Charles Mackay è in sintonia con questi concetti di finanza comportamentale, malgrado una certa inclinazione a esagerare. Scrivendo della tulipomania dice:

Molte persone si arricchirono di colpo. Un'esca dorata sventolava tentatrice davanti alla gente e, una dopo l'altra, le persone correvano ai mercati di tulipani, come mosche al miele. Tutti pensavano che la passione per i tulipani sarebbe durata per sempre: da ogni parte del mondo la ricchezza sarebbe affluita in Olanda e i compratori avrebbero pagato qualsiasi prezzo venisse chiesto. Le ricchezze di tutta Europa si sarebbero concentrate sulle rive dello Zuiderzee e la povertà sarebbe stata bandita dalla benedetta terra d'Olanda. Nobili, cittadini, contadini, artigiani, marinai, domestici, cameriere, perfino spazzacamini e vecchie lavandaie sguazzavano nei tulipani. Gente di ogni ceto convertiva le sue proprietà in denaro liquido e lo investiva nei fiori. Terre e case venivano offerte a prezzi disastrosamente bassi o date in pagamento per affari conclusi al mercato dei tulipani. [...] Alla fine, tuttavia, i più prudenti si resero conto che questa follia non poteva durare in eterno. I ricchi non compravano più i tulipani per metterli nei loro giardini, ma per rivenderli con un guadagno del 100 per cento. Si capiva che alla fine qualcuno avrebbe perso spaventosamente. Man mano che questa convinzione si diffuse, il prezzo scese e non risalì più.¹²

Notate il tipico fenomeno da bolla, per cui la gente non comprava più per ragioni economiche di lungo periodo, ma solo per rivendere con un profitto nel breve periodo. Questo fenomeno di feedback, che è stato colto meglio dai romanzieri e dai poeti che da molti economisti di Chicago, riguardò anche la bolla dei Mari del Sud, come abbiamo visto nella citazione di Alexander Pope a inizio capitolo. Tra parentesi, Pope stesso cedette al richiamo irresistibile della bolla dei Mari del Sud. E come lui Isaac Newton, il più grande genio dell'epoca. Newton, che dirigeva la Zecca Reale e aveva fatto adottare all'Inghilterra il sistema aureo quando non era impegnato a scoprire le leggi fisiche dell'universo, non era certo un principiante della finanza. Dopo aver ottenuto un profitto iniziale del 100 per cento dalle sue 7000 sterline investite in azioni della Compagnia dei Mari del Sud, fu così sfortunato da tornare a investire quando il mercato era quasi all'apice, e perse 20000 sterline, l'equivalente di 2,5 milioni di dollari odierni. Un Newton dolente colse la logica della finanza comportamentale quando disse: «Posso calcolare il moto dei corpi celesti, ma non la pazzia della gente».

Come spiega Robert Shiller, la notizia dei profitti altrui induce nella gente un senso di futilità nel

continuare a fare il proprio lavoro quotidiano relativamente insoddisfacente, nonché un crescente senso di invidia. Per molti, incluso Pope, il mercato azionario sembrava essere la risposta ai loro problemi finanziari immediati. Dickens capì tutto questo molto bene. All'inizio di *Nicholas Nickleby*, che Dickens scrisse avendo in mente la frenesia finanziaria del 1825-26, l'autore descrive egregiamente la sensazione che la gente comune potesse essere spazzata via dalla marea speculativa:

Quanto a Nicholas egli visse scapolo nella tenuta di famiglia fino al momento in cui si stancò di vivere solo, e allora prese in moglie la figlia d'un gentiluomo suo vicino, che gli portò in dote la somma di mille sterline. La brava donna gli diede due figli, un figlio e una figlia, e quando il figlio ebbe circa diciannove anni e la ragazza per quanto ci risulta circa quattordici (ma non lo diciamo con certezza, perché nel nostro paese prima della nuova legge l'età delle donne non compariva in alcun atto ufficiale), il signor Nickleby cominciò a guardarsi intorno in cerca di qualche mezzo con cui rabberciare il suo capitale che era stato disgraziatamente non poco intaccato dalle spese di casa e da quelle sostenute per l'istruzione dei figli.

«Potresti fare delle speculazioni!» disse la signora Nickleby.

«Spe...cu...la...re, mia cara?» mormorò il signor Nickleby, alquanto perplesso.

«Perché no?» ribatté la signora.

«Perché, mia cara,» disse il signor Nickleby, che parlava sempre lentamente «se perdessimo il capitale non avremmo più nulla per vivere, mia cara».

«Sciocchezze!» fu il commento della signora Nickleby.

«Non sono per nulla sicuro che si tratti di sciocchezze, mia cara» tornò a obiettare il signor Nickleby.

«Pensa a Nicholas» seguì a dire la signora «che è già un giovanotto... sarebbe tempo che incominciasse a occuparsi del suo avvenire; e anche Kate, povera bambina, senza un soldo! Pensa a tuo fratello: sarebbe forse quello che è se non avesse speculato?»

«Questo è verissimo» convenne il signor Nickleby. «Bene, mia cara. Sì! Farò delle speculazioni, mia cara».

Speculare vuol dire gettarsi in un gioco rischioso: in partenza i giocatori vedono poco o punto le loro carte: potranno esservi guadagni, o vi possono essere delle perdite. La fortuna fu avversa al signor Nickleby. Un colpo di follia ebbe la meglio, un'impresa andò in fumo, quattro agenti di borsa acquistarono ville nei dintorni di Firenze, quattrocento ignoti andarono in rovina, e tra questi anche il signor Nickleby.¹³

Questo passaggio, scritto da un autore che amava le digressioni, rivela una concisione e un'arguzia che avrebbero fatto onore a Voltaire, oltre a mostrare una chiara comprensione della psicologia delle bolle. Tra le altre cose, la storia illustra l'implicita convinzione, tanto diffusa tra coloro che si lasciano sedurre dalle bolle speculative, che la speculazione deve per forza dare un profitto malgrado il rischio, mentre le perdite sono semplicemente inconcepibili.

Oggi, i mercati sono dominati dai gestori di fondi professionisti. Come possiamo spiegare la presenza continuativa di bolle se sono i professionisti e non i singoli risparmiatori inesperti a determinare il livello del mercato? In realtà, perché i prezzi si discostino dai fondamentali, non c'è bisogno che la gente diventi irrazionale. E negli ultimi decenni le bolle hanno mostrato di essere più razionali che in periodi passati. Alla base di questa tendenza c'è il fatto che esistono solo due strategie di investimento. Una è il *fundamental investing*, dove le decisioni si fondano sui rendimenti e i dividendi attesi. L'altra è il *momentum investing*, che si riduce a seguire la tendenza – saltare sul carro – e in questo caso l'investitore considera solo le oscillazioni di prezzo nel breve periodo senza tener conto del valore.

Il *momentum investing* ormai domina i mercati azionari e, a dire il vero, anche quelli valutari, dei derivati e altri ancora. Secondo gli economisti di Chicago, questo comportamento gregario in teoria non dovrebbe poter capitare, perché gli investitori attenti al rendimento sfrutterebbero immediatamente le anomalie di valutazione delle società quotate in borsa che l'approccio gregario genera. Invece capita. Una delle ragioni è che i prezzi delle azioni non sono stabiliti dagli investitori privati – la «famiglia rappresentativa», nel gergo economico – ma da manager di fondi a cui risparmiatori e fiduciari dei fondi pensione hanno delegato la responsabilità di gestire il loro denaro.

Questi gestori, o agenti, possono avere un obiettivo molto diverso da quello di risparmiatori e fiduciari, o mandanti. Hanno anche più informazioni, e migliori, sulle società e sui mercati. Quindi c'è, come dicono gli economisti, sia un problema mandante-agente che un problema di asimmetria informativa. E questo porta a conflitti di interesse.

La bolla della new economy della seconda metà degli anni novanta è un buon esempio di come funziona tale conflitto. All'inizio, le azioni delle dot.com salirono perché si pensava che la tecnologia avesse cambiato il modo in cui funzionava l'economia, tanto che le aspettative sui profitti futuri crebbero vertiginosamente mentre i metodi tradizionali di valutazione delle società emittenti venivano abbandonati. Una conseguenza fu che i fondi gestiti in stile «value», più difensivo, andarono peggio del mercato. In queste circostanze, è difficile per i risparmiatori e i fiduciari dei fondi pensione capire se il gestore è incompetente o se invece il tempo gli darà ragione. Nel periodo delle dot.com, mentre i rendimenti continuavano a essere al di sotto delle aspettative, gli investitori persero fiducia nella capacità dei gestori che operavano in base ai fondamentali dell'economia. E così affidarono i loro soldi a gestori apparentemente di maggior successo che avevano un approccio più aggressivo all'investimento, il cosiddetto stile «growth». Questo passaggio fece salire ulteriormente le azioni delle dot.com. Una spinta arrivò anche dai gestori value che si sentirono tenuti a passare al *growth investing* per evitare di essere licenziati dai fiduciari dei fondi pensione. I gestori value che restarono fedeli alla loro linea spesso pagarono cara la loro scelta, come capitò a Tony Dye, un gestore di fondi della grande banca svizzera UBS, il quale intuì in anticipo che il fenomeno delle dot.com era una bolla, ed evitò i titoli tecnologici. Mentre il mercato continuava a salire, e i risultati di Dye continuavano a essere molto sotto le aspettative, fu abbandonato da un numero crescente di clienti. L'UBS, contrariata dal possibile calo di profitti del settore di gestione fondi, lo licenziò proprio quando la bolla stava per esplodere. Più o meno lo stesso capitò a Jeffrey Vinik, il gestore più importante del fondo Fidelity Magellan negli Stati Uniti. Vink ridusse drasticamente la quantità di titoli tecnologici presenti nel fondo nel 1996, un po' troppo presto per salvaguardare il suo posto di lavoro, dato che la bolla sarebbe scoppiata solo quattro anni dopo. Fiutando l'aria che tirava mentre il fondo Magellan continuava a rendere al di sotto delle aspettative, diede le dimissioni prima di essere licenziato.

Questo ci dice, tra le altre cose, che la ricerca razionale del profitto da parte degli agenti e degli investitori che li assumono, porta a un *mispricing* del mercato azionario e alla volatilità. I gestori dei fondi cercano inevitabilmente di ridurre il più possibile il rischio per i loro affari e la loro carriera non lasciandosi staccare dalla concorrenza, il che in pratica significa restare attaccati a un benchmark basato su un indice del mercato azionario. La necessità di ridurre questo rischio spinge i gestori verso il *momentum investing*. Questa interpretazione dell'attività del mercato è stata tradotta in un nuovo modello economico di comportamento finanziario da Paul Woolley e Dimitri Vayanos del Centre for the Study of Capital Market Dysfunctionality della London School of Economics – un nome che avrà fatto venire un colpo ai fondamentalisti del mercato della Chicago University.¹⁴ Woolley e Vayanos sostengono che una volta che il *momentum investing* si radica nei mercati, gli agenti reagiscono adottando strategie che probabilmente rafforzeranno i trend e contribuiranno alle bolle. Il modello non invalida la finanza comportamentale, piuttosto ne costituisce un importante complemento. E pone una serie di sfide alla teoria dei mercati efficienti.

Un'altra ragione per cui i prezzi possono divergere a lungo dai fondamentali è che l'arbitraggio, con cui gli investitori comprano e vendono simultaneamente strumenti finanziari simili o uguali che

hanno temporaneamente un prezzo anomalo, riportando quindi il prezzo in linea, è di rado privo di rischi. Questo è stato ampiamente dimostrato dal semifallimento, nel 1998, di Long-Term Capital Management, un hedge fund diretto da John Meriwether, ex trader di Salomon Brothers, che contava tra le sue fila due illustri accademici della finanza, Robert Merton e Myron Scholes. LTCM usava dei complessi modelli matematici per sfruttare minime divergenze nel prezzo di bond diversi. Si scommetteva sull'idea che i valori avrebbero inevitabilmente finito per convergere, comprando i titoli sotto la pari e vendendo quelli sopra la pari nella speranza di fare un piccolo margine sulla compravendita quando si verificava la convergenza. Siccome i margini erano limitati, l'hedge fund contraeva grossi prestiti per operare scambi su vasta scala e incrementare il rendimento. Così facendo, ignorava la massima attribuita a John Maynard Keynes secondo cui i mercati possono restare irrazionali molto più a lungo di quanto io possa restare solvente.

LTCM fu preso alla sprovvista quando, nel 1998, la Russia non pagò i suoi bond, causando flussi di capitale dettati dal panico che impedirono la convergenza dei prezzi dei bond su cui il fondo aveva sperato di guadagnare. Il fondo aveva anche puntato sull'arbitraggio di azioni quotate in più di una borsa, come la Royal Dutch Shell e la UK-based Shell, dove le azioni olandesi erano scambiate sopra la pari rispetto a quelle inglesi. Nella turbolenza dei mercati del 1998, il prezzo peggiorò in modo anomalo e LTCM fu costretto a liberarsi delle azioni in un momento particolarmente sfavorevole, perché era sotto pressione a causa di altre negoziazioni che esigevano enormi prestiti. Secondo Roger Lowenstein, nel suo rapporto finale sull'ascesa e la caduta di LTCM, il patrimonio dell'hedge fund, o il capitale netto dei suoi proprietari, era crollato da 2,3 miliardi di dollari a 400 milioni in meno di un mese.¹⁵ Il messaggio è che nell'arbitraggio il rischio è talmente grande che, a meno che i trader non possano contare su un patrimonio illimitato per scommettere sulla convergenza dei prezzi, dovranno stare attenti a sfruttare un'apparente opportunità. Il *mispricing*, insomma, non stimolerà un volume sufficiente di scommesse sulla convergenza da portare a una rapida fine dell'anomalia di prezzo e i valori continueranno a discostarsi dai fondamentali per un po' di tempo.

Detto questo, alcune bolle recenti hanno indubbiamente incorporato degli elementi irrazionali, soprattutto nel caso del Giappone. La grande bolla giapponese degli anni ottanta mise in ridicolo importanti banchieri, non ultima la Industrial Bank of Japan, che all'epoca era la più rispettata delle istituzioni finanziarie giapponesi. Quando la bolla stava ormai per scoppiare, i suoi più alti dirigenti si facevano consigliare sul mercato azionario da – niente meno! – un rospo di porcellana di proprietà di una ristoratrice di Osaka, Onoe Nui. Madame Nui cadeva in trance per interpretare i suggerimenti del rospo, dopodiché i banchieri tornavano a Tokyo sui «treni proiettile» e operavano secondo il consiglio del rospo, che quindi faceva muovere il mercato.

Il finale fu catastrofico per tutti, come ha raccontato con splendida ironia Alex Kerr, scrittore a lungo residente in Giappone:

Quando, verso la fine del 1987, le limousine nere cominciarono a fare la fila ogni pomeriggio davanti a casa di Madame Onoe Nui, a Osaka, i vicini non ci diedero peso. Le auto scaricavano uomini in abito blu e ventiquattrore che scomparivano all'interno, a volte per non riemergere fino alle due o le tre del mattino. Madame Nui gestiva un ristorante di successo, e sembrava che avesse prolungato la sua attività gastronomica fino alle prime luci dell'alba. Solo in seguito i vicini scoprirono che i suoi visitatori non andavano da lei per il buon cibo. Gli uomini in abito blu andavano a rendere omaggio a un misterioso abitante di casa Nui, una figura che, si sarebbe poi saputo, era il personaggio più importante del mercato azionario giapponese dell'epoca. Costui era il rospo di ceramica di Madame Nui.

I rospi, com'è noto, sono creature magiche che, come le volpi e i cani-procione, sono capaci di fare incantesimi, soprattutto sul denaro. Alla gente piace tenere in giardino, come portafortuna, dei cani-procione di ceramica con una bottiglia di sakè in una zampa e blocchi di ricevute nell'altra. I rospi, seppure meno popolari, sono più misteriosi, perché possono trasformarsi in principesse demoniache, e conoscono l'antica stregoneria cinese e indiana.

La Industrial Bank of Japan (IBJ), la JP Morgan giapponese, era una vera estimatrice del rospo di Madame Nui. Capi dipartimento del quartier generale della IBJ prendevano il treno proiettile da Tokyo a Osaka pur di partecipare alla cerimonia settimanale presieduta dal rospo. Quando arrivavano a casa di Madame Nui, i banchieri di IBJ si univano ai broker più importanti della Yamaichi Securities e altre società d'investimento per una veglia di mezzanotte. Prima accarezzavano la testa del rospo. Poi recitavano delle preghiere davanti a una serie di statue buddiste nel giardino di Madame Nui. Alla fine la signora si sedeva davanti al rospo, entrava in trance e proferiva l'oracolo – quali azioni comprare e quali vendere. I mercati finanziari di Tokyo tremavano al suo verdetto. Al suo apice, nel 1990, il rospo controllava più di 10 miliardi di dollari in strumenti finanziari, rendendo la sua proprietaria l'investitrice di borsa più grande del mondo.

Madame Nui era anche la più grande debitrice di banca del mondo. «Dalla bocca del rospo», proclamava, «viene il denaro», e pare avesse usato anche della bella stregoneria cinese e indiana, dato che aveva trasformato una piccola serie di prestiti iniziali contratti nel 1986 in un grande impero finanziario. Nel 1991, oltre alla IBJ, che prestò alla Nui 240 miliardi di yen per comprare bond della IBJ, altre ventinove banche e istituzioni finanziarie le avevano concesso dei prestiti per un totale di più di 2,8 trilioni di yen, pari a 22 miliardi di dollari dell'epoca.

Onoe Nui stava cavalcando il successo della famosa bolla, quando, alla fine degli anni ottanta, gli investitori giapponesi spinsero i prezzi delle azioni e gli immobiliari incredibilmente in alto. Nel 1989, la capitalizzazione della Borsa di Tokyo era leggermente al di sopra di quella della Borsa di New York; gli esperti immobiliari pensavano che i terreni del Palazzo Imperiale di Tokyo valessero più di tutta la California; l'inverno di quell'anno, l'indice Nikkei della Borsa di Tokyo salì a 39000 punti, dopo quasi un decennio di continua ascesa. A quel punto, il rapporto medio prezzo/rendimento per azione (che negli Stati Uniti, nel Regno Unito e a Hong Kong era tra venti e trenta) in Giappone arrivò a ottanta. Eppure i broker prevedevano che il mercato azionario sarebbe presto salito a 60000 o addirittura 80000 punti. L'euforia era nell'aria. Il sistema finanziario giapponese – che si basa sulla valutazione degli asset invece che sui flussi di cassa, com'è la norma nel resto del mondo – aveva trionfato.

Quando arrivò il crac, fu una mazzata. Nei primi giorni del gennaio 1990, il mercato azionario cominciò a scendere, e nei due anni seguenti perse il 60 per cento del suo valore. Dieci anni dopo, il Nikkei non aveva ancora recuperato, e si aggirava tra i 14000 e i 24000 punti. Quando il mercato azionario crollò, così fecero i prezzi delle proprietà immobiliari, che dopo il 1991 diminuirono di anno in anno e sono oggi a circa un quinto del valore dell'epoca pre bolla, o più bassi.

Sparirono anche molti altri tipi di asset speculativi. L'iscrizione ai golf club, che arrivò a costare anche un milione di dollari o più, oggi è acquistabile al 10 per cento, o meno, del prezzo che aveva durante la bolla, e la bancarotta incombe su molti costruttori di golf club, che devono restituire decine di miliardi di dollari avuti in acconto dai membri.

Malgrado i migliori sforzi dei banchieri di Madame Nui e del rospo, il suo impero andò a rotoli. Nell'agosto del 1991 la polizia la arrestò, e gli investigatori scoprirono che aveva ottenuto i primi prestiti sulla base di falsi certificati di deposito preparati dai suoi amici banchieri. La bancarotta di Madame Nui costò ai suoi creditori quasi 270 miliardi di yen, le dimissioni del presidente della Industrial Bank of Japan e il fallimento di due banche. La «Signora della bolla», come la soprannominò la stampa, fu condannata a diversi anni di prigione, insieme ai suoi protettori banchieri.¹⁶

Quando i mercati raggiungono vette stupefacenti con l'aiuto di un rospo, e lo scoppio di una bolla immobiliare scatena la peggior recessione della storia, com'è successo nel 2008, potrebbe sembrare che la teoria dei mercati efficienti abbia un problema – nel senso che afferma, come il dottor Pangloss nel *Candide* di Voltaire, che tutto è bene nel migliore dei mondi possibili. In un'intervista con John Cassidy apparsa sul «New Yorker», Eugene Fama, principale artefice della teoria, lo nega recisamente.¹⁷ Dichiarò persino che la crisi finanziaria non fu la causa della recessione, e arriva a dire di non avere idea di quale fu la causa reale. È un problema di macroeconomia e dato che Fama sostiene di non essere un macroeconomista, l'ammissione non lo disturba. Si limita a notare che l'economia non è riuscita a spiegare le fluttuazioni dell'attività economica.

Quanto alle bolle, per Fama è un termine privo di significato. Come un Alan Greenspan in modalità revisionista, sostiene che la maggior parte sono bolle solo col senno di poi:

A posteriori, trovi sempre qualcuno che diceva già prima che i prezzi erano troppo alti. La gente dice sempre che i prezzi sono troppo alti. E quando i fatti le danno ragione, la mettiamo su un piedistallo. Se invece i fatti le danno torto, la ignoriamo. Di solito, metà delle volte hanno ragione e metà hanno torto.

Nel contempo, la regina Elisabetta II chiedeva alla London School of Economics perché nessuno avesse previsto la crisi. In realtà, molti l'avevano prevista. Tra gli economisti più importanti, Robert

Shiller e Raghuram Rajan, ex capo economista al Fondo Monetario Internazionale e in seguito governatore della Banca Centrale Indiana, avevano dato l'allarme, così come Nouriel Roubini della Stern School of Business della New York University. E diversi gestori di fondi sono riusciti più volte a fiutare le bolle. Tanto per fare un esempio, Jeremy Grantham di GMO, un gruppo di gestione fondi americano, ha un impeccabile curriculum al riguardo e sostiene che, in realtà, le bolle sono facili da individuare. Il più acuto commentatore di Wall Street, Michael Lewis, ha scritto un best-seller sui gestori di fondi che avevano previsto la crisi finanziaria e ci avevano guadagnato su delle fortune. Persino io e alcuni miei colleghi del «Financial Times» non avevamo faticato a identificare la bolla giapponese e quella delle dot.com. Avevo persino previsto in discreta misura la grande crisi finanziaria, anche se devo ammettere di non averne individuato tutte le sue molteplici cause.¹⁸ Per riuscirci, in un momento in cui la struttura del sistema finanziario stava cambiando con tale rapidità, ci sarebbe voluta una prescienza sovrumana.

La ragione per cui così tante persone prevedero queste bolle è che, in base alle misure più convenzionali del mercato osservate nell'arco di decenni, i mercati erano irrimediabilmente sopravvalutati. Nel mondo di Fama, quando i mercati sono alti, le attese degli investitori sui rendimenti dovrebbero essere basse, mentre dovrebbero essere alte quando i mercati sono bassi. Eppure gli studiosi Robin Greenwood e Andrei Shleifer della Harvard University hanno dimostrato che quando i mercati sono vicini al loro massimo, gli investitori sono più ottimisti perché, nel formare le loro aspettative, tendono a proiettare i recenti rialzi dei prezzi sul futuro. In poche parole, si aspettano i massimi rendimenti futuri quando i mercati sono prossimi al picco del ciclo. E quando i mercati sono bassi, sono pessimisti per lo stesso motivo. Gli economisti di Harvard sono giunti a questa conclusione sulla base di numerosi sondaggi sulle opinioni degli investitori, insieme ai dati economici e del mercato pertinenti.¹⁹ Questo è coerente con quel che ho osservato ripetutamente nei mercati in rialzo e in ribasso dagli anni sessanta in poi. E circa la tesi di Fama, che chi fiuta una bolla ha torto nella metà dei casi, vorrei far notare che persone come Jeremy Grantham hanno avuto costantemente ragione sulle grandi bolle finanziarie. Il problema è che le grandi bolle sono individuate più prontamente da chi ha lavorato per decenni nei mercati che non dagli accademici, o dai banchieri centrali che sono ostaggio della miopia indotta da Chicago.

C'è comunque un problema per coloro che individuano una bolla, ossia l'impossibilità di prevedere quando scoppierà. Per questo i gestori prescienti dei fondi sono sempre a rischio di vendere troppo presto nel periodo di euforia, mentre i giornalisti vengono accusati di urlare al lupo e sono costantemente contattati, come mi è capitato durante la bolla delle dot.com, da investitori e trader che li rimproverano di «non avere fede» – un'espressione che svela il gioco dei mercati efficienti, dato che la fede pertiene al regno della religione, non dell'economia.

Tuttavia è bene non esagerare le debolezze dell'ipotesi dei mercati efficienti. L'intuizione originale di Fama possiede un'importante verità, che si manifesta nell'incapacità della maggior parte dei gestori di fondi di ottenere risultati molto più alti del mercato senza l'aiuto di informazioni riservate. In questo senso, molto letterale, il famoso adagio di Margaret Thatcher – non si può andare in controtendenza rispetto al mercato – è quanto mai corretto. I prezzi delle azioni tendono a incorporare tutte le informazioni note, quindi è straordinariamente difficile per i singoli gestori di fondi sovraperformare nel lungo periodo. E se la diagnosi di Paul Woolley, della bolla indotta razionalmente, pare plausibile, è difficile sapere quanto, in periodi più stabili, il *momentum trading* faccia discostare dai fondamentali la valutazione delle società quotate.

E dal punto di vista politico è importante riconoscere che l'alternativa attivista alla recente negligenza delle banche centrali nei confronti della stabilità finanziaria è problematica. Anche se si identifica una bolla, non è facile stabilire il momento in cui farla sgonfiare, perché si rischia un rallentamento della crescita o persino la recessione; la cosa migliore sarebbe sgonfiarla all'inizio, quando però è più difficile essere sicuri che la bolla sia reale. Un'attesa eccessiva e un forte rialzo dei tassi di interesse possono non servire a nulla durante un'epica euforia del mercato. In entrambi i casi, sgonfiare la bolla è un rischio per la carriera di un banchiere centrale, perché la logica di incorrere in una modesta recessione oggi per evitarne una peggiore domani non è apprezzata dai politici. Loro si limiteranno a notare la concomitante perdita di produzione e di posti di lavoro e chiederanno la testa del banchiere centrale. È senza dubbio questa la ragione per cui Alan Greenspan temeva così tanto di distruggere l'economia americana con un intervento preventivo contro la bolla della new economy.

Il dilemma del banchiere centrale venne riassunto con la solita perspicacia da J.K. Galbraith, le cui idee politiche ed economiche erano lontane anni luce da quelle di Alan Greenspan, nel suo libro *Il grande crollo*:

L'azione diretta ad arginare un boom deve essere sempre soppesata contro la possibilità che essa causi disoccupazione in un momento politicamente inopportuno. I boom, si noti bene, vengono arrestati soltanto dopo che hanno preso l'avvio. E, dopo che hanno preso l'avvio, l'azione è sempre destinata ad apparire, come agli spaventati membri del Consiglio dei Governatori della Riserva federale nel febbraio del 1929, come una decisione di morte immediata anziché a scadenza. Come si è visto, la morte immediata ha lo svantaggio non solo di essere immediata, ma altresì di individuare l'esecutore.²⁰

Jeremy Grantham ha spesso rimarcato che il mondo reale dei mercati è un caos. È una verità che gli economisti teorici e gli accademici fondamentalisti del mercato faticano a cogliere. Il motivo è che gli economisti moderni si sono rinchiusi dentro una torre d'avorio intellettuale. I loro modelli matematici sono puntellati da liste straordinariamente lunghe di presupposti eroicamente irrealistici, alcuni dei quali sfiorano l'assurdo. Per esempio, persino dopo la crisi finanziaria, la maggior parte dei modelli non includeva il debito e i prezzi degli asset. Il sistema finanziario è semplicemente escluso dai loro calcoli. Prendendo in considerazione un periodo molto più lungo, l'economia ha incorporato una concezione straordinariamente rozza della natura umana, con la sua idea di un individuo autonomo, perfettamente razionale e in grado di massimizzare l'utilità. Più di recente, il tentativo inaugurato dall'economista americano Paul Samuelson negli anni quaranta, di emulare la certezza delle scienze fisiche, portò gli economisti a eliminare del tutto la natura umana dalla costruzione dei loro modelli. Adoperano anche un concetto semplificatore chiamato «l'agente rappresentativo» che di fatto presuppone che tutti, nell'economia, siano uguali. Un altro punto debole consiste nella tendenza degli economisti, quando elaborano i loro modelli, a minimizzare l'importanza del contesto istituzionale delle economie. Il risultato, come ha osservato lo stimato economista britannico John Kay, è che i loro modelli assomigliano in tutto e per tutto ai mondi artificiali dei giochi elettronici.

Robert Lucas, decano della moderna macroeconomia, ha difeso gli economisti mainstream, che non avevano previsto la crisi, sostenendo che la teoria economica prevede che questi eventi non siano prevedibili. Questa subdola apologia non discolpa granché la teoria economica e ci sono ragioni più salienti, su cui torneremo tra poco, che spiegano perché la grande maggioranza dei professionisti mainstream dell'economia non sia riuscita a comprendere il meccanismo che ha messo

a rischio l'economia globale. Queste persone chiamavano il periodo antecedente la crisi la «Grande Moderazione», perché contraddistinto da una crescita prolungata e bassa inflazione. Nello stesso tempo, Lucas ha ammesso che sono state scoperte «eccezioni e anomalie» alla teoria dei mercati efficienti, «ma ai fini delle analisi e previsioni macroeconomiche sono troppo piccole per contare».²¹

Il verdetto di John Kay al riguardo è feroce:

Questo significa non cogliere il punto: il giocatore di biliardo esperto gioca una partita quasi perfetta, ma sono le imperfezioni di gioco tra esperti a determinare il risultato. C'è un senso – banale – in cui le deviazioni dai mercati efficienti sono troppo piccole per contare – e un senso più importante in cui queste deviazioni sono ciò che conta di più. L'idea che la maggior parte delle opportunità di profitto nel business o nei mercati mobiliari ormai siano state sfruttate, è legittima. Ma è la ricerca delle opportunità di profitto ancora da cogliere che fa andare avanti il business, la convinzione che sopravvivano delle opportunità di profitto ancora da sfruttare tramite l'arbitraggio, che spiega perché ci sia una tale negoziazione di titoli. Lunghi dall'essere «troppo piccole per contare», queste deviazioni dai presupposti dei mercati efficienti, pur non essendo necessariamente grandi, costituiscono la dinamica dell'economia capitalista. [...] L'assurda convinzione che le deviazioni dall'efficienza dei mercati non solo siano state irrilevanti per la recente crisi ma che non potessero mai essere rilevanti, è il prodotto di un ambiente in cui la deduzione ha scacciato l'induzione e l'ideologia ha spodestato l'osservazione. L'idea che i modelli non siano solo degli strumenti utili ma che siano anche capaci di fornire delle descrizioni complete e universali del mondo ha accecato i suoi sostenitori e ha impedito loro di vedere delle realtà che avevano davanti agli occhi. Questa cecità è stata uno dei fattori della nostra crisi attuale, e condiziona le nostre reazioni tuttora inefficaci.²²

Il fatto che gli economisti abbiano cercato di far attribuire alla loro disciplina lo status di scienza fisica li ha anche incoraggiati a svuotarla di ogni contenuto morale. Come ha commentato di recente Michael Sandel, filosofo di Harvard:

Negli ultimi trenta o quarant'anni, nelle nostre società la vita pubblica è stata animata dalla fede che i meccanismi dei mercati potessero rispondere a ogni domanda e risolvere qualsiasi problema. Quest'epoca di fede incontestata nei mercati ha coinciso con un periodo in cui la vita politica ha perso il senso della moralità e del fine pubblico. Sembra che ragionare ispirandosi al mercato ci permetta di allocare acriticamente beni e redditi; invece in molti casi noi dobbiamo dare dei giudizi morali. Il nuovo pensiero economico di cui oggi abbiamo bisogno ha molte affinità con il vecchio pensiero economico. Gli economisti classici, a cominciare da Adam Smith, non vedevano l'economia come una scienza dal valore neutro e neppure come una disciplina autonoma. Tutti loro capivano che la scienza economica era un sottocampo dell'economia politica e della morale.²³

Altrettanto problematico è il modo in cui la scienza economica è diventata astorica. Solo che la storia è fondamentale per capire il funzionamento dei mercati e l'economia in generale. Questo vale soprattutto per la crisi finanziaria e la conseguente Grande Recessione. Molti hanno avuto la tentazione di attribuire la crisi a quel che lo scrittore Nassim Nicholas Taleb chiama i «cigni neri», eventi di grande impatto e difficili da prevedere, che non rientrano nell'ambito delle normali aspettative. Chiunque, però, sapesse qualcosa della crisi finanziaria del 1907, che ispirò la creazione della Federal Reserve, e di quella del 1929, che portò alla Depressione degli anni trenta, poteva accorgersi dei rischi della bolla immobiliare che ha preceduto l'ultima crisi. Le crisi finanziarie sono eventi normali, ricorrenti fin dall'invenzione della moderna attività bancaria. E Nassim Nicholas Taleb è stato lui stesso immensamente preveggente riguardo alla crisi. Quei cigni neri, se mi passate la battuta, erano una bufala. Nel caso delle crisi finanziarie, il problema della previsione, come abbiamo visto prima, riguarda i tempi e la dimensione piuttosto che la probabilità che accadano.

Una giustificazione logica della crisi va cercata nell'opera dell'economista Hyman Minsky, che aveva un acuto senso della storia. Minsky riconobbe che l'economia moderna è fondamentalmente instabile e che una delle lezioni della storia è che ci sono sempre state delle grandi discontinuità

nell'andamento dell'economia e della politica economica. Negli anni ottanta, sostenne nel suo libro *Governare la crisi. L'equilibrio in una economia instabile* che lunghi periodi di instabilità e prosperità generano compiacimento e incoraggiano l'assunzione di rischi, che è esattamente quel che capitò nella cosiddetta Grande Moderazione.²⁴ La moderazione, in realtà, non era per nulla moderata.

Più precisamente, Minsky spiegò che individui, società e banche contraggono troppi debiti e forzano i loro bilanci; e anche che i regolatori si lasciano cullare da un falso senso di sicurezza, ingannati dalla convinzione che l'economia stia funzionando in modo diverso dal passato – quell'allettante convinzione che «questa volta è diverso». L'accumularsi di rischi nel sistema, sostenne Minsky, finisce per portare a una crisi finanziaria e a salvataggi moralmente azzardati, che possono essere talmente dispendiosi da mettere in questione la solvibilità dei governi. In sintesi, quest'economista, purtroppo fuori moda nel primo decennio del nuovo millennio, spiegò accuratamente la genesi della bolla del credito e la crisi che ne consegue.

L'economista astorico, tutto preso a costruire modelli su folli presupposti, è diventato per i policymaker un sostegno molto meno pratico in confronto a pensatori come John Maynard Keynes, che metteva in guardia dal rischio di sacrificare il realismo alla matematica. L'approccio degli economisti della sua generazione, ricco di discernimento storico, era utilmente empirico. Nel contempo, un altro aspetto del lavoro degli economisti – prevedere – è spesso di una precisione assurdamente eccessiva e privo di utilità. Denis Healey, politico laburista e Cancelliere dello Scacchiere negli anni settanta, raccontò nelle sue memorie le difficoltà che questo poneva al *policy-making*:

L'economia ha acquisito una rispettabilità fasulla grazie all'uso dei numeri, che a tanti paiono [...] molto più significativi dei meri aggettivi e avverbi, perché sembrano essere precisi e non ambigui. Purtroppo, presto ho scoperto che i numeri più importanti erano quasi sempre sbagliati. Questo valeva non solo per le previsioni economiche, che di solito ammetterebbero un range considerevole di errore; il che spiega perché l'economista spesso venga dipinto come un uomo che, quando gli chiedi un numero di telefono, ti dà una stima. Valeva anche per le statistiche su ciò che stava accadendo all'epoca nell'economia. Valeva persino per ciò che era successo nei dodici mesi precedenti. In qualità di Segretario della Difesa avevo scoperto che era possibile ottenere delle cifre piuttosto accurate sulle forze armate russe, o sulla gittata e la testata di un missile sovietico, nonostante il Cremlino si sforzasse in tutti i modi di tenerle segrete. In qualità di Cancelliere scoprii invece che era impossibile ottenere le cifre della nostra produzione nazionale dell'anno precedente, o delle nostre importazioni ed esportazioni; eppure tutti quei dati sembravano essere facilmente disponibili.²⁵

L'utilità degli economisti moderni è quindi seriamente in discussione. È difficile non dare ragione a John Kay, quando afferma che gli economisti non riescono a occuparsi dei problemi che devono affrontare le famiglie e le imprese reali. La loro capacità di previsione non fa una bella pubblicità alla professione di economista. E la loro costruzione di modelli affonda le sue radici in una forma di ragionamento deduttivo che ricorda la Scolastica medievale. I presupposti che ne sono alla base appartengono al mondo dell'immaginazione. Eppure questi modelli economici fantasiosi sono al centro dell'analisi macroeconomica usata nei ministeri delle finanze e nelle banche centrali, che hanno risposto con lentezza ai difetti messi a nudo dalla crisi finanziaria. Il rischio, in tutta questa faccenda, è che gli economisti finiscano per screditare il funzionamento del mercato agli occhi della gente. Per risolvere il problema, la corrente fondamentalista del capitalismo, così strettamente connessa alla Chicago University, deve assolutamente entrare in maggior contatto con il mondo reale. È una curiosa ironia che così tanti economisti, che credono appassionatamente nel processo di mercato, siano tanto miopi nella loro comprensione dei mercati.

6. Il commercio e l'abbraccio fatale

La straordinaria trasformazione che ha riguardato la Cina a partire dal 1978, e che l'ha portata a essere la seconda economia del mondo – o forse la prima quando questo libro verrà pubblicato – pone una sfida diretta all'egemonia degli Stati Uniti. Tuttavia il regime comunista di Pechino lancia quella sfida da una posizione di estrema interdipendenza economica. Secondo le stime della World Trade Organization, tra il 2010 e il 2012 il commercio rappresentava il 53,6 per cento del prodotto interno lordo, contro il 29,5 per cento degli Stati Uniti, mentre le riserve ufficiali di valuta estera dell'aspirante superpotenza ammontavano nel 2013 a 4 trilioni di dollari.¹ La Cina non pubblica cifre dettagliate delle sue riserve, ma si pensa che circa il 70 per cento di quella somma sia in buoni del Tesoro americani e altri titoli denominati in dollari. Ciò significa che gli Stati Uniti attualmente dipendono da un loro rivale strategico per finanziare i loro deficit di bilancio e, indirettamente, i loro interventi militari oltremare. Nello stesso tempo, quasi un quinto delle importazioni americane proviene dalla Cina – più che da qualsiasi altro paese – mentre la Cina rappresenta il terzo maggiore mercato per le esportazioni americane, dopo il Canada e il Messico. Ne consegue che la Cina, che è diventata sempre più nazionalistica e assertiva nelle sue relazioni con i vicini, farà da cartina di tornasole per uno dei più annosi dibattiti sulla natura del capitalismo di mercato, in cui mi sono imbattuto per la prima volta leggendo l'articolo di un collega del Foreign Office britannico all'inizio degli anni ottanta. L'articolo citava Montesquieu, il teorico politico vissuto in Francia nel Settecento, il quale affermava che il commercio internazionale e, implicitamente, l'interdipendenza finanziaria fossero forieri di pace e stabilità.

L'idea che il commercio abbia un'influenza positiva sulle relazioni internazionali è un ottimo esempio del tipo di pensiero rifuggito dagli economisti moderni, come spiegato nel capitolo 5, visto che non è supportato da alcun modello economico e si fonda sull'analisi delle motivazioni umane. Ma non per questo è meno interessante. In realtà, l'idea non è esattamente una *parvenue* nella storia del pensiero. Per secoli, il commercio era stato considerato un male necessario o peggio. Aristotele nella sua *Politica* dichiarava senza mezzi termini: «nello Stato retto nel modo migliore e formato da uomini giusti assolutamente e non sotto un certo rapporto, i cittadini non devono vivere la vita del meccanico o del mercante (un tal genere di vita è ignobile e contrario a virtù)». ²

Si trattava palesemente di un desiderio, dato che Atene dipendeva non poco per i beni alimentari dalle importazioni estere. Il pensiero rifletteva però il timore che la natura individualistica di un'economia mercantile potesse minacciare il senso di fine collettivo e la disponibilità a fare sacrifici per il bene comune che erano essenziali alla sopravvivenza della città-stato in un mondo ostile. Da qui il rifiuto di concedere diritti di cittadinanza ai mercanti ateniesi e agli usurai. Platone la pensava in modo simile, quando nelle sue *Leggi* scriveva delle molte esportazioni e dell'oro e l'argento avuti in pagamento che «non c'è più gran male e più grande ostacolo, confrontandoli uno per uno, perché uno Stato consegua costumi nobili e giusti». ³

La tradizione cristiana era altrettanto ostile, se non di più, e metteva in grande risalto i pericoli morali del commercio. Il politico ed economista inglese Charles Davenant, figlio di William

Davenant, il poeta e drammaturgo, dissertò entusiasticamente sul tema nel suo *Essay Upon the Probable Methods of Making a People Gainers in the Balance of Trade*, del 1699:

Il commercio, senza dubbio alcuno, è per sua natura una cosa perniciosa; arreca quella ricchezza che introduce la lussuria; dà origine alla frode e all'avarizia, e soffoca la virtù e la frugalità dei costumi; perverte gli uomini e apre la strada a quella corruzione che sfocia inmancabilmente nella schiavitù, straniera o nazionale. Licurgo [il legislatore di Sparta], nel miglior modello di governo che sia mai stato concepito, lo bandì dalla sua comunità.⁴

Dietro quelle che potremmo chiamare la visione civica repubblicana e la visione cristiana c'è l'idea, esposta nel capitolo 1, che il commercio sia un gioco a somma zero. In un mondo precapitalista dove in pratica non c'era crescita nel reddito pro capite, era naturale pensare che se in una transazione una parte ci guadagnava, l'altra doveva per forza rimetterci. La moralità del commercio era dunque opinabile. L'unica vera fonte di ricchezza economica era la terra, o almeno così si pensava, mentre i guadagni che non derivavano dalla terra o dal lavoro fisico tendevano a essere guardati con sospetto – una limitazione che valeva soprattutto per il prestito a interesse, che, come abbiamo visto nel capitolo 3, per Aristotele era il modo di arricchirsi più contro natura. Tracce di quell'atteggiamento continuano a sopravvivere nel mondo moderno e si sono comprensibilmente rafforzate dopo la crisi finanziaria del 2007-2008.

Davenant era un uomo tipico del suo tempo quando pensava che il commercio internazionale fosse una forma di guerra economica. Colbert, ministro delle Finanze di Luigi XIV, lo chiamava il «perpetuo combattimento».⁵ I mercantilisti, di cui Davenant e Colbert erano due classici rappresentanti, credevano che lo scopo del commercio fosse accumulare metalli preziosi come l'oro e l'argento e aumentare gradualmente gli attivi nella bilancia dei pagamenti. L'obiettivo era di impoverire gli Stati concorrenti e di rafforzare la capacità militare nazionale. A quello scopo, i mercantilisti chiedevano misure protezionistiche come i dazi sulle importazioni, che generavano entrate per lo Scacchiere.⁶ I proprietari terrieri e i mercanti che beneficiavano della minore concorrenza naturalmente esercitavano pressioni sui monarchi e i legislatori a favore del protezionismo.

Questa visione negativa del commercio non era universale. Nel XII secolo, Ugo di San Vittore, canonico dell'Abbazia di San Vittore di Parigi e importante filosofo e teologo di tradizione agostiniana, aveva assunto una visione non aristotelica del commercio nel suo *Didascalicon*, una guida alla formazione, la filosofia e l'arte cristiana:

La navigazione commerciale giunge fino nei luoghi più remoti del mondo, s'accosta a lidi mai visti, esplora spaventose terre selvagge e favorisce le relazioni umane persino con i popoli barbari, superando anche gli ostacoli delle lingue straniere. L'esercizio del commercio unisce i popoli, placa le guerre, consolida la pace e trasferisce i beni dal possesso privato al vantaggio comune di tutti.⁷

Non si tratta solo di un testo di notevole vividezza e originalità; è un pensiero economico sorprendentemente avanzato per il periodo, che anticipa l'idea di Adam Smith secondo cui il perseguimento dell'interesse personale ha conseguenze involontariamente positive per la società. Prefigura anche il pensiero di Montesquieu sul commercio come portatore di pace. Non riuscì però a contrastare la corrente aristotelica, e nel tempo sarebbe stato meno influente della teoria elaborata nel XIII secolo da san Tommaso d'Aquino, che nel suo trattato *De regimine principum* seguì Aristotele quasi alla lettera affermando che il contatto con gli stranieri aveva un'influenza nociva e

corruttrice, e che il commercio incentivava il vizio antisociale.

Fu solo nel XVII secolo che il commercio perse quest'immagine negativa, e non per caso. Il nuovo clima intellettuale era in parte una reazione al terribile costo in termini di vite umane delle guerre di religione scoppiate dopo la Riforma. Filosofi come Grozio, Spinoza, Hobbes e Locke attaccarono sia i valori militaristi che erano prevalsi nel Medioevo sia la tradizione cristiana antimaterialista. Il loro obiettivo era di distogliere il popolo dagli eroismi militari e dall'ossessione della salvezza eterna nell'aldilà, in favore della prosperità nell'aldiqua, con la speranza di raggiungere la stabilità sociale e la pace. Nello stesso periodo, scrittori come Cervantes ridicolizzavano i valori eroici dell'aristocrazia medievale; La Rochefoucauld nelle sue *Massime* privilegiava l'ipocrisia umana, l'interesse personale, la vanità e l'avidità rispetto alle virtù cavalleresche; e Blaise Pascal nei suoi *Pensieri* definiva l'uomo un «*roseau pensant*» – una canna pensante tutt'altro che eroica. La critica a valori vecchi di secoli si intensificò all'inizio del Settecento, quando ancora dominava l'idea, condivisa anche da Davenant, che la prosperità materiale, o il «lusso», fosse incompatibile con la virtù morale. Si pensava persino che portasse all'effeminatezza e al declino nazionale e che la gerarchia sociale potesse essere sovvertita se le classi inferiori avessero avuto accesso a beni di lusso.

Tra i principali sostenitori della causa materialista c'era Bernard de Mandeville, l'autore della *Favola delle api*, incontrato nel capitolo 1. Con perfida ironia, Mandeville accettava parte dell'argomentazione cristiana dichiarando che il commercio derivava da vizi come la vanità, l'orgoglio e il lusso. Poi però ribaltava in modo spettacolare l'argomentazione invocando la legge delle conseguenze involontarie: una motivazione umana pernicioso, suggeriva, contribuiva alla prosperità della nazione. Nel poemetto, l'economia delle api crolla quando gli insetti abbandonano l'interesse personale a favore di un comportamento altruista. Alla fine, riscoprono trionfalmente il segreto della prosperità:

Così il vizio nutriva l'ingegnosità,
che insieme con il tempo e con l'industria
aveva portato le comodità della vita,
o i suoi reali piaceri, agi e conforti,
ad una tale altezza, che i più poveri
vivevano meglio di come vivessero prima i ricchi.⁸

Adam Smith in Gran Bretagna e Voltaire in Francia difesero i valori materiali con argomentazioni alquanto diverse. Per Voltaire, il grande merito del commercio era che il perseguimento dell'interesse personale era meno pericoloso di altre aspirazioni come l'espansione militare o la salvezza religiosa. Pensava anche che l'egoistico perseguimento del profitto tramite il commercio favorisse la socialità, non ultimo perché contribuiva a smussare le differenze religiose. Da parte sua, Adam Smith in *La ricchezza delle nazioni* sosteneva che il consumo era un bene per la società e che l'economia di mercato era il modo migliore di raggiungere quello che definiva l'«universale benessere». Prese anche le difese dei mercantilisti con un'immagine quanto mai efficace:

Mediante vetrate, concimazione e serre calde si possono coltivare in Scozia delle ottime uve, e con esse si può fare anche dell'ottimo vino, a un costo circa trenta volte maggiore di quello a cui può essere acquistato dai paesi stranieri un vino per lo meno della stessa bontà. Sarebbe quindi ragionevole una legge che proibisse l'importazione di tutti i vini stranieri unicamente per incoraggiare la produzione del claretto o del borgogna in Scozia? [...] Fintanto che un paese gode di tali vantaggi, e l'altro non li ha, sarà sempre più vantaggioso per il

secondo acquistare dal primo, piuttosto che produrre merci in proprio.⁹

Smith metteva in chiaro che i mercantilisti stavano confondendo il denaro con la ricchezza, spiegando che «la ricchezza di un paese consiste non solo nel suo oro e nel suo argento, ma anche nelle sue terre, nelle sue case e nei beni di consumo di tutti i generi».¹⁰ E faceva anche notare, in modo più sottile, che se da un lato le misure protezionistiche come i dazi sulle importazioni potevano favorire la crescita delle imprese di un certo settore, dall'altro sottraevano risorse ad altri settori in cui l'investimento poteva essere più produttivo. Quest'influenza, che lo Stato esercitava sugli investimenti mediante la politica fiscale, era sia controproduttiva che inutile, perché l'investitore che persegue il suo interesse possiede istintivamente un pregiudizio nazionalista:

In effetti egli non intende, in genere, perseguire l'interesse pubblico, né è consapevole della misura in cui lo sta perseguendo. Quando preferisce il sostegno dell'attività produttiva del suo paese invece di quella straniera, egli mira solo alla propria sicurezza e, quando dirige tale attività in modo tale che il suo prodotto sia il massimo possibile, egli mira solo al suo proprio guadagno ed è condotto da una mano invisibile, in questo come in molti altri casi, a perseguire un fine che non rientra nelle sue intenzioni. Né il fatto che tale fine non rientri sempre nelle sue intenzioni è sempre un danno per la società. Perseguendo il suo interesse, egli spesso persegue l'interesse della società in modo molto più efficace di quando intende effettivamente perseguirlo.¹¹

Questo riferimento alla mano invisibile è forse il più celebre esempio positivo della legge delle conseguenze involontarie. Se l'espressione è originale, lo stesso non si può dire del pensiero. Idee analoghe erano state articolate non solo da Ugo di San Vittore, ma anche da Pascal a metà del Seicento e dal filosofo Giambattista Vico nella sua *Scienza nuova* del 1725. Smith però si spinse più lontano. Oltre a suggerire che una società commerciale era foriera di una maggiore libertà individuale, riteneva che il commercio contribuisse a relazioni più pacifiche tra le nazioni.

Non era certo l'unico a pensarla così, il che ci porta al tema centrale di questo capitolo. All'inizio del Settecento Joseph Addison, fondatore insieme a Richard Steele di «The Spectator», decantava in un famoso saggio sul Royal Exchange di Londra la natura globale degli affari, sostenendo che lo scambio commerciale e l'interdipendenza economica trasformavano gli uomini in cittadini fraterni del mondo:

Non c'è alcun luogo in città che mi piaccia tanto frequentare come la Borsa. Mi dà una segreta soddisfazione e in certo modo compiace la mia vanità, poiché sono inglese, vedere una riunione così numerosa di concittadini e di stranieri che si consultano sugli affari privati dell'umanità e fanno di questa metropoli una specie di emporio per la terra intera. Devo confessare che considero il periodo della sua maggiore attività come un grande congresso in cui tutte le nazioni considerevoli hanno i loro rappresentanti. Nel mondo commerciale gli agenti sono quello che gli ambasciatori sono nel mondo politico: negoziano affari, concludono trattati e mantengono buone relazioni tra le ricche associazioni di uomini che son divise l'una dall'altra da mari e da oceani, oppure abitano sulle estremità opposte di un continente. Mi sono spesso compiaciuto nel sentir accomodare liti fra un abitante del Giappone e un magistrato di Londra, o nel vedere un suddito del Gran Mogol stringere un patto con uno dello zar di Russia. Mi diletto infinitamente nel mescolarmi a tutti questi ministri del commercio, distinti come sono dai vari modi di camminare e dalle varie lingue. Talora sono sballottato fra una corporazione di armeni; talora mi perdo in una folla di ebrei e talora mi unisco a un gruppo di olandesi. Sono di volta in volta danese, svedese o francese; o piuttosto mi immagino di essere come il vecchio filosofo che, essendogli stato chiesto di quale nazione fosse, rispose di essere cittadino del mondo. [...]

Questo grande spettacolo di affari mi offre una varietà infinita di passatempi sodi e sostanziosi. Siccome sono un grande amante dell'umanità, il mio cuore trabocca naturalmente di piacere alla vista di una moltitudine prospera e felice, tanto che in molte solennità pubbliche, non posso fare a meno di esprimere la mia gioia con lacrime che mi scendono in silenzio sulle guance. Per questo motivo provo un piacere meraviglioso al vedere una riunione di uomini che prosperano nel loro patrimonio e nello stesso tempo promuovono l'utilità pubblica; o, in altre parole, che ammassano ricchezze per le loro famiglie importando in patria tutto quello che manca ed esportandone tutto il superfluo.

Sembra che la natura si sia presa una cura particolare nel disseminare i suoi benefici fra le differenti regioni del mondo, avendo riguardo a queste relazioni e a questo traffico reciproci fra l'umanità, perché i cittadini delle varie parti del mondo potessero avere una specie di

interdipendenza e fossero uniti assieme dal comune interesse. Quasi ogni grado di latitudine produce qualcosa che gli è peculiare. Spesso il cibo cresce in un paese e la salsa in un altro. La frutta del Portogallo è corretta dai prodotti delle Barbados e l'infuso di una pianta cinese è addolcito dal midollo di una canna indiana. Le isole Filippine danno un aroma alle nostre bevande europee. Il solo vestito di una dama di classe sovente è il prodotto di cento climi. Il manicotto e il ventaglio si riuniscono dai capi opposti della terra. Il velo è mandato dalla zona torrida e la pellegrina di pelliccia dalle regioni sotto il polo. La gonna di broccato proviene dalle miniere del Perù e la collana di diamanti dalle viscere dell'Indostan. [...]

E non è la parte minore della nostra felicità il fatto che mentre godiamo i prodotti più lontani del nord e del sud, siamo liberi dagli eccessi del clima che ne sono la causa; che i nostri occhi sono ricreati dai verdi campi dell'Inghilterra, nello stesso tempo in cui il nostro palato gusta i frutti che nascono fra i tropici.

Per questi motivi in una società non vi sono membri più utili dei mercanti. Essi legano assieme l'umanità in uno scambio vicendevole di favori, distribuiscono i doni della natura, trovano lavoro per i poveri, aggiungono ricchezza ai ricchi e fasto ai grandi.¹²

Questa lirica perorazione deve senz'altro essere il trattato più romantico sugli affari di tutta la letteratura. All'epoca, data la maggiore consapevolezza dei benefici che il commercio estero recava all'economia inglese, i sentimenti di Addison erano largamente condivisi e si erano insinuati persino nel mondo del romanzo. Molto del *Robinson Crusoe* di Daniel Defoe, per esempio, può essere interpretato come una predica sugli effetti positivi del commercio, anche se Marx preferì usarlo per illustrare la sua teoria del valore. Gli economisti hanno scritto a profusione sul fatto che Crusoe, unico naufrago sull'isola, cerchi modi di massimizzare la sua utilità in assenza di commercio, denaro e mercati raggiungendo un efficiente equilibrio tra produzione – la ricerca di cibo – e ozio. La comparsa di Venerdì offre una dimostrazione pratica dei guadagni che può dare il commercio. Nel contempo, uno dei temi portanti di *Moll Flanders* di Defoe è il potere moralmente redentore del commercio. È il commercio che permette a Moll di abbandonare la vita criminale a favore di un'esistenza onesta e della prosperità. *Lady Roxana*, la cui eroina è un'avida capitalista molto brava a monetizzare il suo fascino sessuale, sbandiera i valori del mondo commerciale e Roxana, come Moll, è profondamente attenta al denaro nei suoi minimi dettagli. Defoe mette le proprie idee economiche in bocca a un personaggio tratteggiato con simpatia, il mercante sir Robert Clayton, in questo dialogo con la protagonista:

Sir Robert diceva, e trovai che era vero, che un mercante a modo è il migliore dei gentiluomini; che per le cognizioni, i modi, la maniera di giudicare le cose, il mercante sorpassava molti della nobiltà; che avendo una volta conosciuto il mondo, e non avendo più bisogno di far affari, benché senza terre al sole, era superiore a molti signori, anche ricchi; che un mercante, con un buon giro d'affari e un bel capitale, può spendere più di un gentiluomo con cinquemila sterline di rendita; che, mentre un mercante spendeva, consumava soltanto i guadagni e non il patrimonio, e che inoltre ogni anno un mercante metteva da parte grandi somme.

Osservò che un patrimonio è uno stagno, mentre il commercio è una fonte viva; una volta che quello è ipotecato, difficilmente si riesce a liberarlo e crea infiniti problemi al possidente; mentre il mercante ha sempre il suo patrimonio in aumento; e, in così dire, mi nominò diversi mercanti che vivevano più sontuosamente e potevano spendere più di molti nobili inglesi, pure aumentando sempre le loro ricchezze.¹³

Notate, *en passant*, che la moralità delle eroine di Defoe racchiude un solido principio capitalista simile alla teoria del ciclo vitale sviluppata dagli economisti, secondo cui la gente contrae prestiti quando è giovane, risparmia nella mezza età, e spende quando va in pensione. Queste donne peccano e accumulano capitale mentre sono nel fiore degli anni e si pentono godendosi il loro gruzzolo quando cominciano a sfiorire.

Quanto alla relazione tra commercio e pace, una versione più spassionata e convincente dell'argomentazione di Addison venne fornita da Charles-Louis de Secondat, barone di Montesquieu, l'uomo famoso soprattutto per la dottrina della separazione dei poteri adottata dai Padri Fondatori nella Costituzione degli Stati Uniti. La sua idea di *check and balance* costituzionale (controllo e

bilanciamento reciproco) derivava naturalmente dalla sua convinzione che certe passioni pericolose fossero innate nell'essere umano e andassero tenute a bada da qualcosa di più forte della mera ragione, vale a dire da poteri controbilanciati o da interessi materiali come il desiderio di guadagno finanziario. E proprio come la passione per il potere è insaziabile, la passione per il guadagno è altrettanto portata a eccedere.

In *Lo spirito delle leggi* Montesquieu, seguendo Addison, dice: «È quasi una massima generale che ovunque vi sono costumi miti, v'è commercio; e che ovunque v'è commercio, vi sono costumi miti». Poi diventa persino più estremo di Addison, dichiarando: «lo spirito di commercio porta con sé quello di frugalità, di economia, di moderazione, di lavoro, di saggezza, di tranquillità, di ordine e di regola. Quindi, finché sussiste siffatto spirito, le ricchezze che produce non hanno nessun cattivo effetto».¹⁴

L'economista Albert O. Hirschman, in *Le passioni e gli interessi*, un bel saggio scritto nel 1997 sugli argomenti politici a favore del capitalismo, scrive che si sarebbe tentati di liquidare quest'elogio del commercio per via della sua stravaganza. Non fosse che, come fa notare, è seguito da un'argomentazione più dettagliata e ragionata sugli effetti politici positivi del commercio. Questo a sua volta conduce alla famosa esposizione di quel che oggi chiameremmo l'internazionalismo liberale, descritto nel passaggio a cui mi riferivo all'inizio di questo capitolo e che lessi per la prima volta quand'ero al Foreign Office britannico: «L'effetto naturale del commercio è di portare alla pace. Due nazioni che commerciano insieme si rendono reciprocamente dipendenti: se una ha interesse di acquistare, l'altra ha interesse di vendere; e tutte le unioni sono fondate su bisogni scambievoli».¹⁵

Montesquieu poi amplia il ragionamento mostrando come il commercio possa fungere da freno all'esercizio arbitrario del potere sovrano. Gli ebrei, che erano stati vittime della violenza e della costante estorsione di nobili e re, e che dovevano lavorare entro le restrizioni imposte dalle leggi sull'usura, per reazione avevano inventato la lettera di cambio, un intelligente strumento finanziario e commerciale che aiutò a separare la ricchezza degli ebrei dalle proprietà fisiche inerenti all'investimento in terreni o beni. Questo conduce a un pensiero che reca in sé un'implicita eco del paragone di Defoe, tra il commercio e una fonte:

... e con questo mezzo [le lettere di cambio] il commercio poté eludere la violenza, e mantenersi da per tutto, in quanto il più ricco negoziante non aveva che beni invisibili, che potevano essere inviati ovunque, e non lasciavano traccia in nessun luogo. [...] Dobbiamo dunque [...] all'avarizia dei principi l'istituzione di ciò che lo mette in certo modo al di fuori del loro potere.

È stato necessario, da allora in poi, che i principi si governassero con maggiore saggezza di quanto non avrebbero pensato essi stessi; infatti i grandi interventi d'autorità si sono rivelati, alla prova, tanto inefficaci che tutti sanno per esperienza esservi soltanto la bontà del governo che possa dare la prosperità.¹⁶

Montesquieu illustra la sua tesi citando le frequenti svalutazioni volute dalle autorità nel corso della storia. Queste, dice, sarebbero controproducenti in epoca moderna (ossia la metà del Settecento) perché verrebbero vanificate dall'arbitraggio e dalle operazioni sui cambi dei banchieri – in altre parole, i banchieri avevano imparato a confrontare e valutare una moneta con le monete concorrenti di altri paesi e potevano usare le lettere di cambio invece della valuta per finanziare il commercio. È un pensiero incredibilmente moderno, in quanto Montesquieu anticipa l'importanza che la teoria delle scelte pubbliche novecentesca (*public choice theory*) attribuirà ai vantaggi derivanti dai limiti che il mercato pone alla libertà d'azione di politici e burocrati egoisti. Prefigura anche le

attività dei cosiddetti *bond market vigilantes* (o *vigilantes obbligazionari*), moderni investitori istituzionali come i fondi pensione, le compagnie assicurative e gli hedge fund, che evitano i mercati del debito sovrano, facendo quindi alzare i tassi di interesse, quando temono che i politici ricorreranno all'inflazione stampando moneta e monetizzando il debito. L'idea alla base invece era tipica del suo tempo, e nelle sue conclusioni Montesquieu la collega al funzionamento delle passioni e degli interessi umani: «Ed è una fortuna per gli uomini trovarsi in una condizione tale che, mentre le passioni ispirano loro l'idea di essere malvagi, il loro interesse è non esserlo».¹⁷

L'internazionalismo liberale giunse al culmine a metà dell'Ottocento, con il politico e industriale tessile Richard Cobden, che, insieme a John Bright, guidò la campagna per il libero scambio e l'abrogazione delle Corn Laws, il sistema di dazi che proteggeva i proprietari terrieri inglesi dalle importazioni di cereali. Cobden era un pacifista e un antimperialista. Nel suo discorso più idealista e visionario a favore del libero scambio, mise in chiaro che assicurare la pace tramite il commercio internazionale era molto più importante per lui di qualsiasi considerazione economica, sebbene molti dei suoi sostenitori nel mondo degli affari fossero probabilmente più interessati alla capacità del libero scambio di abbassare il costo del lavoro:

Sono stato accusato di badare troppo agli interessi materiali. Tuttavia posso dire di avere la stessa visione ampia e generale degli effetti di questo potente principio di qualunque uomo che ci abbia mai fantasticato sopra nel suo studio. Credo che dal successo di questo principio l'umanità trarrà un guadagno concreto tra i più piccoli. Io guardo più lontano; vedo nel Libero Scambio un principio che agirà sul mondo morale come il principio della gravitazione nell'universo – attirando gli uomini gli uni verso gli altri, respingendo ogni antagonismo di razza e credo e lingua, e unendoci in un legame di pace perpetua. Ho guardato ancora più lontano. Ho speculato, e probabilmente sognato, sull'oscuro futuro – ahimè, tra mille anni – ho speculato su quale potesse essere l'effetto del trionfo di questo principio. Credo che l'effetto sarà di cambiare il volto del mondo, introducendo un sistema di governo del tutto diverso da quello che prevale oggi. Credo che il movente e il desiderio di grandi e potenti imperi; di eserciti giganteschi e imponenti forze navali – di quei materiali usati per la distruzione della vita e la rovina dei frutti del lavoro – scompariranno poco a poco; credo che queste cose smetteranno di essere necessarie, o di essere usate, quando gli uomini diventeranno una sola famiglia, e scambieranno liberamente i frutti del loro lavoro con i loro fratelli. Credo che, se ci fosse concesso di ritornare in questa scena sublunare, vedremmo, in un lontano avvenire, il sistema che governa questo mondo mutato in qualcosa simile al sistema municipale; e credo che tra mille anni il filosofo speculativo farà risalire la più grande rivoluzione mai avvenuta nella storia mondiale al trionfo del principio che siamo qui riuniti per perorare.¹⁸

Questo idealismo radicale, che richiama alla mente l'internazionalismo di Immanuel Kant, ebbe una profonda eco nella letteratura. Nel poema di Tennyson sull'amore non corrisposto, *Locksley Hall*, il narratore ha una visione straordinariamente profetica di una guerra aerea a cui seguirà una pace governata da un parlamento mondiale:

Poiché mi sono immerso nel futuro, fin dove arriva l'occhio umano,
ho visto il mondo e tutte le meraviglie che verranno;
ho visto i cieli pieni di traffico, e navi dalle magiche vele,
piloti del purpureo crepuscolo precipitare con carichi preziosi.
Ho udito i cieli pieni di grida, e una rugiada spettrale pioveva
dalle flotte aeree delle nazioni che si arrembavano nel cuore azzurro del cielo;
lontano il sussurro del vento del sud soffiava caldo e vasto come il mondo,
e gli stendardi dei popoli beccheggiavano nella tempesta;
finché il tamburo di guerra non batté più, e le bandiere di guerra furono ripiegate
in un Parlamento dell'Uomo, la Federazione del mondo.
Lì il buon senso dei più terrà in soggezione un reame inquieto,
e la Terra gentile riposerà, protetta dalla legge universale.

La prima conseguenza della vittoria di Cobden nella campagna contro le Corn Laws fu

un'accelerazione del commercio britannico e della crescita economica. Per la Gran Bretagna, perlomeno, il resto del secolo fu relativamente pacifico a livello nazionale. All'inizio del XX secolo, l'idealismo di Cobden venne perfezionato dal giornalista e politico Norman Angell in una teoria più generale sulla futilità della guerra in presenza di condizioni di interdipendenza economica. In *The Great Illusion*, pubblicato nel 1910 durante il primo periodo di globalizzazione dell'economia mondiale, Angell sostenne che i costi della vittoria erano sempre e comunque superiori ai benefici, e non solo per via delle perdite umane e della distruzione di ricchezza. L'«illusione» del titolo del libro era che:

la stabilità finanziaria e industriale di una nazione, la sua sicurezza nell'attività commerciale – in sintesi, la sua prosperità e benessere – dipendono dalla sua capacità di difendersi dalle aggressioni di altre nazioni, le quali, se potranno, saranno tentate di commettere tali aggressioni per aumentare il proprio potere e di conseguenza la *loro* prosperità e benessere, a spese dei più deboli e dei vinti.¹⁹

Secondo Angell era da sciocchi credere che la guerra potesse essere vantaggiosa sotto il profilo economico. Illustrò la sua tesi citando l'Alsazia-Lorena, la cui annessione da parte della Germania nella guerra franco-prussiana del 1870-71 non aveva portato il popolo tedesco a impossessarsi del carbone e dell'acciaio francesi. I tedeschi avevano continuato a comprare quelle materie prime dagli ex territori francesi, come facevano prima della guerra. Lo stesso valeva per la conquista britannica del Sudafrica. In quel caso, l'oro e i diamanti continuavano a essere gestiti dai loro proprietari originali. L'idea che la guerra fosse uno spreco economico veniva ulteriormente confermata dal confronto di Angell tra il tenore di vita di piccoli paesi come la Svizzera e la Norvegia e quello delle grandi potenze. Angell mostrò che a furia di commerciare in mercati aperti quei paesi erano più prosperi delle nazioni imperialiste, in termini di reddito e di ricchezza pro capite, pur senza possedere colonie né aver combattuto guerre di conquista. La guerra, insomma, era un gioco a somma negativa in cui il vincitore perdeva solo meno dello sconfitto.

La guerra del '14-'18 sferrò un colpo quasi fatale a questa corrente di internazionalismo liberale e alla reputazione di teorico delle relazioni internazionali di Norman Angell, sebbene non avesse mai sostenuto che l'interdipendenza economica potesse impedire la guerra. Chiaramente, il tentativo di usare il capitalismo e l'interesse personale a favore della pace era un po' eccessivo, non ultimo perché il capitalismo industriale agevolava la distruzione di massa della vita umana su una scala senza precedenti. Ma qual era esattamente il punto debole della tesi liberale?

Per Wickham Steed, direttore di «The Times», le teorie di Angell erano viziate perché

se la guerra ci ha insegnato una lezione più di ogni altra, è che i calcoli degli economisti, dei banchieri e degli statisti esperti di finanza, che predicavano l'impossibilità della guerra perché la guerra non paga, erano pericolosamente assurdi [...] La Germania entrò in guerra perché le era convenuto nel 1870-71, e pensava che le convenisse di nuovo.²⁰

Stando così le cose, la guerra potrebbe essere dovuta semplicemente alle errate valutazioni di politici e governanti circa l'interesse nazionale o i costi e i benefici dell'azione militare. Come Angell, anche Keynes sottolineò le motivazioni economiche dietro le decisioni sull'ingresso in guerra, ma giunse alla conclusione opposta. Dichiarò che il libero scambio, insieme ai movimenti internazionali di capitale, aveva maggiori probabilità di causare una guerra che di impedirla, perché nei momenti di difficoltà la proprietà degli asset nazionali detenuti da stranieri rischiavano di «far nascere tensioni e inimicizie» che potevano portare alla guerra. Nel 1933, in una conferenza a

Dublino sull'autarchia, Keynes espone una tesi convincente a favore del protezionismo e sostenne che la finanza in particolare dovesse essere principalmente nazionale.²¹ È dato l'enorme spazio che, durante una crisi finanziaria, l'interconnessione finanziaria lascia aperto al contagio, la tesi è tuttora attuale. Keynes riteneva giustamente che se il commercio e i flussi di capitale creano uno stretto legame tra le economie, tale processo può diffondere da un paese all'altro non solo gli effetti positivi ma anche quelli negativi nei periodi di crisi economica e finanziaria.

Una critica più profonda alla visione economica dell'internazionalismo liberale è che essa condivide, in modo alquanto incongruo, la convinzione marxista che il mondo sia governato da interessi materiali e non da idee o valori immateriali. In realtà, molti conflitti del mondo moderno sono sostanzialmente di natura tribale, e il nazionalismo è spesso una forza più potente del desiderio di massimizzare i profitti o minimizzare i costi economici, soprattutto quando rafforzato da un senso di estrema incertezza. Come ha detto il diplomatico britannico Robert Cooper, lo statista rappresenta non solo uno Stato, ma una comunità con identità basate su valori non razionali; e nella politica estera, «l'identità prevale sull'interesse».²² In quel contesto, non bisognerebbe dimenticare che la causa prossima della prima guerra mondiale fu l'assassinio dell'arciduca Francesco Ferdinando d'Asburgo a Sarajevo per mano di un oscuro nazionalista jugoslavo, Gavrilo Princip, che era serbo bosniaco. Il suo obiettivo era l'unificazione della Jugoslavia e la disgregazione dell'impero austroungarico. Dal punto di vista di Princip, la sua azione ebbe successo su entrambi i fronti e il suo calcolo personale dei costi-benefici era stato, ovviamente, privo di qualsiasi considerazione economica.

Amartya Sen, l'economista premio Nobel, offrì un'efficace parodia di quello che è, in definitiva, un ragionamento ipersemplicitistico, facendo un'analogia in stile hollywoodiano. Immaginate di essere inseguiti da spietati bigotti che vi detestano appassionatamente per qualche motivo – il colore della pelle, la forma del vostro naso, la natura della vostra fede, o quel che volete. Mentre scappate da quegli assassini, gettate qua e là dei soldi, e tutti i vostri inseguitori si fermano a raccogliervi. Chi di voi crederebbe mai che questo stratagemma avrebbe funzionato nelle recenti, sanguinose circostanze della Bosnia, del Rwanda o del Burundi?²³

Nonostante ciò, l'idea che l'interdipendenza economica sia foriera di pace ha dimostrato di essere molto resistente. Dopo la seconda guerra mondiale, la proposta di Robert Schuman, il ministro degli Esteri francese, di una comunità franco-tedesca del carbone e dell'acciaio, che in seguito si sarebbe trasformata nell'Unione Europea, aveva l'obiettivo dichiarato di legare la Francia e la Germania così strettamente che, per citare le parole di Schuman, una nuova guerra sarebbe stata «non solo impensabile, ma materialmente impossibile». E di fronte alla rinnovata globalizzazione e alle accresciute minacce poste dalla proliferazione nucleare e dal cambiamento climatico, la World Trade Organization, l'ente ufficiale che stabilisce le regole globali del commercio tra nazioni, continua a citare il legame tra commercio e pace nelle sue dichiarazioni ufficiali. I docenti di relazioni internazionali e gli economisti accademici hanno svolto una ricerca statistica dettagliata sulla probabilità che i paesi entrino in guerra se sono democrazie, membri di organizzazioni internazionali e interdipendenti economicamente o finanziariamente. Hanno concluso che, tendenzialmente, l'interdipendenza economica e finanziaria tramite investimenti internazionali diretti è un ottimo indice di bassa incidenza di conflitti militari tra Stati.

Questo risultato sembra intuitivamente ragionevole dato che l'interdipendenza fa aumentare il costo del conflitto. Una forma popolare di questa tesi è che nessun paese in cui McDonald's abbia

aperto una catena di fast-food ha più combattuto una guerra. Se le prove di questa teoria per la risoluzione del conflitto sono discutibili, l'idea di fondo trae forza dal fatto che le catene di approvvigionamento delle aziende internazionali sono oggi organizzate in modo tale che la maggioranza dei prodotti è assemblata con input di diversi paesi. La maggior parte del commercio ha oggi luogo all'interno delle multinazionali e dei loro fornitori, con conseguenze interessanti per l'annoso dibattito sul protezionismo. Secondo la World Trade Organization, nel 1990 il contenuto importato delle esportazioni era del 20 per cento; nel 2010 era salito al 40 per cento; e si stima che arriverà a circa il 60 per cento entro il 2030. Davanti a tali numeri, la tesi che la forza di un paese dipende dalla sua capacità di esportare più che di importare perde vigore. Questa situazione ha anche rilanciato l'idea che il commercio scoraggi i conflitti internazionali,²⁴ e di certo scoraggia il ricorso a sanzioni economiche. Nel 2014, di fronte all'annessione della Crimea da parte della Russia, la volontà dell'Unione Europea di offrire una risposta ferma è stata seriamente indebolita dalla sua dipendenza dal gas russo.

Forse oggi il più convincente teorico di tradizione montesquieuiana è Robert Shiller, un economista di Yale che avanza una versione molto valida della tesi:

L'interconnessione finanziaria può aiutare a impedire le guerre per motivi più profondi di quelli associati al rischio percepito per i movimenti di capitale. Fornisce un ulteriore sbocco all'aggressività, un palco civile per sfogare gli impulsi aggressivi e un ambiente in cui l'esposizione al rischio è scelta accuratamente da ciascun attore e non determinata in modo arbitrario da qualche generale [...] Quindi lo sviluppo finanziario può condurre a una società più gentile e benevola – se non proprio del tutto gentile e benevola.²⁵

Il problema, in questo tipo di ragionamento, è lampante quando torniamo al nostro punto di partenza, cioè al caso della Cina. Oggi i cinesi occupano un vasto territorio in cui, per citare Shiller, le loro «tendenze al conflitto hanno spazio per vagare» in modo tale che, se l'autore avesse ragione, l'aggressività dovrebbe risultare mitigata. Ma non è affatto chiaro se questo abbia portato a una società più mite e benevola, in Cina. La maggiore liberalità, seppure modesta, introdotta in Cina dal 1978 in poi, è senz'altro dovuta anche all'interconnessione. La connessione però deriva forse più da internet, che le autorità comuniste non sono riuscite a tenere del tutto sotto controllo, che dal commercio.

Per quanto riguarda il commercio e gli investimenti, negli ultimi anni la Cina ha adottato un modello di capitalismo che equivale a una versione moderna del mercantilismo. Il fine ultimo della sua politica economica non è stato di aumentare il consumo, ma di riaffermare il potere e l'influenza cinese nel mondo e mantenere il Partito Comunista ben saldo al governo. L'aumento del reddito delle famiglie che deriva dalla crescita economica è in sostanza un effetto collaterale conveniente, per le autorità di Pechino, della loro pressione per il potere. Per ottenere una crescita basata sull'esportazione, il governo cinese negli ultimi anni ha sovvenzionato i produttori industriali o direttamente o gestendo il tasso di cambio così da migliorare la loro competitività. Ha mantenuto uno stretto controllo sul conto capitale della bilancia dei pagamenti. L'accumulo di grandi riserve ufficiali in valuta estera, da cui la straordinaria interdipendenza finanziaria con gli Stati Uniti, è la conseguenza di una politica mercantilista che mantiene basso il costo dello yuan e favorisce l'eccedenza del risparmio nazionale rispetto all'investimento. Nel 2013 le riserve cinesi ammontavano a 4 trilioni di dollari, l'equivalente di oltre il 40 per cento del prodotto interno lordo. La Banca Popolare Cinese possiede più buoni del Tesoro americani di qualsiasi altro paese straniero (nel 2011 ne deteneva il 32 per cento).

Perché gli americani hanno accettato di diventare tanto dipendenti dal denaro cinese? La risposta è che contraevano prestiti dai cinesi a tassi d'interesse incredibilmente bassi per comprare beni stranieri quanto mai economici, anche se a spese dell'occupazione nelle industrie mature, pesanti, che sono state travolte dalla concorrenza cinese. Una sfortunata conseguenza è che c'è stato un aumento del debito del settore privato mentre gli americani assorbono l'eccedenza di risparmi cinesi, dato che consumano più di quanto spendono. Anche il debito del settore pubblico è cresciuto a dismisura, visto che il deficit del governo americano è aumentato. Così i cinesi, che continuano a essere tra i popoli più poveri del mondo, stanno sovvenzionando il consumo di una delle economie più ricche del mondo. Il problema sta nel modo in cui funziona la dinamica politica ed economica di questa straordinaria interdipendenza.

In Cina c'è chi vorrebbe usare questo rapporto di indebitamento per influenzare la politica americana. Ding Gang, un caporedattore del «People's Daily», ha affermato in un editoriale dell'agosto del 2011 che la Cina dovrebbe usare la sua arma finanziaria per dare agli Stati Uniti una lezione, in risposta alla vendita di armi a Taiwan. La Cina però non può farlo senza correre il rischio di far crollare il dollaro e far salire i tassi di interesse americani, facendo perdere valore ai suoi investimenti in dollari. In ogni caso, non c'è altro posto in cui mettere il denaro. Persino l'Europa non ha mercati grandi abbastanza da assorbire queste somme stratosferiche. Siccome un dollaro più debole renderebbe le merci cinesi più costose per gli americani, anche le esportazioni cinesi negli Stati Uniti ne risentirebbero.

Da parte loro, gli Stati Uniti devono temere che la Cina prima o poi possa decidere di sopportare un enorme costo economico pur di realizzare le sue ambizioni strategiche. Se i cinesi scegliessero di disinvestire all'improvviso, sarebbero di nuovo esposti al rischio di un aumento dei tassi di interesse americani e di un crollo del dollaro causando il panico nei mercati, e successiva recessione. Gli Stati Uniti rischiano anche di essere colpiti dal previsto rallentamento dell'economia cinese. Esiste dunque un equilibrio basato sul terrore, che l'ex presidente della Federal Reserve Paul Volcker ha definito «l'abbraccio fatale». Il Dipartimento della Difesa americano, però, sembra non preoccuparsene affatto. In una relazione del 2012 scriveva:

Tentare di usare i buoni del Tesoro americani come strumento coercitivo avrebbe degli effetti limitati e probabilmente sarebbe più dannoso per la Cina che per gli Stati Uniti. Dato che la minaccia non è credibile e, quand'anche fosse messa in atto, l'effetto sarebbe limitato, non costituisce per la Cina un'opzione deterrente, né in ambito diplomatico né militare o economico, e questo resterebbe vero sia in tempo di pace che in scenari di crisi o di guerra.²⁶

Forse quest'analisi è corretta, perché esiste un enorme insieme di risparmi nazionali e globali che può fungere da fonte alternativa di finanziamento per il deficit di bilancio americano. Potrebbe però peccare di presunzione, dato che la possibilità di *leverage* finanziario varierà a seconda dell'entità del prestito che occorre agli Stati Uniti. L'economista Charles Dumas, presidente della Lombard Street Research, descrive i rischi:

La sinergia sinoamericana non è un accordo formale e meno che mai un matrimonio. [...] Non è neppure una convivenza. È come se la Cina si fosse semplicemente trasferita nel seminterrato e avesse assunto il ruolo di governante. Il pericolo di simili accordi è ben illustrato da *Il servo* (il dramma di Harold Pinter portato sullo schermo da Joseph Losey nel 1963), dove il padrone continua ad apparire in società come un uomo di mondo, mentre a casa i ruoli si invertono: la sua crescente dipendenza dal servo trasferisce a quest'ultimo il vero potere.²⁷

In pratica, ciò che colpisce di questa relazione è la quantità di conseguenze involontarie che sono derivate dalle politiche economiche dei due paesi, politiche che si basano principalmente sulle rispettive preoccupazioni interne. L'eccesso di risparmio della Cina, insieme al risparmio di altri paesi in via di sviluppo e del Nord Europa, ha contribuito alla bolla del credito che ha preceduto la grande crisi finanziaria. Questo perché ha agevolato il facile finanziamento dietro al boom immobiliare in paesi come gli Stati Uniti, la Gran Bretagna, la Spagna, l'Irlanda e l'Australia. Nello stesso tempo, le politiche adottate per risolvere la crisi finanziaria, come l'allentamento monetario della Federal Reserve, che aveva acquistato buoni del Tesoro per miliardi di dollari, hanno fatto svalutare il dollaro rispetto allo yuan. E questo è stato motivo d'ansia per i cinesi. Come già molte volte in passato, gli Stati Uniti hanno considerato l'indebolimento del dollaro soprattutto un problema altrui. Eppure, ironicamente, il Congresso continuava ad attaccare la Cina per aver manipolato il suo tasso di cambio senza capire che una delle conseguenze di un dollaro più debole è che la Cina ha importato l'inflazione degli Stati Uniti. Questo ha fatto alzare il tasso di cambio reale della Cina, che rispecchia il potere di acquisto della moneta dopo l'aggiustamento dovuto all'inflazione, e reso le sue esportazioni meno competitive.

Di fatto, gli Stati Uniti si sono vendicati con la Cina per la sua politica mercantilista, anche se questo risultato è un effetto collaterale di politiche perseguite principalmente per scopi interni. I cinesi sono anche stati spaventati dalla condotta dei politici Repubblicani, pronti a rischiare di mandare il governo americano in default pur di umiliare il presidente Obama e smantellare la sua riforma sanitaria. La preoccupazione cinese era palpabile quando Standard & Poor's, l'agenzia di rating, ha tolto la tripla A al debito del governo americano. Il risultato di questa complessa interazione economica, allora, è un dialogo tra sordi in cui gli americani accusano i cinesi di alimentare la bolla immobiliare che ha portato alla crisi finanziaria mentre i cinesi attaccano la prodigalità americana, la loro irresponsabilità fiscale e monetaria. È un dialogo che potrebbe portare a considerevoli frizioni, come quelle immaginate da Keynes.

Le frizioni tra la Cina e gli altri suoi partner commerciali assumono una forma piuttosto diversa. Il paese ha goduto di sostanziali investimenti dal Giappone, le cui aziende hanno avuto un ruolo importante nell'industrializzazione. Nella disputa scoppiata nel 2013 per le Isole Senkaku, che i cinesi chiamano Diaoyu, entrambe le parti in causa hanno però dato segno di anteporre un forte istinto nazionalista ai calcoli economici. Molti imprenditori giapponesi in Cina hanno subito atti vandalici compiuti da folle inferocite che erano state sobillate da funzionari governativi. In simili circostanze, la protezione accordata dagli Stati Uniti al Giappone può essere più efficace nel frenare la Cina della dipendenza economica, anche se è possibile che l'imposizione, da parte dei cinesi, di una «zona di identificazione per la difesa aerea» sulle isole servisse a verificare la solidità della protezione americana.

La combinazione di commercio e pace deve anche tener conto del fatto che i politici cinesi, non eletti, possono anteporre gli interessi del Partito Comunista a quelli della nazione. La loro posizione, in fin dei conti, si basa soprattutto sul mantenimento degli alti tassi di crescita economica. Se non riescono a garantirli, per sopravvivere in una crisi economica potrebbero anche soffiare sul sentimento nazionalista e antigiapponese, antitaiwanese o contro altri vicini asiatici, nonostante le fitte relazioni commerciali. Quanto all'interconnessione finanziaria della Cina con gli Stati Uniti tramite le sue riserve ufficiali denominate in dollari, non ha alcuna importanza. La Cina non dichiarerà guerra agli Stati Uniti solo perché Pechino sa che non potrebbe mai vincere.

E così, per quanto simpatizzi con gli istinti dei difensori dell'internazionalismo liberale, ho il sospetto che la ricerca statistica svolta dagli accademici sulla maggiore o minore propensione a entrare in guerra non abbia un grande potere esplicativo in questo caso di interdipendenza commerciale e finanziaria carica di tensioni come nessun'altra. Quel che succederà in futuro nella regione del Pacifico potrà forse smentire quanti credono che le maggiori minacce alla sicurezza provengano oggi dal terrorismo e non dagli Stati. In quell'area la dinamica sembra pericolosamente simile al sistema sbilanciato che destabilizzò l'Europa nel XX secolo. In circostanze estreme, è possibile che, come prima della prima guerra mondiale, il nazionalismo prevalga sull'interesse economico.

Ci potrebbe comunque essere spazio per una versione meno rigida della tesi dell'internazionalismo liberale. Sembra, per esempio, che abbia senso nel contesto delle relazioni tra Stati del mondo sviluppato. Molti ritengono che i padri fondatori dell'Unione Europea avessero ragione a credere che i forti legami commerciali contribuiscono a ridurre il rischio di guerre. Oggi ci pare davvero inconcepibile che l'esercito tedesco possa invadere di nuovo i Paesi Bassi o il Belgio o la Francia. E non sembra neppure lontanamente probabile che gli Stati Uniti usino la forza contro un altro paese sviluppato.

In ogni caso, è difficile dire quanto il mantenimento della pace sia dovuto al complesso ecosistema politico dell'UE e quanto ai legami economici. Inoltre, la guerra fredda ha fornito alla Francia e alla Germania un nemico comune e un pericoloso contesto nucleare, causando un cambiamento psicologico che li ha allontanati dal militarismo e dal nazionalismo. L'Europa del secondo dopoguerra, poi, ha scaricato molta della responsabilità e del costo della propria sicurezza esterna sugli Stati Uniti, riducendo in tal modo le minacce interne, mentre gli Stati Uniti hanno ottenuto una contropartita tramite i loro investimenti diretti in Europa. Forse il fattore più importante di tutti è che la Germania, dopo aver affrontato le spaventose conseguenze della sconfitta nelle due guerre mondiali, ha poca voglia di una terza catastrofe autoinflitta.

Eppure, non è impensabile che paesi democratici e avanzati possano in futuro combattere delle guerre di saccheggio. Molti ritengono che il petrolio abbia pesato non poco sulla decisione dell'amministrazione di George W. Bush di invadere l'Iraq, e si sa che influiva anche sul pensiero del vicepresidente Cheney, ex presidente e amministratore delegato della Halliburton, la multinazionale specializzata nello sfruttamento dei giacimenti petroliferi.

Un'altra versione, più moderata, della teoria dell'internazionalismo liberale è proposta da Kishore Mahbubani, accademico ed ex diplomatico di Singapore. Come molti altri, ha sostenuto che una conseguenza della globalizzazione è che ci ritroviamo tutti sulla stessa barca e che l'interdipendenza obbliga sempre di più gli Stati a cercare soluzioni collaborative ai problemi geopolitici, che abbiano successo o meno.²⁸ Cambiando prospettiva, ci sono anche buoni motivi per pensare che il protezionismo commerciale – un allontanamento dal libero scambio – possa aumentare il rischio di conflitti bellici. È un'importante lezione degli anni 1929-32, quando il tracollo del commercio stimolò l'imperialismo tedesco e giapponese, che ambiva, tra le altre cose, a un migliore accesso a materie prime e beni alimentari.

Il verdetto sul tipo di pensiero esemplificato da Montesquieu e da altri intellettuali di mentalità liberale deve comunque essere che sebbene si trattasse di un interessante tentativo di legittimare quel che oggi chiamiamo il capitalismo di mercato e di dare rispettabilità al movente del profitto, la sua pretesa di poter frenare le passioni umane era eccessiva. La cosa sorprendente è che questa idea

essenzialmente romantica eserciti un fascino così duraturo malgrado la sua evidente incapacità di impedire una guerra mondiale in un periodo, all'inizio del Novecento, in cui i legami commerciali internazionali non erano mai stati così stretti.

7. La speculazione: il gene mancante della vergogna

«Avete portato questo paese al peggiore panico finanziario della storia».

«Abbiamo portato questo paese, signore, alla sua posizione nel mondo grazie alla speculazione».

Questo scambio di battute, avvenuto nel 1932 tra Smith Brookhart, della commissione del Senato americano sulle banche e la valuta, e Richard Whitney, presidente della Borsa di New York, sulle responsabilità del crollo del '29, serve a ricordarci che la speculazione è una questione che divide quanto il denaro stesso. Occupa anche un posto speciale, come vedremo, nell'eterno dibattito sul carattere morale del capitalismo.¹In un senso alquanto letterale, però, Whitney aveva ragione. Dopo tutto, la conquista del West era stata stimolata dalla speculazione terriera. E questo a sua volta ci ricorda che c'è un bel po' di ipocrisia al riguardo – quanto mai evidente nel caso del settimo presidente degli Stati Uniti d'America. Andrew Jackson, celebre generale e flagello degli speculatori, in realtà era stato anche lui uno speculatore terriero. Ma il premio per l'ipocrisia va senza dubbio a Karl Marx. Nella sua biografia dell'autore del *Capitale*, Francis Wheen rivela che questo accanito oppositore del capitalismo aveva confessato a un amico di aver speculato

un po' su *funds* [obbligazioni statali] americani, ma specialmente su azioni inglesi, che quest'anno spuntano come funghi quaggiù (per tutte le possibili e impossibili società per azioni), vengono spinte fino a certi valori irragionevoli e poi per lo più si sgonfiano. A questo modo ho guadagnato più di quattrocento sterline, e, ora che la confusione della situazione politica offre nuovo campo d'azione, ricomincerò. Questo tipo di operazioni porta via poco tempo e si può già rischiare qualcosa per togliere denaro ai propri nemici.²

In poche parole, Marx era quello che oggi chiameremmo un «day trader». D'altronde viveva della carità altrui, soprattutto di Friedrich Engels, il capitalista cacciatore di volpi, proprietario d'azienda e coautore del *Manifesto del Partito Comunista*. Le ironie si sprecano.

Prima di parlare dei beni e dei mali della speculazione bisogna fare alcune distinzioni importanti, e spesso difficili. Quando, nel 1867, il primo ministro britannico William Gladstone perorò presso la regina Vittoria la nomina a pari del banchiere Lionel Rothschild, la risposta di Buckingham Palace fu di questo tenore:

La Regina non può proprio decidere di farlo. Non si tratta solo di una sensazione di cui non può liberarsi, avversa all'idea di concedere il titolo di Pari a una persona di religione ebraica; ma non riesce a immaginare che un uomo la cui enorme ricchezza deriva da contratti di Prestito con Governi Stranieri o a speculazioni di borsa andate a buon fine possa ragionevolmente reclamare il titolo di Pari. Per quanto elevata possa essere la stima di cui gode la persona di Sir L. Rothschild, quest'attività pare nondimeno [alla regina] una specie di gioco d'azzardo, poiché avviene su una scala gigantesca – ed è ben lungi dal legittimo commercio che Ella è lieta di onorare, in cui gli uomini hanno raggiunto posizioni di ricchezza e influenza grazie a una paziente operosità e indefettibile probità.³

A tempo debito, il regale antisemitismo si attenuò e i Rothschild entrarono nella Camera dei Lord. Oggi però molti simpatizzerebbero con la regina Vittoria e la sua predilezione per ciò che chiamava «legittimo commercio» e «paziente operosità», credendo istintivamente che trattare beni tangibili sia in qualche modo più virtuoso dell'intangibile finanza – un tema già esplorato nel capitolo 4.

Altre distinzioni sono meno facili da operare. Sir Ernest Cassel, banchiere del figlio della regina Vittoria, Edoardo VII, e per questo chiamato «Windsor Cassel», disse: «Quand'ero giovane, la gente diceva che ero un giocatore d'azzardo. Quando le mie operazioni aumentarono di dimensione, cominciarono a darmi dello speculatore. Oggi mi definiscono un banchiere. Ma per tutto il tempo ho sempre fatto la stessa cosa». Nel suo bel libro *Devil Take the Hindmost. A History of Financial Speculation*, Edward Chancellor scrive:

La linea di confine tra speculazione e investimento è talmente sottile che è stato detto sia che la speculazione è il nome dato a un investimento andato male sia che l'investimento è il nome dato a una speculazione riuscita. Fred Schwed, un esperto di Wall Street, ha affermato che chiarire la differenza tra investimento e speculazione sarebbe «come spiegare a un adolescente tormentato che l'Amore e la Passione sono due cose diverse. L'adolescente percepisce che sono differenti, ma non lo sembrano abbastanza da risolvergli i problemi». Schwed concludeva che i due concetti possono essere distinti sulla base che l'obiettivo principale dell'investimento è la preservazione del capitale, mentre l'obiettivo principale della speculazione è l'accrescimento della propria ricchezza. Per citare le sue parole: «La speculazione è un tentativo, probabilmente fallito, di trasformare pochi soldi in una montagna di denaro. L'investimento è il tentativo, che dovrebbe riuscire, di evitare che una montagna di denaro si riduca a pochi spiccioli».⁴

Analoghi problemi di definizione si hanno nel distinguere la speculazione dal gioco d'azzardo. Se un cattivo investimento può essere una speculazione, una speculazione malfatta è spesso descritta come una scommessa. Il finanziere americano Bernard Baruch una volta venne congedato dalla presenza di John Pierpont Morgan per aver pronunciato la parola «scommessa» in relazione a una proposta di business. In seguito, Baruch ricordò che «non esiste investimento che non coinvolga un certo rischio e che non sia una specie di scommessa». La psicologia della speculazione e quella del gioco d'azzardo sono quasi indistinguibili: sono entrambe abitudini che danno dipendenza e che implicano un ricorso alla fortuna, spesso sono accompagnate da un comportamento maniacale, e il loro successo è subordinato al controllo delle emozioni.⁵

Forse il modo più semplice di descrivere la differenza tra speculazione e investimento è distinguere tra coloro che cercano di trarre profitto dalla variazione di prezzo degli asset, di solito in un arco di tempo relativamente breve, e coloro che desiderano assicurarsi un profitto puntando sulla redditività di un asset nel lungo periodo. I primi sono speculatori; i secondi investitori. Quanto agli asset, alcuni sono speculativi pressoché per definizione, perché non generano reddito. L'oro o altri beni ricadono in questa categoria. Le opere d'arte sono ancora più speculative, perché il loro valore dipende interamente dal gusto e la moda. (Come vedremo in uno dei prossimi capitoli, questo non ha impedito al fondo pensione delle ferrovie britanniche nazionalizzate di costruirsi un portafoglio di opere d'arte durante il grande panico inflazionistico degli anni settanta, o alle compagnie assicurative giapponesi di comprare dei van Gogh durante la bolla giapponese degli anni Ottanta). Oggi i beni entrano sempre più nei portafogli degli investitori. Alcuni strumenti finanziari sono, per così dire, a doppio uso: *option*, *swap* e derivati creditizi possono essere utilizzati sia per proteggersi che per speculare, mentre investire con denaro preso in prestito – investire sul margine – è sempre considerato speculativo. E lo stesso vale per lo *short selling* (vendita allo scoperto), in cui si prendono in prestito dei titoli per rivenderli nella speranza di poterli ricomprare a meno più avanti e guadagnare sulla restituzione dei titoli al prestatore.⁶

Queste attività hanno per loro natura un orizzonte temporale limitato, soprattutto nei casi in cui le valutazioni sugli investimenti sono scollate dai fondamentali economici sottostanti. Com'è noto, John Maynard Keynes nella sua *Teoria generale* spiegava come mai l'investimento a lungo termine fosse stato soppiantato dalla speculazione. Il fine dell'investimento più abile, scrisse usando

un'espressione americana, era di «*beat the gun*», scattare prima del segnale di partenza. E lo paragonava ai concorsi dei giornali dove bisognava scegliere i sei volti più graziosi da un centinaio di fotografie, e il premio andava al concorrente la cui scelta più si avvicinava alla media delle preferenze di tutti i lettori. Per vincere, il concorrente doveva scegliere non quelli che secondo lui erano i volti più belli, ma quelli che secondo lui avevano maggiori probabilità di affascinare i suoi rivali, i quali, tutti quanti, consideravano il problema dallo stesso punto di vista:

Non si tratta di scegliere quelli che, giudicati obiettivamente, sono realmente i più graziosi, e nemmeno quelli che una genuina opinione media ritenga i più graziosi. Abbiamo raggiunto il terzo grado, nel quale la nostra intelligenza è rivolta ad indovinare come l'opinione media immagina che sia fatta l'opinione media medesima. E credo che vi siano alcuni i quali praticano il quarto, il quinto grado e oltre.⁷

Da una prospettiva storica, il dibattito più appassionato sui pro e i contro della speculazione avvenne tra due padri fondatori degli Stati Uniti, Alexander Hamilton e Thomas Jefferson. Hamilton, il segretario del Tesoro, voleva che il governo federale avesse il potere di tassare e di creare credito per la nuova repubblica. Perciò propose di istituire una banca centrale modellata sulla Bank of England. Per Jefferson invece le banche, e soprattutto le banche centrali, rappresentavano un anatema, e le città sulla costa orientale, dove governava il denaro, erano cloache di iniquità. E lo era anche Londra, sede delle banche a cui Jefferson stesso doveva dei soldi. Come molti altri prima e dopo di lui, preferiva la produzione di cose reali – idealmente la produzione agricola – all'arricchimento dai soldi, che lui – come Aristotele – pensava fosse un'assurdità.

Quel che seccava Jefferson, tanto quanto il progetto di Hamilton della prima banca degli Stati Uniti, era la proposta di emettere un nuovo debito federale in cambio delle cambiali con cui i soldati erano stati pagati durante la Rivoluzione. Dopo la guerra, i governi statali e quello federale erano stracarichi di debiti. Alcuni Stati non erano più affidabili dal punto di vista creditizio. Hamilton voleva consolidare tutto quel debito a livello federale per rilanciare la reputazione creditizia del paese. Le riserve di Jefferson però non erano campate in aria. Gli speculatori di New York, agendo in base a informazioni privilegiate sui piani di Hamilton, avevano comprato grandi quantità di quelle cambiali a prezzi stracciati. Questo poneva a Hamilton un dilemma. I soldati dovevano essere risarciti delle loro perdite, o si doveva permettere agli speculatori di guadagnarci? Pur di stabilire l'affidabilità creditizia al nuovo paese, Hamilton decise che il governo dovesse onorare i contratti e garantire la trasferibilità dei titoli. Il biografo di Hamilton, Ron Chernow, chiarisce:

Hamilton privò i suoi oppositori della loro superiorità morale e pose le basi legali e morali della negoziazione di titoli in America: l'idea che i titoli siano liberamente trasferibili e che i compratori si assumano tutti i diritti dei guadagni e delle perdite nelle transazioni. L'idea che il governo non potesse interferire retroattivamente in una transazione finanziaria era così essenziale [...] da contare più di qualsiasi vantaggio a breve termine. Pur di affermare il concetto di «trasferimento dei titoli» Hamilton era disposto, se necessario, a premiare delle canaglie mercenarie e a penalizzare cittadini patriottici.⁸

Ed è proprio quel che fece. Era chiaramente ingiusto, ma fu anche un momento simbolico per i giovani Stati Uniti. Col senno di poi, è evidente che in tal modo Hamilton annunciò ai ricconi di tutto il mondo che potevano investire negli Stati Uniti sapendo che i diritti di proprietà erano solidi e i contratti di debito sacrosanti. Seguì un forte afflusso di capitali che arrecò immensi benefici all'economia in via di sviluppo. Era un altro, importante senso in cui la dichiarazione di Richard Whitney a Smith Brookhart sul valore della speculazione per gli Stati Uniti era corretta. Questa decisione controversa lasciò comunque un retrogusto amaro per lungo tempo. Come ha evidenziato lo

storico Simon Schama:

Dal 1790 in poi, quando Thomas Jefferson, quel lirico della vita agreste (purché fossero gli schiavi a svolgere i lavori pesanti) tentò di convincere il presidente George Washington che il progetto di Andrew Hamilton di una banca centrale costituiva una minaccia per le libertà americane, la trappola del sospetto verso le banche, soprattutto le banche centrali, non ha quasi mai smesso di scattare.⁹

L'ironia in questo caso è che la comunità rurale idealizzata da Jefferson aveva tratto enormi benefici da una delle innovazioni finanziarie più controverse. I *commodity futures*, tanto spesso considerati altamente speculativi, hanno permesso agli agricoltori di vendere i raccolti in anticipo a prezzi che permettevano loro di garantirsi un profitto sicuro prima di sapere come sarebbe andata la produzione. Il rischio viene quindi mitigato. In effetti, gli argomenti a favore della speculazione poggiano soprattutto sul fatto che gli speculatori si assumono i rischi rifiutati dagli altri. Senza di loro, gli investitori convenzionali non sarebbero in grado di coprirsi o di vendere così in fretta, quindi fanno funzionare i mercati in modo più efficiente.

Jeff Frankel, un economista di Harvard, ha illustrato il classico dilemma morale insito nella speculazione citando la versione cinematografica di *La valle dell'Eden*, in cui il carismatico James Dean interpreta il personaggio di Cal.¹⁰ Come Caino nella Genesi, Cal si disputa con il fratello l'amore del padre, un patriarca moralista. Decide di scommettere sul rialzo delle azioni delle società produttrici di fagioli (cioè «va lungo», per usare il gergo borsistico), confidando in un aumento della domanda se gli Stati Uniti dovessero entrare nella prima guerra mondiale. Quando il prezzo dei fagioli va alle stelle, guadagna una fortuna e la offre a suo padre perché si rifaccia dei soldi persi in un'altra impresa. Purtroppo per Cal, il padre si sente moralmente oltraggiato perché non vuole arricchirsi sulle sfortune altrui e lo esorta a «restituire i soldi» – una proposta davvero ardua, tra parentesi, in mercati finanziari tanto grandi e diversi.

La tesi di Frankel è che un «portatore di cattive notizie» come Cal svolge un'importante funzione sociale nel sistema capitalistico, perché comunica che la maggiore domanda probabilmente farà salire presto i prezzi. Le sue decisioni mandano il segnale di prezzo che serve a far riallineare le risorse reali con il futuro equilibrio tra domanda e offerta. Senza lo speculatore, l'aumento dei prezzi sarebbe anche più accentuato perché ci sarebbe minore offerta.

Analogamente gli *short seller* possono avere un'importante funzione sociale. Facciamo il caso di un'azienda finanziariamente sotto stress che voglia aumentare il capitale. Molti investitori saranno disposti a comprare cambiali sulla base che si copriranno contro il rischio di detenere il debito «andando corti» sulle azioni della società. Se la società finisce nei guai, il profitto sulla transazione di *short selling* controbilancerà le perdite del debito. Questo parrebbe a molti moralmente accettabile. E la maggior parte dello *short selling*, per inciso, è costituito da operazioni di arbitraggio come questa, più che da vere e proprie scommesse sulla cattiva performance di una società. Eppure suscita critiche infervorate (e parziali). Gli stessi che sono entusiasti quando gli *short seller* nel mercato petrolifero fanno abbassare il prezzo del greggio, criticano chi va corto sulle azioni di una compagnia petrolifera. I presidenti e gli amministratori delegati sono tra i critici più feroci perché detestano i giudizi negativi sul proprio operato e temono che un tracollo del prezzo delle azioni possa far traballare la loro poltrona.

Tale controversia risale almeno all'inizio del XVII secolo, quando la Compagnia Olandese delle Indie Orientali presentò un reclamo contro la Borsa di Amsterdam per i grandi profitti fatti dagli *short seller* nel 1609. Questo portò a imporre l'anno seguente dei regolamenti sullo *short selling* –

una reazione che si sarebbe ripetuta spesso dopo i crac dei mercati, compreso il crollo di Wall Street del 1929, quando l'urgente bisogno di trovare dei capri espiatori scatenò una caccia alle streghe contro gli *short seller*.¹¹ Il classico effetto di questi regolamenti è che la liquidità del mercato – la capacità di negoziare grandi quantità di titoli senza causare volatilità – si riduce, e di conseguenza la raccolta di capitali diventa più difficile. In tempi più recenti Kenneth Lay, presidente della Enron, la multinazionale che operava in campo energetico e fallita nel 2001, ha attribuito il tracollo del gruppo a perfidi *short seller*, mentre Dick Fuld della Lehman Brothers ha dichiarato: «Se trovo uno *short seller*, gli strappo il cuore e glielo mangio sotto gli occhi mentre è ancora vivo». Eppure erano proprio gli *short seller* ad aver ragione. Avevano individuato i punti deboli della Enron e della Lehman, e il ribasso del prezzo delle loro azioni era un corretto riflesso della realtà economica via via che questi gruppi estremamente mal gestiti si avvicinavano al fallimento. Questo punto fondamentale, tra parentesi, è stato ben compreso dai grandi romanzieri. Il drammatico epilogo di *Il denaro* di Zola, scritto alla fine dell'Ottocento, descrive un'operazione di *short selling* in cui un brillante finanziere capisce che la banca di un rivale è fraudolenta, e ne provoca il fallimento. Sebbene Zola intendesse denunciare il malcostume e la corruzione del secondo impero francese, evidenziando i tremendi effetti della speculazione sulla gente comune, mostrò anche che lo *short selling* poteva mettere a nudo delle scomode verità.

Milton Friedman, economista e grande propagandista del capitalismo di libero mercato, sosteneva che in genere la speculazione avrebbe un'influenza stabilizzante sui mercati. E tra gli economisti è diffusa l'idea che una speculazione stabilizzatrice possa smorzare la volatilità dei mercati, perché gli speculatori sono pronti a pensare controcorrente. Friedman però si spinse oltre. A suo parere, chi ritiene che la speculazione sia destabilizzante non si rende conto che è come dire che gli speculatori perdono soldi, dato che la speculazione può essere generalmente destabilizzante solo se gli speculatori di media vendono quando i prezzi sono bassi e comprano quando sono alti. In altre parole, possono solo destabilizzare il mercato se, di media, non pensano mai controcorrente. Quest'idea però si reggeva su basi meno solide. Lo storico dell'economia Charles Kindleberger ha obiettato che, in una bolla, gli speculatori non sono tutti uguali. C'è sempre un gruppetto di *insider* fissi che comprano azioni, o promuovono società, quando i prezzi sono bassi, e le vendono quando sono alti, affrettando il tracollo. Un gruppo molto più ampio di ingenui *outsider* – i leggendari camerieri e lustrascarpe del crollo del '29, per esempio – comprano in ritardo, perdono soldi e tornano a servire e a lustrare scarpe dopo che il mercato è crollato.

Dickens lo capì meglio di molti economisti sostenitori del libero mercato – raccontando in *Nicholas Nickleby*, già citato nel capitolo 5, il lancio della «Compagnia Metropolitana per la confezione e pronta consegna a domicilio di focaccine e frittelle calde perfezionate», con quel suo nome portentoso.¹² I promotori, tra cui Ralph, lo zio di Nicholas Nickleby, uno dei tanti orchi prestasoldi della letteratura dickensiana, stavano lanciando una società che non svolgeva alcuna attività e che con ogni probabilità non avrebbe mai ottenuto dal Parlamento la concessione da cui dipendevano i futuri guadagni. Questo comportamento truffaldino è un fenomeno tipico delle bolle. In base ai dati sulla seconda metà del xx secolo, gli economisti hanno stabilito che le società arrivate sul mercato azionario senza aver prima dato dei profitti, di media vanno peggio del previsto e hanno un più alto tasso di fallimenti delle altre. La natura «intrallazzante» di queste truffe è esemplificata da un promotore e collega di Ralph Nickleby, il signor Bonney, descritto come un uomo sempre trafelato:

«Mio caro Nickleby,» disse [il signor Bonney] togliendosi il cappello che era bianco e talmente pieno di carte che a stento riusciva a infilarselo. «Non vi è un minuto da perdere! Ho la carrozza alla porta. Presiederà Sir Matthew Pupker e interverranno addirittura tre membri del Parlamento. Due li ho fatti alzare io dal letto; il terzo, che ha passato la notte da Crockford, è corso a casa per cambiarsi la camicia e a bere una bottiglia o due di acqua minerale, ma farà certo in tempo a venire fra noi per parlare ai convenuti; è un po' agitato dopo la notte in bianco, ma non importa: parla ancora più energicamente quando è così.

«Pare che la cosa prometta piuttosto bene» disse il signor Ralph Nickleby, il cui atteggiamento calmo contrastava non poco con la vivacità dell'altro uomo d'affari.

«Piuttosto bene!» ripeté il signor Bonney. «Ma è l'idea più bella che sia mai stata varata. E che formula! “Compagnia Metropolitana per la confezione e pronta consegna a domicilio di focaccine e frittelle calde perfezionate. Capitale, cinque milioni di sterline suddiviso in cinquecentomila azioni da dieci sterline l'una”. Credete a me, basterà la dicitura a far salire in dieci giorni il prezzo delle azioni.»

«E quando saranno salite di prezzo...» osservò con un sorriso il signor Ralph Nickleby.

«Allora lo sanno tutti e lo sapete benissimo anche voi ciò che va fatto e come ci si deve ritirare senza chiasso al momento giusto!» concluse il signor Bonney, battendo amichevolmente la mano sulla spalla dell'altro finanziere.¹³

Anche molti dei più grandi speculatori la pensano come Kindleberger, perché sanno per esperienza che i prezzi possono non essere allineati con i fondamentali per lunghi periodi. Secondo George Soros, il gestore di hedge fund e filantropo che nel 1992 guadagnò miliardi scommettendo contro la sterlina, che uscì dal Sistema Monetario Europeo, la convinzione che i mercati si correggano da soli è una forma di fondamentalismo economico – un punto già esaminato nel capitolo 5. A suo parere, una caratteristica innata del capitalismo è che i mercati sono per loro natura instabili. Soros ha guadagnato delle fortune analizzando e approfittando proprio di queste aberrazioni del mercato. Dal punto di vista economico, allora, esiste una buona speculazione e una cattiva speculazione. Quella buona, basata su scrupolose analisi dei fondamentali economici, fa funzionare in modo più efficiente i mercati. Quella cattiva deriva dall'effetto «gregge», dove gli speculatori seguono semplicemente un trend. In questo modo possono contribuire a una bolla in cui i prezzi scindono una società quotata dalla realtà economica. Quando la bolla scoppia, può accelerare una grave recessione o persino un crollo.

Se è difficile argomentare a favore dei benefici economici e sociali della speculazione, lo si deve in parte al fatto che, come in *La valle dell'Eden*, gli speculatori come gli *short seller* traggono profitti dalle disgrazie altrui: il tracollo del mercato immobiliare, una scarsità di cereali o il declino di una compagnia. Una conseguenza è che diventano degli ottimi capri espiatori. Fred Schwed, l'ex trader di Wall Street citato prima, l'ha capito benissimo:

Una parte lesa non può mettere le mani su una brutta inflazione creditizia o sulla legge della gravitazione. Allora dà molta più soddisfazione convocare a Washington Mr J.P. Morgan, la perfetta incarnazione della Ricchezza, e fargli porre, da uomini molto meno benestanti, un mucchio di domande a cui lui non può rispondere in modo soddisfacente.

Comunque sia, Mr Morgan e i grandi banchieri non sono dei capri espiatori perfetti: in fin dei conti, bisogna fare un certo sforzo mentale per collegare le loro attività incaute o presumibilmente criminali alla brutta situazione in cui ci troviamo. Forse hanno scialacquato il credito nazionale (lo sanno tutti cos'è, anche se non sanno spiegarlo bene) o forse hanno fatto qualcos'altro di persino peggiore e più difficile da capire.

La nostra brutta situazione, invece, è chiara come il sole. Andiamo «lunghi» su diverse centinaia di azioni della Radio, e il margine sta scomparendo. All'inizio ci era arrivata una soffiata da nostro cognato, che l'aveva avuta da un Pezzo Molto Grosso che aveva conosciuto a un picnic sulla spiaggia. Quel Pezzo Grosso, non era neppure lontanamente grosso quanto Mr Morgan, né aveva mai conosciuto lui o altri «baroni ladroni».

Che dire invece degli *short seller*? Fuochino. Nell'esatto momento in cui stavamo comprando quell'azione, pieni di speranza e ottimismo verso un futuro più roseo, quei tipi, uomini senza pietà, la stavano *vendendo*, e la vendevano senza neppure averla!¹⁴

Swed, che riteneva che l'influenza degli *short seller* sui mercati contasse «poco più di una goccia in mare e poco meno di un fico secco», scriveva alla fine degli anni trenta, ma la sua ironia

non sarebbe stata fuori luogo nel secondo dopoguerra. Quando la Gran Bretagna fu obbligata a svalutare, nel 1967, il primo ministro laburista Harold Wilson incolpò gli «gnomi di Zurigo» dell'attacco alla sterlina. Più di recente, nel 2011, quando i prezzi dei beni alimentari stavano andando alle stelle, il presidente francese Sarkozy dichiarò che la speculazione sui prodotti agricoli non era niente di più che estorsione e saccheggio. Ed è vero che l'aumento dei prezzi dei beni alimentari nel mondo fu un grave problema che innescò diffuse rivolte nei paesi in via di sviluppo. Contribuì anche a dar vita alla Primavera Araba. Tuttavia, le ricerche condotte dal Fondo Monetario Internazionale, dall'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico, la Federal Reserve e altre serie istituzioni, in questo caso non hanno confermato l'eventuale rapporto di causalità tra la speculazione sui mercati e i prezzi dei beni. La politica monetaria espansiva, la crescente domanda di beni alimentari in mercati emergenti come la Cina e l'India, l'instabilità nei paesi produttori di petrolio in Medio Oriente, le condizioni climatiche estreme e i sussidi ai produttori di etanolo, possono avere influenzato i prezzi più della speculazione, malgrado le rimostranze del presidente Sarkozy. Detto questo, sempre più prove indicano che la speculazione finanziaria sta causando un'estrema volatilità dei prezzi, dato che le banche d'investimento e i fondi pensione trattano i beni come una classe specifica di asset che in teoria dovrebbe offrire i benefici della diversificazione. Questa volatilità può anche essere esacerbata dalle attività di trader «ad alta frequenza» che usano algoritmi computerizzati per analizzare i dati del mercato e negoziare freneticamente nell'arco di millisecondi o persino microsecondi. Anche lo *short selling* dei bancari è discutibile, quando la fiducia è fragile, perché un titolo in picchiata può scatenare l'assalto ai depositi di una banca solvente e causarne il crollo.

Un'altra ragione per cui la speculazione ha sempre suscitato reazioni contrastanti è che le borse merci e le borse valori dove c'è stata tanta speculazione erano fino a poco tempo fa luoghi alquanto sgradevoli, e anche gli speculatori erano persone alquanto sgradevoli. Un'idea di come fosse la vita del mercato nei primi tempi delle borse valori può essere desunto dal titolo di un saggio scritto da Daniel Defoe nel 1719 e citato nel capitolo 5:

L'anatomia di Exchange Alley, o Un sistema di compravendita di titoli: a dimostrazione che questo commercio scandaloso, com'è oggi condotto, è furfantesco nella sua pratica privata e un alto tradimento in quella pubblica ... a cui sono da aggiungere alcuni caratteri delle persone più eminenti coinvolte oggi, e per alcuni anni passati, nello svolgere questo commercio pernicioso – scritto da un operatore di borsa.

In realtà Defoe stesso era un operatore di borsa e uno dei più importanti speculatori del suo tempo. All'epoca, l'*insider dealing* era dilagante nella City. Gli speculatori cercavano di monopolizzare un titolo per creare una scarsità artificiale ed erano usi ad altre forme di manipolazione del mercato, di *short selling* e, con l'aiuto di giornalisti corrotti, di diffusione di voci false. Fu solo nel xx secolo che queste pratiche vennero vigorosamente, ma certo non totalmente, frenate dalla regolamentazione. Molta della regolamentazione venne introdotta in seguito al crollo del '29. E vale la pena notare, *en passant*, che Richard Whitney, il grande paladino della speculazione, alla fine andò in galera per appropriazione indebita.

Quanto al capitalismo, la speculazione ha mosso qualche passo verso una certa rispettabilità. Questo progresso, com'era prevedibile, interessò per primi gli Stati Uniti, patria di Bernard Baruch, la perfetta incarnazione dello speculatore rispettabile che a cavallo del Novecento guadagnò una fortuna nel mercato dello zucchero. Nel 1917, davanti alla Commissione per il Regolamento della

Camera dei Rappresentanti statunitense, Baruch spiegò cosa pensasse della speculazione e dello *short selling*, dicendo che «per approfittare dei vantaggi di un libero mercato, bisogna avere sia compratori che venditori, rialzisti e ribassisti. Un mercato senza ribassisti sarebbe come una nazione senza una stampa libera. Non ci sarebbe nessuno che critichi e freni il falso ottimismo che porta sempre al disastro».¹⁵

Il fatto che Baruch fosse un noto speculatore non gli impedì di diventare un consulente del presidente Woodrow Wilson per la difesa durante la prima guerra mondiale. Diede anche un importante contributo all'incremento della produzione industriale in tempo di guerra. Poi diventò un consulente del presidente Franklin Delano Roosevelt, e dopo il 1945 raccomandò il contenimento e l'eliminazione delle armi nucleari. Eppure la fama di Baruch è ascrivibile molto più alla reputazione che si era guadagnato per aver previsto il crac del '29 che per i suoi servizi alla nazione. È paradossale. James Grant, storico e commentatore finanziario, ha dimostrato tramite una ricerca meticolosa che Baruch perse un mare di denaro nel crollo di Wall Street, anche se riuscì a conservare un'enorme fortuna. In quanto saggio versatile e cortigiano politico, era inevitabilmente esposto all'accusa di essere influente più per la sua ricchezza che per la sua saggezza. Questo sospetto è evidente nella famosa battuta di Dorothy Parker, citata da Grant, in cui la scrittrice disse che due cose la confondevano: il meccanismo della cerniera lampo e l'esatta funzione di Bernard Baruch.

Altri speculatori si ritrovarono una rispettabilità piovuta dal cielo, soprattutto Joseph Kennedy, il padre di Jack, Robert e Edward, che fece una fortuna con lo *short selling* durante il crollo del '29. Fu il primo presidente della Commissione per i Titoli e la Borsa (SEC), che era stata incaricata di ripulire il mercato azionario americano dopo la scoperta di una serie di macchinazioni manipolatorie e fraudolente affiorate nel crac. Kennedy passò abilmente dall'altra parte della barricata proprio quando il dibattito Hamilton-Jefferson sulla moralità della speculazione si era riaperto, anche per via dei tanti fallimenti bancari e per il clima di forte avversione a Wall Street. Oggi gli speculatori il più delle volte operano sotto forma di gestori di hedge fund. Per esempio, dal crollo del valore degli ABS (titoli garantiti da attività) e dal conseguente crollo delle azioni ordinarie, nel 2007-2009 belve degli hedge fund come John Paulson hanno tratto enormi profitti.

Dire però che la speculazione abbia finalmente raggiunto la rispettabilità sarebbe esagerato. Nella cultura occidentale, la tradizione cristiana fa sì che molte persone si sentano ancora a disagio a guadagnare dalle disgrazie altrui e a far soldi dai soldi – cosa che invece non impensierisce i cinesi, tanto per dire, che sono più a loro agio con la speculazione. Esistono comunque certe categorie di persone che sembrano avere maggiore capacità di vincere le inibizioni rispetto ad altre. È chiaro che i mediatori di borsa si preoccupano della cosa meno di altri. Questo vale però anche per molti economisti, forse perché la loro disciplina li incoraggia a pensare in modo del tutto obiettivo al comportamento del mercato.

Nel Regno Unito, alcuni dei maggiori speculatori sono stati degli economisti. David Ricardo, famoso per aver teorizzato la legge del vantaggio comparato, una delle idee più influenti della scienza economica, guadagnò (come Nathan Rothschild) scommettendo contro la vittoria francese a Waterloo. Accumulò una considerevole fortuna nella sua attività di borsa, cosa che gli permise di andare presto in pensione per dedicarsi alla scrittura ed entrare in Parlamento. Anche Keynes era un grande speculatore, malgrado le sue riserve sulla speculazione e più in generale sul capitalismo. Rischiò la bancarotta quando, dopo la prima guerra mondiale, scoprì che giocare nel mercato

valutario basandosi su giudizi economici a lungo termine era la ricetta perfetta per il disastro. Perse tutto e contrasse un debito di quasi cinquemila sterline con il suo broker, Buckmaster & Moore. Per sua fortuna, sir Ernest Cassel, un amico di famiglia, andò in suo soccorso e gli prestò il denaro per continuare a giocare in borsa e recuperare la sua posizione. Il grande economista però riperse quasi tutti i suoi soldi nel 1929. Nel 1936, aveva riportato il suo patrimonio a più di cinquecentomila sterline, l'equivalente di 25 milioni di dollari del 2008, ma poi subì un'altra batosta nel 1937-38.

Keynes era pronto a lanciarsi in operazioni da far drizzare i capelli in testa. Nel 1936, per esempio, in seguito a una speculazione sui mercati delle merci, gli venne chiesto di prendere in consegna la fornitura mensile di frumento dall'Argentina, mentre il mercato stava precipitando. Lui voleva stivarlo nella Cappella del King's College, che peraltro costituiva uno dei massimi esempi di architettura tardo gotica d'Inghilterra. Quando scoprì che era troppo piccola per contenere tutto il grano, si mise a sindacare sulla qualità del cereale. Una volta che il grano fu ripulito, il prezzo del cereale era ormai risalito sufficientemente, e Keynes chiuse la transazione senza perdite né scomodi stoccaggi. Alla fine, ne uscì vincitore: quando morì, nel 1946, possedeva un patrimonio di oltre 12 milioni di sterline attuali.

Sebbene avesse scritto nella *Teoria generale* che l'investimento basato su aspettative a lungo termine è così difficile da risultare poco praticabile, è bene ricordare che Keynes investì anche con eccezionale successo su lunghi periodi di tempo. Dal 1924 fino alla sua morte, si occupò della gestione di un fondo del King's College chiamato il Forziere. Qui combinò insieme la sua conoscenza della psicologia dei mercati e dei fondamentali economici, analizzando i conti delle società quotate su base giornaliera per gran parte della sua vita. Robert Skidelsky, autore della pregevole biografia di Keynes da cui deriva in larga parte quest'informazione, afferma che tra il 1920 e il 1936 il capitale del Forziere aumentò di sette volte tanto, un risultato davvero notevole in quegli anni, quando il mercato era depresso. La performance del fondo superò anche gli indici di borsa del periodo.

Altri sono spinti alla speculazione dalla disperazione. Claude-Henri de Rouvroy, conte di Saint-Simon, il riformatore sociale ed economista le cui idee anticiparono quelle di Keynes, venne rovinato dalla Rivoluzione francese e cercò di tamponare le perdite speculando sui *biens nationaux*, le terre confiscate dalla Rivoluzione al re e alla Chiesa. Fece una fortuna, che perse prontamente, e decise quindi di dedicarsi a cause più degne per cui è oggi famoso. Questa storia è l'ennesima conferma di quanto possa essere pericolosa la speculazione. Anche gli operatori di borsa più esperti possono sbagliarsi. Jesse Livermore, uno degli speculatori più famosi di tutti i tempi, guadagnò una fortuna di 3 milioni di dollari e poi una di 100 milioni di dollari grazie allo *short selling* nei due crac del 1907 e del 1929. Però aveva anche un talento per perdere soldi, e sperperò quelle somme omettendo di seguire le sue stesse regole per giocare in borsa. La sua più grande disgrazia era di soffrire di un disturbo maniaco depressivo. Quando la sua fortuna si esaurì, nel 1940, si sparò nel bagno del Sherry Netherland Hotel di New York.

La disperazione può anche avere un ruolo nell'attività speculativa dei *rogue traders* (trader disonesti), che ricadono in una categoria tutta loro. La caratteristica principale del *rogue trading* è che si verifica in un grande ente dove i controlli interni sono carenti. I *rogue trader* giocano con il denaro altrui e nella maggior parte dei casi non traggono profitti personali. Questo perché la loro attività speculativa il più delle volte è un tentativo di rimediare a errori e perdite fatte per conto del datore di lavoro. E così si lanciano in scommesse sempre più grandi e rischiose, una prassi che a

volte è chiamata *gambling for redemption* (si scommettere per recuperare).

In tempi ormai passati c'era un pizzico di onore tra i trader disonesti. Quando la Lazard Brothers, il braccio londinese dell'impero bancario Lazard, fu messa in ginocchio nel 1931 da un *rogue trader* della sua sede di Bruxelles, il colpevole confessò e si tirò un colpo. Nick Leeson, un trader che nella sala contrattazioni di Singapore ha fornito un perfetto esempio del comportamento delirante citato prima da Edward Chancellor, fece fallire la Barings, un'altra grande banca d'investimento britannica. Ma lui e altri recenti *rogue trader* come Jérôme Kerviel della Société Générale sembrano non avere il gene della vergogna. Oggi capita spesso che i *rogue trader* europei scontino brevi condanne in carcere prima di entrare nel circuito delle conferenze e raccontare al mondo che il danno arrecato era soprattutto colpa dei loro stupidi e arroganti capi. I loro omologhi negli Stati Uniti vengono condannati a pene molto più severe, e quando escono tendono a mostrare maggiore umiltà o una ritrovata fede religiosa.¹⁶

Oggi, molta della speculazione finanziaria in atto è stata istituzionalizzata nel sistema bancario. Dai primi anni ottanta, le grandi banche si sono trasformate da enti che accettano depositi e concedono prestiti, in conglomerate che svolgono sostanzialmente operazioni di trading. Queste megabanche hanno cominciato a vendere agli investitori la maggioranza dei prestiti concessi sotto forma di pacchetti e ad avere grandi dipartimenti di *proprietary trading*, cioè di negoziazione di titoli in conto proprio. Secondo le stime di Andrew Haldane della Bank of England, nel caso delle principali banche globali la percentuale di asset presente nei loro portafogli finanziari è raddoppiata tra il 2000 e il 2007, passando dal 20 al 40 per cento. In particolare, l'aumento delle negoziazioni di strumenti derivati e prodotti strutturati come le *collateralised debt obligations* e i *credit default swaps* è stato spettacolare. Nella prima decade del nuovo millennio, molte di queste contrattazioni in quelle che l'investitore Warren Buffett chiama «armi finanziarie di distruzione di massa» hanno avuto luogo non nelle borse organizzate, ma in opachi mercati non regolamentati dove le transazioni avvengono per via telematica o telefonica tra singole banche e compagnie. Alla fine del 2008, il valore lordo di mercato di questi strumenti derivati non regolamentati ha superato i 32 trilioni di dollari, secondo la Banca dei Regolamenti Internazionali. Il risultato è che le banche più grandi del mondo assomigliano ormai più a degli hedge fund che a delle banche tradizionali, tranne che supportano quest'attività con molto meno capitale, il che sottolinea la natura speculativa dell'intera operazione. George Soros, un vero gestore di hedge fund, ha messo in dubbio l'utilità sociale di molta di quest'attività frenetica in stile hedge fund, come del resto ha fatto anche Adair Turner, l'aristocratico inglese che presiedeva la Financial Services Authority britannica dopo la crisi finanziaria.

Quando tutto questo trading è andato a rotoli, mentre il mondo finanziario si disintegrava nel 2007-2009 e le maggiori banche dovevano essere salvate dai contribuenti, l'avversione jeffersoniana alla finanza ovviamente riprese slancio e portò al più grande sforzo di ri-regolamentazione dagli anni trenta, uno sforzo che comprendeva vari tentativi di impedire il *proprietary trading* delle banche. Quella tra politici e banche è però una lotta impari, perché il Grande Denaro negli Stati Uniti paga il finanziamento elettorale dei politici. La Dodd-Frank Act era appena entrata in vigore, che un esercito di politici, le tasche imbottite di soldi ricevuti da Wall Street, si diedero un gran daffare per smantellarla.

Naturalmente, c'è sempre una minoranza che crede, come il mediatore di borsa ottocentesco citato nella storia del broker londinese Cazenove scritta da David Kynaston, che «una borsa valori che

consente solo attività d'investimento sarebbe utile e popolare quanto un bar che può vendere solo bibite analcoliche». Ma la stragrande maggioranza condivide l'idea di Henry Ford, non troppo lontana da quella della regina Vittoria, che la «speculazione è solo una parola che nasconde il guadagno tratto dalla manipolazione dei prezzi, invece che dalla fornitura di beni e servizi».

Ma forse il vero problema della speculazione, come della gran parte dei meccanismi del capitalismo, è la sua intrinseca tendenza all'eccesso. Nel grande dibattito sulla speculazione, Keynes è più vicino a Hamilton che a Jefferson. Capiva però anche i limiti dell'argomentazione di Hamilton, come si evince da una delle sue frasi più famose:

Gli speculatori possono non causare alcun male, come bolle d'aria in un flusso continuo di intraprendenza; ma la situazione è seria quando l'intraprendenza diviene la bolla d'aria in un vortice di speculazione. Quando lo sviluppo del capitale di un paese diventa un sottoprodotto delle attività di una casa da gioco, è probabile che vi sia qualcosa che non va bene.¹⁷

Si tratta, alla fine, di una questione d'equilibrio. Se la speculazione diventa eccessiva, i costi economici, come abbiamo imparato nel 2007-2009, possono essere terrificanti. La conseguenza è che vivremo con un debito che è aumentato enormemente, e così i nostri figli. Alla luce di questa realtà, un altro aforisma di Jefferson ha oggi una profonda eco: «Ogni banca d'America costituisce un'enorme tassa sul popolo per il profitto di pochi».

8. La dinamica del debito

Nel profondo della psiche umana si annida una forte ambivalenza nei confronti del debito. Amiamo le nostre carte di credito, quei cardini essenziali della moderna economia capitalista, eppure per molti il piacere di spendere e spandere è venato di un senso di colpa. Per qualche ragione, il risparmio sembra più virtuoso della spesa finanziata dal debito. Si tratta di un fattore importante nel contesto attuale, perché nel dibattito sull'etica e il capitalismo, la relazione tra creditori e debitori occupa una posizione di primo piano. Non a caso, dopo la prima guerra mondiale, John Maynard Keynes in *Le conseguenze economiche della pace* pose le relazioni tra debitori e creditori alla base del sistema capitalista. Nel corso dei secoli, l'ambivalenza verso il debito era stata rafforzata da un forte pregiudizio giuridico e culturale a favore dei creditori, e contro i debitori – un pregiudizio che Keynes intendeva combattere nel suo polemico trattato post bellico.

È un pregiudizio antico. Il codice del re babilonese Hammurabi, il primo codice giuridico della storia, che risale al 1790 a.C. circa, stabilisce minacciosamente in che modo la parte inadempiente può onorare il debito insoluto: vendendo se stesso, la moglie, i figli, le concubine o gli schiavi al creditore, oppure mandando la sua famiglia ai lavori forzati.¹ Il codice prescrive anche il tetto dei tassi di interesse, vale a dire il 33 per cento annuo per prestiti di cereali, pagabili in natura, e il 20 per cento annuo per prestiti di un dato peso d'argento.

Questo ci ricorda che i conflitti tra creditori e debitori sono un riflesso dell'eterna lotta tra ricchi e poveri, un'idea ribadita dallo storico classico Moses Finley, quando dice che tutti i progetti rivoluzionari dell'antichità erano sempre un appello a cancellare i debiti e redistribuire le terre.² E, come scrive il giornalista Philip Coggan in un libro affascinante sul denaro e il debito, è possibile leggere tutta la storia economica attraverso quella lente – una battaglia tra chi presta il denaro e chi se lo fa prestare. Cita giustamente un pensatore americano di inizio Ottocento, John Taylor, secondo cui le banche «dividono la nazione in due fazioni, creditori e debitori, e le colma di perfidia l'una verso l'altra».³ La storia è un punto di partenza, perché aiuta a spiegare come mai, nel mondo moderno, il debito abbia la capacità di destabilizzare le economie se i creditori permettono a famiglie, aziende o governi di contrarre troppi debiti. L'eccesso di debito, come un sistema bancario fragile, può costituire una seria minaccia per il funzionamento del capitalismo.

È bene notare, innanzitutto, che la severa regolamentazione della relazione tra debitore e creditore inaugurata da Hammurabi fu temperata nell'antichità da una parentesi di eccezionale liberalismo. Verso il 600 a.C., Solone, il legislatore ateniese che riformò la costituzione, rispose alla crisi economica dovuta in parte al debito eccessivo introducendo alcune leggi che abolivano il tetto ai tassi di interesse, riducevano o cancellavano molti debiti e vietavano la schiavitù per debiti. Nonostante questo esempio, i romani, di fronte a una crisi simile centocinquant'anni dopo, scelsero invece la via di Hammurabi, introducendo un tetto agli interessi sui prestiti e permettendo la schiavitù per debiti.

Da allora, il rispettivo potere di creditori e debitori ha subito un costante tira e molla, anche se punizioni estreme come la schiavitù per debiti sono scomparse da tempo. In epoche più recenti,

tuttavia, i creditori continuavano a godere dello straordinario potere giuridico di far finire in galera i debitori inadempienti. Le prigioni per debitori, come Marshalsea, che ha un ruolo importante nella *Piccola Dorrit* di Dickens, sono un esempio notoriamente disumano (e oggi felicemente scomparso) di questo pregiudizio a favore dei creditori.

Anche il linguaggio tende a rafforzare la disapprovazione nei confronti dell'indebitamento. In aramaico, la lingua parlata da Cristo, la parola «debito» significa anche «peccato», e nel tedesco *Schuld* c'è un legame etimologico tra debito e colpa, il che forse può spiegare, perlomeno in parte, l'estremo conservatorismo finanziario manifestato dai tedeschi sia nel gestire la loro economia interna che le relazioni monetarie internazionali. La moralità del debito, comunque, è meno lineare di quanto non potrebbe far sembrare questa visione da brave massaie – una visione che oltretutto stride con il moderno capitalismo, fornendo un classico esempio del fatto che a volte ciò che sembra buon senso è in realtà una pessima strategia economica. Quanto al consiglio che Polonio dà a Laerte nell'*Amleto* di Shakespeare, «Non prendere soldi in prestito e non darne, perché prestando si perde il denaro e l'amico, e il debito smussa il filo dell'economia»,⁴ seppure psicologicamente acuto, è una ricetta perfetta per la stagnazione economica.

Pochi negherebbero che la relazione tra debitore e creditore sia irta di difficoltà. Tanto per cominciare, una transazione che implica una cessione di denaro oggi con la promessa di restituirne di più domani è inevitabilmente ostaggio della fortuna economica, perché ogni investimento finanziato dal debito è soggetto al rischio. Anche i mutuatari onesti non sempre sono in grado di pagare, come dimostra Antonio, il debitore di Shylock nel *Mercante di Venezia* di Shakespeare. E fino a tempi relativamente recenti l'estensione del credito era percepita come un gesto di amicizia e fiducia. Possedeva una dimensione morale e sociale, e gli obblighi finanziari potevano essere ripagati in vari modi. Agli occhi dei contemporanei di Shakespeare, Shylock poteva avere solo una visione strettamente legalistica e finanziaria del suo prestito ad Antonio, dal momento che, in quanto ebreo, era estraneo ai legami di parentela e amicizia che stavano al cuore di una società cristiana.

Se le condizioni del prestito di Shylock, che prevedevano una libbra di carne come penalità, erano atipiche, spesso l'estinzione del debito non avveniva in forma finanziaria. Il padre del poeta John Milton era uno scrivano che prestava soldi a interesse. La prima moglie del giovane poeta, Mary Powell, era la figlia di un uomo che doveva al padre di Milton 300 sterline. La figlia fu offerta in matrimonio come garanzia.⁵ Qualcosa di simile avviene in *Le nozze di Figaro* di Mozart, l'opera basata su una commedia di Beaumarchais dove la penale per il mancato rimborso di un debito concesso a Figaro da una matura governante, Marcellina, è che lui la sposi. Figaro scampa il pericolo quando si scopre che è il figlio illegittimo di Marcellina. È bene anche notare che, se la trama di innumerevoli romanzi ottocenteschi verte sul mancato pagamento di un debito, questo elemento è perlopiù assente dagli odierni intrecci letterari. Tale cambiamento è dovuto, in parte, alla minore importanza morale e sociale delle relazioni tra debitori e creditori, visto che il sistema finanziario è diventato più sofisticato e impersonale. Nel contempo, una legislazione liberale ha mitigato la ferocia dei creditori e ridotto la possibilità che il debito trascinasse la gente nel disonore, la miseria, la prostituzione e il suicidio, come succede nelle opere di Balzac, Zola, Dickens e Dostoevskij.

Quella tra debitori e creditori è quindi una relazione delicata. E se c'è sempre stato un innato pregiudizio positivo verso il creditore, quel pregiudizio si sgretola con l'aumentare della dimensione del debito. Come pare abbia detto Keynes, «Se alla tua banca devi cento sterline, hai un problema tu.

Invece se gliene devi un milione, il problema cel'ha lei». Questo crea una dinamica interessante quando il debitore è sull'orlo del baratro. A questo proposito, un caso esemplare è stato quello della società immobiliare inglese British Land durante la crisi finanziaria della metà degli anni settanta. Nel 1977, sotto la guida di John Ritblat, la società visse un grave problema di liquidità. In base alla storia della compagnia:

Ogni giorno c'erano incontri con i banchieri. Nei giorni del boom, prima della crisi del credito, non tutti i documenti per i prestiti erano stati precisi o dettagliati come le banche avrebbero desiderato, quindi c'erano riunioni fiume con gli avvocati, il tutto a spese del mutuatario: la conseguenza fu che, più le nuove condizioni erano onerose, più diventava difficile per il mutuatario riportare stabilità nei suoi affari. [...] A un certo punto un banchiere esperto insistette per parlare con il consiglio d'amministrazione ed esporre dettagliatamente cosa pensasse la sua banca della situazione finanziaria della British Land. Fu molto deprimente, e alla fine domandò se il consiglio non concordava con la sua valutazione e la sua lettura dei minimi particolari. «Oh no» rispose John Ritblat. «È molto peggio di così». E si mise a spiegare il perché e il percome – con grande imbarazzo del banchiere e la sua squadra, che si erano lasciati scappare così tante cose.⁶

Riconoscendo la fossa che si erano scavate da sole, le banche conclusero saggiamente che avevano bisogno che John Ritblat le aiutasse a evitare le conseguenze della leggerezza con cui gli avevano concesso i prestiti.

Molta della stessa logica vale per i debitori sovrani, la cui inadempienza è stata la principale causa dei fallimenti bancari della storia. Le famiglie di banchieri fiorentini dei Bardi e Peruzzi, che aiutarono a finanziare gli inglesi nella Guerra dei Cent'anni, andarono in bancarotta quando Edoardo III non li rimborsò, nel 1348. Firenze patì di nuovo nel 1521, quando Francesco I di Francia confiscò le proprietà fiorentine a Parigi, Bordeaux e Lione per vendicarsi dei banchieri che lo avevano tradito durante i preparativi della guerra contro gli spagnoli nelle Fiandre. Fu inadempiente una seconda volta, nel 1529, dopo aver pagato un ingente riscatto per i figli dopo il Trattato di Cambrai, che lo lasciò a corto di denaro per saldare i debiti. Luigi XIV fu altrettanto spietato, mandando in bancarotta Samuel Bernard nel 1709 quando il banchiere di Lione rifiutò di aumentare il suo prestito per finanziare la Guerra di Successione di Spagna, mentre Federico il Grande di Prussia, che non faceva mai le cose a metà, distrusse più di cinquanta banche ad Amsterdam nel 1763, quando si ritrovò in ristrettezze finanziarie dopo la Guerra dei Sette Anni. E questi sono solo alcuni dei default sovrani che hanno costellato la storia finanziaria, a dimostrazione del fatto che, nel caso dei monarchi, quando veniva il momento di pagare la moralità contava meno di zero. La relazione creditore-debitore sovrano era una lotta darwiniana per la supremazia in cui i banchieri applicavano tassi d'interesse elevatissimi per compensare il rischio di inadempienza.

Forse l'esempio più estremo della vulnerabilità dei banchieri di fronte a certi mutuatari sovrani è quello dei cavalieri templari. L'ordine militare medievale svolgeva anche un'importante attività secondaria, fungendo da banca e fiduciaria dei crociati. I suoi castelli sparsi per il Mediterraneo servivano anche da rete di filiali bancarie. L'ordine diventò quello che all'epoca era l'organismo bancario internazionale più grande del mondo. Tuttavia questo non bastò a salvarlo da Filippo IV di Francia, che trovandosi in difficoltà finanziarie dapprima ricorse ai soliti espedienti di svalutare la moneta e confiscare le proprietà degli ebrei e dei mercanti lombardi. Poi, nel 1307, Filippo scatenò una campagna diffamatoria contro i templari per minarne la reputazione morale, con l'obiettivo finale di deprenderli dei loro beni. Quindi arrestò i loro capi, che vennero accusati di eresia, adorazione del demonio, perversione sessuale e molto altro, colpe che confessarono sotto tortura. In seguito ritrattarono, ma molti vennero comunque arsi sul rogo. Vedendo che l'impero finanziario dell'ordine

era ormai a portata di mano, papa Clemente V si unì alla razzia e nel 1312 abolì l'ordine. Questa è la massima lezione di realpolitik bancaria darwiniana e continua a essere un episodio terribile della storia della finanza e della Chiesa.

I singoli individui ovviamente non godono di tutto questo potere quando trattano con la propria banca, e per lungo tempo hanno subito il pregiudizio positivo verso il creditore, tranne in rare circostanze come la Rivoluzione francese, quando la folla spedì i banchieri alla ghigliottina. Questo pregiudizio comporta enormi svantaggi economici, come sottolineò Daniel Defoe, andato due volte in bancarotta, commentando la legge inglese sulla bancarotta in *Un saggio sui progetti*:

Se mi è concessa così tanta libertà dalle nostre leggi, che di solito sono buone, e soprattutto mitigate dalla misericordia, la clemenza e i diritti, questa invece reca in sé qualcosa di barbarico; concede spazio al rancore e alla vendetta del creditore, oltre al potere di rimettersi in piedi, mentre non dà modo al debitore di dimostrare la sua onestà. Escogita tutti i modi possibili per indurre il debitore alla disperazione e non incoraggia nuova operosità, perché lo rende perfettamente incapace di fare alcunché se non morire di fame. Questa legge, soprattutto come viene spesso applicata oggi, tende interamente alla distruzione del debitore ed è di scarso beneficio per il creditore.⁷

Questa visione, che risale al 1697 circa, sarebbe poi riecheggiata in Samuel Johnson che, come l'autore di *Robinson Crusoe*, aveva vissuto in prima persona l'esperienza di essere arrestato per debiti. In *The Idler*, che contiene due potenti saggi che inveiscono contro le prigioni per debitori e la possibilità dei creditori di far incarcerare gli sfortunati inadempienti, Johnson scriveva:

Poco tempo fa, stavo passando sotto una delle porte di questa città, quando udii con orrore un pianto dolente, che mi riportò alla mente i poveri debitori.

La saggezza e la giustizia delle leggi sono, perlomeno dal popolo inglese, lodate a gran voce; ma gli ammiratori più zelanti delle nostre istituzioni non possono certamente reputare saggia la legge che, quando un uomo sia in grado di lavorare, lo obblighi a mendicare; né ritenerla giusta, se lascia la libertà dell'uno in balia delle passioni dell'altro.

La prosperità di un popolo è proporzionale al numero di mani e menti impiegate utilmente. Per la comunità, la sedizione è una febbre, la corruzione una cancrena e l'ozio un'atrofia. Qualunque corpo – e qualunque società – sprechi più di quanto acquisisca, finisce per forza per andare in rovina; e chiunque continui a essere nutrito e smetta di lavorare, toglie qualcosa al patrimonio pubblico.

Dunque condannare un uomo all'indolenza e all'oscurità della prigione, è una perdita per la nazione, e di nessun guadagno per il creditore. Infatti tra i tanti che languiscono in quelle celle di infelicità, pochi sono sospettati di una qualsivoglia frode con cui trattengono ciò che appartiene ad altri. Il resto è imprigionato per l'indecenza dell'orgoglio, la malvagità della vendetta, l'acrimonia dell'aspettativa delusa.⁸

In realtà, Johnson ha forse esagerato l'orrore della carcerazione pur di chiarire la sua idea. Quando il suo amico poeta Richard Savage venne rinchiuso per debiti nella prigione di Newgate, a Bristol, il secondino, Abel Dagg, lo accompagnava a passeggiare in campagna fuori dalla prigione e si intratteneva con lui in un pub del Gloucestershire.⁹ Questo probabilmente era dovuto non poco al leggendario fascino di Savage. Ma è anche vero che i detenuti di molte prigioni per debitori, comprese quelle ritratte da Dickens in *Piccola Dorrit*, godevano di maggiore libertà rispetto ai criminali nei moderni istituti di pena. Dato che il suo stesso padre era stato incarcerato per debiti quando lui era ragazzo, Dickens sapeva bene di cosa parlava.

Esiste, naturalmente, una tensione fondamentale tra il principio etico secondo cui una persona dovrebbe assumersi la responsabilità delle sue azioni, e le ragioni economiche e sociali per concederle una seconda possibilità. Questa tensione riflette il conflitto tra l'idea di moralità delle religioni abramitiche e l'utilitarismo che fornisce la base etica, se così si può dire, del capitalismo. Il concetto classico di onestà prevede che il debito venga completamente saldato. Invece l'imperativo della crescita economica, da cui dipendiamo per migliorare il tenore di vita, può implicare che sia sensato condonare al debitore tutto il suo debito. Il problema è come trovare il giusto equilibrio tra

queste due posizioni. Di fatto, la società moderna ha sposato sempre più la logica insita nel concetto biblico di giubileo, un anno in cui schiavi e prigionieri venivano liberati e i debiti perdonati. Nel 1706 i ministri inglesi sotto la regina Anna risposero alle argomentazioni di Defoe, Johnson e altri personaggi con una nuova legge sulla bancarotta, che introdusse il concetto di estinzione legale del debito su rimborso parziale. Questa legge, che giunse in un momento in cui i debitori costituivano la maggioranza della popolazione carceraria, era stata sollecitata dallo sconvolgimento economico provocato dalla carcerazione di buona parte della classe mercantile inglese. Si era giunti a tale situazione non per scarsa previdenza, ma per l'effetto congiunto di tre fattori: la peste bubbonica, una tempesta che fece naufragare la flotta mercantile del paese e la guerra con la Francia. Quest'intervento fu un precursore della moderna politica macroeconomica. Nel XVII secolo nessuno manipolava i tassi di interesse e i deficit di bilancio per smussare i cicli economici come fanno oggi i governi e le banche centrali; il condono del debito era un'altra forma di manipolazione volta a impedire che l'economia precipitasse in presenza di condizioni avverse.

La nuova legislazione stabiliva un equilibrio più umano ed economicamente produttivo tra mutuatari e mutanti. Oltre a offrire ai creditori un meccanismo per recuperare il loro denaro, queste e altre leggi più liberali approvate in seguito in Inghilterra e in altri paesi sollevavano i debitori da un fardello che era diventato troppo pesante e ingestibile. L'idea fondamentale è proprio che se i mutuatari sono irrimediabilmente schiacciati dai debiti, non vedranno la ragione di lavorare come schiavi solo per ripagare i mutanti. Quindi c'è un vantaggio reciproco per entrambe le parti in un elemento di perdono sancito giuridicamente – il concetto di estinzione – che consente una seconda possibilità. I debitori a quel punto hanno maggiormente motivo di lavorare sodo nella speranza di tenere a galla la loro attività, assicurando in tal modo che i creditori verranno ripagati. Inoltre, se un aspirante imprenditore sa che non finirà in galera se la sua azienda fallisce e non può rimborsare il prestito, ci sarà un clima più favorevole all'assunzione di rischio, e quindi alla crescita economica.

Nella Gran Bretagna dell'Ottocento, questo atteggiamento liberale verso il debito si rafforzò ulteriormente, in seguito all'introduzione della responsabilità limitata; in altre parole i creditori non potevano più rifarsi sui soci se una società non restituiva i prestiti. Era un bel cambiamento rispetto all'atteggiamento punitivo verso il mancato pagamento del debito. Accanto a questo liberalismo, però, continuava a sopravvivere l'antica idea che il debito fosse deplorabile. Lo storico Henry Roseveare ha scritto dell'opposizione all'indebitamento diffusa all'epoca nel Regno Unito:

Principio etico tramutato in culto, quest'ideale di governo parsimonioso e quindi virtuoso passò dalle mani di moralisti come Pitt in quelle di alti sacerdoti come Gladstone. Diventò una religione dell'ortodossia finanziaria la cui Trinità era composta dal Libero Scambio, il Pareggio di Bilancio e il Gold Standard, e il cui Peccato Originale era il Debito Nazionale. Non sembra essere un caso che «Conversione» e «Redenzione» debbano essere le operazioni più strettamente associate alla riduzione del Debito.¹⁰

L'abbandono dell'atteggiamento moralistico nei confronti del debito proseguì nel XX secolo, soprattutto per via del ruolo enormemente maggiore che il credito ha in una moderna economia capitalista influenzata da un ciclo economico più pronunciato. Il punto è che è difficile garantire un'economia genuinamente robusta se si permette a una concezione ossessivamente limitata di giustizia di intralciare la logica economica. Il principio maggioritario della massima felicità per il massimo numero – l'etica dell'utilitarismo – deve prevalere sui precetti delle religioni abramitiche perché il capitalismo possa fare il suo lavoro, migliorando gli standard di vita e riducendo la povertà.

Non è un caso che negli Stati Uniti, dove le leggi sulla bancarotta sono notoriamente liberali, ci siano un'eccezionale propensione al *venture capital* e una cultura molto imprenditoriale. Quand'erano una giovane nazione, gli USA contrassero molti prestiti con l'Inghilterra, e dunque la tutela del debitore era considerata nell'interesse del paese. Né è del tutto un caso che tre presidenti americani, Abraham Lincoln, Ulysses S. Grant e William McKinley, sperimentarono in prima persona la bancarotta, come fece un alto numero di imprenditori, tra cui William C. Durant (fondatore della General Motors), Henry Ford, Milton Hershey, H.J. Heinz e Walt Disney. Anche i britannici avevano verso la bancarotta un atteggiamento relativamente comprensivo: prova ne è che tra il 1828 e il 1847 sei dei nove governatori della Bank of England fallirono durante la loro carriera, e addirittura uno di loro mentre era in carica. Al contrario, in molti paesi dell'Europa continentale era difficile per un bancarottiere riabilitarsi, per via della vecchia idea che l'incapacità di pagare i propri debiti fosse frutto di sconsideratezza e immoralità. Per quanto ne so, pochi governi europei, banche centrali o grandi corporation europee, sono stati guidati da ex falliti.

Se la principale preoccupazione economica di Johnson circa la perseguibilità dei debitori aveva a che fare con lo spreco di risorse coinvolto, l'economista Joseph Schumpeter approfondì ulteriormente l'argomento sottolineando il ruolo del debito nello sviluppo economico e nell'incoraggiare una società più meritocratica: «Che la struttura dell'industria moderna non avrebbe potuto essere eretta senza di questo [il debito], che esso rende gli individui fino a un certo punto indipendenti da un possesso ereditato, che nella vita economica il talento “corra al successo sui suoi debiti”, sono tutte cose che neppure il più conservatore e il più ortodosso dei teorici può contestare».¹¹

Per Schumpeter, credito e debito erano al centro del processo di distruzione creativa del moderno capitalismo. L'imprenditore, sosteneva, può

diventare imprenditore solo diventando prima debitore. Diventa debitore in seguito a un'intima necessità del processo di sviluppo [...] Il suo primo bisogno è un bisogno di credito. Prima di aver bisogno di certi beni, ha bisogno di potere d'acquisto. È il tipico debitore della società capitalista.¹²

Se i banchieri possono essere oggetto dell'odio del pubblico per via della grande crisi finanziaria esplosa nel 2007, la maggior parte degli accademici oggi accetta l'idea che la finanza agevoli la creazione di ricchezza. Gli economisti Luigi Zingales e Raghuram Rajan hanno fatto giustamente notare come ogni rivoluzione che manda i banchieri alla ghigliottina presto scopra di doverli resuscitare, non appena le ruote del commercio si fermano.¹³

E non è solo il mondo degli affari a beneficiare dell'accesso alla finanza. Una funzione essenziale di qualunque sistema finanziario è di riciclare i risparmi di coloro che non ne hanno bisogno nell'immediato per coloro che possono farne buon uso. Di conseguenza, per fare un esempio ovvio, i giovani con tutta una vita di redditi davanti ma ancora senza risparmi significativi possono comprare casa grazie ai soldi imprestati, con il tramite delle banche, da cinquantenni e sessantenni che stanno risparmiando per la pensione. Il sistema bancario mette in contatto i due gruppi nel processo chiamato «intermediazione finanziaria». Questo però è più comune nei paesi di lingua inglese che altrove. In molti paesi dell'Europa continentale i regolamenti frenano i prestiti immobiliari, perché richiedono al mutuatario di risparmiare una quantità rilevante come preconditione del mutuo, o impongono pesanti rapporti *loan to value* e rimborsi a breve scadenza. È uno dei motivi per cui oltre

l'80 per cento dei maschi italiani tra i diciotto e i trent'anni vive ancora con i genitori. Si noti, tra parentesi, che quando la visione conservatrice del debito prevale sui valori libertari, tende a creare un clima molto favorevole all'usura. In questo senso, il Giappone rappresenta un caso interessante, che suggerisce come il conservatorismo possa essere sia un elemento della psicologia del debitore che un'imposizione del creditore. I *sarakin* giapponesi, agenzie di prestito a breve termine, sono spesso ricorsi ai gangster della *yakuza* per recuperare i soldi, sovente con modalità destinate a umiliare pubblicamente il debitore. I casi dei debitori che perdono la faccia contribuiscono all'alto tasso di suicidi in Giappone.

Per quanto riguarda i privati, la tendenza storica ha visto l'intolleranza verso i debitori insolventi affievolirsi nel tempo, come attestano le moderne leggi sulla bancarotta. Non c'è dubbio che ciò rispecchi l'estensione del diritto di voto, che permette al potere politico dei debitori, che godono di un vantaggio numerico rispetto a creditori come i banchieri, di essere usato in modo efficace. La crescita e la redditività del *retail banking*, che serve il mercato di massa dei consumatori ha anche incoraggiato i banchieri ad assumere un punto di vista più liberale. Le banche moderne prevedono persino un determinato livello di default nel loro portafoglio prestiti, e assegnano al credito un prezzo che riflette quella previsione. Negli Stati Uniti il sistema fiscale rende il debitore addirittura sacro, permettendogli di detrarre dalle tasse i pagamenti degli interessi. Quest'agevolazione fiscale per i mutui ha alimentato la bolla immobiliare negli Stati Uniti e in altri paesi come la Spagna. E nella maggior parte dei paesi, gli interessi sono deducibili fiscalmente dagli utili delle società così che il debito è privilegiato rispetto al patrimonio netto (*equity*). Questo pregiudizio fiscale incoraggia un'eccessiva assunzione di rischio, soprattutto nel sistema bancario. Una delle ragioni per cui le banche avevano ridotto il loro capitale prima della crisi finanziaria era che stavano cercando di pagare meno tasse rendendo più «efficiente» il loro stato patrimoniale. Il pregiudizio positivo verso gli interessi sul debito e negativo verso i dividendi azionari fa pendere la bilancia un po' troppo a favore del debitore. Ha contribuito all'eccessiva accumulazione del debito in molte economie del mondo sviluppato. Ma gli ostacoli politici per eliminare queste agevolazioni fiscali sono formidabili.

Detto questo, nella recente legislazione americana sulla bancarotta il pregiudizio positivo verso il debitore ha perso un po' di terreno, per via dell'eccezionale potere di lobbying delle banche statunitensi. La proposta avanzata dalla Casa Bianca nel 2009, di permettere ai giudici di ridurre le principali ipoteche sulle abitazioni, è stata respinta dal Congresso dopo una feroce campagna dei lobbisti dei bancari. Le pressioni delle banche fanno anche sì che, negli Stati Uniti, il debito contratto da uno studente per pagarsi il college lo segua fino alla tomba. In linea di massima, comunque, nei paesi di lingua inglese l'ethos liberale verso l'indebitamento del singolo individuo è vivo e vegeto. Il liberalismo può però essere spinto all'eccesso nella legislazione sulla bancarotta, così come nella tassazione. Negli Stati Uniti, le cose vanno quasi certamente così nel caso delle società. In base al Capitolo 11 della legge fallimentare americana, i dirigenti possono evitare gli obblighi societari chiedendo al tribunale di sancire la cancellazione dei vecchi debiti. La dottrina del «debitore in possesso» permette ai manager che hanno portato la società alla bancarotta di restare al comando. Ciò significa che le società mal amministrate restano in attività anche nei settori afflitti da un eccesso di capacità produttiva, che invece andrebbe assolutamente ridotta. A quel punto, altre società avviano la procedura fallimentare prevista dal capitolo 11 e il settore rischia di non dare più profitti. Il settore delle linee aeree americane, dove la compagnia US Airways è entrata e uscita due volte dalla procedura del Capitolo 11, è un buon esempio di questa sindrome.

Nel caso dei debiti pubblici di monarchi e governi sovrani, c'è stata una tendenza contraria. Nel XVII secolo, la prepotenza di questi grandi debitori ha cominciato a essere frenata dai parlamenti, soprattutto in Inghilterra dove l'ascesa dell'aristocrazia terriera dopo la soppressione dei monasteri voluta da Enrico VIII alterò in modo sostanziale l'equilibrio dei poteri. L'incapacità della monarchia di cogliere questo mutamento portò, naturalmente, alla Guerra Civile e alla decapitazione di Carlo I. Quando tornò la monarchia, gli istinti spendaccioni del figlio Carlo II si scontrarono con il potere controbilanciante del Parlamento eletto. La nuova relazione finanziaria è meravigliosamente illustrata da uno scambio di battute tra il re e il grande predicatore Edward Stillingfleet, che chiese a Carlo perché leggesse i suoi discorsi alla Camera dei Comuni invece di rivolgersi direttamente ai parlamentari. Il re rispose: «Diamine, dottore, la vostra domanda è davvero molto pertinente, e così sarà la mia risposta. È che li ho sollecitati così spesso, e per così tanti soldi, che mi vergogno a guardarli in faccia».¹⁴

Questo non impedì a Carlo II di danneggiare seriamente i suoi creditori. Nel 1672 dichiarò lo Stop of the Exchequer (chiusura del Tesoro), che implicava il mancato pagamento dei debiti per un anno, con effetti disastrosi per gli orafi e i mercati finanziari londinesi.

Non c'è da stupirsi, quindi, che pensatori illuministi come Adam Smith e David Hume fossero preoccupati che monarchi e politici potessero continuare ad abusare del debito. Ecco cosa scrisse Hume in *Del credito pubblico nei Discorsi politici*:

È molto seducente per un ministro adottare una misura del genere, poiché gli fa fare bella figura durante la sua amministrazione, senza sovraccaricare il popolo di tasse ed evitandogli le immediate proteste del pubblico. Ogni governo sarà dunque portato, quasi infallibilmente, ad abusare della consuetudine di contrarre debiti. Aprire crediti a un figlio prodigo in tutte le banche di Londra, non sarebbe più imprudente di dare a un uomo di Stato il potere di emettere, in tal modo, cambiali a carico dei posteri.¹⁵

È un'angoscia perenne che ancora oggi si riflette nella tendenza degli economisti moderni a distinguere tra debito «virtuoso», contratto per finanziare l'investimento produttivo in infrastrutture e nel welfare sociale, e debito «cattivo», che sostiene i consumi attuali.

Per tornare al tema dell'insolvenza sovrana nel XVII secolo, solo dopo la Rivoluzione Gloriosa del 1688 e la fondazione della Bank of England nel 1694 l'Inghilterra acquisì la reputazione di onorare i suoi debiti nazionali. E solo nel XVII secolo la crescita dei mercati del debito sovrano – mercati di cambiali governative – comincia ad avere un maggiore potere frenante su monarchi e governi. Certo, un mutuatario sovrano non può far fallire un mercato obbligazionario, che oggi consiste di una libera confederazione di banchieri, gestori patrimoniali, fondazioni universitarie, fondi pensione e investitori individuali. Tuttavia, non soddisfacendo gli obblighi verso questi investitori, il debitore rischia di perdere in futuro l'accesso ai fondi obbligazionari. Un'azione di protesta da parte degli investitori dei mercati obbligazionari è un gesto potente. Questo spiega la famosa battuta di James Carville, quand'era consulente del presidente Bill Clinton all'inizio degli anni novanta: «Un tempo pensavo che se esiste la reincarnazione, nella prossima vita avrei voluto essere il presidente o il papa o un campione di baseball con una media di battuta stratosferica. Ora invece vorrei essere il mercato obbligazionario. Puoi far paura a tutti».

Detto questo, gli investitori obbligazionari sono sempre vulnerabili di fronte a governi e banche centrali che lasciano galoppare l'inflazione, che oggi è una forma di default più comune rispetto al mancato pagamento degli interessi o del debito scaduto. L'inflazione fornisce infatti un meccanismo di aggiustamento quando il processo politico si è dimostrato incapace di riconciliare gli interessi dei

debitori e dei creditori. E possono esserci delle circostanze molto speciali in cui il potere del mercato obbligazionario è neutralizzato e il debitore sovrano gode di una sorta di lasciapassare da parte dei creditori – circostanze peraltro in cui il risparmio, considerato da molti un'attività intrinsecamente virtuosa, si trasforma in un flagello economico e sociale. Questo perché se tutti noi singolarmente tagliamo la nostra spesa per aumentare i nostri risparmi, allora i nostri risparmi collettivi paradossalmente crolleranno perché la spesa di una persona è il reddito di un'altra. Se in un'economia nessuno vuole usare i risparmi accumulati per investire, ci troviamo di fronte al fenomeno chiamato «paradosso della parsimonia». Si verifica quando una crisi finanziaria indotta dal debito priva i tassi di interesse della loro capacità di stimolare il consumo, gli investimenti e la ripresa economica – quando, in altre parole, il taglio dei tassi di interesse non ha più un forte impatto.

Questo concetto di solito viene attribuito a Keynes, che fece indubbiamente tantissimo per dare rispettabilità al debito durante la Grande Depressione, ma in realtà risale perlomeno a Bernard de Mandeville, di cui abbiamo citato la *Favola delle api* nel capitolo 1. Mandeville scrisse:

Poiché questa economia prudente, che alcuni chiamano risparmio, è per le famiglie private il modo più sicuro di accrescere il patrimonio, alcuni pensano che, sia un paese sterile o fertile, lo stesso metodo seguito generalmente (cosa che essi ritengono praticabile) avrà lo stesso effetto su un'intera nazione, e che, ad esempio, gli inglesi potrebbero essere molto più ricchi di quanto sono, se fossero frugali come alcuni loro vicini. Penso che questo sia un errore.¹⁶

Il problema dell'eccessivo risparmio e dell'insufficiente domanda è una ricetta per la deflazione e la recessione di un'economia.¹⁷ È quel che accadde agli Stati Uniti negli anni trenta, e la Grande Depressione fu peggiorata dal moralistico conservatorismo finanziario anti-indebitamento esemplificato dal Segretario del Tesoro Andrew Mellon, che dichiarò:

Liquidare il lavoro, liquidare le azioni, liquidare gli agricoltori, liquidare gli immobili [...] spurgherà il sistema dal marciume. L'alto costo della vita e il lussuoso tenore di vita diminuiranno. La gente lavorerà di più e vivrà secondo morale. I valori torneranno corretti, e gli intraprendenti raccoglieranno i cocci dai meno competenti.¹⁸

Oggi, la globalizzazione dei flussi di capitale implica che l'eccessivo risparmio di un paese possa essere controbilanciato dall'indebitamento e della spesa di altre nazioni. Ed è esattamente quel che è successo all'economia globale nel primo decennio del nuovo millennio. Giappone, Cina e Germania avevano accumulato grandi surplus commerciali con il resto del mondo. Siccome un avanzo sulla bilancia dei pagamenti attiva è uguale alla differenza tra risparmio e investimento nell'economia nazionale, questi paesi stavano accumulando un eccesso di risparmio a scapito dell'investimento. Insieme ai surplus delle economie petrolifere, che erano state gonfiate dall'aumento del prezzo del greggio, generalmente questi surplus erano accompagnati da un deficit negli Stati Uniti, il Regno Unito e negli altri paesi di lingua inglese, oltre che in altre nazioni come la Spagna.

Il guaio di questo aspetto della globalizzazione è che non è sostenibile. Un paese non può andare avanti ad accumulare debiti un anno dopo l'altro, senza sollevare dubbi sulla sua affidabilità creditizia. Questo era stato già capito da Montesquieu, un altro illuminista che, in *Lo spirito delle leggi*, aveva detto a proposito della finanza pubblica: «Bisogna che vi sia una proporzione fra lo Stato creditore e lo Stato debitore. Lo Stato può essere creditore all'infinito; non può essere però debitore che fino a un certo punto; e quando si è pervenuti a passare questo punto, il titolo di

creditore svanisce».¹⁹

Di fatto, la crisi finanziaria del 2007-2009 ha messo a nudo proprio queste pecche nella relazione debitore-creditore tra Stati. Col senno di poi, è evidente che la capacità di crescita nell'innovazione e produttività del mondo sviluppato era in calo fin dagli anni settanta. Si poteva mantenere una forte crescita solo incoraggiando le famiglie a indebitarsi e spendere. E molte promesse governative circa la spesa pubblica per settori come la sanità, l'istruzione e le pensioni si basavano su presupposti di crescita economica che oggi appaiono troppo ottimistici.

Un'altra pecca importante messa in luce dalla crisi finanziaria era il problema dell'eccessiva interdipendenza: come abbiamo visto nel capitolo 6, i paesi debitori e creditori sono intrappolati in quello che l'ex presidente della Federal Reserve Paul Volcker ha definito un abbraccio fatale. Con la maggioranza dei suoi 4 trilioni di dollari di riserve ufficiali investita in dollari, la Cina oggi non può tirarsi indietro se non al rischio di provocare un crollo del dollaro che potrebbe mandare in fumo il valore di questo colossale gruzzolo. Dunque il paese più creditore del mondo non ha imposto la disciplina, tramite il mercato obbligazionario, al paese più debitore del mondo e probabilmente lo farà solo in presenza di circostanze politiche estreme.

Come se non bastasse, gli americani, i cui redditi reali erano in calo da anni, avevano la falsa impressione di un tenore di vita sempre più alto per via di una bolla del credito che permetteva loro di usare come bancomat le loro abitazioni costantemente re-ipotecate. Poi il mercato dell'immobiliare residenziale è crollato. Nel contempo, gli Stati Uniti non possono minimamente alienarsi la Cina, perché un esodo finanziario dei cinesi rischierebbe, come detto prima, di causare un crollo della valuta e una crisi finanziaria che farebbero schizzare alle stelle gli interessi passivi (*borrowing costs*) del governo. In ogni caso, gli Stati Uniti hanno ogni diritto di lamentarsi che i trilioni delle riserve cinesi abbiano fatto, fino a poco tempo fa, da gigantesco sussidio per le esportazioni, per via della sottovalutazione dello yuan dovuta ai deflussi di capitale, e che il modello di crescita basato sull'export non è più nell'interesse della Cina né del resto del mondo. Nel 2010, questo abbraccio fatale ha prodotto negli Stati Uniti una forte pressione a favore del protezionismo e spinto altri paesi a reagire incrementando le esportazioni tramite svalutazioni competitive, una strategia che ricorda la psicologia alla «si salvi chi può» dietro alle guerre valutarie che esacerbarono la Grande Depressione degli anni trenta.

Una variante regionale dell'abbraccio fatale riguarda l'Europa, dove gli squilibri finanziari e commerciali hanno creato frizioni analoghe. Questo è dovuto al fatto che nel primo decennio del nuovo millennio la Germania e altri paesi del Nord Europa avevano accumulato grandi avanzi commerciali con l'Europa meridionale. I disavanzi commerciali dell'Europa del Sud erano finanziati largamente dalle banche nordeuropee. Grazie alle regole dell'Unione Monetaria Europea e la sua valuta unica, si era creata l'illusione che paesi come la Grecia fossero affidabili dal punto di vista creditizio tanto quanto la Germania, e questo faceva sì che le banche continuassero a concedere prestiti nonostante il peggioramento dei bilanci e l'aumento del disavanzo commerciale. Le banche erano incoraggiate ad agire così dal regime normativo. Le regole sul capitale bancario, imposte dall'accordo internazionale di Basilea, concedevano uno status privilegiato al debito sovrano, tanto che alle banche non era neppure richiesto di garantire con un capitale-cuscinetto il loro investimento in cambiali governative. Quando nel 2009 è esplosa la crisi dei debiti sovrani, i governi nordeuropei e la Banca Centrale Europea non potevano che andare in loro soccorso, perché era a rischio anche la solvibilità delle banche che durante il boom avevano concesso prestiti tanto generosi all'Europa del

Sud. La Germania però era restia a supportare un nuovo modello politico e fiscale che facesse funzionare l'unione economica e monetaria, per via del potenziale alto costo per i suoi contribuenti. I tedeschi sentivano anche il dovere morale di imporre l'austerità ai membri indebitati dell'Eurozona, a prescindere dalle conseguenze economiche – lo spettro, ancora una volta, di Andrew Mellon.²⁰ Questo nonostante il fatto che paesi come la Spagna e l'Irlanda non fossero stati affatto prodighi. I loro governi non stavano accumulando grossi deficit prima della crisi e l'indebitamento del settore pubblico era inferiore a quello della Germania. Piuttosto, il loro problema era che il tasso di interesse «uniformato» deciso dalla Banca Centrale Europea era troppo basso in rapporto alla situazione della loro economia interna e avevano dovuto accogliere i grandi afflussi di capitale dei risparmiatori nordeuropei assetati di rendimento. Questo ha causato la bolla immobiliare ed edilizia nel settore privato, con conseguenze disastrose per i rispettivi sistemi bancari. E l'indebitamento del settore pubblico è il frutto dei salvataggi delle banche messi in atto dai governi. Insomma, nei paesi più pesantemente indebitati dell'Eurozona, l'austerità d'ispirazione tedesca ha fatto sì che i debitori siano costretti a risparmiare una fetta sempre più consistente del loro reddito per ripagare debiti il cui valore reale continua a salire.

La cosa curiosa, circa questa radicata presunzione di colpevolezza nei confronti del debitore, è che storicamente la Germania è stata uno dei paesi che più ha beneficiato della remissione del debito. Dopo aver commesso lo stupido errore di infliggere delle eccessive riparazioni di guerra ai tedeschi negli anni venti, gli Alleati cambiarono tattica quando dovettero affrontare il problema una seconda volta. Il commentatore economico Robert Kuttner fa notare che le potenze vincitrici della seconda guerra mondiale cancellarono il 93 per cento del debito dell'epoca nazista e rimandarono la riscossione di altri debiti di quasi mezzo secolo. Quindi la Germania, che nel 1939 aveva un debito pubblico addirittura del 675 per cento rispetto al PIL, negli anni cinquanta, dopo gli accordi sul debito di Londra, aveva un debito pari a circa il 12 per cento del PIL – molto inferiore a quello degli stessi Alleati, che pure avevano vinto la guerra. Quest'amnistia del debito, come osserva giustamente Kuttner, fu un atto di straordinaria magnanimità. Permise ai tedeschi occidentali di inaugurare il loro miracolo economico con uno stato patrimoniale pulito. Sebbene la maggior parte dei tedeschi consideri il Piano Marshall un atto di generosità post bellica, questo grande atto di misericordia macroeconomica da parte degli Alleati è scomparso dalla coscienza politica dell'attuale austerità programmatica dei tedeschi.²¹ Pochi tedeschi sanno che il loro è l'unico grande paese europeo che abbia goduto in epoca moderna della ristrutturazione e della riduzione del debito, per cui i creditori diminuiscono il tasso di interesse sul debito ed estendono i pagamenti su un più lungo periodo. Pochi sembrano essere seriamente preoccupati dal fatto che l'austerità stia favorendo l'ascesa di partiti estremisti e xenofobi in tutt'Europa, in seguito ai terribili tassi di disoccupazione. Ciò che rende questa situazione doppiamente strana, è che i moderni tedeschi sono stati davvero ammirevoli nella loro volontà di riconoscere l'efferatezza delle atrocità commesse sotto il Terzo Reich, a differenza degli austriaci e dei giapponesi che non hanno mai fatto i conti con il loro passato in modo altrettanto diretto.

Per passare dallo specifico al generale, Samuel Johnson riconosceva che non può esserci debitore inetto senza creditore incauto. Per lui, la relazione debitore-creditore aveva bisogno di equilibrio. Questa idea è rilevante oggi come lo era duecentocinquanta'anni fa; e sebbene si riferisse ai singoli individui, questa logica vale anche per i paesi:

Coloro che scrissero le leggi evidentemente decisero che ogni mancato pagamento sia colpa del debitore. Invece la verità è che il creditore condivide sempre l'azione, e spesso anche la colpa, di una fiducia mal riposta. Capita raramente che un uomo ne faccia chiudere un altro in carcere se non per debiti che aveva concesso nella speranza di trarne vantaggio, e per contratti che aveva chiuso soppesando il futuro guadagno in confronto al rischio; dunque non c'è motivo di punire l'altro per un contratto su cui entrambi erano d'accordo.²²

Nei dibattiti internazionali, l'equilibrio è però ostacolato dalla realpolitik. Alla Conferenza di Bretton Woods del 1944, dove gli Alleati stabilirono un primo piano d'azione per l'ordine monetario internazionale post bellico, Keynes tentò di convincere i funzionari statunitensi che dovevano esserci delle penali anche per chi accumulava persistenti avanzi delle partite correnti e non solo per i disavanzi delle partite correnti. Dato che all'epoca gli Stati Uniti erano il più grande creditore del mondo e avevano buone probabilità di esserlo per molti anni ancora, per loro il pregiudizio positivo verso il debitore non era più nell'interesse nazionale. Il grande economista inglese perse la sua battaglia con Harry Dexter White, che guidava i delegati del Tesoro americano e la cui priorità, come ha illustrato Benn Steil in un recente libro, era di eliminare la Gran Bretagna quale forza politico-economica nel mondo del dopoguerra.²³

Inoltre, la crisi finanziaria ha mostrato che esiste un ambito in cui l'equilibrio tra creditore e debitore nella moderna economia capitalista è diventato disperatamente confuso. Infatti, se prima erano le banche a prestare soldi allo Stato, ora è soprattutto lo Stato a finanziare le banche. Questo perché i governi devono sostenere le banche centrali se queste sono costrette a fare da prestatore, in assenza di alternative, quando i mercati del credito si bloccano o le banche importanti falliscono sistematicamente. Il conto non è mai stato tanto salato come dopo la colossale operazione di prestito in extremis che ha avuto luogo negli Stati Uniti e in Europa a partire dal 2007. L'intervento per sostenere istituzioni finanziarie americane, britanniche e dell'Eurozona durante la crisi ammonta a più di 14 trilioni di dollari, ossia quasi un quarto del PIL mondiale. E questa cifra non include il conto, assai più alto, dovuto alla produzione economica perduta.

Andrew Haldane e Piergiorgio Alessandri della Bank of England spiegano così questo capovolgimento di ruoli:

Come nel Medioevo, i rischi percepiti nel prestito allo Stato sono maggiori che a certe corporation. Il prezzo dell'assicurazione contro l'insolvenza è più alto per certi governi del G7 che per McDonald's o la Campbell Soup Company. C'è però una differenza fondamentale tra la situazione odierna e il Medioevo. A quel tempo, il rischio peggiore per le banche era rappresentato dal sovrano. Oggi, forse il rischio più grande per il sovrano deriva dalle banche. La causalità si è capovolta.²⁴

Quindi i banchieri si sono presi la loro vendetta sui debitori sovrani. Solo che oggi non è il sovrano a sborsare, ma l'inerme contribuente. Come scrive Brian Reading, economista della Lombard Street Research:

Le perdite circolano e si ingrandiscono sempre di più finché non raggiungono le tasche di coloro che possono sopportarle. In definitiva, i contribuenti. O, nel caso dell'Eurozona, i contribuenti stranieri, perché le perdite sul debito sovrano della Grecia, di Cipro, della Spagna, dell'Italia o chiunque altro non possono più riguardare solo il singolo paese. L'idea che i tedeschi possano evitare di pagare il conto è una fesseria.²⁵

Delle tante ingiustizie insite nei meccanismi del capitalismo moderno, questa è senza dubbio una delle più dolorose – soprattutto negli Stati Uniti, dove i banchieri hanno seriamente complicato quel che lo storico Paul Kennedy ha definito «l'antico compito di correlare i mezzi nazionali con i fini

nazionali». ²⁶ Siccome esiste un'importante correlazione a lungo termine tra capacità produttiva ed erariale, e forza militare, la questione oggi è se l'alto indebitamento del governo americano dopo la crisi finanziaria e la Grande Recessione possa essere un presagio del declino nazionale della grande superpotenza mondiale.

La verità è che se il debito può essere economicamente e socialmente auspicabile, la relazione debitore-creditore si trasforma in un patto faustiano quando i debitori, che siano persone, corporation o paesi, non riescono a esercitare l'autocontrollo. Infatti quando i creditori, soprattutto le banche, accettano debitori imprevidenti, abbassando nel contempo i loro requisiti per il credito e indebolendo il proprio stato patrimoniale, le conseguenze possono essere catastrofiche, dal momento che le grandi banche sono in grado di distruggere l'economia capitalista se gettano la prudenza alle ortiche. Come abbiamo visto nel capitolo 3, si tratta di un'eventualità terribile che non possiamo scartare del tutto.

9. L'oro: la bolla lunga seimila anni

Visto attraverso la lente di *L'anello del Nibelungo*, il dramma musicale ottocentesco di Richard Wagner, l'oro è l'obiettivo supremo dell'accumulazione capitalista. La sua presa sulla psiche umana è antica come il mondo. Ma perché? Come ha detto il grande investitore americano Warren Buffett in una boutade tipicamente arguta su questo metallo prezioso: «L'oro viene estratto dalla terra dell'Africa o di qualche altro luogo. Poi lo fondiamo, scaviamo un altro buco, lo risepelliamo e paghiamo della gente perché stia lì a fargli la guardia. Non ha alcuna utilità. Se qualcuno ci guardasse da Marte, si gratterebbe la testa confuso».¹

Buffett ha ragione. A differenza dell'argento, l'oro non vale più molto come bene strumentale, dal momento che oggi esistono alternative migliori o equivalenti per i suoi usi industriali, come si può evincere dalla scomparsa dell'oro nell'odontoiatria occidentale. Ha un qualche valore come bene di consumo, anche se molti di coloro che lo usano sotto forma di gioielli lo considerano un bene rifugio. Il valore sociale dell'oro, inoltre, è inesistente se non negativo. Trovare l'oro e poi lasciarlo inutilizzato nei caveau delle banche comporta dei costi e uno spreco considerevoli. Quanto al processo di estrazione e raffinazione del metallo, è dannoso per l'ambiente, soprattutto se la miniera è a cielo aperto. Il processo di estrazione richiede l'uso di sostanze chimiche tossiche come il cianuro, che è estremamente inquinante.

Buffett è da tempo scettico circa il metallo giallo. Gli abitanti di *Utopia* di Thomas More, tanto per citare un altro esempio famoso, non amavano affatto l'oro:

Essi infatti mangiano e bevono in recipienti di terracotta e di vetro, certo di grande bellezza, ma di poco prezzo, e fabbricano d'oro e di argento, non solo per le sale comuni ma anche dappertutto per le case private, gli orinali e i vasi per ogni sporcizia. Per giunta, fondono gli stessi metalli per foggiate catene e robusti ceppi onde tenere avvinti gli schiavi; infine, se qualcuno si è reso infame per qualche delitto, gli appendono cerchietti d'oro alle orecchie, gli infilano alle dita anelli d'oro, gli mettono al collo una catena d'oro e da ultimo gli cingono d'oro la testa. Così si ingegnano in tutti i modi a far sì che l'oro e l'argento siano per il popolo un simbolo di vergogna e ottengono così che questi metalli, che le altre nazioni si vedono toglier di mano con sofferenze acerbe quasi si strappassero loro le viscere, fra gli Utopiani, se mai le circostanze imponessero di portarglieli via tutti in una volta, a nessuno parrebbe di aver perso un quattrino.²

Lenin la pensava in maniera simile, tanto che per lui l'oro doveva servire a costruire i gabinetti pubblici. Quindi è straordinario che questo elemento chimico abbia avuto per così tanto tempo la capacità di ammaliare alchimisti, re, avari, investitori, imprenditori capitalisti e persino alcuni economisti. Per capire come mai, dobbiamo tornare indietro, all'antichità.

Ecco cosa disse Maurice Bowra, lo studioso di Oxford dalla cultura enciclopedica, a proposito dell'entusiasmo dei greci per l'oro:

La ricchezza, oltre a essere necessaria per la vita buona, affascinava anche l'immaginazione di un popolo che già da molto tempo si compiaceva di fabbricare delicati oggetti d'oro e aveva cominciato a servirsi nel VII secolo di monete d'oro. L'oro, per la sua bellezza, il suo splendore e la sua inalterabilità, è indissolubilmente associato agli dèi, i cui palazzi, troni, carri, lire, frecce e armature sono appunto di oro. Essi stessi, e perfino i loro cavalli, sono «aurei», a causa della luce divina che emana da loro. Fu chiamata Età aurea l'epoca leggendaria in cui gli uomini si avvicinarono di più alla vita degli dèi. L'oro, in quanto richiama alla mente lo splendore degli dèi, è considerato, in un certo senso, divino. Pindaro non soltanto lo chiama «figlio di Zeus», poiché né le tarne né i tonchi lo divorano, ma dà

credito a Temi, l'augusta figlia del Cielo e della Terra, che diffonde la grazia su molte azioni umane, per l'onore in cui esso è tenuto:

Madre del Sole, Temi dai molti nomi,
A causa tua gli uomini pensano che l'oro
Superi tutte le altre cose in forza e in potere.

In seguito a questa associazione col divino, l'oro aveva un valore simbolico, e quando Pindaro desidera mettere in evidenza lo splendore di qualcosa, egli chiama ciò aureo, sia che si tratti della corona di olivo selvatico del vincitore, sia che si tratti del preludio di una canto. L'oro significava la ricchezza, nella sua forma più magica e meno prosaica, per lo splendore col quale investe l'arte di vivere e per le grazie che esso rende possibili.³

La venerazione per il metallo giallo si manifestava in ogni ambito dell'attività umana. Il concetto aristotelico di giusto mezzo è definito a volte *aurea mediocritas*. La proporzione matematica nota come la sezione aurea possiede, secondo architetti, pittori e musicisti, una qualità estetica gradevole davvero unica. Nell'etica, la regola aurea continua a essere importante – l'ingiunzione di «fare ad altri ciò che vorresti fosse fatto a te» – sebbene non sia chiaro se questo imperativo categorico sia applicabile a un contesto economico.

Malgrado il loro profondo rispetto per l'oro, gli antichi greci credevano che non dovesse diventare un fine in sé. Questa idea è illustrata dal mito di Mida, il re della Frigia, a cui Dioniso esaudì il desiderio di trasformare in oro tutto ciò che toccava, con effetti disastrosi. A quanto pare, l'oro è un materiale che acceca costantemente le persone, impedendo loro di vedere i pregi dell'*aurea mediocritas*. Tra i più ciechi di tutti c'erano gli alchimisti – la loro più celebre descrizione si trova nella leggenda tedesca di Faust – che cercarono invano la pietra filosofale nella speranza di trasformare del vile metallo in oro. La follia della loro impresa era data, a mio parere, non solo dalla difficoltà materiale ma anche dall'assurdità economica. Se un alchimista avesse mai avuto successo, non sarebbe riuscito a tenere segreta la sua formula più del primo cercatore d'oro che scopre una vena, e quindi la prospettiva di un'offerta illimitata avrebbe trasformato l'oro in una merce preziosa quanto la sabbia. Eppure persino Isaac Newton, il padre della moderna scienza fisica, dedicò buona parte della sua carriera alla ricerca alchemica.

Pochi furono più accecati dall'oro degli avventurieri europei del XVI secolo, che John Maynard Keynes considerava i creatori del capitalismo. Dobbiamo all'oro la scoperta delle Americhe da parte degli europei, perché probabilmente fu l'oro a far salpare Cristoforo Colombo verso ovest: nel suo diario di un viaggio che durò meno di cento giorni, l'oro è citato sessantacinque volte. I *conquistadores* spagnoli che seguirono – Cortés, Pizarro e i loro uomini – non furono solo brutali e rapaci nelle loro scorrerie in Messico e Perù; portando le malattie europee nelle Americhe, senza volerlo decimarono la popolazione delle aree che colonizzarono.

Il conseguente afflusso di metalli preziosi in Europa dimostrò chiaramente che il mito di Mida conteneva una profonda verità, sebbene in questo caso l'argento ricoprì un ruolo molto più importante dell'oro. La sola esistenza di questo tesoro scoraggiò l'agricoltura, il commercio e l'industria, e contribuì invece alle pressioni inflazionistiche esistenti nel continente. Nello stesso tempo diede modo a Ferdinando e Isabella, e ai successivi monarchi spagnoli, di sperperare grandi ricchezze in attività belliche. Alla fine, nonostante quella manna piovuta dal cielo, riuscirono ad accumulare dei debiti.

Si tratta di un andamento storico ricorrente, chiamato a volte il «corso naturale delle risorse». Nel mondo moderno, è significativo che nei paesi dove si sono scoperti ricchi giacimenti petroliferi e

minerari spesso la situazione nazionale sia peggiorata – basti pensare alla Nigeria, che dopo la scoperta del petrolio ha scialacquato l'equivalente di un Piano Marshall – mentre molte delle economie che hanno prosperato enormemente, come la Corea del Sud, Taiwan o Singapore, non possiedono risorse naturali e all'inizio hanno sfruttato il loro vantaggio competitivo sul mercato globale del lavoro per adottare con successo il capitalismo industriale di mercato. Il problema, con questi tesori inaspettati, è che i proventi tendono a essere monopolizzati da governi corrotti invece che andare a sostenere le imprese del settore privato. Le procedure di bilancio dei governi vengono travolte. I tassi di cambio salgono, riflettendo la nuova ricchezza, e rendendo le potenziali industrie esportatrici meno competitive, mentre le importazioni crescono vertiginosamente.

In confronto agli eccessi del XVI secolo, le corse all'oro del XIX secolo sembrano molto meno brutali. Furono una forma di capitalismo spontaneo, individualistico, proletario. Negli Stati Uniti, contribuirono a determinare la cultura della frontiera americana. Tuttavia, proprio come il duro processo di industrializzazione da cui stavano fuggendo molti cercatori d'oro, il metallo giallo lasciava dietro di sé una scia di devastazione. Stando alle cronache della corsa all'oro californiana del 1848, nell'area dei primi ritrovamenti i mulini erano lasciati a oziare, i campi di frumento trasformati in pascolo per bovini e cavalli, le case abbandonate e le fattorie mandate in rovina. John Sutter, proprietario della Sutter's Mill, dove furono scoperte le prime pepite d'oro, vide la sua attività andare a rotoli, e scoprì che i suoi diritti di proprietà non erano abbastanza solidi da resistere alle azioni legali dei nuovi coloni. I nativi americani, fino ad allora i principali occupanti del territorio, vennero fatti trasferire mentre l'ambiente subiva gravi danni.

In letteratura, il potere del mito di Mida è rispecchiato dalla ricca serie di taccagni ossessionati dall'oro. Lo Shylock di Shakespeare, il Volpone di Ben Jonson, l'Arpagone di Molière, il Gobseck e il Félix Grandet di Balzac e naturalmente l'Ebenezer Scrooge di Dickens, tra innumerevoli altri, sono famosissimi. Meno noto è uno dei miei preferiti, il Malbecco di *La regina delle fate* di Spenser. Malbecco esemplifica alla perfezione il potere distruttivo dell'amore per il guadagno, mentre intanto sorveglia gelosamente la giovane e bella moglie Hellenore nel suo castello:

Là dentro vive uno sporco spilorcio spocchioso, che non ha esperienza della corte, né della cortesia, e che non si cura se gli uomini parlano di lui o bene o male; in quella reclusione egli si tiene immerso, pur essendo ricchissimo e potendo spendere con liberalità. Ma egli ha fissa la mente nella sporca ricchezza, nell'ammassar cumuli di mal acquistati beni, per ottenere i quali fa torto agli altri e porta sé alla rovina; è legato a un'amabile fanciulla, la cui bellezza supera di molto la sua bontà, e dalla quale lo separano una gran differenza d'età e di condizione; poiché ella trova gioia nel giocare coi suoi pari, e nell'essere libera da dure restrizioni e dalla gelosia piena di paura. Egli è vecchio, secco come fieno, inetto a fornire un adeguato servizio alle belle dame, e questa consapevolezza segreta lo rende sospettoso, continuamente, della fedeltà di lei, e lo spinge a tenerla sotto la vigilanza costante del suo unico occhio buono...⁴

Paridell, un cavaliere, fugge con Hellenore. Ma è solo un opportunista senza principi che la abbandona in compagnia dei satiri. Malbecco, non riuscendo a convincerla a tornare da lui, viene derubato del suo tesoro e passa il resto della vita consumato dalla gelosia.

Il filosofo tedesco Schopenhauer ha una visione interessante della sindrome dell'avar: «Il denaro», scriveva, «è la felicità umana *in abstracto*, perciò colui che non è più capace di goderla *in concreto* si attacca con tutto il cuore alla felicità *in abstracto*».⁵ Sulla stessa linea, Marx pensava che il denaro fosse lavoro mercificato, un mezzo con cui il plusvalore derivante dall'onesta fatica degli sventurati operai poteva essere trasformato in accumulazione capitalista. La descrizione più intensa delle proprietà paradossali del denaro è contenuta però nel *Timone d'Atene* di Shakespeare. Rovinato e ostracizzato dalla comunità, Timone, davanti alla sua grotta nel bosco, si lancia in questa

magnifica denuncia dell'onnipotenza e del potere malefico del metallo:

Che è questo? Oro? Il giallo, risplendente, pregiato oro? Eh no, o dèi! Non vi ho chiesto un prodigio così stupido. [...] Con tutto quest'oro si fa nero il bianco; bello il brutto; ragione il torto; nobile il vile; giovane il vecchio; prode il vigliacco. O dèi, a che scopo, ora, quest'oro? Che è? È quello che vi strapperà dal fianco preti e servi; che strapperà il guanciale di sotto al capo del moribondo prima che sia morto. Questo giallo furfante può stringere e sciogliere qualsiasi giurata fede; benedire il maledetto; far adorare come una reliquia la muffa della lebbra; far d'un ladro un altolocato e titolato riverito e celebrato sui banchi senatoriali; è lui quello che spinge le vedove in miseria a nuove nozze. L'impestate che un ospedale di ulcerosi respingerebbe con lo stomaco in gola, riacquista coll'oro i profumati balsami dei giorni del suo aprile... Vieni dunque, tu, oro, grumo di terra maledetta; volgare prostituzione della stirpe umana, che semina zizzania nel concerto delle nazioni..⁶

Un tema ricorrente nella storia dell'oro, che Shakespeare aveva colto alla perfezione, riguarda l'uso del metallo prezioso come mezzo per acquisire potere. Il massimo esempio è nel ciclo dell'*Anello* di Wagner, citato all'inizio del capitolo, che molti hanno interpretato come una critica romantica al capitalismo industriale. Il segreto che le Ondine rivelano al nano Alberich all'inizio dell'opera è che l'oro del Reno darà un potere e una ricchezza incommensurabili al suo possessore solo se questi sarà disposto a rinunciare all'amore. Lo sventurato nano ruba l'oro, forgia un anello e schiavizza i poveri Nibelunghi in un'immensa fucina dove le condizioni lavorative sono peggiori di quelle delle più infernali fabbriche vittoriane. Gli dei però strappano l'anello ad Alberich, che scaglia una maledizione – di nuovo quella maledizione:

Donò il suo oro [dell'anello]
a me potere senza misura,
così doni la sua magia
morte a colui che lo porta!
Nessun gioioso dovrà
di lui godere;
a nessun felice rida
il suo raggiante fulgore!
Chi lo possiede
lo consumi la cura,
e chi non l'ha
lo roda il rovello!
Ognuno si strugga
di possederlo,
ma nessuno gioisca
con frutto di lui!
Che il suo signore senza profitto lo serbi:
ed esso l'assassino a lui guidi!⁷

La maledizione si avvera quando Siegfried viene ucciso e la sua amata, la valchiria Brünnhilde, saggiamente ributta l'anello nel Reno prima di gettarsi su una pira funeraria, mentre il fuoco avvolge il Valhalla degli dei. Se però Wagner intendeva inserire in *L'anello del Nibelungo* dei riferimenti allegorici al capitalismo, le sue capacità profetiche lasciano a desiderare: il sistema capitalista ha dimostrato di essere più duraturo del Valhalla, così come la fascinazione umana per l'oro.

Dopo un commento tanto negativo sul metallo giallo, è ora di riconoscere che nella storia è stato una moneta alquanto utile, fungendo da mezzo di pagamento e bene rifugio. Dimostra tutto il suo valore in tempo di guerra o di crisi finanziaria. Un classico esempio di questa funzione dell'oro si trova nel diario di Samuel Pepys. Quando un'ostile flotta olandese risalì il Tamigi nel 1667 e ruppe

lo sbarramento difensivo della Marina inglese a Gillingham, Pepys, un alto ufficiale dell'Ammiragliato, sapeva bene cosa doveva fare:

Me ne tornai [a casa] piano piano. La notizia purtroppo è esatta: gli olandesi hanno rotto la «catena» di sbarramento e hanno bruciato le nostre navi, prima fra tutte la Royal Charles. Ho tanta paura che questa sia la fine del nostro regno che ho deciso da stasera con mia moglie e mio padre che farò del nostro denaro [...] Ho deciso di far partire subito mia moglie e mio padre [per la campagna]. Meno di un'ora dopo se ne son partiti portando 1300 sterline d'oro nel bagaglio. Che Dio conceda loro un buon viaggio e la possibilità di mettere in salvo il nostro tesoro. Ho il cuore gonfio di sgomento! [...] Mi sono fatto una cintura nella quale ho messo trecento sterline in oro per non essere senza denaro in caso di sorpresa; penso che in qualsiasi nazione all'infuori della nostra, persone che sembrano colpevoli come noi (e non lo siamo) non possono aspettarsi che di rimetterci la testa.⁸

Nonostante tutti i suoi meriti in simili circostanze, l'oro era chiaramente molto più ingombrante di un conto corrente in una moderna banca svizzera. Quando Pepys andò in campagna a disseppellire l'oro che sua moglie e suo padre avevano nascosto, impiegò parecchio tempo a trovarlo. C'era il timore costante, nel riportare quel tesoro a Londra in carrozza, che qualcuno potesse indovinare la natura della missione. Non stupisce che più o meno in quel periodo si stesse diffondendo maggiormente l'uso del denaro.

A tempo debito, l'oro venne ridimensionato anche in termini di rispettabilità intellettuale. In economia, i contemporanei di Pepys erano i mercantilisti. Pensavano, come detto nel capitolo 6, che lo scopo del commercio internazionale fosse di acquisire oro e altri metalli preziosi per aumentare la ricchezza nazionale. Gli avanzi commerciali erano considerati un bene perché producevano un afflusso di oro, mentre i disavanzi erano un male perché portavano i metalli preziosi oltremare. Grazie a David Hume e Adam Smith, oggi noi sappiamo che questa equazione tra importazioni d'oro e aumento della ricchezza nazionale era sbagliata. Questi due grandi intellettuali scozzesi sostennero che la fonte della ricchezza di una nazione non è la quantità di oro accumulato dai suoi cittadini, ma la produzione di beni e servizi.

Notate però che per quasi due secoli, a partire dall'introduzione del *gold standard* nel 1717, l'oro servì come fondamento dei sistemi monetari. Questa scelta fu suggerita da sir Isaac Newton, che convinse il Parlamento a fissare il prezzo dell'oro a 3 sterline, 17 scellini e 10,5 pence all'oncia. John Maynard Keynes sosteneva che il successo del *gold standard* nel XIX secolo fosse casuale. L'offerta di oro non aumentava in linea con la crescita economica, il che era un potenziale freno all'offerta di moneta e quindi all'attività economica. Questa limitazione era però controbilanciata da una migliore tecnologia finanziaria. Keynes preferiva una valuta gestita ufficialmente perché era eccessivo «aspettarsi che una successione di casualità mantenesse stabile il metallo». Com'è noto, definì il *gold standard* (ma non l'oro) una «barbara reliquia».

Comunque, anche Keynes cedette al richiamo dell'oro. Dopo il crollo del '29, fu chiamato a fare parte della Commissione Macmillan, che doveva stabilire se il sistema finanziario fosse d'aiuto o d'ostacolo all'industria e al commercio britannici. (Si tratta di una ricorrente *idée fixe* della politica economica britannica e continua tuttora a impensierire la gente). Molto dopo la morte di Keynes, il curatore della sua opera completa scoprì dalle carte personali dell'economista che quel ruolo lo aveva fatto entrare in contatto con il presidente della Midland Bank, Reginald McKenna, ex ministro dell'Interno britannico, e che l'incontro aveva avuto conseguenze inaspettate. Alle riunioni della commissione, McKenna, secondo Keynes, spesso tirava fuori dalla tasca un lingottino e chiedeva al grande economista quanto oro ci sarebbe voluto per risolvere i problemi monetari del pianeta. Il 9 aprile del 1930, McKenna prese in disparte Keynes, si fece promettere la sua discrezione, e gli

rivelò che un chimico tedesco chiamato Charles Gladitz aveva scoperto un metodo per produrre quantità illimitate di oro al costo di uno scellino all'oncia. Gladitz sosteneva di poter estrarre l'oro dalla lava vulcanica. Era stato fondato un consorzio per sfruttare questo nuovo processo estrattivo, in cui McKenna aveva investito molti dei suoi soldi.

Disporre in segreto delle grandi quantità di oro che il consorzio avrebbe generato sarebbe stato chiaramente un problema. Una volta divulgato il segreto, i concorrenti avrebbero saputo del processo, e il prezzo dell'oro sarebbe crollato, trascinandosi dietro il *gold standard*. Siccome considerava il *gold standard* una barbara reliquia, Keynes fu attratto dall'idea. Le riparazioni tedesche, contro cui si era scagliato dopo il Trattato di Versailles, erano denominate in oro, come lo era tutto il debito estero della Gran Bretagna; quindi sarebbero state cancellate, mentre i prestiti esteri che la Gran Bretagna aveva anticipato erano in sterline e avrebbero conservato il loro valore. Ma allora, scrisse Keynes:

ripensandoci, tutto ciò sembrerebbe tutto superficiale. Ad ogni modo, non andrebbe bene per chi volesse guadagnare dei soldi (molti soldi) dall'invenzione. Inoltre, sarebbe davvero concretamente e moralmente possibile far valere i contratti espressi in oro, una volta crollato il *gold standard*? Ovviamente, il massimo vantaggio individuale e nazionale, e probabilmente anche il più grande vantaggio internazionale, lo si potrebbe ottenere usando l'invenzione per controllare e regolare la situazione dell'oro.

Oltretutto McKenna aveva regalato a Keynes 50 azioni per la consulenza e l'assistenza, che sarebbero diventate preziosissime se il processo avesse funzionato e il segreto fosse rimasto intatto.

I due uomini riconoscevano che l'unico modo di proteggere il segreto era metterne a parte il Cancelliere dello Scacchiere e il Governatore della Bank of England, così decisero di offrire in vendita al Cancelliere l'invenzione, ma non l'oro, per 150 milioni di sterline, che oggi equivarrebbero a svariati miliardi di sterline. La loro idea era che i governi dovessero pagare a rate in cambio delle forniture d'oro. La Bank of England sarebbe perciò stata nella posizione di manipolare il mercato mondiale dell'oro a suo vantaggio e di ripagare i suoi debiti di guerra con gli Stati Uniti. Se il Cancelliere non avesse accettato, l'avrebbero ricattato minacciandolo di vendere l'invenzione agli americani. Brian Reading della Lombard Street Research, che mi ha messo al corrente di questa vicenda poco nota, l'ha definita giustamente «una vera storia alla James Bond».

Keynes sapeva bene che il nuovo processo di estrazione aurea poteva essere una panzana, ma era talmente eccitato all'idea di un grosso guadagno di capitale che decise di non escludere a priori la possibilità. Comunque sia, alla fine non se ne fece nulla. Nel 1935 Gladitz fu accusato di frode per un'altra faccenda e morì prima di comparire in tribunale. Probabilmente l'intera storia era una bufala, e i finanziatori se ne stettero comprensibilmente zitti. Tutto ciò getta una luce straordinaria sui principi morali – o meglio, immorali – di due importanti personaggi dell'epoca. Nel caso di Keynes, il suo comportamento stonava parecchio con gli aspri commenti sull'accumulazione di capitali; ma in questo, come in molto altro, Keynes era un fastello di contraddizioni. L'epilogo della storia è che la Gran Bretagna abbandonò il *gold standard* nel 1931, gli Stati Uniti la seguirono nel 1933 e il *gold standard* crollò del tutto nel 1936.⁹

Un altro scettico nei confronti delle virtù del *gold standard* era Frank Baum, l'autore di *Il mago di Oz*. Considerato in genere un libro per bambini, l'opera è anche un'allegoria politica ed economica che rinvia al dibattito americano di fine Ottocento sul bimetallismo, uno standard monetario basato sia sull'oro che sull'argento. L'eroina di Baum, Dorothy, cammina su una strada di mattoni gialli, che rappresenta il *gold standard*, con le sue ciabattine magiche argentate, che

richiamano il sistema bimetallico. Durante la Grande Depressione di fine Ottocento, il bimetallismo era caldeggiato dal movimento populista, favorevole all'inflazione. Nei suoi viaggi, Dorothy uccide la Malvagia Strega dell'Est, che rappresenta i banchieri repressivi della Costa Orientale – i babau di tanti americani a partire dai grandi scontri di Thomas Jefferson con Alexander Hamilton. Dorothy incontra uno Spaventapasseri che lavora per i contadini impoveriti dalla Depressione, poi un Taglialegna di Latta che si sta arrugginando e non ha più il cuore: simboleggia il proletariato alla catena di montaggio, afflitto da qualcosa che ricorda l'alienazione marxista.

Quindi arriva il Leone codardo, il candidato presidenziale William Jennings Bryan, che era a favore del bimetallismo ma che perse le elezioni, vinte invece da William McKinley. Bryan preferiva l'argento nell'intento di allentare la liquidità monetaria ed era di parte strenuamente jeffersoniana nel dibattito Jefferson-Hamilton. Forse perse anche le elezioni, ma con la sua carismatica oratoria riuscì a trasformare il Partito Democratico nel partito dell'uomo comune, dicendo dei Mida del Partito Repubblicano: «Ecco cosa risponderemo alla loro richiesta di un *gold standard*: “Non conficcherete sulla fronte dei lavoratori questa corona di spine, non crocifiggerete l'umanità su una croce d'oro”».

Alla fine, c'era il Mago della Città di Smeraldo, cioè Washington, che si dimostrava incapace di risolvere qualunque problema. Era McKinley o, secondo alcuni, Grover Cleveland, l'ex presidente Democratico che sosteneva il *gold standard*. Inutile dire che Hollywood traspose l'allegoria infilando Judy Garland in un paio di scarpette rosse sulla Strada di Mattoni Gialli.

Il problema era che, abbandonando la barbara reliquia, per usare la famosa espressione di Keynes, si scatenava l'inflazione o, nel caso della Repubblica di Weimar o del moderno Zimbabwe, l'iperinflazione. Questa lezione era stata imparata innanzitutto dai cinesi, quando sotto la dinastia Song, nell'XI secolo, avevano introdotto la prima cartamoneta del mondo. La carta all'inizio veniva usata dai cambiavalute privati, perché la valuta metallica, la più diffusa all'epoca in Cina, era scomoda da usare e soprattutto da inviare in luoghi lontani, così al suo posto si cominciarono a usare dei gettoni di carta. Quando i funzionari Song iniziarono a faticare a produrre monete di bronzo sufficienti a soddisfare le esigenze di un'economia in crescita, assunsero il controllo di questa cartamoneta stampata privatamente e la usarono, di fatto, come strumento di politica monetaria. Come tanti governi successivi, scoprirono i vantaggi di battere moneta in presenza di una crisi fiscale. Dopo la dinastia Song, la Jin, Yuan e Ming imboccarono la stessa via insidiosa fino al punto in cui la cartamoneta diventò così impopolare che andò fuori uso. Dal 1430 all'inizio del XX secolo, la Cina si è basata sul *silver standard*. Solo nel 1935, sotto la Repubblica di Cina, il paese adottò un sistema unificato di cartamoneta.

Questa è in sintesi la spiegazione dei motivi per cui il metallo giallo suscita tanto entusiasmo negli investitori. L'oro può essere intrinsecamente privo di valore, ma presenta dei notevoli vantaggi rispetto alla moneta a corso forzoso. Infatti la moneta che non ha un valore intrinseco, come la cartamoneta o le conchiglie di ciprea delle isole del Pacifico, non è garantita da alcun bene prezioso e deriva il suo valore dal fatto che un numero sufficiente di persone sia convinto che invece un valore ce l'ha. Mentre il costo di estrazione dell'oro è molto alto, il costo marginale della produzione di cartamoneta è molto basso. E la quantità di oro in circolazione, circa 160000 tonnellate, è enorme rispetto alla quantità di oro che può essere estratto e raffinato in un anno. Allora, sebbene la moneta a corso forzoso e l'oro presentino entrambi lo svantaggio di essere potenzialmente privi di valore, le monete a corso forzoso hanno maggiori probabilità di perdere ogni valore rispetto all'oro, perché i

banchieri centrali possono sfornare cartamoneta come se niente fosse, mentre l'offerta di oro è rigidamente limitata. Ne consegue che quando i paesi sono fiscalmente prodighi e i loro governi accumulano un enorme debito pubblico, il rischio che politici e banchieri centrali ricorrano all'inflazione tramite la zecca aumenta radicalmente. L'inflazione diventa un modo politicamente accettabile di evitare un default esplicito e di riconciliare le richieste contrastanti dei vari gruppi sociali. L'oro diventa un bene rifugio più allettante della cartamoneta perché è intrinsecamente scarso in confronto alla carta. E poi, nessuno si è mai visto disconoscere il valore dell'oro.

Insomma, il *gold standard* sarà anche stato imperfetto, ma non poteva competere con i peggiori eccessi dei sistemi non ancorati all'oro. E in caso di iperinflazione, quegli eccessi sono quasi al di là di ogni comprensione. In Zimbabwe, per esempio, nel novembre del 2008 il tasso mensile d'inflazione toccò il 79600000000 per cento, mentre nella Repubblica di Weimar nel 1923 era al 29500 per cento. Il tempo impiegato dai prezzi per raddoppiare a questi tassi fu, rispettivamente, di 24,7 ore e 3,7 giorni.¹⁰ Anche senza l'iperinflazione, l'esperienza con la moneta a corso forzoso è stata pessima. Nel 2012, la valuta più importante del mondo, il dollaro, poteva comprare l'equivalente di circa il 4 per cento di quel che comprava nel 1913 quando il presidente Woodrow Wilson firmò il Federal Reserve Act, la legge che diede origine alla Federal Reserve degli Stati Uniti. Nello stesso arco di tempo, le altre banche centrali erano state delle guardiane altrettanto cattive, se non peggiori, della valuta.

Sembra che secondo Lenin il miglior modo di distruggere il sistema capitalistico fosse di corrompere la valuta, il che spiega in parte perché volesse svalutare l'oro e, echeggiando gli utopisti di Thomas More, utilizzarlo per costruire gabinetti pubblici. Fu Keynes ad attribuire a Lenin quest'idea, che l'economista inglese citava con approvazione; a quanto pare Keynes ne era venuto a conoscenza per caso, conversando con i russi alla Conferenza di Pace di Parigi dopo la prima guerra mondiale. Se sia un'idea sensata, è discutibile. Negli anni venti e trenta, quando sembrava che il comunismo offrisse un'alternativa plausibile, l'estrema instabilità monetaria nel mondo sviluppato introdusse un cambiamento nell'impostazione capitalista. Negli Stati Uniti con il New Deal, in Germania sotto i nazisti, in Italia sotto Mussolini, nel Regno Unito con la svalutazione della sterlina voluta da Keynes, lo Stato intervenne più o meno intensamente nell'economia per rimediare al fallimento del mercato. Tuttavia, non si convertì al socialismo o al comunismo. Oggi, dopo la crisi finanziaria, vale la stessa logica. Negli Stati Uniti, lo Stato ha acquistato grossi pezzi del settore finanziario e dell'industria automobilistica. Nel Regno Unito, il governo ha acquisito parti della Royal Bank of Scotland e del Lloyds Banking Group. Nonostante quanto cambiamento temporaneo nel modello capitalista, non c'è stata una sfida fondamentale al sistema capitalistico, come previsto da Lenin.

Con questo non intendo negare la potenziale minaccia d'inflazione dovuta all'immissione nel sistema di enormi somme di denaro da parte delle banche centrali, nel tentativo di far girare l'economia dopo la crisi finanziaria. Il mio timore è che si possa finire per monetizzare il debito sovrano – ossia per finanziare il debito direttamente stampando cartamoneta o, che è la stessa cosa, creando moneta elettronica nel sistema bancario. L'oro comunque non è stato un buon investimento per gran parte dello scorso millennio. In termini reali, il prezzo dell'oro nel 2012 era simile al prezzo prevalente nel 1265. Per gran parte di quel tempo, il metallo giallo non è stato all'altezza della sua reputazione di bene rifugio. Lo stratega del mercato Dylan Grice ha scritto, quando lavorava alla Société Générale:

Un *gold bug*¹¹ del xv secolo che avesse investito tutta la sua ricchezza nel metallo prezioso, lasciandolo in eredità ai suoi figli con la richiesta di fare altrettanto, sarebbe un po' più che seccato nel vedere, dall'alto dei cieli, la ricchezza reale dei suoi discendenti diminuire di quasi il 90 per cento nei successivi 500 anni.

Nella nostra epoca, l'oro è stato altrettanto capriccioso. Chiunque abbia comprato oro all'apice della fase di forte rialzo del 1971-81, ha visto una perdita in termini reali del suo investimento dell'80 per cento nei successivi vent'anni. Ed è questo il guaio, ovviamente. L'oro non è un investimento. Siccome non dà dividendi né interessi è una speculazione. Questo per dire che a un certo punto il suo prezzo andrà a zero. L'economista Willem Buiter fa notare che ha avuto un valore positivo per quasi seimila anni, la bolla più lunga della storia umana. Forse andrà bene per altri seimila.

Come Warren Buffett, sono scettico nei confronti dell'oro, ma diversamente da lui non penso che sia totalmente irrazionale comprarlo. Sacrificare il proprio reddito per questo metallo prezioso è come pagare un premio assicurativo contro l'inflazione futura. Il problema è che siccome l'oro è puramente speculativo e non è supportato da alcun flusso di reddito sottostante, il prezzo è inevitabilmente volatile e tende a sfiorare sia verso l'alto che verso il basso, a volte per periodi molto lunghi. La lezione degli ultimi seimila anni però è che per quanto incerto sia l'indennizzo di questa polizza assicurativa, sarà una scommessa migliore che detenere cambiali governative in un periodo di instabilità monetaria e inflazione galoppante. I governi, dopo tutto, possono non pagare persino il loro debito indicizzato.

La figure determinanti per creare inflazione sono i banchieri centrali. Dal 2010, i loro gestori delle riserve ufficiali comprano oro a profusione. Questo fatto eloquente, insieme alla storica incapacità dei banchieri centrali di mantenere il valore della valuta, è un argomento convincente per farsi un'assicurazione contro l'inflazione. L'unica questione è se il prezzo in un dato momento sia quello giusto.

10. L'arte e la nobiltà d'animo

Come l'oro, anche l'arte è un investimento puramente speculativo. Il suo prezzo è influenzato più dalla moda che dal calcolo finanziario. E costituisce un oggetto di accumulazione del capitale più santificato dell'oro, perché il mercato dell'arte sposa gli alti valori estetici con il vile istinto finanziario. Per qualcuno, però, non dovrebbe essere mai e poi mai un asset finanziario. «Quando si mira al denaro», scrisse quel genio artistico e letterario squattrinato di William Blake, «non si può fare arte...». Nel XXI secolo, quest'idea suona straordinariamente idealistica. Eppure era condivisa nientemeno che da John Maynard Keynes, il quale tra le altre cose fondò l'Arts Council of Great Britain, l'ente patrocinatore delle arti finanziato dallo Stato e nato nel 1946. Keynes non accettava che i fondamenti etici del capitalismo fossero puramente utilitaristi. Profondamente influenzato da G.E. Moore, il filosofo di Cambridge, e dai valori dei suoi amici del gruppo di Bloomsbury, Keynes vedeva nel capitalismo uno strumento che forniva alle persone i mezzi per godersi cose immateriali, in particolare l'arte e l'amicizia raffinata, una volta soddisfatti i bisogni materiali. In questo, tra parentesi, differiva segnatamente dal più grande critico del capitalismo, Karl Marx, che, in un commento buttato lì, parlò del fine ultimo dell'attività economica in termini stranamente banali:

Nella società comunista, nella quale ognuno non ha un ambito di attività esclusivo bensì può progredire in qualsivoglia settore secondo il suo capriccio, la società amministra la produzione generale e, proprio in questa maniera, mi dà la possibilità di fare oggi questa determinata cosa, domani quell'altra, di andare a caccia di mattina, di pescare di pomeriggio, di allevare il bestiame la sera, di fare il critico dopo pranzo, così come ho voglia di fare; senza che io diventi né un cacciatore, né un pescatore, né un pastore, né un critico.¹

Soprattutto, Keynes nutriva delle forti riserve nei confronti della speculazione sulle opere d'arte, poiché temeva che potesse distruggere i valori artistici.² Detestava l'idea che l'arte potesse essere oggetto dell'accumulazione capitalista e pensava che il capitalismo avesse cancellato la sensibilità estetica della borghesia, tema su cui torneremo nel capitolo 12. Questa nobile visione dell'arte è tuttora condivisa da molti artisti e amanti dell'arte, i quali ritengono che il denaro corroda l'immaginazione creativa e sono inorriditi dai prezzi attribuiti dal mercato alle opere d'arte contemporanea. Un modo di pensare analogo sta dietro alla critica modernista al consumismo capitalista.

Tuttavia questa posizione idealistica stride con la realtà storica. Artisti, compositori e scrittori si sono sempre sporcati le mani e spesso hanno guadagnato moltissimo denaro. Ultimamente, alcuni si sono persino vantati della loro motivazione commerciale. In una frase volutamente scioccante, Andy Warhol espresse un concetto contrario a quello di Blake:

La Business art è il gradino subito dopo l'arte [...] Essere bravi negli affari è la forma d'arte più elettrizzante. Durante il periodo hippy si rifiutava l'idea del business, si diceva: «I soldi fanno schifo» e «Lavorare è uno schifo», invece fare soldi è arte, lavorare è arte, fare buoni affari è la migliore forma d'arte.³

Per citare solo alcuni di coloro che hanno combinato il business con l'arte: Chaucer era un

contabile della dogana; Cervantes un esattore delle tasse; Alexander Pope fece una fortuna con le sue traduzioni in versi di Omero; Daniel Defoe era un operatore di borsa e un mercante; Gauguin passò dieci anni della sua vita a fare il mediatore di borsa prima di diventare un pittore a tempo pieno; Anthony Trollope non si licenziò mai dal suo lavoro alle Poste nonostante una carriera di fenomenale successo come romanziere; il poeta romantico Novalis era un ingegnere minerario; Robert Burns coniugava la sua poesia con un lavoro all'ufficio delle imposte, a riscuotere le tasse; T.S. Eliot scrisse alcune delle sue poesie migliori mentre lavorava per la Lloyds Bank di Londra e poi come dirigente della casa editrice Faber & Faber; Franz Kafka lavorava in un'assicurazione (il che può spiegare la sua ossessione per la burocrazia surreale e angosciosa); Charles Ives, il compositore americano, era presidente di una compagnia assicurativa, mentre il poeta Wallace Stevens era vicepresidente di un'altra.

Stevens, che era un avvocato societario oltre che un esperto di contratti fideiussori (qualunque cosa siano), è famoso per il suo commento che «il denaro è una specie di poesia». Sfortunatamente, non spiegò mai cosa intendesse dire; né permise alle sue preoccupazioni monetarie quotidiane di insinuarsi nei suoi versi. Il romanziere britannico John Lanchester offre però un'interpretazione piuttosto convincente della criptica frase di Stevens:

Il denaro è come la poesia perché entrambi prevedono che si impari a comunicare in un linguaggio compresso che racchiude un significato denso e importante in uno spazio semantico minimo. È come la poesia anche perché c'è una specie di bellezza nel modo in cui opera il denaro, perlomeno a livello astratto, matematico: un'assenza di ipocrisia o ridondanza o orpelli o qualunque cosa sia lì solo per il gusto di metterla.⁴

Tra i tanti pittori che hanno preso sul serio il denaro – e le arti visive sono sempre state un'attività più lucrosa della musica e della letteratura – c'era sir Joshua Reynolds, una delle bestie nere di William Blake e fondatore della Royal Academy, dove Blake studiava. Blake stava forse pensando a Reynolds quando scrisse le parole riportate all'inizio di questo capitolo. Le annotazioni scritte sulla sua copia dei *Discorsi sull'arte* di Reynolds grondano vetriolo, a suggerire che il denaro costituiva per lui un serio motivo di preoccupazione, anche se non voleva che esercitasse alcuna influenza sull'arte:

Dopo aver passato la vigoria della mia giovinezza e del mio genio sotto l'oppressione di sir Joshua e la sua banda di scaltre canaglie prezzolate, senza un lavoro e pure spesso senza il pane, il lettore deve aspettarsi di leggere in tutte le mie note su questi libri null'altro che indignazione e risentimento. Mentre sir Joshua si rotolava nelle ricchezze ... [lui] e Gainsborough si infangavano e offuscavano a vicenda e dividevano tutto il mondo inglese tra loro.⁵

È vero che Reynolds e i suoi amici fondatori della Royal Academy erano rimasti colpiti dai modelli di business e dal successo finanziario di artisti continentali come Rubens. Tuttavia Reynolds, che era molto amato dall'aristocrazia britannica, non era privo di ideali encomiabili. Considerava la Royal Academy un mezzo per liberare gli artisti e gli architetti britannici dallo status di artigiani e acquisire una buona reputazione professionale. Voleva anche portare l'arte a un pubblico più ampio fornendo uno spazio espositivo e istituendo una scuola per artisti.

Buon parte della storia della relazione tra arte e denaro riguarda il tentativo degli artisti di affrancarsi dal mecenatismo. Infatti, se il mecenatismo offriva il vantaggio della sicurezza economica, spesso questa sicurezza veniva pagata con lo status subordinato e i vincoli alla libertà artistica. Per un artista consapevole del proprio talento e originalità, doveva essere una specie

d'inferno. Pochi la patirono più di Wolfgang Amadeus Mozart. Quando il suo protettore, il dispotico principe-arcivescovo Colloredo di Salisburgo lo convocò a Vienna dove stava partecipando alle celebrazioni per l'incoronazione dell'imperatore Giuseppe II, Mozart dovette alloggiare insieme all'entourage dell'arcivescovo. Mozart, che era appena tornato da un viaggio trionfale a Monaco dove aveva conversato con i nobili da pari a pari, si ritrovò a mangiare con la servitù, al tavolo sotto i valletti ma sopra i cuochi. L'arcivescovo gli impediva anche di guadagnare dando dei concerti. Comprensibilmente, Mozart cercava a tutti i costi di intraprendere una carriera indipendente.

Il mecenatismo poteva anche essere straordinariamente capriccioso, come scoprì Samuel Johnson quando cercò dei finanziatori per il suo progetto di compilare un dizionario della lingua inglese. Un contatto con lord Chesterfield fruttò la somma, tutt'altro che principesca, di 10 sterline. Dopo sette anni di solitario lavoro sul dizionario, Johnson fu però colto alla sprovvista quando lord Chesterfield scrisse due saggi anonimi in cui ne elogiava il lavoro. La risposta di Johnson è contenuta in una delle lettere più brillantemente sferzanti mai scritte, che esprime tutta la frustrazione patita da così tanti cervelli creativi per via della natura servile della loro posizione:

All'onorevole conte di Chesterfield
7 febbraio 1755

Eccellenza,
ho saputo recentemente, dal direttore del «World», che due articoli in cui si raccomanda al pubblico il mio *Dizionario* son stati scritti da Lei. Tale distinzione è un onore che, essendo io pochissimo uso a simili favori da parte dei grandi, non so bene come accogliere, né in quali termini ricambiare.

Quando, in seguito a qualche vago incoraggiamento, mi recai per la prima volta a far visita a Sua Eccellenza, fui vinto, come ogni altro, dal fascino del suo tratto, e non potei vietare a me stesso il desiderio di potermi vantare d'essere *le vainqueur du vainqueur de la terre*, di riuscire cioè a procacciarmi quella stima per conquistar la quale vedevo in gara il mondo intero; ma sì poco incoraggiamento ebbe la mia devozione che né orgoglio né modestia mi permisero di perseverare in essa. Rivolgersi pubblicamente a Sua Eccellenza era tutto quel che un povero studioso come me potesse fare per rendersi gradito. Non potevo fare di più; ma a nessuno piace veder trascurati i propri sforzi, per quanto insignificanti essi siano.

Sette anni sono ormai trascorsi da quando attesi fuori delle di lei stanze e fui respinto dalla di lei porta; durante i quali continuai il mio lavoro tra difficoltà su cui è inutile ormai recriminare, e giunsi finalmente al momento di pubblicarlo senz'aver ricevuto né un gesto d'aiuto, né una parola d'incoraggiamento, né un sorriso di simpatia. Né m'attendevo un trattamento simile, mai avendo avuto un protettore.

Il pastore, in Virgilio, conobbe finalmente l'amore e lo scoprì nativo delle pietre.

Ma protettore è dunque colui che guarda con indifferenza un uomo che lotta tra i flutti per salvarsi e, quando questi poi è giunto a riva, lo perseguita col suo aiuto? La considerazione ch'ella si compiace di dimostrar per le mie fatiche sarebbe stata apprezzabile, se fosse venuta prima: ma ha tanto tardato che ormai sono indifferente e non posso più goderne. Sono solo e non posso parteciparla ad alcuno; son celebre e non so cosa farmene. Né mi pare cinica asprezza il non riconoscer obblighi quando non c'è stato beneficio, e il non desiderar che il pubblico mi consideri obbligato a un protettore per ciò che la Provvidenza mi mise in grado di compier da solo.

Avendo portato il mio lavoro sino a questo punto con così poco obbligo di riconoscenza verso qualsiasi protettore del sapere, non sarò certo deluso se mi troverò a concluderlo con obbligo, quando sia possibile, anche minore; ché da gran tempo son destato da quel sogno di speranza in cui m'illusi un tempo con sì grande gioia.

Mi abbia, signore, di Sua Eccellenza, umilissimo e ubbidientissimo servitore,

Sam. Johnson⁶

Non che la capricciosa incostanza fosse una caratteristica esclusiva dei mecenati. Michelangelo se ne andò offeso da Roma quando papa Giulio II cambiò idea sull'incarico che gli aveva affidato, di progettare una tomba marmorea. Il papa stimava così tanto l'artista che fece di tutto per convincere Michelangelo a tornare a Roma da Firenze. Se ci riuscì, fu solo perché la Signoria fiorentina non

voleva entrare in guerra con il papato per colpa di Michelangelo. Comunque, per proteggere l'artista il governo fiorentino scrisse al papa dicendo che se mai avesse fatto del male a Michelangelo, sarebbe stato considerato un torto alla Signoria stessa.

Per altri, il mecenatismo funzionò. Il compositore Joseph Haydn passò più di trent'anni relativamente felici nella famiglia dei principi di Esterházy, perché riteneva che la disciplina richiesta dal ruolo di Kapellmeister in un isolato ambiente di provincia favorisse l'originalità. Una biografia scritta da Georg August Griesinger poco dopo la morte del musicista riporta le sue parole:

Il principe era soddisfatto di ogni mio lavoro; ricevevo apprezzamenti, ed essendo a capo di un'orchestra potevo fare degli esperimenti, osservare che cosa rafforzasse un effetto e che cosa invece lo indebolisse. In altre parole potevo perfezionare, aggiungere, togliere, arrischiare; ero isolato dal mondo; intorno a me non c'era nessuno che potesse confondermi o disturbare il mio cammino, così ero costretto a essere originale.⁷

Haydn era fortunato ad avere un protettore come il principe Nikolaus Esterházy. Certo, il compositore fu costretto a rimediare alla scarsità di composizioni per lo strumento preferito del principe, la viola di bordone, uno strano parente della viola d'amore che non ha mai goduto di grande popolarità. Questo si tradusse in più di 125 trii per viola di bordone, violino e violoncello, che richiesero del tempo che Haydn avrebbe potuto dedicare più proficuamente ad altro e che non hanno dato grande gioia alla posterità; ma era un piccolo prezzo da pagare in cambio della relativa libertà e degli agi di cui godeva. E quando il principe Nikolaus morì, Haydn fu ancora più fortunato perché nonostante il successore, il principe Anton, non fosse altrettanto interessato alla musica e avesse deciso di licenziare l'orchestra, continuò a tenere il Kapellmeister con stipendio pieno e nessun tipo di obbligo. Il compositore poté perciò andare a Vienna e fare due viaggi molto fruttuosi a Londra dove compose alcune delle sue più belle sinfonie mentre era coccolato dalla società londinese.

Altri compositori del XVII e XVIII secolo derivavano il loro reddito da più fonti, come l'insegnamento, i concerti, la vendita di musica agli editori e la rappresentazione delle proprie opere, oltre che grazie al mecenatismo. Alcuni diventarono ricchi. Georg Friedrich Händel godette della protezione di monarchi e aristocratici a Roma, Hannover, Londra e altrove, ma era anche un impresario che allestiva opere liriche e oratori pagando di tasca sua. Nonostante le ingenti perdite, alla fine guadagnò molto più di quanto non perse, e anzi, diventò così ricco che si mise a speculare in borsa. Investì nelle azioni della Compagnia dei Mari del Sud quando la bolla era all'inizio, e a quanto pare riuscì a venderle prima che scoppiasse. I documenti conservati negli archivi della Bank of England indicano che tornò a investire nelle rendite annue dei Mari del Sud nel 1723, tre anni dopo il crollo del mercato.⁸ Alla sua morte, nel 1759, lasciò ventimila sterline, che al tasso odierno varrebbero 2,5 milioni di sterline. Considerate le generose donazioni che fece lungo tutta la sua vita, in contanti e sotto forma di concerti di beneficenza, doveva aver guadagnato una considerevole fortuna nel corso della sua carriera.

Per coloro che tentavano di farcela senza mecenati, la vita non era certo facile. Quando Mozart lasciò l'impiego presso l'arcivescovo Colloredo, dopo aver ricevuto un calcio nel sedere (parole di Mozart) su ordine dell'arcivescovo, il suo tentativo di ritagliarsi una carriera indipendente non fu mai accompagnato da grande serenità finanziaria nonostante l'enorme successo delle sue opere liriche e di altri lavori. Antonio Vivaldi aveva avuto un destino simile, ed era morto in miseria malgrado fosse un compositore e un virtuoso del violino famoso in tutta Europa.

L'indipendenza dal mecenatismo fu raggiunta dapprima nelle arti visive. Nel Medioevo, gli artisti

ricevevano un salario giornaliero fisso, come i lavoratori manuali. Le cose cambiarono durante il Rinascimento, quando gli artisti cercarono di emanciparsi dalle gilde degli artigiani. Molti adottarono una visione del proprio lavoro affine a quella di Blake. Leon Battista Alberti, l'autore di *De pictura*, il trattato scritto nel 1436, dichiarò che «l'avarizia fu sempre inimica della virtù. Raro potrà acquistare nome animo alcuno che sia dato al guadagno».⁹I grandi artisti, però, che erano figure sempre più erudite, chiedevano alti compensi ai loro protettori, a conferma della loro bravura e della qualità del loro lavoro. Nel XVI secolo, i migliori potevano stabilire il loro prezzo. Tra l'altro, questo progresso, dalla condizione di lavorante allo status di intellettuale creativo, ricalcava alla perfezione ciò che era avvenuto nell'antica Grecia. Prima del periodo classico, i greci consideravano l'arte un prodotto del lavoro manuale, che era eseguito principalmente dagli schiavi. Se musicisti e poeti erano molto ammirati, gli artisti erano persone umili, mai citate nella letteratura del periodo. Solo intorno al IV secolo a.C. l'arte diventò uno status symbol per le persone istruite.

Nell'Europa rinascimentale, l'avvento del torchio tipografico diede anche agli artisti l'opportunità di produrre un alto numero di copie delle loro opere e di sviluppare un vasto mercato dell'arte europeo. All'inizio, i torchi erano usati dagli artisti come strumenti di marketing per promuovere il loro lavoro dipinto. Ma alla fine del XV secolo Albrecht Dürer si dedicò sempre più a vendere stampe delle xilografie e delle incisioni prodotte nella sua bottega a Norimberga. Era molto più redditizio che dipingere e Dürer era un abile uomo d'affari – che firmava sempre il suo lavoro con il caratteristico monogramma «AD». In pratica, era il suo marchio di fabbrica. C'era infatti il problema delle copie non autorizzate delle opere artistiche, che però poteva essere risolto, almeno fino a un certo punto, da un precursore del copyright ideato in Italia, ossia la dicitura *cum privilegio*, che era un modo di proteggere l'investimento dell'artista. Sia a Norimberga che a Venezia, Dürer si rivolse ai tribunali locali per difendere l'uso esclusivo del suo marchio. Altri artisti invece scelsero di collaborare con tipografi ed editori così da raggiungere un pubblico più vasto. Tiziano, per esempio, ottenne dai tribunali di Venezia un *privilegio* per dare all'incisore fiammingo Cornelis Cort il diritto esclusivo di riprodurre i suoi dipinti. La crescente importanza degli incisori aumentò ancora quando, nell'edizione del 1550 di *Le Vite de' più eccellenti architetti, pittori, et scultori italiani, da Cimabue insino a' tempi nostri, descritte in lingua toscana da Giorgio Vasari pittore aretino. Con una sua utile et necessaria introduzione a le arti loro*, Vasari inserì un capitolo sull'incisione.

All'epoca, i migliori artisti italiani e olandesi spesso erano delle celebrità che guadagnavano in modo proporzionale alla loro fama. Se molti consideravano il loro lavoro una nobile vocazione più che un commercio, alcuni erano parecchio materialisti. Tra questi c'era anche Raffaello, che proprio per motivi economici non aveva dato retta a suo zio, Simone Ciarla, quando quest'ultimo lo aveva esortato a sposarsi. Nel 1514 scrisse a Ciarla:

Prima, circa a tôr di don[n]a ve rispondo che quella che voi mi volisti dare prima, ne son contentissimo e ringrazione Dio del continuo di non aver tolta né quella né altra, e in questo [sono] stato più savio di voi, che me la volevi dare. Son certo che adesso lo conoscete ancora voi, ch'io non saria in loco dove io son, ché fin in questo di mi trovo avere roba in Roma per tre mila ducati d'oro.¹⁰

Gli impulsi amorosi di Raffaello erano diretti esclusivamente alle sue amanti. Sia lui che Tiziano erano immensamente ricchi per gli standard dell'epoca e godevano di un tenore di vita principesco.

Forse la più grande di tutte le star del periodo premoderno fu Peter Paul Rubens, un personaggio poliedrico che univa ai suoi ruoli di artista, diplomatico e studioso uno straordinario fiuto per gli affari. Rubens adottò un approccio aziendale alla pittura: dopo che aveva avuto un'idea, preparava

dei bozzetti che venivano poi trasposti su tela da una squadra di assistenti e allievi talentosi. Aveva anche quel che oggi definiremmo una rete internazionale di marketing e distribuzione, che sfruttava appieno le licenze impedendo la distribuzione di riproduzioni non autorizzate. Rubens accumulò una notevole fortuna che includeva una ricca collezione d'arte nella sua residenza, ad Anversa. Se mai è esistito qualcuno in grado di dimostrare che i valori dell'arte non sono incompatibili con quelli del business, quello è senz'altro Rubens, che incarnava la perfetta sintesi dell'artista colto e dell'uomo di mondo.

Una delle lezioni della storia, dunque, è che la libertà trasforma l'artista in imprenditore. Come nel caso degli imprenditori di settori più tradizionali, la motivazione dell'artista-imprenditore può trovarsi in qualunque punto dello spettro compreso tra l'idealismo e l'affarismo. A un estremo ci sono figure come Leonardo o Michelangelo, per cui il guadagno era secondario rispetto alla vocazione – o, a un livello meno elevato, Banksy, lo street artist che non è spinto da alcuna motivazione finanziaria ma i cui lavori valgono una fortuna sul mercato. All'altro estremo c'è Andy Warhol, che era apertamente materialistico. Ripensando a come, negli anni sessanta, contasse sugli amici per farsi venire delle idee, raccontò che «finalmente una signora mia amica mi fece la domanda giusta: “Be’, cos'è che ami di più?” Ecco come cominciai a dipingere il denaro».¹¹ Questa dichiarazione è un'adesione fortuita (e, sospetto, inconsapevole) alla tesi dell'intellettuale ebreo tedesco Walter Benjamin secondo cui il capitalismo è una religione senza dogma né teologia, un'incessante celebrazione del denaro.¹² Il critico d'arte Harold Rosenberg descrisse bene la natura radicale della concezione warholiana dell'artista come produttore dell'ennesima merce:

Fu nel creare il creatore dei suoi lavori che Warhol si dimostrò genuinamente creativo, e penetrante fino alla sovversione. L'archetipo dell'artista moderno è stato il Dandy, l'«eroe della vita moderna» di Baudelaire, distaccato e intellettualmente tormentato. Questa figura è sopravvissuta in varie versioni fino alla soglia degli anni sessanta [...] Warhol seppellì il Dandy sotto una valanga di lattine di zuppa.¹³

Prima che Warhol strombazzasse il suo commercialismo, comunque, molti altri artisti furono ossessionati dal denaro, sebbene meno schietti al riguardo. Joshua Reynolds, che si era impegnato a elevare lo status degli artisti per la migliore delle ragioni, commerciava anche attivamente in opere d'arte, a volte in modo inequivocabilmente disonesto. Nel 1785, per esempio, si accordò con un suo agente di Roma per raggirare le autorità romane e sostituire le opere di Nicolas Poussin a Palazzo Boccapaduli con delle copie, così da contrabbandare in Inghilterra gli originali – che probabilmente non avrebbero mai ottenuto il permesso di lasciare il paese. Reynolds vendette subito uno dei dipinti di Poussin al duca di Rutland per duemila sterline, l'equivalente di milioni nel mercato dell'arte odierno.¹⁴ Picasso non è mai stato accusato di altrettanta disonestà. Nel suo caso l'accusa, piuttosto, è di ipocrisia. Nei suoi primi anni a Parigi, progredì nella sua carriera coltivando l'*intelligencija* artistica e dipingendo i ritratti dei più importanti mercanti – nonostante affermasse di considerarli dei nemici. Il pittore catalano Joan Miró, che ammirava Picasso, ne criticava però i valori e disse: «Tutto è fatto per il suo mercante, per il denaro. Andare a trovare Picasso è come andare a trovare una ballerina con tanti amanti».¹⁵

Qual è esattamente la natura di questo mercato che attribuisce un prezzo sia alle opere di genio che al ciarpane? Dal Medioevo e fino al XIX secolo, il commercio di opere d'arte era molto meno diffuso di oggi, anche se spesso gli artisti erano degli speculatori attivi nel mercato dell'arte. A parte la vendita delle stampe, gli artisti venivano pagati per i loro lavori soprattutto dalla Chiesa, dagli

aristocratici o dai ricchi mercanti. Il mercato si concentrava quindi principalmente sulle nuove opere – un «mercato primario», per usare la terminologia economica – ed era relativamente opaco. Fu solo nel XIX secolo che comparve un mercato dell'arte realmente competitivo e trasparente, soprattutto in Francia, dove esisteva un fiorente commercio di opere di seconda mano.

Questo mercato più sofisticato fu incoraggiato prima di tutto dal nuovo mecenatismo di Stato, fatto di finanziamenti diretti o tramite musei, e dal crescente interesse che la borghesia nutriva per l'arte; e infine dalle mostre degli Impressionisti in gallerie non ufficiali, che eliminarono il monopolio del Salon sponsorizzato dal governo quale unico canale per far conoscere al pubblico le novità dell'arte. Con il sostegno dei mercanti che spesso erano bravi a cogliere la potenziale «vendibilità» di un artista nel lungo periodo e a influenzare il gusto, gli Impressionisti alla fine si videro riconoscere il valore delle loro opere, che venivano vendute a prezzi sempre più alti sul mercato, malgrado il pubblico li avesse inizialmente coperti di ridicolo. Per l'artista, il mercante rappresentava anche un comodo modo di appaltare le questioni economiche, in un'epoca in cui gli artisti erano ancora inclini a pensare che la loro nobile vocazione vietasse di interessarsi al denaro – o perlomeno di dare l'impressione di essere interessati.

Se ci vollero secoli prima di vedere un mercato dell'arte davvero attivo, il denaro e l'arte sono però intrecciati da sempre dato che i ricchi commissionavano le opere d'arte in quanto beni di lusso. L'arte era una dimostrazione visibile della loro posizione elevata. In Italia, la transizione dal sistema feudale, in cui la classe dominante era ricca di terre ma meno ricca di contanti, a un sistema protocapitalista dominato da mercanti e banchieri ricchi di contanti, ebbe una conseguenza straordinaria: un enorme aumento della produzione di opere d'arte e manufatti bellissimi, perché il mecenatismo faceva da anello di congiunzione tra l'arte e l'economia reale. Questi principi mercantili non desideravano solo ostentare la loro ricchezza: finanziare cappelle, pale d'altare, affreschi e quadri religiosi, in cui spesso venivano raffigurati il donatore e la sua consorte, era un modo per sopire il senso di colpa che derivava dall'arricchirsi con l'usura. In teoria non concedevano prestiti a interesse, cosa proibita dalla Chiesa, ma in pratica lo facevano eccome, usando strumenti quali le lettere di cambio, come spiegato nel capitolo 1. Questo trucco legale li lasciava spiritualmente a disagio, e così riversare denaro nell'arte religiosa – l'equivalente di fare penitenza – li faceva stare meglio con se stessi. Garantiva anche l'immortalità. Come disse un membro dei Salviati, la famiglia di banchieri, rifacendosi al grande mecenate Cosimo de' Medici, finanziare opere d'arte gli dava grande gioia e soddisfazione, perché non erano solo per la gloria di Dio, ma servivano anche a farsi ricordare dai posteri.¹⁶

La motivazione dei baroni ladroni americani dell'Ottocento che compravano opere d'arte dai nobili europei decaduti tramite mercanti come Joseph (diventato poi lord) Duveen non era tanto diversa, per quanto meno religiosa e più secolare. Il fenomenale successo negli affari di Duveen si reggeva sull'idea che l'arte potesse conferire uno status sociale a imprenditori *nouveaux riches* come John D. Rockefeller, Henry Clay Frick e Andrew Mellon. Non c'è dubbio che la stessa logica valga per gli odierni gestori di hedge fund, che sborsano cifre enormi per i lavori di Jeff Koons, Damien Hirst o, nel caso di Steven Cohen di SAC Capital, la somma astronomica di 155 milioni di dollari per il ritratto che Picasso fece alla sua amante, *Le Rêve*. In una stoccata perfida ma sagace, l'economista di origine norvegese Thorstein Veblen, famoso per la sua critica al «consumo vistoso», commentò che «la bellezza è generalmente una gratificazione del nostro senso della dispendiosità mascherato sotto il nome di bellezza». Da qui, la nascita in economia dell'espressione «beni di

Veblen» che identifica quei prodotti che la gente compra quanto più il loro prezzo sale perché conferiscono uno status più elevato, mentre di solito prezzi più alti comportano un calo della domanda. O, per citare l'interessante espressione dell'economista britannico Fred Hirsch, molte opere d'arte come quelle dei grandi maestri sono beni «di posizione». Si tratta di beni che scarseggiano per definizione, e quindi una persona può entrarne in possesso solo a scapito di qualcun altro. Sono insomma un modo di dimostrare la propria posizione e superiorità sugli altri. Come al solito, Andy Warhol lo aveva capito istintivamente e se ne rallegrava, dicendo: «Ritengo che non tutti debbano avere soldi. Non dovrebbero essere alla portata di tutti – non si riuscirebbe più a capire chi è importante e chi non lo è».¹⁷

Solo di recente l'arte ha cominciato a essere considerata un investimento. Secondo il critico d'arte Robert Hughes l'origine di questa finanziarizzazione dell'arte risale alla metà degli anni sessanta, grazie anche al ruolo fondamentale dell'*art index* nato dalla collaborazione tra «The Times» e Sotheby's. Queste statistiche sui movimenti di prezzo nel mercato dell'arte furono escogitate da un esperto di pubbliche relazioni che era stato assunto per dare alla nota ma antiquata casa d'aste un'immagine più accattivante. Suscitarono grande interesse anche perché davano l'impressione che i prezzi salissero sempre. E di certo, nel lungo periodo, era vero. Secondo Hughes, questo era da attribuire all'avvento dell'era dei musei nell'Ottocento. Con la loro missione civilizzatrice e la loro visione reverenziale dell'arte, i musei cambiarono radicalmente la dinamica offerta-e-domanda del mercato introducendo una forma popolare di accumulazione capitalista collettiva. Prima di allora, i vittoriani pagavano i dipinti dei loro contemporanei preraffaelliti più cari dei quadri dei grandi maestri del passato, i cui prezzi restavano bassi, salvo rare eccezioni, dal momento che l'offerta superava la domanda:

Dalle soffitte di residenze ducali nel Kent alle cripte di chiese ombre, l'Europa era piena di opere d'arte non documentate, né ripulite, restaurate o studiate, materiale grezzo per un altro secolo di commercio intensivo. Diversamente da oggi, allora il numero dei collezionisti era esiguo [...] I nostri bisnonni non potevano prevedere le conseguenze dell'avvento dell'era dei musei. E via via che le opere più importanti entravano nei musei, cresceva la competizione per quelle minori; e poi ebbe davvero inizio l'opera di riproposizione e rivalutazione di scuole e artisti che i nostri antenati vittoriani non apprezzavano. Alla fine, non ci sarebbero più state scuole o artisti condannati all'oblio. L'oblio non esiste più. Oggi, praticamente tutto ciò che è stato fatto nel passato viene riesumato: non ci saranno più discussioni sul suo significato e i suoi relativi meriti, ma l'universale resurrezione di ciò che era defunto è ormai un fatto compiuto.¹⁸

Hughes fece notare che i motivi disinteressati degli studiosi ben si accordavano ai propositi del mercato dell'arte, perché far resuscitare qualcosa, studiarlo e munirlo di pedigree significava renderlo vendibile.

Credo che Hughes avesse ragione riguardo al nuovo equilibrio ottocentesco tra domanda e offerta, ma che avesse torto nel datare la finanziarizzazione. Da quando ha scritto il suo saggio, gli economisti hanno stabilito che tra il 1830 e il 2007 c'è stata una forte relazione positiva tra i movimenti del mercato azionario e il mercato dell'arte. In altre parole, gli utili di capitale fanno salire i prezzi dell'arte, dato che gli investitori incassano i loro profitti per comprare arte e status, mentre le perdite nei mercati azionari in ribasso riducono gli acquisti di opere d'arte, che anzi vengono vendute forzatamente dagli investitori, costretti a dare maggiori garanzie collaterali ai loro creditori o a rimborsare parte dei debiti con le banche. Hanno anche scoperto che il livello dei prezzi nel mercato dell'arte è profondamente influenzato dai redditi più alti, accertando l'esistenza di una correlazione tra l'ineguaglianza e i prezzi dell'arte, per il periodo compreso tra 1908 e il 2005. Ed è evidente che negli ultimi trent'anni, quando i prezzi dell'arte hanno toccato livelli particolarmente

astronomici, in Gran Bretagna e in America siano stati soprattutto i ricchi a godere di un aumento del reddito, mentre i redditi della gente comune sono rimasti stagnanti.¹⁹

Tutto questo ci dice che gli artisti contemporanei producono, di fatto, quel che piace ai gestori di hedge fund, e di conseguenza il pubblico vede sempre più il tipo di arte contemporanea che i gestori di hedge fund comprano, dato che i musei spesso seguono le tendenze imposte dai compratori privati più ricchi. Questo, a mio parere, evidenzia l'importanza di mantenere un pluralismo nelle fonti di finanziamento oggi disponibili agli artisti.

Le condizioni monetarie e le mode d'investimento condizionano il mercato dell'arte anche in un altro senso. Nei periodi di turbolenza monetaria, l'arte diventa più attraente come bene rifugio. È esattamente ciò che è successo nella grande inflazione degli anni settanta. Mentre sia il mercato azionario che obbligazionario crollavano in gran parte del mondo sviluppato, gli investitori istituzionali come i fondi pensione e le compagnie assicurative cercavano disperatamente asset «reali» che mantenessero il loro valore malgrado l'inesorabile aumento dei prezzi. Si buttarono sulle proprietà immobiliari, l'oro, il rame, la selvicoltura e, nel caso del fondo pensione della British Rail, l'arte. Con la consulenza di Sotheby's, il fondo dei ferrovieri mise insieme una vasta collezione, da Tiepolo a Panini, da Renoir a Picasso, porcellane francesi e cinesi, mobili d'antiquariato, posate d'argento e numerosi altri tipi di *objets d'art*.²⁰

Il paradosso è che l'arte ha molte caratteristiche di un investimento: non dà reddito e il suo valore non è correlato al lavoro impiegato per la sua creazione. Come detto prima, il valore di un'opera d'arte è dettato dalla moda più che da qualsiasi calcolo razionale; si tratta quindi di un investimento puramente speculativo. Questo spiega perché la maggior parte degli investitori istituzionali evitino di metter soldi nell'arte. Dopo tutto, i fiduciari dei fondi pensione non traggono alcun beneficio personale dal comprare beni di posizione – è una forma particolarmente distaccata di accumulazione capitalista – e ci sono modi migliori di assolvere i loro obblighi verso i pensionati. In caso di forte inflazione, però, le opere d'arte possono sembrare più promettenti degli investimenti classici o del contante. Questa logica ha imperato anche dopo la grande crisi finanziaria del 2007-2008. Mentre le banche centrali del mondo sviluppato rinunciavano a frenare l'inflazione pur di sostenere le economie oberate di debiti, la paura del caos monetario ha risvegliato l'interesse per gli asset reali. Così, malgrado l'iniziale riduzione di disparità di reddito e il calo del valore dei bonus dei banchieri, il fatto che i prezzi dell'arte continuassero a essere spumeggianti cinque anni dopo la crisi può essere dovuto, almeno in parte, al fatto che investitori irrequieti cercassero di mettersi al riparo da un'inflazione galoppante.

L'ineguaglianza è una caratteristica fondamentale anche del mercato del lavoro artistico. Il Rinascimento era contraddistinto da una grande disparità nella distribuzione del reddito, dato che un numero esiguo di artisti monopolizzava una grossa percentuale del reddito totale. In poche parole, l'arte opera in base a quello che viene comunemente definito lo «star system». C'è anche un'offerta eccessiva di manodopera perché in troppi vorrebbero guadagnarsi da vivere con l'arte rispetto alla domanda per il loro lavoro. E per chi non è una star, per gli artigiani di questo mercato, il tenore di vita tende a essere più basso di quanto non sarebbe se lavorassero in un mercato differente, perché ci sono dei ritorni intangibili e delle soddisfazioni che incoraggiano l'artista ad accettare compensi più bassi. Non si tratta di un fenomeno esclusivamente moderno. Nel 1560, ad Anversa erano registrati trecento maestri della pittura e delle arti grafiche, contro i 169 fornai e i 78 macellai, mentre dei 111 artisti che vivevano nel quartiere di Campo Marzio a Roma a metà del Seicento, quasi la metà erano

elencati tra i poveri.²¹ Se oggi c'è una differenza, è solo che le moderne tecniche di business impiegate dagli artisti di successo e con il senso degli affari sono più sofisticate. Jeff Koons, per esempio, che prima di diventare artista a tempo pieno faceva il broker alla borsa merci di Wall Street, attirò notevole attenzione anche grazie al suo consulente d'immagine.

Alla Chicago University, patria dell'ideologia del libero mercato, ci sono economisti che gioiscono dello spirito commerciale di artisti come Warhol, Koons e Hirst e che considerano la nobiltà d'animo di William Blake e Keynes assurdamente fuori luogo. David Galenson, un esponente di questa scuola, parla del «disgusto puritano» manifestato da molti studiosi e critici d'arte nel parlare del nesso tra soldi e arte, sostenendo che il prezzo di mercato è un verdetto eloquente sull'importanza di un'opera:

Molto prima di Andy Warhol, Théodore Duret [un critico d'arte francese] stabilì il principio che i prezzi erano la prova del successo artistico. La cosa deludente, però, è che il discorso economico sul mondo dell'arte continui a essere di infima qualità, persino in quest'era post warholiana. Ancora oggi, molti critici e studiosi amano ripetere che i mercati dell'arte sono irrazionali e che i prezzi non valgono come indici di importanza artistica. Queste asserzioni sono ignoranti e stupide.²²

Credo che Galenson abbia ragione riguardo al puritanesimo. Nel mondo dell'arte, della musica e della letteratura, c'è una vera e propria riluttanza ad ammettere l'importanza del denaro, una riluttanza che a volte sfiora l'ipocrisia. Il massimo esempio di questo puritanesimo va cercato nei romanzi di Henry James, dove il business è considerato qualcosa di meramente mondano – e in modo quanto mai assurdo in *Gli ambasciatori*, dove la trama ruota attorno ai tentativi di convincere un figlio errabondo a lasciare l'Europa per tornare in Massachusetts a lavorare nell'azienda di famiglia, dove si produce un oggetto che nessuno nel romanzo ha l'indelicatezza di nominare. Un odore di gabinetto aleggia su tutto il libro, elusivo quasi quanto il sorriso del gatto dello Cheshire. Vedo anche un certo preziosismo nella concezione che Keynes aveva dello scopo del capitalismo, e cioè di spianare la strada al trionfo dei valori di Bloomsbury, un gruppo con una considerazione eccezionalmente elevata dei propri talenti che però non riuscì mai a produrre un artista di alto livello e la cui massima autrice, Virginia Woolf, scriveva romanzi squisitamente sensibili che mi sono sempre sembrati l'equivalente della musica da camera.

La questione del prezzo e del valore estetico è più complicata. È vero che il mercato dell'arte a volte ha anticipato il pubblico nel cogliere il valore di grandi dipinti, soprattutto nel caso degli Impressionisti. Questa era la tesi di Duret. Nello stesso tempo, però, quel mercato ha emesso giudizi rivelatisi in seguito del tutto errati. Quando l'Impressionismo fece il suo esordio, il mercato attribuiva molto più valore alle opere di pittori accademici come Bouguerasu e Cabanel, che oggi sono appesi soprattutto alle pareti e nei corridoi della burocrazia della provincia francese, dopo essere usciti ridimensionati dal confronto con i loro contemporanei, decisamente più innovativi. Poi c'è lo straordinario caso di Vermeer, che dopo la sua morte, avvenuta nel 1675, aveva rischiato di cadere nell'oblio. Fino alla fine dell'Ottocento i suoi quadri costavano molto poco, dopodiché il loro valore aumentò vertiginosamente.

Questo sottolinea ancora una volta il fatto che i prezzi delle opere d'arte sono dettati non dai fondamentali economici ma dai capricci delle mode. Se forse non esiste una definizione oggettiva del merito estetico, la mia preferenza personale, per quanto elitista, sarebbe di seguire il verdetto degli storici e dei critici d'arte invece di quello di un mercato il cui funzionamento è spesso opinabile. Cosa ne sarà, per esempio, tra cent'anni di *Balloon Dog (Orange)*, la scultura di Jeff Koons che nel

2013 è stata venduta all'asta per 58 milioni di dollari? Questo pezzo, che è una delle cinque versioni «uniche», non è stato prodotto da Koons con le sue mani, bensì in una fabbrica.

Le aste d'arte, poi, sono notoriamente suscettibile di manipolazione, e l'etica dei mercanti spesso lascia molto a desiderare. Il mercato dell'arte, lungi dall'essere efficiente nel senso degli economisti, è incline al comportamento «gregario», riflettendo quella che Robert Hughes definisce la tendenza dei musei a essere lenti a individuare i bravi artisti contemporanei e poi a correre a comprare i cinque artisti più sensazionali del momento. Più o meno lo stesso capita con i gestori degli hedge fund, che spesso seguono ciecamente il giudizio dei loro mercanti di fiducia. Non è raro che questi mercanti abbiano a disposizione un cospicuo numero di lavori degli artisti che decidono di promuovere e che cerchino di indurre il mercato a mantenere i prezzi artificialmente alti. David Galenson stesso cita un editoriale del «New York Times» su Damien Hirst secondo cui «nessun artista ha gestito l'aumento dei prezzi dei suoi lavori con la stessa bravura di mister Hirst». Un'affermazione del genere nei mercati mobiliari americani avrebbe conseguenze più gravi. Quel che è certo, è che per gli standard di altri mercati di investimento, il mercato dell'arte è un luogo insolitamente torbido, una delle zone buie del capitalismo, e se Robert Hughes forse esagera nel dire che il mondo dell'arte è «il più grande mercato non regolamentato, a parte le droghe illegali», di certo non ha tutti i torti.

Detto questo, i maggiori acquirenti di opere d'arte sono grandi abbastanza da badare a se stessi, quindi da un punto di vista di politiche pubbliche, *caveat emptor* [stia attento il compratore] è la risposta giusta. Non c'è bisogno di una regolamentazione molto maggiore per proteggere venditori e acquirenti, anche se forse varrebbe la pena esaminare meglio il ruolo del mercato dell'arte in attività criminali come il riciclaggio di denaro e l'evasione fiscale. Bisognerebbe anche riconoscere che il moderno mercato dell'arte è più variegato di quello assai limitato del periodo rinascimentale, sebbene la natura dell'arte contemporanea sia tuttora dettata da un numero relativamente piccolo di compratori influenti. I musei incarnano, in una certa misura, i valori di William Blake, nel senso che non cercano il profitto quando acquistano un'opera d'arte – anche se le scelte di curatori e fiduciari sono inevitabilmente influenzate dalle eventuali ripercussioni sulla propria carriera, il che significa che i musei si preoccupano dei giudizi del mercato sulle loro decisioni d'acquisto. Da qui la tendenza, evidenziata da Robert Hughes, a seguire il gregge.

Considerando la questione da una prospettiva più generale, la saggezza di William Blake affonda le sue radici in una verità fondamentale: non possiamo misurare il valore di un dramma di Shakespeare più di quanto possiamo stimare l'utilità degli ultimi quartetti di Beethoven. Molto, nelle arti, è intrinsecamente non quantificabile in termini finanziari e quando lo è, la quantità può non dirci nulla del benessere o del piacere estetico che dà l'opera in questione. Insomma, la relazione tra le arti e i valori del capitalismo è complicata. Credo che il romanziere vittoriano Samuel Butler avesse ragione a dire che il nerbo dell'arte e della letteratura è il denaro – una evidente parafrasi dell'aforisma di Cicerone sulla guerra. Ma se questa è un'osservazione interessante sull'arte e la letteratura, il punto importante è che questo non è *il* punto.

11. Le tasse e la spartizione del bottino

Dal grande polemista americano H.L. Mencken, ecco una descrizione davvero originale: «Le imposte», disse, «sono sempre vive; riguardano i nove decimi di noi più direttamente del vaiolo o del golf, e sono altrettanto ricche d'emozioni; inoltre, sono state addolcite e rallegrate da molte teorie improbabili e assurde».¹ Un pensiero analogo, espresso in stile meno vivace, ci arriva dall'economista Joseph Schumpeter:

Lo spirito di un popolo, il suo livello culturale, la configurazione della sua struttura sociale, le imprese che la sua politica può preparare, tutto ciò, e molto altro ancora, sta scritto nella sua storia fiscale, senza frasi retoriche. Chi è in grado di sentire il suo messaggio, ode il tuono della storia universale più chiaramente che altrove. [...] Le finanze offrono uno dei migliori approcci per un'indagine della società; specialmente, ma non esclusivamente, della sua vita politica.²

Implicita, in queste due affermazioni, è l'idea fondamentale che l'imposizione fiscale stia al centro del patto tra l'individuo e lo Stato nel sistema del capitalismo democratico. È una relazione carica di tensione tra chi pensa di avere il diritto di tenere ciò che ha guadagnato, e chi invece crede che, in una società giusta, chi sta meglio deve fornire una rete di sicurezza a chi sta peggio tramite il sistema fiscale e assistenziale. Tutto questo si riduce in sintesi alla questione di come distribuire il bottino del capitalismo.

Date le crescenti preoccupazioni dovute all'ineguaglianza, su cui il mercato dell'arte ha gettato una luce interessante nel capitolo precedente, la tesi a favore della tassazione redistributiva sembra scontata. E invece il dibattito sul fisco è diventato più teso negli ultimi quarant'anni, soprattutto negli Stati Uniti, dove negli ultimi tempi il governo è stato paralizzato dallo stallo tra Repubblicani e Democratici sulla politica fiscale. Nel 2012 e nel 2013 il fondamentalismo fiscale dei repubblicani ha quasi obbligato il governo federale degli Stati Uniti a non rispettare le scadenze del debito. Nello stesso tempo, la potente campagna del Tea Party contro quelle che ritiene un'imposizione fiscale e una spesa pubblica eccessive, ha spinto i politici Repubblicani ad adottare posizioni più estreme sul tema. Lo stesso vale per il programma di riduzione della pressione fiscale stilato dal conservatore libertario Grover Norquist, fondatore dell'associazione Americans for Tax Reform, che invoca un capitalismo dove l'intervento dello Stato sia minore; la maggior parte dei politici Repubblicani l'ha sottoscritto. In Europa, come indicato nel capitolo 8, la protesta fiscale assume una forma diversa. I nordeuropei sono largamente a favore di un modello socialdemocratico di capitalismo, ma non vogliono finanziarne una versione più ampia, comunitaria. Hanno incoraggiato i loro politici a imporre una camicia di forza fiscale agli europei del Sud, accusati di prodigalità, e non vogliono che l'unione monetaria si trasformi in un'unione più ampia dove i paesi creditori vanno in soccorso dei debitori sovrani indigenti. Questa posizione lascia intendere che la gestibilità politica del capitalismo democratico sia nettamente diminuita.

L'insofferenza verso le autorità fiscali e le loro imposizioni merita un esame più approfondito, perché non è nuova ma neppure violenta come nei secoli passati. La Fronda, la guerra civile scoppiata in Francia nel XVII secolo, fu scatenata da una rivolta fiscale in seguito al tentativo di

recuperare parte dei costi della Guerra dei Trent'Anni alzando le tasse. Tutto ebbe inizio quando un tributo imposto sugli ufficiali giudiziari del Parlamento di Parigi causò una sommossa, portando alla richiesta di una riforma costituzionale. Ma invece della riforma, la Francia visse anni di caos, mentre le truppe che tornavano dalla Guerra dei Trent'Anni scorrazzavano per il paese in totale anarchia. L'impatto psicologico sul giovane Luigi XIV fu così potente da fornire lo stimolo che trasformò la Francia nella monarchia più centralizzata e assolutista d'Europa.

Jean-Baptiste Colbert, il ministro delle Finanze di Luigi XIV, disse che «l'arte della tassazione consiste nello spennare l'oca così da ottenere il massimo di piume con il minimo di starnazzi». Nella pratica, però, i re francesi e i loro ministri spesso erano troppo avidi di fondi per ricorrere a mezzi così sottili. Francesco I si vantò che la Francia era un prato che lui poteva tosare ogni volta che desiderava. Fece parecchie tosature per finanziare i suoi bei castelli e una corte eccezionalmente sfarzosa, così come il suo successore Enrico II, che riuscì anche ad accumulare un enorme debito nazionale. Altrettanto cinico era il cardinale Richelieu, ministro di Luigi XIII, secondo cui se le tasse non erano alte, il popolo non sarebbe stato stimolato a lavorare sodo. Non c'è da stupirsi quindi che la rivoluzione più famosa della storia sia avvenuta proprio in Francia. Fu una grave crisi fiscale a far prendere la decisione di convocare nel 1789 gli Stati Generali – un'assemblea che riuniva il clero, l'aristocrazia e la gente comune – per la prima volta dopo il 1614. L'incapacità di raggiungere un accordo fiscale e costituzionale soddisfacente mise in moto gli eventi che portarono alla Rivoluzione francese.

Problemi analoghi erano sorti al di là della Manica. Le origini della guerra civile inglese vanno cercate, tra le altre cose, nell'ostinazione di Carlo I a imporre tasse senza il consenso del Parlamento. La causa prossima della rivolta fu la tassa navale, o *ship money*. I sudditi del re per tradizione erano tenuti ad armare una flotta in caso di pericolo nazionale. Carlo aveva deciso che invece potevano pagare una tassa. Scoperto che si trattava di una tassa meravigliosamente comoda, Carlo decise di imporla anche quando il paese non era soggetto ad alcuna seria minaccia esterna, nonché di estenderla alle contee non costiere. Quest'imposizione, insieme al timore che Carlo fosse troppo bendisposto verso i cattolici, finì per causarne la decapitazione. Richard Cobden, il grande liberale dell'Ottocento, disse: «Quando un governo tratta ingiustamente il popolo in ambito fiscale, ecco che tra i due si crea un problema importante. È stata la causa di quasi tutte le rivoluzioni avvenute in questo paese».³

Se gli inglesi credevano fermamente nel principio «no taxation without representation» (non c'è tassazione senza rappresentanza), non erano inclini a estendere la cortesia ai cittadini delle colonie. Il Boston Tea Party fu una classica rivolta contro la monarchia inglese, che alla fine portò alla Dichiarazione di Indipendenza. Non che i coloni americani fossero del tutto estranei a una politica dei due pesi e due misure. Come ha sottolineato John Kenneth Galbraith, erano altrettanto ostili alla tassazione *con* rappresentanza, un fenomeno che sopravvive nella campagna del movimento del Tea Party. E neppure si può dire che l'imposizione fiscale decisa dai britannici fosse del tutto ingiustificata: la guerra combattuta in Nordamerica dal governo di William Pitt contro la Francia, in difesa delle tredici colonie, aveva caricato la madrepatria di debiti. Nel frattempo, le colonie portavano avanti un fiorente commercio con il nemico: i mercanti americani, non dovendo preoccuparsi di pagare un proprio esercito che li proteggesse dai francesi e dagli indiani nativi americani, rifornivano l'esercito francese di quasi tutte le sue scorte.

Cos'è che rende insopportabile il peso della tassazione? Il contrasto tra la Gran Bretagna e la

Francia è istruttivo. Nel corso della storia inglese e britannica, la costante negoziazione dell'imposizione fiscale in Parlamento ha generato un maggior consenso. Questa esperienza illustra l'importanza della fiducia nei rapporti economici e commerciali. È molto più facile alzare le tasse per incrementare le capacità dello Stato se la gente pensa che anche gli altri contribuenti e il governo adempieranno ai loro obblighi. L'unica alternativa, in assenza di questa fiducia, è un'applicazione dura o persino brutale. La Francia prerivoluzionaria era esattamente così, un paese dove la fiducia scarseggiava e il sistema fiscale creava ulteriori tensioni. Lo storico dell'economia Martin Daunton scrive che il sistema francese non lasciava molte possibilità di trattare per risolvere i conflitti. La compravendita delle cariche, l'appalto delle imposte ai *fermiers généraux*, che avevano un interesse privato nel riscuotere le tasse, le esenzioni di cui godevano l'aristocrazia e la Chiesa, la presenza di fastidiosi dazi interni e l'assenza di un'assemblea che negoziasse le dispute tra interessi contrastanti e con la corona: tutte queste cose inasprirono le tensioni. L'«assolutismo» francese, prosegue Daunton, era dunque ostacolato da una maggiore opposizione locale e settoriale alla tassazione rispetto alla Gran Bretagna, e i funzionari centrali dello Stato francese avevano una minore conoscenza delle entrate e della spesa dei loro omologhi britannici.⁴

La natura del governo che impone le tasse è importante. A nessuno piace pagare le tasse a uno Stato che è controllato da una potenza straniera. Molti sono altrettanto restii a sborsare se hanno la percezione che lo Stato favorisca un interesse settoriale a spese di altri o usi il gettito fiscale in modo inefficiente o corrotto. Prendete i belgi, che sono notoriamente avversi al fisco – e non c'è da stupirsi. Nel Seicento vissero sotto la dominazione spagnola; per gran parte del Settecento sotto quella austriaca; nel 1795 passarono sotto i francesi; e dal 1815 sotto i tedeschi. L'esperienza di essere tassati da stranieri portò i belgi a considerare il fisco come un tributo da versare a una potenza straniera, e la radicata abitudine all'evasione continuò anche dopo l'indipendenza e sopravvive tuttora. Il problema della legittimità è esacerbata dalla divisione, nel paese, tra i ricchi fiamminghi e i valloni di lingua francese, che sono più poveri e vivono in una zona duramente colpita dal declino industriale.

Lo stesso o quasi si potrebbe dire dei greci, che prima di raggiungere l'indipendenza furono dominati dai turchi sotto l'Impero Ottomano. Poi nel 1833 le grandi potenze imposero una monarchia e fecero salire al trono un principe di Baviera, che si portò dietro la rigida burocrazia bavarese, detestata dai greci. La conseguenza è che ancora oggi c'è la diffusa convinzione che solo gli stupidi paghino le tasse, e liberi professionisti come medici e dentisti versano meno tasse delle loro segretarie. Questo giustifica almeno in parte il risentimento dei nordeuropei nei confronti del salvataggio dell'Europa meridionale. Poi c'è l'Italia, dove la mancanza di solidarietà tra nord e sud e l'inefficacia delle costanti iniezioni di fondi statali per rilanciare l'economia nel Mezzogiorno minano in molti italiani la volontà di pagare. I risentimenti di questo tipo contribuiscono non poco alla crescita delle economie sommerse.

Nulla crea maggior risentimento di un'esazione fiscale invadente o brutale. Nel 1802 il parlamentare inglese Francis Burdett, sostenitore della riforma costituzionale e contrario all'alta tassazione, disse al Parlamento:

L'imposta sul reddito ha creato un potere inquisitore dalla natura quanto mai parziale, oltraggiosa e crudele. Le transazioni di tutta una vita possono essere sviscerate, gli affari di famiglia esposti, e un inglese può essere convocato dai funzionari dell'erario come fosse un colpevole, e lasciato ad aspettare nella loro anticamera giorno dopo giorno finché non sono pronti a iniziare la loro inquisizione sulle sue proprietà; gli fanno prestare giuramento, alla fine poi magari messo in dubbio, multato e stigmatizzato come spergiuro, senza alcuna

possibilità di riparazione da una giuria del suo paese o di appello a essa [...] Signore, l'abrogazione di questa imposta non è un rimedio sufficiente alla sua infamia; i suoi principi vanno stigmatizzati e bollati.⁵

Tuttavia la prassi inglese era moderata in confronto a quella che prevaleva in gran parte dell'Europa continentale, dove l'appalto delle imposte era molto diffuso. Ecco cosa scrive Ferdinand Grapperhaus, un'autorità olandese sulla tassazione, riguardo al sistema privato di riscossione fiscale nella Francia prerivoluzionaria:

Nella Francia del Seicento il sistema di appalto delle imposte venne ulteriormente esteso fino a diventare parte integrale delle finanze nazionali. Un terzo delle entrate dello Stato passavano dalle mani dei *fermiers généraux* che si erano uniti in società, e in certe regioni per varie imposte a intervalli regolari, di solito ogni sei anni quando concludevano o rinnovavano i loro contratti con il governo. I contratti più noti erano quelli riguardanti le tasse sul sale e il tabacco; poi c'erano quelle meno rilevanti su beni come il pellame, l'utensileria e il sapone. Il gruppo professionale degli appaltatori d'imposte era il maggior datore di lavoro (dopo l'esercito e la marina). La maggioranza dei dipendenti erano armati e in uniforme. Avevano il diritto di entrare e perquisire qualunque casa e confiscare qualsiasi bene che reputassero sospetto. La *ferme générale* era un'organizzazione paramilitare strutturalmente complessa e potentissima sotto il profilo economico e finanziario, in pratica uno Stato nello Stato. Il trattamento dei suoi dipendenti era proporzionale alla crudeltà riservata ai contribuenti. L'odio verso gli appaltatori d'imposte, molti dei quali finirono alla ghigliottina durante la Rivoluzione, era profondo. Anche altri paesi ricorsero all'appalto delle imposte, ma non fu mai portato agli estremi tanto quanto in Francia.⁶

Storicamente, l'appalto delle imposte risale perlomeno all'inizio della repubblica romana ed è ancora presente nell'Europa del XXI secolo. In senso stretto, l'appalto delle imposte implica che l'appaltatore paghi il governo in anticipo in cambio del diritto di riscuotere le tasse. Se però includiamo la riscossione privata delle tasse in cambio di commissioni, tale pratica ha riguardato gran parte del dopoguerra in Italia, dove banche e società private hanno riscosso le tasse per il governo fino al 2006. Guadagnavano principalmente dagli interessi sui fondi di cassa che custodivano tra la riscossione delle imposte e il loro trasferimento al Tesoro. Tuttavia può essere un affare rischioso, soprattutto nell'Italia meridionale, dove l'incidenza dei mancati pagamenti è alta, perché i contratti di concessione prevedevano che gli appaltatori dovessero pagare per le cifre non riscosse. La definizione di appalto delle imposte potrebbe anche essere ampliata a includere le forme di ritenuta alla fonte, per cui in molte economie del mondo sviluppato i datori di lavoro agiscono da esattori non pagati per il governo.

Alla fine, alte aliquote fiscali e una pressione tributaria eccessiva sono ciò che fa ammattire la gente. Sidney Smith, il brillante predicatore fondatore della «Edinburgh Review», scrisse alla fine del periodo di alta tassazione durante le guerre napoleoniche:

Le conseguenze inevitabili di essere troppo amanti della gloria: tasse su ogni articolo che ci entra in bocca o ci copre le spalle o sta sotto i nostri piedi; tasse su tutto ciò che è bello da vedere, sentire, provare, annusare o gustare; tasse sul calore, la luce e la locomozione; tasse su tutto ciò che è in terra e nelle acque sottoterra, su tutto ciò che arriva dall'estero o è prodotto in patria, tasse sulle materie prime; tasse su ogni nuovo valore che viene aggiunto dalla laboriosità umana; tasse sulla salsa che vizia l'appetito dell'uomo, e sulla medicina che lo fa guarire; sull'ermellino che adorna il giudice e sulla corda che impicca il criminale; sul sale del povero e sulla spezia del ricco; sui chiodi della bara e sui nastri della sposa; a letto o a tavola, coricati o in piedi, dobbiamo pagare. L'alunno frusta la sua trottole tassata; il giovane imberbe doma il suo cavallo tassato con una briglia tassata su una strada tassata; e l'inglese moribondo, versandosi la medicina, che ha pagato il 7 per cento, in un cucchiaino che ha pagato il 15 per cento, ricade sul suo letto di chintz, che ha pagato il 22 per cento e spira tra le braccia di un farmacista che ha pagato la sua licenza un centinaio di sterline per il privilegio di farlo morire. La sua intera proprietà viene quindi immediatamente tassata dal 2 al 10 per cento. Oltre all'imposta di successione, ci sono le tasse per seppellirlo nella cantoria: le sue virtù vengono trasmesse alla posterità su un marmo tassato; e raggiunge i suoi antenati per non essere più tassato.⁷

Un commento più divertente e conciso ci arriva da un ufficiale della Marina britannica più o meno

dello stesso periodo: «È un'ignobile e giacobina impudenza da burocrate presuntuoso ed esaltato; è da autentico cittadino britannico non godere di alcuna riservatezza? I frutti del suo lavoro e della sua fatica devono forse essere sezionati, millesimo per millesimo, da quei bambocci di lacchè della burocrazia?»⁸

Non fu questa la tipica reazione all'imposta sul reddito introdotta da William Pitt nel 1798, un prelievo del 10 per cento che è in genere considerata una pietra miliare nella storia del fisco. L'ironia è che, come ha evidenziato lo storico Niall Ferguson nel suo libro *Soldi e potere nel mondo moderno*:

La storia dell'ascesa della Gran Bretagna allo status di grande potenza è pure, e non casualmente, la storia della crescita della pressione fiscale. [...] Una delle ragioni per cui la Gran Bretagna fu in grado di lanciare una sfida militare tanto efficace alla sua ben più massiccia vicina, fu il suo imponente livello di tassazione. In percentuale rispetto al PNL, nel 1788 il totale delle imposte era circa il doppio di quello francese (cioè il 12,4 per cento contro il 6,8 per cento). Se solo la Francia fosse riuscita a far pagare più tasse, la sua crisi fiscale sarebbe potuta essere scongiurata.⁹

In altre parole, la possibilità di spremere denaro al contribuente è fondamentale per l'operatività dello Stato, così come la possibilità di aumentare il debito. Nella storia del capitalismo, è evidente che la democratizzazione e la libertà sono migliorate con l'aumentare del numero di contribuenti che pagano imposte sul reddito e sulla proprietà. Di fatto, i contribuenti rinunciano a una parte del loro reddito per partecipare al processo politico. Altrettanto evidente è il fatto che i regimi antidemocratici cerchino di assicurarsi fonti di guadagno che non esigono il consenso popolare. Nell'Ottocento, per esempio, la monarchia prussiana teneva tenacemente per sé il gettito fiscale così da rafforzare il proprio potere contro la progressiva avanzata della democrazia, come citato nel capitolo 4.¹⁰ Nel XXI secolo continua a essere un aspetto preoccupante della politica mediorientale che le famiglie regnanti di tanti stati petroliferi debbano così poche entrate alle imposte dirette. L'assenza di un contratto sociale fondato sul rapporto fiscale è uno dei motivi per cui mancano di legittimità politica. Il popolo è costituito da sudditi invece che da cittadini, che vivono in uno stato di perenne dipendenza. Ai loro occhi, le famiglie regnanti sono coloro che danno sostegno finanziario sotto forma di reddito, posti di lavoro e opportunità, e non servitori dello Stato che devono rispondere del loro operato.

Per gran parte della storia umana, il gettito fiscale è derivato in larga parte dalle imposte indirette più che da quelle dirette. Dato che queste tasse su beni come alcol, tabacco e vestiario non sono totalmente visibili al contribuente, sono un'opzione più facile per l'autorità fiscale rispetto alle imposte dirette. Sono però aggressive, nel senso che gravano sui poveri che devono sacrificare una percentuale maggiore del loro reddito in confronto ai ricchi. Come dimostra il passaggio citato di Sidney Smith, alla fine la gente si accorge se viene spremuta eccessivamente in modo indiretto. Anche le imposte dirette possono essere aggressive, come sanno bene gli inglesi. Nel XIV secolo, ci fu una rivolta contadina scatenata da una *poll tax*, una delle forme più rozze di tassazione diretta, che ammontava a uno scellino pro capite per chiunque avesse più di quindici anni, tranne i mendicanti, mentre nel 1990 le dimissioni di Margaret Thatcher furono accelerate anche dalla sconosciuta introduzione di una *poll tax* chiamata Community Charge.

Un cambiamento radicale nell'imposizione fiscale avvenne nel XX secolo, quando l'imposta progressiva sul reddito diventò un fondamentale mezzo di pressione della politica fiscale. Tuttavia è facile dimenticare che l'imposta sul reddito ha assunto un ruolo centrale solo in tempi recenti. In un

libro sul sistema fiscale britannico, lord Mervyn King e John Kay sottolinearono che nel 1939 solo un quinto della popolazione attiva pagava la tassa sul reddito.¹¹ All'epoca, la maggior parte della gente pagava solo imposte indirette. La successiva esplosione del gettito fiscale si spiega con la crescita dello Stato assistenziale. Se prima le tasse erano considerate soprattutto un mezzo per finanziare le guerre, oggi forniscono i fondi necessari alla sanità, l'istruzione, le pensioni e le infrastrutture, oltre che alla difesa. È un punto fondamentale del patto stretto nel dopoguerra tra capitale e lavoro, che prevede una maggiore assistenza ai lavoratori e libere contrattazioni collettive, oltre a una garanzia politica di piena occupazione rafforzata da una gestione keynesiana della domanda.

Il contratto sociale del dopoguerra riconobbe implicitamente che l'etica utilitarista alla base del capitalismo – arrecare il massimo beneficio al massimo numero di persone tramite le azioni interessate dei singoli – poteva essere in conflitto con la giustizia sociale, e quindi non solo cercò di mitigare il capitalismo selvaggio, ma indusse l'elettorato ad accettare il sacrificio finanziario individuale a favore degli obiettivi comuni. Molti arrivarono ad accettare l'idea del grande giudice americano Oliver Wendell Holmes, che disse: «Mi piace pagare le tasse. Con le tasse compro la civiltà». Era comunque una visione basata sul presupposto che il sistema fosse amministrato da burocrati saggi e benevolenti come i guardiani della repubblica di Platone. Questo presupposto si dimostrò sbagliato. L'intenso dibattito sulle rispettive esigenze della crescita economica e della giustizia sociale diventò un elemento permanente del panorama politico.

La collisione tra un sistema fiscale inevitabilmente imperfetto e l'aumento della spesa pubblica si inasprì quando la crescita economica rallentò negli anni settanta. Nello stesso tempo, i politici presero l'abitudine di «trafficare» con l'impianto fiscale offrendo sgravi ai gruppi di interesse che potevano aiutarli a scalare il potere. Come mi ha chiarito l'economista britannico Brian Reading quando lavoravamo insieme a «The Economist» negli anni settanta, la tassazione e i benefici fiscali premiavano sempre di più le persone non per quel che facevano, ma per quel che erano: membri di fondi pensione, proprietari immobiliari, disoccupati e via dicendo. Sempre di più, gruppi di interesse rivali lottavano per aumentare la loro quota di entrate governative. Questa situazione fu portata agli eccessi negli Stati Uniti, dove il sistema fiscale è oggi costellato di concessioni ed esenzioni conquistate con attività di lobbying e argomenti speciosi. Dovunque, il risultato è un'elevata complessità e l'aumento delle burocrazie fiscali, oltre a una nuova forma di rivolta fiscale dove eserciti di avvocati e commercialisti sfruttano ogni scappatoia, spesso ricorrendo a paradisi fiscali off-shore, per conto dei loro clienti. La loro filosofia si ispira alla posizione del giudice britannico lord Clyde, che stabilì in una sua sentenza:

Nessun uomo in questo paese ha il minimo obbligo, morale o d'altro tipo, di sistemare i suoi affari legali così da consentire all'Agenzia delle Entrate di affondare la sua pala più grossa nei suoi averi. L'Agenzia delle Entrate non è lenta, e giustamente, a sfruttare qualsiasi vantaggio che le offre la Normativa Fiscale per alleggerire il portafoglio del contribuente. E il contribuente ha altrettanto il diritto di farsi furbo per impedire, con ogni mezzo onesto, l'alleggerimento delle sue tasche da parte dell'Agenzia delle Entrate.¹²

In questo ambiente storicamente nuovo, i politici lottano costantemente per mettere un tetto alla spesa pubblica e all'imposizione fiscale. Alcuni, come Ronald Reagan negli anni ottanta, adottarono le teorie dell'economista Arthur Laffer, secondo cui l'abbassamento delle tasse aumenterebbe le entrate governative perché incoraggerebbe la gente a generare ulteriori guadagni tassabili – un ottimo esempio di quelle teorie improbabili e assurde sulle tasse a cui alludeva H.L. Mencken. In realtà, i

tagli fiscali di Reagan contribuirono ad aumentare il deficit di bilancio, dato che portarono a un aumento delle importazioni, diluendo il beneficio interno di questa politica fiscale. E in tutto il mondo sviluppato, la spesa e le tasse hanno mostrato una spiccata tendenza ad aumentare malgrado gli sforzi per diminuirle, non ultimo perché i cittadini, via via che diventano più ricchi, vogliono più beni pubblici come la sanità e l'istruzione. Nei paesi più sviluppati lo Stato è un importante fornitore di questi servizi.

La conseguente espansione dello Stato che tassa e spende ha finito per essere contestata dalla destra libertaria. Le armi intellettuali vennero fornite da *La società libera* di Friedrich Hayek,¹³ che conteneva un attacco frontale alla natura progressiva del sistema fiscale, dichiarando che una democrazia in cui la maggioranza era libera di imporre un peso fiscale discriminatorio sulla minoranza era ingiusta e oppressiva. Hayek pensava che rimescolare il reddito e i diritti di proprietà in seguito alle pressioni di gruppi di interesse fosse destabilizzante e coercitivo. Analogamente, lo sviluppo negli Stati Uniti della *public choice theory* (teoria delle scelte pubbliche) contestava l'idea di uno Stato benevolo governato da guardiani platonici. Per James Buchanan e i suoi seguaci lo Stato era rapace, e usava il suo potere monopolista sulla base imponibile per massimizzare le entrate. In base a questa teoria, politici e burocrati erano «massimizzatori dell'utilità personale» che andavano tenuti a bada. Questo pensiero ebbe un ruolo nella rivolta fiscale californiana dei tardi anni settanta che portò alla famosa Proposition 13, il referendum che mise un freno alle tasse sulla proprietà.

Oggi la sfida arriva dalla sinistra e dal centro. L'economista francese Thomas Piketty ha avanzato una nuova teoria sull'accumulazione capitalista, supportata da tre secoli di dati sul reddito e sulla ricchezza in base ai quali il rapporto tra capitale e reddito aumenterà senza limiti finché il tasso di rendimento del capitale è significativamente più alto del tasso di crescita dell'economia. Piketty sostiene che, storicamente, questo è il normale stato delle cose. Le uniche deviazioni dalla norma si sono verificate quando gran parte del rendimento della ricchezza è stato espropriato o distrutto, o quando le economie hanno avuto una crescita eccezionalmente rapida, come durante la ricostruzione dell'Europa nel dopoguerra o la crescita odierna dei mercati emergenti. La tesi è controversa. Non tutti accettano la definizione di normalità data dall'economista francese. Nei periodi in cui il rendimento del capitale è superiore al tasso di crescita economica, il premio risultante è la quantità che gli investitori richiedono per compensarli dal rischio di deviazioni dalla norma che potrebbero distruggere il reddito e la ricchezza. Non può esserci una garanzia scientifica che il rendimento di capitale sarà superiore alla crescita economica e mentre scrivo esiste il diffuso timore, nei mercati dei capitali, che il rendimento *risk-adjusted* del capitale sia inferiore agli attuali tassi di crescita nel mondo sviluppato. Se invece la tesi di Piketty dovesse rivelarsi corretta, i livelli già estremi di ineguaglianza nel reddito e nella ricchezza pre tassazione in buona parte del mondo sviluppato diventerebbero davvero ancora più estremi. Questo spiega la richiesta di Piketty di aliquote d'imposta marginale molto più alte sui redditi elevati e una tassa patrimoniale progressiva globale.¹⁴

Se i policymaker trovassero questa tesi convincente, si tornerebbe al livello di tassazione raggiunto nelle democrazie occidentali negli anni settanta – un periodo ineguagliato in termini di redistribuzione. Da allora, la globalizzazione, l'aumento della competizione tra sistemi fiscali diversi e di paradisi fiscali, ha limitato il potere dei governi di tassare. Tuttavia, riformatori come Margaret Thatcher e Ronald Reagan perlopiù fallirono nel loro tentativo di ridimensionare lo Stato. E paradossalmente oggi abbiamo più *taxation without representation* su base volontaria, perché la minore affluenza alle urne negli Stati Uniti e in Europa implica che una percentuale sempre maggiore

dell'elettorato paga le tasse ma non vota. Nello stesso tempo, nei paesi iperindebitati dell'Eurozona i cittadini sono oppressi da un sistema che si avvicina alla *taxation without representation*, perché le decisioni sull'imposizione fiscale e la spesa pubblica sono state sostanzialmente dettate da un'agenda politica di stampo tedesco impartita dalla Commissione Europea, dalla Banca Centrale Europea e dal Fondo Monetario Internazionale.

Detto questo, ci sono delle verità eterne nell'imposizione fiscale. «In questo mondo», commentò com'è noto Benjamin Franklin nel 1789, «non c'è nulla di certo, a parte la morte e le tasse», mentre il primo ministro liberale britannico David Lloyd George aggiunse il macabro ma corretto post scriptum che «la morte è il momento più opportuno per tassare i ricchi». Da parte sua, il grande statista d'origine irlandese Edmund Burke affermò giustamente che «non è dato all'uomo di tassare e compiacere, non più che amare ed essere saggi». Eppure le profonde divisioni nella società nordamericana e in Europa circa la tassazione e la spesa pubblica riflettono senza dubbio qualcosa di nuovo. Negli Stati Uniti, il dibattito sulla riforma sanitaria del presidente Obama ha rivelato, come mai prima, la natura della divisione. Per gli elettori democratici, un sistema dove i vincenti sono tassati per finanziare una rete di sicurezza sociale continua a essere superiore al duro capitalismo che prevaleva prima del New Deal rooseveltiano degli anni trenta. Invece i repubblicani sono sempre più convinti che essere tassati per aiutare i poveri sia un oltraggio morale equivalente al furto, e che hanno il diritto di tenersi ciò che guadagnano. La recente polarizzazione della politica americana riflette il fatto che tra queste due posizioni non può esserci alcun punto di contatto.

In Europa, la divisione è tra i contribuenti del Nord, seccati di dover sborsare per salvare altri membri dell'Eurozona in difficoltà, e i debitori del Sud, con l'aggiunta dell'Irlanda, che possono ragionevolmente sostenere che la loro situazione è in larga parte il risultato del progetto difettoso dell'unione monetaria, che ha portato a enormi squilibri tra creditori e debitori. Se i creditori non saranno disponibili a perseguire politiche più espansive o a fare dei trasferimenti fiscali, è difficile dire come l'Eurozona potrebbe sopravvivere nella sua forma attuale. Eppure prevale la concezione moralista degli avanzi e dei deficit descritta nel capitolo 8. Si chiede ai paesi debitori di ambire a teutonici pareggi di bilancio, avanzi di conto corrente sulla bilancia dei pagamenti e bassi debiti pubblici, mentre la Germania e i suoi compagni dell'Europa settentrionale continuano sulla stessa strada.

Temo che le divisioni nella società americana e in Europa circa l'importanza di una rete di sicurezza per gli svantaggiati possano essere interpretate come una crisi del capitalismo democratico e che simili conflitti sulla redistribuzione, esacerbati dall'invecchiamento della popolazione, continueranno a essere un elemento dominante del panorama politico del prossimo futuro. E se il mondo di oggi sembra essere minacciato più dalla deflazione che dall'inflazione, la logica della demografia lascia prevedere, a tempo debito, la ripresa dell'inflazione nel mondo sviluppato. Questo perché il potere elettorale è detenuto dai vecchi mentre il potere economico è detenuto da una popolazione sempre più ridotta di giovani lavoratori. Ci sono insomma troppi potenziali pretendenti a un reddito troppo piccolo.¹⁵ Se il sistema democratico finirà per penalizzare la gioventù economicamente potente, i giovani imporranno una tassa d'inflazione sugli anziani per assicurarsi quella che ritengono essere la loro giusta parte di bottino del sistema capitalista.

12. Capitalismo, pregi e difetti

C'è mai stato un tempo in cui ci si è sentiti davvero a proprio agio con il capitalismo? Questa domanda mi è stata fatta da Richard Lambert, ex direttore generale della Confederation of British Industry e prima ancora direttore del «Financial Times», quando gli ho illustrato il tema di questo libro. A gettare una luce interessante sulla sua domanda è Wolfgang Goethe nel suo meraviglioso *Faust*, il dramma in due parti scritto all'inizio dell'Ottocento, quando la Rivoluzione industriale in Europa era agli albori. La seconda parte del *Faust* racchiude, oltre a molti altri temi importanti, quel che equivale a una parabola sui costi e i benefici dello sviluppo economico capitalista. È straordinariamente profetico riguardo alle attuali preoccupazioni.

Nella storia, Faust funge da incarnazione dell'uomo moderno, che cerca con la scienza e la tecnologia di realizzare l'obiettivo materialista di dominare la natura e di edificare un ricco paradiso terreno. L'impulso a soggiogare le forze della natura nasce in lui mentre guarda quella che chiama la «forza senza uno scopo» delle onde del mare e dice:

Il mio sguardo fu attratto dal mare aperto; questo si gonfiava, si accavallava torreggiando, poi si spianava, lanciando le onde all'assalto dell'ampio lido pianeggiante. Ciò m'irritava; come irrita la sfrenatezza, che, scatenando le passioni nel sangue, turba ed esagita uno spirito libero, avvezzo a rispettar le leggi. [...] Ed ecco che tosto io, in ispirito, io mi feci un piano: «Tu devi procacciarti l'eccelsa gioia di tener lontano dalla riva quel mare prepotente, limitare i confini dell'umida distesa, respingerla per un bel po' dentro se stessa».¹

Faust si imbarca nel grandioso progetto di strappare la terra al mare, che intraprende insieme a Mefistofele. Nei suoi sforzi per respingere le acque, l'imprenditoriale Faust, personificando lo sfruttamento capitalista, incita furiosamente i suoi lavoratori a costruire una diga che crei spazio per il suo nuovo, florido regno. Per finanziare questo progetto e pagare i lavoratori, usa la cartamoneta stampata dall'imperatore che governa sul territorio.

Dove Goethe, che era stato ministro delle Finanze del duca di Sassonia-Weimar, mostra particolare preveggenza è nel dipingere le conseguenze involontarie dell'impresa capitalista – conseguenze che, a differenza di quelle associate alla mano invisibile di Adam Smith, sono tutt'altro che positive. La diga di Faust causa dei danni ambientali perché manca uno scarico per l'acqua putrida. E così la sua terra diventa un fetido pantano che va fatto defluire. Il suo insaziabile desiderio di altra terra lo porta a scacciare dalle dune i loro vecchi abitanti. Faust chiede a Mefistofele e ai suoi accoliti di mandar via da casa loro Filemone e Bauci – due anziani coniugi che Goethe riprende dalle *Metamorfosi* di Ovidio. Quando la coppia rifiuta di andarsene Mefistofele, disattendendo le istruzioni di Faust, li uccide e brucia la casa. La naturale bellezza del paesaggio ne è deturpata. Nel contempo, la diga è stata costruita male e dev'essere continuamente puntellata, tanto da indurre Mefistofele a emettere un severo giudizio sulla tracotanza di Faust:

Coi tuoi argini e le tue gettate lavori soltanto per noi; fin d'ora prepari un grasso banchetto a Nettuno, il demone del mare. Oh che qualunque cosa facciate siete perduti, o uomini! Gli elementi sono congiurati con noi e tutto tende all'eterno nulla!²

Nell'economia politica del regno di Faust, è chiaro che l'etica è subordinata alla crescita economica. Il suo porto è un paradiso per pirati, con cui Faust intrattiene una proficua relazione commerciale. Nella descrizione di Mefistofele, queste attività commerciali anticipano persino la globalizzazione:

Di buon grado il mare accoglie dalla riva le navi giungenti con rapido tragitto. Proclamalo dunque che di qui, da questo palazzo, il tuo braccio abbraccia il mondo intero.³

Un altro elemento importante della storia riguarda la cartamoneta dell'imperatore. Quando viene lanciata, su consiglio di Mefistofele, è accolta con entusiasmo da tutti e libera l'imperatore dal debito eccessivo e dalla stagnazione economica. Sembra una nuova variante del processo alchemico, dove la carta viene trasformata in denaro valido nello stesso modo in cui gli alchimisti ambivano a trasmutare il piombo in oro. Trascorso un certo tempo, però, l'imperatore non resiste alla tentazione di inondare il paese di troppa carta. In teoria, la valuta è supportata da tutto l'oro dell'impero che ancora dev'essere estratto. Ma quell'oro è un'illusione. La realtà è che l'imperatore regna su una moneta a corso forzoso – vale a dire non supportata dal metallo prezioso. Quindi un eccesso di cartamoneta porta all'inflazione, al caos finanziario e al conflitto sociale, come spiega Mefistofele:

Intanto l'impero cadde nell'anarchia: grandi e piccoli continuamente si accapigliavano; i fratelli si scacciavano e si uccidevano l'un l'altro; ed era tutto un battagliare da castello a castello, da città a città, delle corporazioni artigiane contro i nobili, del vescovo contro il capitolo o contro il comune: bastava che due si guardassero e già eran nemici. Si assassinava fino in chiesa; fuori porta, poi, ogni mercante o viaggiatore era un uomo finito.⁴

L'interessante, per un pubblico moderno, sta in parte nel fatto che l'innovazione finanziaria fu una notevole concausa della grande crisi finanziaria iniziata nel 2007. I mutui subprime concessi a cittadini americani che non erano molto meritevoli di credito vennero impacchettati in complessi prodotti d'investimento a cui le agenzie di rating del credito accordarono ottime valutazioni – un caso di alchimia finanziaria che aveva trasformato il piombo subprime in oro tripla A. Poi, quando i prezzi delle proprietà immobiliari americane, gonfiati dalla bolla, cominciarono a scendere in tutto il paese, il valore di questo oro artificiale si ridusse, turbando la fiducia delle banche e accelerando la stretta del credito che precedette la Grande Recessione. Ai tedeschi, questo passaggio riporta alla memoria il caos generato dall'inflazione della Repubblica di Weimar negli anni venti, oltre alle turbolente condizioni monetarie che prevalsero dopo il 1945.

Questo evidenzia un problema fondamentale del funzionamento del capitalismo di mercato. A differenza del periodo feudale, in cui le fluttuazioni economiche erano dovute principalmente alle forze della natura, le guerre o le epidemie, il capitalismo ha introdotto dei cicli ricorrenti di espansione e contrazione. Il sistema è intrinsecamente instabile e lo è diventato ancora di più in seguito alla deregolamentazione della finanza a partire dagli anni sessanta. Negli anni ottanta, l'economista Hyman Minsky ha dato la migliore spiegazione della dinamica di questa instabilità, dicendo che i lunghi periodi di stabilità e prosperità generano compiacimento e incoraggiano a rischiare, come delineato nel capitolo 5.⁵

Implicita nell'opera di Goethe, e conseguenza naturale dell'instabilità descritta da Minsky, è quella che Marx ed Engels chiamavano l'«eterna incertezza» del capitalismo:

La borghesia non può esistere senza rivoluzionare continuamente gli strumenti di produzione, i rapporti di produzione, dunque tutti i rapporti sociali. Prima condizione di esistenza di tutte le classi industriali precedenti era invece l'immutato mantenimento del vecchio sistema di produzione. Il continuo rivoluzionamento della produzione, l'ininterrotto scuotimento di tutte le situazioni sociali, l'incertezza e il movimento eterni contraddistinguono l'epoca dei borghesi fra tutte le epoche precedenti. Si dissolvono tutti i rapporti stabiliti e irrigiditi, con il loro seguito di idee e di concetti antichi e venerandi, e tutte le idee e i concetti nuovi invecchiano prima di potersi fissare. Si volatilizza tutto ciò che vi era di corporativo e di stabile, è profanata ogni cosa sacra, e gli uomini sono finalmente costretti a guardare con occhio disincantato la propria posizione e i propri reciproci rapporti.⁶

L'ossessione faustiana per la crescita è particolarmente attinente ai timori del XXI secolo. Per i politici moderni, il tasso di crescita del PIL continua a essere un valore di estrema importanza, ma secondo molti questo parametro riduce lo sforzo economico a banale materialismo e alla mercificazione della società umana. È una critica che riguarda anche paesi come la Cina e il Giappone, dove i politici e gli uomini d'affari cospirano per ignorare il danno ambientale causato da un'industrializzazione sfrenata, evidenziando in tal modo i difetti della giustificazione etica utilitarista del capitalismo, che da un lato sottolinea l'importanza della massima felicità per il massimo numero e dall'altro si basa sull'interesse personale e l'avidità per realizzare tale fine. In questo, Goethe anticipa l'estetica ruskiniana e l'assalto ambientalista all'economia politica capitalista di cui si è scritto nel capitolo 1. Ci rammenta che portare la popolazione del mondo in via di sviluppo ai livelli di consumo dei paesi avanzati ha delle conseguenze sull'ambiente, e gestire quelle conseguenze è una delle più grandi sfide poste al capitalismo di mercato. Il compito non è certo facilitato da un problema fondamentale del sistema di valutazione del capitalismo, dovuto al fatto che i prezzi di mercato non riflettono l'intero costo sociale di esternalità come il danno ambientale causato dall'industria manifatturiera globale. I meccanismi contabili del calcolo utilitarista diventano quindi elusivi.

Nella storia di Filemone e Bauci, Goethe echeggia il lamento di Oliver Goldsmith quando in *Il villaggio abbandonato* si rammarica del disfacimento delle comunità per colpa dell'industrializzazione. E in tutto il mondo, i problemi di edilizia scadente e scarsa sicurezza continuano a rappresentare un grave problema – pensate solo alla disastrosa perdita di greggio della British Petroleum nel Golfo del Messico, all'incidente alla centrale nucleare di Fukushima in Giappone o alle vittime della difettosa rete ferroviaria cinese. Perlomeno Faust paga un prezzo per la sua cecità davanti alle conseguenze della sua frenetica attività imprenditoriale. In un momento di alto simbolismo, verso la fine del dramma, Faust viene accecato. Tutto questo ci dice che le difficoltà di convivere con il capitalismo e la problematica legittimità del sistema erano evidenti fin dal principio della Rivoluzione industriale. Goethe prevede molti di quegli aspetti del capitalismo che ci avrebbero tormentato nei due secoli seguenti. Di fatto, ci stava avvisando di prepararci all'eterna delusione di questo sistema economico straordinariamente potente.

È vero che dopo la Grande Depressione degli anni Trenta i policymaker hanno cercato di eliminare il peggio del continuo rivoluzionamento denunciato da Marx ricorrendo a varie forme di spesa sociale. La politica fiscale e monetaria keynesiana di interventi statali per rilanciare l'economia, messa in atto nel 2008 dopo il fallimento di Lehman Brothers, ha fatto sì che non si tornasse alle code per la mensa dei poveri e a una miseria nera. Per fortuna, nel periodo immediatamente successivo allo scoppio della crisi, nessun importante politico europeo o americano ha rispolverato l'esortazione moralistica di Andrew Mellon, segretario del Tesoro durante la Grande Depressione, di liquidare le azioni, l'agricoltura e le proprietà immobiliari per purgare il sistema dal marciume. La politica della concorrenza ha anche cercato di mitigare l'innata propensione del

capitalismo alla concentrazione industriale. I politici però non sono riusciti a impedire la Grande Recessione del 2007-2009, la peggiore dai tempi della Grande Depressione, che è stata accompagnata da grandi perdite di produzione e da una disoccupazione spaventosa.

Nello stesso tempo, i governi del mondo sviluppato si sono trovati di fronte a un nuovo problema legato al debito. Storicamente, il debito pubblico cresceva in modo vertiginoso in tempo di guerra, e veniva ridotto mediante pagamenti in tempo di pace. Questo cambiò dopo il 1945 in seguito alla spesa per il welfare. E come ha evidenziato Raghuram Rajan, ex capo economista del Fondo Monetario Internazionale e oggi governatore della Banca Centrale Indiana, esiste un'altra teoria oltre a quella keynesiana in grado di spiegare l'attuale difficoltà del mondo sviluppato. Alcuni sostengono che, dopo il lungo boom del secondo dopoguerra, la capacità delle economie avanzate di crescere facendo cose utili sia entrata in declino. Nel contempo, i governi del mondo sviluppato hanno ampliato lo stato assistenziale basandosi sul presupposto che i tassi di crescita degli anni cinquanta e sessanta sarebbero durati. Invece la crescita ha rallentato ma la spesa pubblica ha continuato ad aumentare negli anni settanta e ottanta nonostante un gettito fiscale meno sostenuto, e così le banche centrali hanno finanziato questo eccesso fiscale. Il risultato è stata l'inflazione, senza grande beneficio per la crescita economica.

Se l'inflazione aiutava a ridurre il debito, causava anche un diffuso malcontento – altre immagini del *Faust*, Parte II – non ultimo perché, come diceva Milton Friedman, l'inflazione è una forma di tassazione che viene imposta senza una legge. Quindi le politiche keynesiane persero credito e le banche centrali, una volta sganciate dai politici, fecero di un'inflazione bassa e stabile la loro priorità. Ma il deficit di spesa continuava, confermando la saggezza popolare del presidente americano Calvin Coolidge, citato nel capitolo 1, il quale diceva: «Non c'è nulla di più facile che spendere il denaro pubblico. Sembra che non sia di nessuno. Si ha l'irresistibile tentazione di darlo a qualcuno».⁷

L'aumento sfrenato dell'indebitamento pubblico venne poi esacerbato dal miglioramento dell'aspettativa di vita e dal calo del tasso di natalità, che hanno reso più costosi la sanità e il sistema pensionistico. Negli Stati Uniti e in molti altri paesi, i redditi sono rimasti stagnanti per buona parte degli ultimi tre decenni. Eppure sopravviveva l'illusione che il tenore di vita stesse migliorando, o perché i proprietari immobiliari ottenevano prestiti ipotecando le loro case sopravvalutate in un settore del credito molto libero e alimentato dall'eccesso di risparmio, come accadde negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, o perché i governi crearono dei posti di lavoro improduttivi, come in Italia, Spagna e Grecia. Secondo Raghuram Rajan:

I paesi avanzati hanno una scelta. Possono agire come se tutto stesse andando bene, salvo il fatto che i loro consumatori sono depressi e che gli «slanci vitali» vanno ravvivati con degli stimoli. Oppure possono interpretare la crisi come un avvertimento che bisogna rimediare a ciò che il debito ha permesso di nascondere negli ultimi decenni. Nel bene o nel male, la tesi che convincerà i governi e i cittadini di questi paesi determinerà il loro futuro – e quello dell'economia globale.⁸

Che i paesi avanzati siano in grado di rilanciare l'innovazione e la produttività è comunque un'incognita. Robert Gordon della Northwestern University ha previsto per gli Stati Uniti un tasso di aumento della produttività più rallentato rispetto al passato, perché non c'è nulla all'orizzonte che eguagli gli enormi cambiamenti portati da progressi come la macchina a vapore, la ferrovia, l'elettricità, il motore a combustione interna o persino cose semplici come l'acqua corrente e i servizi igienici nelle case. A suo parere, il potere trasformativo di internet è meno potente di quelle

innovazioni. Inoltre c'è l'incognita di quale percentuale, dell'aumento di produttività, finirà nei redditi dei lavoratori. Nel 1964, l'economista inglese James Meade descrisse la difficoltà di trovare un lavoro per gli esseri umani rimpiazzati dalle macchine. Aveva una visione cupa del futuro:

Ci sarebbe un numero limitato di proprietari straordinariamente ricchi: la percentuale di lavoratori necessaria a equipaggiare le industrie automatizzate estremamente redditizie sarebbe piccola; il tasso salariale sarebbe quindi basso; non ci sarebbe un grande aumento della produzione di beni e servizi a uso intensivo di manodopera, che sarebbero molto richiesti dai pochi multi-multi-multi-milionari; ripiomberemmo in un supermondo di un proletariato impoverito di maggiordomi, valletti, sguattere e altri tirapiedi. Chiamiamolo il Paradisiaco Mondo Nuovo dei Capitalisti.

«La trovo una previsione orrenda» concluse.⁹ Questo combacia con buona parte della difficile situazione attuale. Negli ultimi trent'anni, il concetto marxista dell'impoverimento del proletariato ha acquisito rinnovata importanza per via della globalizzazione. I progressi nella produttività non si sono rispecchiati appieno in un incremento dei redditi reali nel mondo sviluppato, perché l'offerta di manodopera nei paesi emergenti, le nuove tecnologie e il declino del potere sindacale hanno frenato gli aumenti salariali. I benefici di questa accresciuta produttività riguardano invece una piccola minoranza di lavoratori d'élite, estremamente qualificati, e di azionisti. Nel contempo, i posti di lavoro nel settore dei servizi di fascia bassa, come i posti di badanti e inservienti ospedalieri – l'equivalente odierno dei maggiordomi e valletti di Meade – sono destinati agli immigrati non specializzati più che alla sovrabbondanza di laureati. Per questo molti americani ed europei stanno vivendo una forma di decoroso impoverimento. Da dove arriveranno i posti di lavoro del futuro, e se soddisferanno le aspirazioni della forza lavoro dei paesi avanzati, è una vera incognita.

Per tornare al tema del debito, è chiaro che in molti paesi il debito del settore pubblico ha raggiunto livelli tali che chiaramente non potrà essere rimborsato del tutto. L'unica incertezza è se i paesi dichiareranno formalmente bancarotta come hanno fatto la Grecia e l'Argentina o se il default verrà ingegnosamente camuffato da inflazione. Altrettanto dubbio è se, di fronte a una futura crisi, sarà possibile una risposta keynesiana. Negli Stati Uniti, Capitol Hill non è entusiasta all'idea di ulteriori bail-out delle banche, e l'opinione pubblica lo è ancora meno. La legge Dodd-Frank varata dopo la crisi cerca di proibire il ricorso al denaro dei contribuenti per finanziare i salvataggi. Dunque c'è grande incertezza riguardo a cosa succederebbe nell'eventualità di una crisi finanziaria sistemica; ma se il debito detenuto dai privati e il patrimonio netto di una banca in fallimento non bastassero ad assorbirne le perdite, qualunque differenza in negativo dovrebbe essere pagata da un'imposta ricorrente sul settore bancario. In questo modo, le banche solventi diventerebbero meno solventi via via che compiono la loro missione di soccorso. È un espediente molto rischioso, perché potrebbe minare ulteriormente la fiducia durante l'evolversi della crisi. Qualcuno dice che non si arriverà mai a tanto, ma nel mondo instabile della finanza, questa noncurante spensieratezza spesso finisce per essere un ottimismo alla Pangloss.

Come ho scritto prima, è sempre difficile prevedere con esattezza la forma della prossima crisi, ma dati i precedenti, con ogni probabilità sarà alquanto caotica. Quel che invece è chiaro è che la prossima crisi sarà peggiore dell'ultima, perché il settore bancario ha visto una maggiore concentrazione per via delle fusioni e delle acquisizioni stimulate dal disastro del 2007-2009. Il numero di banche considerate «troppo grandi» o «troppo interconnesse» per fallire è oggi più alto che mai. Molte, a mio parere, continuano a essere sottocapitalizzate. Nassim Nicholas Taleb, un feroce critico delle prassi di gestione del rischio delle grandi banche, nel 2007 aveva osservato

profeticamente:

Le istituzioni finanziarie si sono fuse in poche banche di dimensioni molto grandi, le quali sono quasi tutte collegate tra loro. L'ecologia finanziaria si sta gonfiando in banche gigantesche, incestuose e burocratiche: [...] quando ne cade una, cadono tutte. La maggiore concentrazione tra le banche sembra avere l'effetto di rendere meno probabili le crisi finanziarie, ma quando queste si verificano assumono una scala più globale e ci colpiscono in modo più duro. Siamo passati da un'ecologia diversificata di piccole banche, con politiche diversificate di concessione di crediti, a una rete più omogenea di società che si somigliano tutte. È vero, i fallimenti sono diminuiti, ma quando si verificano... Mi vengono i brividi solo a pensarci.¹⁰

Oggi la situazione non è cambiata, anzi. È come se il sistema capitalista, con il suo andamento ciclico, avesse la caratteristica innata di trovare costantemente vecchi e nuovi modi di mettere la gente in difficoltà. Per quanto riguarda la risposta normativa alla crisi, è stata inadeguata. Di fatto, l'immane potere di lobbying delle banche fa sì che i nuovi regolamenti siano costantemente soggetti ad assalti per smantellarli. L'economia mondiale resta quindi ostaggio delle grandi banche e non ci vuole certo un genio per capire che prima o poi scoppierà un'altra crisi finanziaria globale, come suggerito nel capitolo 3, anche se credo che ancora non abbiamo raggiunto il grado di compiacenza e di *leverage* necessario a scatenarla.

Oltre al problema dell'eterna incertezza, della distruzione creativa e dell'espansione o contrazione, restano tutte le questioni a cui alludeva Goethe quando descriveva la natura sostanzialmente immorale dell'economia politica del regno di Faust. Negli ultimi decenni il maggior risultato del capitalismo è stato di far uscire dalla povertà centinaia di milioni di persone nel mondo in via di sviluppo. Secondo le stime della Banca Mondiale l'incidenza della povertà estrema – spesa inferiore a 1,25 dollari al giorno, ai prezzi del 2005 – si è dimezzata tra il 1990 e il 2010, a parità di potere di acquisto del dollaro nei vari paesi. Ciò significa che nel 2010 il 21 per cento della popolazione del mondo in via di sviluppo viveva con 1,25 dollari al giorno o meno, mentre nel 1990 quella percentuale era al 43 per cento e nel 1981 al 52 per cento.¹¹ Tuttavia questo non ha modificato una verità fondamentale: anche se il capitalismo non tiranneggia più la manodopera nel mondo sviluppato e anche se si è compiuto un grande passo avanti nella riduzione della povertà globale, il sistema non ha dato forma all'economia politica di una società equa.

Questo va dritto al cuore di gran parte dell'attuale scontento nei confronti del capitalismo. Alla base del sistema c'è essenzialmente un'etica utilitarista, con la sconcertante implicazione che l'individuo può essere subordinato ai fini collettivi. Sebbene il capitalismo non preveda un calcolo utilitarista di stile leninista – il concetto, poniamo, che si debbano massacrare migliaia di persone nell'interesse di milioni – tuttavia solleva dilemmi analoghi, non ultimo perché l'efficienza economica si scontra costantemente con le idee tradizionali di moralità presenti nelle religioni abramitiche e, in certa misura, nel confucianesimo. Nello stesso tempo, la promozione capitalista dell'interesse personale a spese della solidarietà sociale continua a indignare. L'idea che speculazione, debito e avidità possano essere socialmente utili continua a essere per molti motivo di preoccupazione. Inoltre, la costante tendenza all'eccesso insita nel funzionamento del sistema capitalista, soprattutto nella forma di estrema ineguaglianza di reddito e ricchezza, ne erode la legittimità.

È evidente che durante il recente periodo di finanziarizzazione negli Stati Uniti e nel Regno Unito si sono toccati i più alti livelli di ineguaglianza dopo gli anni venti, quando l'alta finanza ricopriva un ruolo altrettanto dominante. In base a uno studio condotto dall'OCSE, gli americani più facoltosi

«hanno raccolto i maggiori guadagni negli ultimi trent'anni», una statistica che getta una strana luce sull'immagine degli Stati Uniti come terra delle opportunità.¹² Come detto, la maggior parte dei guadagni sono andati a una manciata di persone, perlopiù uomini d'affari e banchieri. Secondo una recente ricerca sulle dichiarazioni dei redditi degli americani, dirigenti, manager, supervisori e professionisti finanziari costituiscono negli ultimi anni circa il 60 per cento di quello 0,1 di principali percettori di reddito e rappresentano, tra il 1979 e il 2005, il 70 per cento dell'aumento percentuale di reddito nazionale andato a quello 0,1.¹³ In parole povere, nel 1965 gli amministratori delegati americani guadagnavano 20,1 volte tanto un lavoratore comune. Nel 2011 questa cifra è arrivata a 231 volte tanto se nello stipendio dell'amministratore delegato si include il valore delle stock option esercitate in un dato anno.¹⁴ Naturalmente è possibile discutere su queste cifre, perché si basano su una valutazione delle stock option che non potrà mai essere definitiva. Tuttavia, qualunque siano i calcoli, rivelano invariabilmente che il divario tra lo stipendio di un amministratore delegato e quello del lavoratore medio si è ampliato enormemente. Solo un amministratore delegato potrebbe credere che la produttività di un amministratore delegato sia stata così incredibile in questi anni da giustificare un tale aumento della disparità di reddito sul posto di lavoro. Gli Stati Uniti probabilmente costituiscono un caso estremo, ma un'analoga tendenza è evidente in Gran Bretagna e in gran parte dei paesi di lingua inglese. Anche nell'Europa continentale, la disparità di reddito sta aumentando in paesi come la Germania e la Svezia, dove l'uguaglianza finora era considerata parte integrante dell'ethos sociale.

Tutto ciò riflette un profondo squilibrio di potere nella struttura del capitalismo moderno. I politici non hanno fatto nulla per frenare tali eccessi, perché il mondo degli affari ha il coltello dalla parte del manico. Ciò deriva in parte dalla sua capacità di finanziamento – può foraggiare le campagne elettorali e sostenere una costosa attività di lobbying – ma anche perché, in un ambiente economico sempre più complesso, i politici hanno bisogno del mondo degli affari se vogliono offrire all'elettorato prospettive di occupazione, investimenti e benessere. Anzi, i legislatori dipendono dal sostegno del business come mai in passato. Per questo il settore imprenditoriale gode di una posizione privilegiata nella democrazia odierna.

Mentre l'ineguaglianza globale sta diminuendo perché nazioni come la Cina e l'India crescono più in fretta dei paesi ricchi, l'economia del mondo sviluppato si è polarizzata tra un gruppetto di super-ricchi e il resto della popolazione. Prima del 2007, chi era rimasto indietro godeva di un tenore di vita in via di miglioramento, nonostante redditi reali stagnanti, grazie unicamente ai maggiori prestiti ottenuti ipotecando la casa. Il sociologo tedesco Wolfgang Streeck fa giustamente notare che i mutui subprime erano diventati un surrogato, in definitiva illusorio, di una politica sociale ormai assente, oltre che di aumenti salariali ormai inesistenti sullo scalino più basso di un mercato del lavoro maggiormente flessibile.¹⁵ Dalla crisi, i proprietari di casa americani e britannici hanno visto un lungo e profondo calo del loro tenore di vita, e faticano a sostenere un livello di indebitamento senza precedenti. Nel contempo, la finanza è diventata un meccanismo per riciclare risorse provenienti dal resto dell'economia e indirizzarle nelle tasche di un'élite globale di super ricchi. È in questa atmosfera che il presidente Obama ha dichiarato alla fine del 2014 che il patto fondamentale al cuore dell'economia americana si era sgretolato, poiché la crescente ineguaglianza unita alla minore mobilità sociale verso l'alto poneva una gravissima minaccia al sogno americano, allo stile di vita degli americani e a ciò che gli Stati Uniti rappresentano per il resto del mondo.¹⁶

L'ineguaglianza è stata ulteriormente accresciuta dalle misure adottate dai banchieri centrali in

seguito alla crisi finanziaria. Nel 2012, quando la Commissione parlamentare sul Tesoro ha chiesto alla Bank of England di evidenziare l'impatto redistributivo del suo programma di acquisto di titoli – il cosiddetto *quantitative easing* – la banca centrale inglese ha spiegato: «Facendo salire i prezzi di un ventaglio di titoli, gli acquisti di questi asset hanno incrementato il valore della ricchezza finanziaria delle famiglie conservata al di fuori dei fondi pensione, ma i patrimoni sono pesantemente distorti, dato che un 5 per cento delle famiglie detiene il 40 per cento di tali asset».

La Bank of England sottolineava la sua convinzione che se non avesse acquistato i titoli, la maggior parte dei cittadini del Regno Unito si sarebbe ritrovata in condizioni assai peggiori, perché la crescita economica sarebbe stata minore, la disoccupazione sarebbe stata più alta e molte più società avrebbero chiuso i battenti. Questo avrebbe avuto un effetto molto dannoso su risparmiatori e pensionati, oltre che su tutti gli altri gruppi sociali. L'aumento dell'ineguaglianza andrebbe ovviamente visto in questa luce. Tuttavia non c'è dubbio che i ricchi ne sono stati i maggiori beneficiari. Per usare le parole di Marc Faber, un influente esperto di investimenti che opera in Asia, il *quantitative easing* fa finire il denaro nell'«economia di Mayfair» dei benestanti e «fa lievitare i prezzi dei Warhol».¹⁷

Nell'Europa continentale, il peggioramento dell'ineguaglianza è meno pronunciato. Eppure l'Eurozona è angosciata dall'ineguaglianza e dagli squilibri tra i vari paesi. Come abbiamo visto nel capitolo precedente, i nordeuropei provano fastidio per un'unione monetaria che ha permesso agli europei del Sud di darsi a quello che ritengono un comportamento fiscalmente prodigo, mentre agli europei del Sud e agli irlandesi viene chiesto di accettare dei programmi di austerità estrema che esacerbano i problemi del loro debito sovrano e tengono basso il tenore di vita.

Tutto ciò contribuisce alla diffusa sensazione che la legittimità del capitalismo sia in questione, soprattutto considerato il fatto che i guadagni ottenuti dai banchieri sono stati in larga parte a spese dei contribuenti, e i profitti su cui si basavano i loro bonus si sono rivelati illusori quand'è scoppiata la crisi finanziaria. La preoccupazione per l'ineguaglianza non può comunque essere liquidata spacciandola per una questione di invidia. Esiste una critica dell'ineguaglianza che risale ad Aristotele, il quale sosteneva nella sua *Politica* che l'ineguaglianza economica potrebbe portare alla rivoluzione; era sia un ostacolo al conseguimento di una vita felice che una minaccia all'integrità della comunità. Nell'Italia rinascimentale Machiavelli nei *Discorsi* consigliava di limitare l'ineguaglianza della ricchezza così da preservare una repubblica di cittadini liberi. Temeva che l'eccesso di ricchezza e di povertà potesse portare alla corruzione o alla rivoluzione. Filosofi illuministi come Montesquieu seguirono Machiavelli nel voler porre un freno all'ineguaglianza economica. L'autore di *Lo spirito delle leggi* lo riteneva necessario se si voleva impedire un'eccessiva concentrazione di potere e quindi una possibile minaccia alla libertà.

Oggi, l'estrema ineguaglianza che affligge gli Stati Uniti, il Regno Unito e altri paesi di lingua inglese non genererà una rivoluzione né, si spera, corruzione. Nonostante siano stagnanti, i redditi sono tuttora alti per gli standard storici. Pochi vivono nella miseria più nera. Tuttavia il ragionamento di Aristotele nel Libro V della *Politica*, che l'ineguaglianza economica incoraggia il ricco a desiderare una parte di potere commisurata alla sua parte di patrimonio, è l'esatta descrizione di ciò che sta avvenendo in molta parte del mondo sviluppato – soprattutto negli Stati Uniti, dove la Corte Suprema ha stabilito nella sentenza «Citizens United» che il denaro usato per finanziare la politica va tutelato quanto la libertà di parola, dando così carta bianca ai plutocrati del mondo degli affari di spendere un'infinità di miliardi pur di realizzare i loro fini politici.

Ci sono dei rischi enormi in un sistema dove élite sempre più potenti si accaparrano una fetta sempre più grande della torta nazionale. Uno è che quando gli svantaggiati con i redditi bassi vedono che l'agenda politica è stata monopolizzata dall'élite con i redditi alti, finiscono per concludere che non ha molto senso partecipare al gioco della politica e pensano che le tasse siano un'imposizione ingiusta. Nelle parole del grande avvocato americano Louis Brandeis, se la democrazia diventa plutocrazia, chi non è ricco è come se fosse privato del diritto di voto. E probabilmente non è un caso che ci sia una spiccata tendenza verso una minore affluenza alle urne nei paesi dove votare non è obbligatorio. Un altro rischio, più evidente in Europa, dove l'agenda politica è dominata a Bruxelles da un'élite burocratica non rappresentativa, è che la gente si rivolga ai partiti politici estremisti nella speranza di veder risolti i suoi problemi.

Anche molti economisti, compresi quelli di istituzioni ufficiali come il Fondo Monetario Internazionale e la Banca dei Regolamenti Internazionali, sostengono che l'ineguaglianza sia un male per la crescita economica. Un recente paper del FMI – di solito considerato non certo un ente sinistrorso – fa riferimento al

provvisorio consenso in letteratura che l'ineguaglianza possa minare il progresso nella salute e nell'istruzione, causare instabilità politica ed economica con conseguenti minori investimenti, e indebolire il consenso sociale necessario a reagire di fronte agli shock, e tende quindi a ridurre il ritmo e la durevolezza della crescita.¹⁸

E l'ineguaglianza ha senz'altro contribuito al sentimento anti-business. I sondaggi d'opinione suggeriscono che l'erosione della fiducia nel mondo degli affari rispecchia il fatto che il comune cittadino non vede più alcun nesso morale tra sforzo e ricompensa ai vertici dell'industria e del commercio.¹⁹ Questa preoccupazione era evidente nel movimento Occupy Wall Street, con il suo slogan «noi siamo il 99 per cento», e negli altri movimenti di protesta analoghi nel resto del mondo.

Il dibattito su come dividere il bottino del sistema solleva anche interrogativi a livello delle società quotate. Nell'anglosfera, il capitalista-azionista è considerato lo stakeholder²⁰ chiave del sistema, avendo il diritto residuo ai profitti dell'azienda dopo che sono state liquidate le richieste della manodopera e di tutti gli altri creditori. Questa visione della società a responsabilità limitata era pensata per la realtà ottocentesca, quando il capitale era scarso e la manodopera abbondante. Permetteva al capitalista-azionista di esercitare i diritti di controllo sull'azienda – in altre parole, gli azionisti potevano votare all'assemblea annuale su temi come l'elezione dei direttori, mentre altri stakeholder non potevano. Se sia corretto che i detentori del capitale finanziario, che è abbondante in un mondo di eccesso di risparmio, abbiano tutti i diritti di controllo di una società, quando il vero motore di una forte crescita economica è il capitale sociale, è opinabile. Il capitale umano di dirigenti e dipendenti altamente qualificati è spesso peculiare della loro azienda, nel senso che le loro competenze non sono trasferibili ad altre imprese. Queste persone rischiano molto di più dal fallimento del loro datore di lavoro rispetto ai gestori o ai beneficiari di portafogli d'investimento estremamente diversificati. Eppure i fiduciari dei fondi pensione e i gestori di fondi, che spesso hanno una visione strettamente finanziaria della performance aziendale, detengono i diritti di controllo.

Esiste dunque un problema di equità distributiva. È concepibile che i dirigenti di quelle società dove il capitale umano è l'elemento chiave della performance non provino rimorso nel domandare ciò che altri considerano uno stipendio eccessivo perché, consciamente o inconsciamente,

percepiscono lo sbilanciamento della loro relazione con gli azionisti. Negli Stati Uniti c'è stata la tendenza, tra gli imprenditori del settore high-tech e dei social network, a prediligere strutture del capitale a doppio livello al momento della quotazione in borsa, così da conservare il controllo delle votazioni pur detenendo solo una minoranza del capitale netto. Imprenditori come Mark Zuckerberg di Facebook, per esempio, hanno mostrato scarsa considerazione per gli azionisti esterni; per quanto possa sembrare una prepotenza, non stupisce più di tanto. Al suo lancio in borsa, Facebook non aveva bisogno di nuovo capitale. Nella maggior parte delle società basate su internet, il motivo principale per quotarsi in borsa è permettere ai *venture capitalist* di incassare le loro *fiches*, non di raccogliere denaro. Questo atteggiamento sprezzante richiama alla mente l'opinione che, in Germania, prevaleva non troppo tempo fa nei mercati dei capitali dominati dalle banche. Il banchiere Carl Fürstenberg, che gestiva la Berliner Handels-Gesellschaft a cavallo tra l'Ottocento e il Novecento, disse: «Gli azionisti sono stupidi e impertinenti – stupidi perché danno i loro soldi a qualcun altro senza avere un controllo effettivo su cosa ne faccia questa persona, e impertinenti perché chiedono un dividendo come ricompensa per la loro stupidità».²¹

Il primo punto dell'affermazione di Fürstenberg calza bene con l'odierno settore societario in generale, perché esiste un altro senso in cui le società quotate in borsa nell'anglosfera sono diventate disfunzionali. La cultura dei bonus che si è diffusa ai piani alti delle società negli ultimi dieciquindici anni, in teoria doveva servire a far combaciare gli interessi del management con quelli degli azionisti. Invece ha introdotto nel mondo societario degli incentivi sistematicamente distorti. Le gratifiche assumono sempre più la forma di azioni o stock option e sono legate alla performance. I benchmark della performance sono rozze misure come utili per azione, rendimento del capitale netto, o rendimento totale degli azionisti, che consiste negli utili di capitale più i dividendi pagati in un certo periodo di tempo. Sono misure suscettibili di manipolazione. I manager per esempio possono tagliare le spese per la ricerca e lo sviluppo o l'investimento di capitale per avere un aumento a breve termine degli utili. Oppure possono ricomprare le azioni stesse della società, riducendo così il numero di azioni in emissione e aumentare gli utili per azione. Secondo le ricerche accademiche sui direttori finanziari negli Stati Uniti, spesso le società non sfruttano opportunità d'investimento redditizie pur di migliorare le cifre degli utili trimestrali.²²

Manipolare i numeri in questo modo comporta dei rischi, perché il ridotto investimento porta all'erosione della quota di mercato di una società. Tuttavia può volerci molto tempo prima che quest'erosione si verifichi, mentre le gratifiche dei dirigenti sono basate su periodi di tempo relativamente brevi. Per questo nel mondo angloamericano molti dirigenti, la cui permanenza in carica si è notevolmente abbreviata negli ultimi anni, preferiscono investire nel riacquisto di azioni proprie invece che in impianti e macchinari. Così, mentre i bonus salivano e questi personaggi sfruttavano al massimo la loro occasione, l'investimento d'impresa in rapporto al PIL ha subito un calo costante negli Stati Uniti e nel Regno Unito.²³

Ma questa è una parodia dello *shareholder value*, il «valore per gli azionisti», il presunto obiettivo dei manager moderni che dirigono società quotate in borsa. Riflette il colossale vuoto di *corporate governance* – un altro profondo squilibrio al cuore del capitalismo moderno. Gli investitori istituzionali hanno fatto ben poco per impedire uno stile comportamentale che danneggia il valore a lungo termine dei loro investimenti. Questo perché, come abbiamo visto nel capitolo 7, sono solo dei capitalisti per procura, guidati da incentivi perversi che fanno sì che i loro interessi non siano allineati con quelli dei beneficiari dei fondi pensione e degli altri risparmiatori per cui in

teoria dovrebbero lavorare. Troppi gestori di fondi sono più attenti a minimizzare il loro rischio d'impresa e a proteggere la loro carriera che a prendersi cura dei beneficiari. Solo una manciata di grandi investitori istituzionali riconosce il compito di amministrazione responsabile (*stewardship*) che in teoria dovrebbero svolgere all'interno del sistema capitalista, occupandosi della strategia insieme al management e chiedendo ai manager di rendere conto del loro operato. I modelli di business di molti gruppi di gestione di fondi, probabilmente la maggioranza, non sono compatibili con un'attività di amministrazione responsabile, che richiede tempo e denaro. E una banda sempre più numerosa di azionisti indipendenti briga per far salire il valore delle azioni delle società tramite macchinazioni finanziarie – svendendo affiliate, riacquistando azioni proprie – più che per migliorare la performance operativa e la produttività delle aziende. La disfunzionalità di un settore aziendale che investe troppo poco in impianti e macchinari è quindi il riflesso di una governance disfunzionale.

Adesso pensate alla preoccupazione etica che più impensieriva John Maynard Keynes, vale a dire il ruolo centrale del movente del denaro nel capitalismo – o, in parole povere, l'avidità. Uno dei tanti detti attribuiti al grande economista è che il capitalismo sarebbe «la stupefacente convinzione che i moventi peggiori degli uomini peggiori chissà come operino per i migliori risultati nel migliore dei mondi possibili». ²⁴ E questo di certo è coerente con l'opinione che Keynes espresse – solo in modo meno ironico, secondo il suo biografo Robert Skidelsky – nel suo saggio *Possibilità economiche per i nostri nipoti*:

Quando l'accumulazione di ricchezza non rivestirà più un significato sociale importante, interverranno profondi mutamenti nel codice morale. Dovremo saperci liberare di molti dei principi pseudomorali che ci hanno superstiziosamente angosciati per due secoli, e per i quali abbiamo esaltato come massime virtù le qualità umane più spiacevoli. Dovremo avere il coraggio di assegnare alla motivazione «denaro» il suo vero valore. L'amore per il denaro come possesso, e distinto dall'amore per il denaro come mezzo per godere i piaceri della vita, sarà riconosciuto per quello che è: una passione morbosa, un po' ripugnante, una di quelle propensioni a metà criminali e a metà patologiche che di solito si consegnano con un brivido allo specialista di malattie mentali. ²⁵

Keynes, dice Skidelsky, sostenne anche in *Le conseguenze economiche della pace* che il prezzo del progresso economico fosse la deformazione culturale della «borghesia redditiera» che aveva sacrificato l'«arte del piacere» all'«interesse composto».

Questo economista dall'intelletto poliedrico era, perlomeno fino alla Grande Depressione, un *liberal* per istinto sia nell'economia che nella politica. Non aveva molto tempo per il marxismo. Eppure queste sue posizioni discendono in linea diretta da Marx e da Friedrich Engels, che scrisse in *La situazione della classe operaia in Inghilterra*:

Non ho mai incontrato una classe così profondamente immorale, così inguaribilmente corrotta, intimamente corrosa e resa del tutto incapace di ogni progresso dall'egoismo, come la borghesia inglese, e intendo qui la borghesia vera e propria, particolarmente quella liberale, contraria alle leggi sul grano. Per essa, nulla esiste al mondo se non per amore del denaro, non eccettuata se medesima, e infatti non vive che per guadagnare denaro, non conosce altra beatitudine che il guadagno rapido, altro dolore che la perdita del denaro. Da questa avidità e questa sete di denaro, non è possibile che una sola manifestazione dello spirito umano resti senza macchia. [...] Per il borghese inglese è del tutto indifferente che i suoi operai muoiano o no di fame, purché egli guadagni denaro. Tutti i rapporti umani vengono misurati sul guadagno, e ciò che non procura denaro è cosa stupida, inopportuna, idealistica. ²⁶

Credo che nelle prime fasi della Rivoluzione industriale, la critica a quest'eccessiva attenzione ai mezzi economici, a spese dei fini, fosse ampiamente giustificata. Il ritratto che Dickens fece di Gradgrind, l'inflessibile datore di lavoro di *Tempi difficili*, descriveva una realtà ottocentesca. Oggi

tuttavia esiste una critica che potrebbe essere rivolta agli economisti neo-liberisti, che considerano il mercato un fine in sé, proprio come i capitalisti ottocenteschi consideravano il denaro un fine in sé. Infatti, come abbiamo visto nel capitolo 2, l'idea marxista che gli imprenditori siano mossi esclusivamente dal desiderio di accumulare capitale è oggi una grottesca ipersemplicificazione e di certo lo era anche nel 1930, quando Keynes scrisse il suo saggio.

Forse l'uomo d'affari più famoso all'epoca in Inghilterra era sir Alfred Mond, figlio del fondatore dell'azienda chimica Brunner Mond, che era al centro del gruppo di società diventate note come le Imperial Chemical Industries (ICI). Nel suo libro *After the Victorians* il romanziere, biografo e giornalista A.N. Wilson narra che quando Mond fu insignito del titolo di lord Melchett, si sentì obbligato a controbattere un'accusa mossa al capitalismo da Philip Snowden alla Camera dei Comuni.²⁷ In una classica difesa del capitalismo liberale, parlò del rischio corso da suo padre e del suo altruismo, dei pericoli che avevano affrontato nel creare una grande azienda e dei benefici arrecati alla società. Padre, figlio e vari partner commerciali avevano dato lavoro e prosperità, disse, a migliaia di persone, un'impresa che «non si sarebbe mai potuta compiere sotto qualunque sistema socialista che abbia mai conosciuto».

Mond pensava che il *laissez-faire* non fosse più il modo migliore di produrre un benessere generalizzato e si opponeva fermamente alle relazioni industriali conflittuali. Pensava che si dovessero condividere i profitti, che i dipendenti fossero anche azionisti dell'impresa e perorava quello che oggi chiameremmo l'approccio stakeholder al capitalismo. Tuttavia, come scrive Wilson, riferendosi anche all'immensa filantropia e al successo imprenditoriale di William Morris, il costruttore di automobili più o meno contemporaneo di Mond, è una caratteristica curiosa della storia novecentesca che gli uomini d'affari artefici dell'unico benessere disponibile alla maggioranza della popolazione fossero automaticamente assimilati ai cattivi. Anche quando un'impresa produceva tanti posti di lavoro e tanto denaro quanto l'ICI, un personaggio come Mond poteva ancora essere dipinto come un Mr Melmotte, il capitalista scaltro e truffatore di *La vita oggi* di Trollope. Wilson cita anche *Un uovo da cuocere*, la poesia scritta da T.S. Eliot subito dopo la prima guerra mondiale, che ricorda con nostalgia gli eroi cavallereschi che il poeta potrà solo incontrare in cielo dato che il mondo è ormai ostaggio dei valori del business. Eliot dedica questi versi sprezzanti all'importante capitano d'industria:

Io non desidero affatto avere Capitale in Cielo

Perché vi incontrerò Sir Alfred Mond.

Noi giaceremo insieme, rinvolti

In un cinque per cento. Buoni del Tesoro.²⁸

(Forse Mond se l'è ancora cavata a buon mercato, dato che nella poesia *Burbank con un Baedeker. Bleistein con un sigaro*, Eliot riesce a coniugare il sentimento anti-business con un alto tasso di antisemitismo).

Alla fine, quest'atteggiamento si riduce in gran parte a uno snobismo anti-business, il che è strano dato che il padre di Eliot era un uomo d'affari di St Louis, Missouri, mentre quella di Keynes era una famiglia di anticonformisti, un gruppo che per gran parte della sua storia era stato escluso dall'establishment inglese ed era quindi tradizionalmente bendisposto verso il business quando non ci si dedicava.²⁹ Questo snobismo non è stato d'aiuto all'impresa. Per fortuna, è molto diminuito dagli anni trentain poi. Tuttavia i tentativi fatti nel corso del tempo di legittimare il capitalismo, di

renderlo rispettabile e di esorcizzare le contraddizioni inerenti ai suoi fondamenti etici, sono sempre falliti. Come abbiamo visto nel capitolo 6, la tesi illuminista secondo cui l'attività di mercato avrebbe un'influenza civilizzatrice sul comportamento umano e favorirebbe la pace, aveva subito un duro colpo dallo scoppio della prima guerra mondiale. Nel contempo, gli argomenti degli odierni ideologi a favore del mercato sono usciti malconci dalla recente bolla del credito e dalla successiva crisi finanziaria. E la convinzione di Samuel Johnson, che per un uomo non ci sia modo più innocente di tenersi occupato che quello di far soldi, è stata definitivamente demolita dagli avidi banchieri al centro della crisi finanziaria globale.

I banchieri hanno dirottato il capitalismo, sfruttando il vuoto di *corporate governance* citato poco sopra e comprando i politici all'ingrosso con i finanziamenti elettorali e un'intensa attività di lobbying. Il loro ruolo nella genesi della crisi finanziaria è stato forse sopravvalutato, come ho scritto prima, perché la turbolenza monetaria ha avuto un'importanza enormemente maggiore nel provocare l'instabilità economica di quanta non ne abbia avuto il comportamento dei banchieri commerciali. I banchieri però hanno indubbiamente fatto del loro meglio per dare al capitalismo una pessima fama. La vastità della scala su cui le grandi banche hanno manipolato i tassi di interesse e i mercati delle valute, e truffato i loro clienti, va quasi al di là di ogni comprensione, tanto quanto la natura irrisoria delle punizioni subite dai singoli banchieri.

Notate, *en passant*, che lungi dall'essere una novità, l'attuale comportamento dei banchieri nell'arena politica ricorda tristemente il modo in cui i banchieri de' Medici si compravano i politici e il papato sei secoli fa. E neppure la rabbia suscitata dai banchieri è un fenomeno inedito. È stato quanto mai virulento nel paese più capitalista di tutti, gli Stati Uniti. Leggete questo passaggio tratto da un numero della rivista ufficiale della Farmers' Star Alliance uscito nel 1896, durante l'Età Dorata degli Stati Uniti, che vide alti livelli di ineguaglianza:

L'attività bancaria è un cancro. I banchieri sono sanguisughe sul corpo delle imprese. Quando i banchieri prosperano, la gente soffre. Il settore bancario distrugge più ricchezza di qualsiasi altra attività economica. [...] L'industria bancaria è una concentrazione di capitali che corrompe le assemblee legislative, il Congresso e l'Amministrazione, come succede adesso, e conduce la nazione alla disgrazia e al disastro. Il Paese si trova oggi nelle grinfie delle organizzazioni bancarie e potrebbe essere necessaria una rivoluzione per liberarlo. Abbasso le banche!³⁰

Questo sentimento populista avverso alle banche si intensificò ulteriormente quando, negli anni trenta, il fallimento di innumerevoli banche americane portò alla bancarotta agricoltori inermi e piccoli imprenditori.

Questa ostilità non è riservata solo alle banche. La tendenza del capitalismo verso la concentrazione industriale, che non è stata del tutto frenata dalla politica della concorrenza, sta suscitando crescente preoccupazione in luoghi impreveduti. Maurice Saatchi, il barone Tory ex direttore dell'omonima agenzia pubblicitaria che aiutò Margaret Thatcher a salire al potere nel 1979 ed ex presidente del Partito Conservatore britannico, di recente rimuginava sulla possibilità

che dopo tutto Marx avesse ragione: «Il risultato finale della concorrenza è la fine della concorrenza».

[Marx] descrisse l'esito: «Dopo anni di guerra intestina tra i capitalisti ci sarebbero sempre meno capitalisti che controllerebbero imperi sempre più vasti».

Come si può mettere in dubbio la correttezza di questa previsione, se pensiamo alle banche, le ferrovie, l'energia elettrica, il gas, l'acqua, il petrolio o qualsiasi grande industria globale?

La conseguenza involontaria della globalizzazione è la creazione di cartelli globali in cui c'è un enorme squilibrio di potere tra il singolo cliente e l'azienda gigantesca; un senso di impotenza e di ingiustizia che deriva da un mondo di corporation globali la cui governance (e i

Tutto questo ci lascia in un mondo incerto e sgradevole. È un mondo anche segnato dagli squilibri finanziari globali dovuti all'eccesso di risparmio. Dalla crisi finanziaria, la politica monetaria americana è tornata a essere moralmente azzardata, quasi quanto lo è stata durante gli anni di Alan Greenspan alla presidenza della Federal Reserve. Sotto i suoi successori Ben Bernanke e Janet Yellen, la Federal Reserve ha continuato a porre un livello minimo dei prezzi degli asset, incoraggiando nel contempo gli investitori ad assumersi un rischio maggiore – cosa che hanno fatto, dato che cercavano disperatamente un rendimento in un periodo in cui i tassi di interesse reali erano negativi. Nel 2013 e nel 2014, i criteri di concessione del credito nel sistema bancario si stavano di nuovo abbassando, proprio com'era successo nel 2007. Lungi dal ridursi dopo la crisi, il debito globale totale, secondo la Banca dei Regolamenti Internazionali, è aumentato del 40 per cento dal 2007, superando i 100 trilioni di dollari – più del 135 per cento del PIL mondiale. Il grosso dell'aumento deriva dalla forte crescita del debito pubblico nelle economie mature. Questo lascia i mercati finanziari ostaggio di un futuro aumento dei tassi di interesse, che potrebbe essere una delle possibili cause di una futura crisi finanziaria che sarà ancora più grande di quella che abbiamo appena vissuto, così come la recessione a cui si accompagnerebbe. Suggerisce anche che la nostra capacità di mitigare i periodici shock tipici del capitalismo si sta riducendo sempre di più.

È innegabile che il capitalismo è squilibrato, come ha scritto Maurice Saatchi. Se in buona parte del mondo sviluppato i redditi sono stagnanti, i margini di profitto delle aziende sono sorprendentemente alti. Mentre scrivo, negli Stati Uniti sono al livello più alto mai registrato. Il ruolo dell'avidità nel guidare la macchina da soldi capitalista sembra essersi riaffermato nuovamente e con grande forza in un settore societario caratterizzato da un impoverimento estremamente allarmante del patrimonio di capitale morale. Gli alti dirigenti sono riusciti, come detto, a trasformare l'industria e il commercio in una vacca da mungere per l'élite economica globale a spese dei beneficiari dei fondi pensione e di altri investitori.

Questo è anche un mondo di grande incertezza geopolitica, in cui il metodo di produzione capitalista ha portato l'industrializzazione della guerra e, nel XX secolo, l'omicidio di massa su una scala fino ad allora impensabile. Nelle due guerre mondiali, le vite dei comuni cittadini valevano meno di quelle dell'élite al governo, proprio come la manodopera era tenuta in minore considerazione rispetto al capitale nel processo industriale. Eppure questo stesso mondo pericoloso e sgradevole è quello in cui difficilmente vedremo realizzarsi la profezia di Joseph Schumpeter, che il capitalismo non sopravvivrà. L'economista austriaco temeva che la tendenza del capitalismo verso il gigantismo monopolistico, l'ineguaglianza e l'incitamento all'invidia, con la connivenza dell'élite intellettuale anticapitalista, avrebbe portato il mondo al socialismo di stato. Ciò che è cambiato dall'epoca di Schumpeter, è che sebbene quelle tendenze sopravvivano tuttora, non c'è più alcuna alternativa sistemica al capitalismo. Dalla caduta del Muro di Berlino, la proprietà totalmente pubblica dei mezzi di produzione ha perso credito. Ammesso che siano disponibili delle scelte sistemiche, si trovano in uno spettro che va dal modello di capitalismo americano, determinato dal mercato, passa per i modelli sociali democratici dell'Europa, per arrivare alla forma di capitalismo fortemente statalista e autoritaria della Cina e di buona parte del mondo in via di sviluppo – un modello in ogni caso caratterizzato dall'eccessiva esposizione al sistema commerciale globale.

Ciò significa che il diffuso scontento nei confronti del capitalismo comporterà un clima

perennemente avverso al business e una linea politica sfavorevole alla crescita economica? Onestamente, spero di no. Dopo aver riflettuto su questi interrogativi lungo tutti i miei 45 anni di carriera nel giornalismo e negli affari, sono pro-business e pro-capitalismo, fatti salvi alcuni distinguo. Alla fine sono stati gli sforzi degli uomini d'affari attivi in un sistema di mercato che hanno fatto uscire dalla povertà milioni di persone in tutto il mondo negli ultimi duecentocinquanta anni. Ci vorrebbe qualcosa di molto peggio di qualunque cosa abbia inflitto finora al mondo il capitalismo per battere quest'enorme beneficio su una qualunque vera bilancia. E mi rallegro del fatto che il codice militaresco dell'aristocrazia europea, la cui fame di terra e la cui bellicosità inflissero secoli di miseria alla gente comune, sia stato sostituito dall'ethos capitalista, anche se mi rammarico che l'instabilità geopolitica continui a essere una triste realtà. Credo però anche che abbiamo perso qualcosa nell'abbandonare alcuni saggi principi degli antichi greci, che per quanto riguarda il denaro erano molto più vicini al pensiero tradizionale ebraico che alla disapprovazione del cristianesimo di stampo paolino. I greci pensavano che a un brav'uomo servissero i soldi per poter vivere bene. Ma credevano anche che il denaro non dovesse diventare un fine in sé e che la ricerca del profitto non fosse intrinsecamente ammirevole. Anzi, se la ricchezza generava auto-indulgenza, avrebbe soffocato il senso del dovere verso il prossimo e lo Stato.

È sempre pericoloso sottovalutare la capacità degli esseri umani di innovare le tecnologie e cavarsela in qualche modo, ora che devono affrontare le enormi sfide poste dai mercati globalizzati, l'instabilità finanziaria, l'ineguaglianza e l'invecchiamento della popolazione – anche se «cavarsela» non risolve questi problemi né il riscaldamento globale. E sarebbe bello concludere citando la saggezza di Edmund Burke sulla questione morale fondamentale. Il grande teorico politico mostra di avere un'idea ben precisa per risolvere il problema sollevato in questo libro:

L'amore per il lucro, sebbene sia portato a un estremo talvolta ridicolo, talvolta perverso, è la principale causa di prosperità di ogni Stato. All'interno di questo naturale, questo ragionevole, questo potente, questo prolifico principio, sta al satirico smascherare il ridicolo; sta al moralista censurare il perverso; sta al cuore solidale disapprovare il duro e il crudele; sta al Giudice criticare aspramente la frode, l'estorsione e l'oppressione; ma sta allo Statista adoperarlo così come lo trova, con tutti i suoi pregi, con tutte le sue imperfezioni. Sta a lui, in questo caso come in tutti gli altri, laddove intenda fare uso delle energie generali della natura, di prenderle così come le trova.³²

È una ricetta politica estremamente pertinente alla situazione odierna. A suo modo, è un appello a noi tutti di crescere e cercare di rimediare alle ingiustizie del sistema capitalista pur riconoscendone i meriti. Per chi vive nel mondo sviluppato la vita è più lunga, sana e potenzialmente più appagante che mai, malgrado la natura imperfetta del capitalismo. Purtroppo, però, con i politici alla mercé del mondo degli affari e delle lobby bancarie, non solo è improbabile che i rappresentanti del popolo usino al meglio il movente del denaro, ma è altrettanto improbabile che frenino gli eccessi di un sistema intrinsecamente instabile tramite regolamenti più rigorosi e coerenti. Vale anche la pena ricordare che l'estrema ineguaglianza vissuta di recente negli Stati Uniti è stata in parte un riflesso della redistribuzione verso l'alto incoraggiata dalla politica. Dal momento che la riforma dei finanziamenti politici resta elusiva, la speranza migliore è che riusciamo davvero a cavarcela in qualche modo, ricorrendo a un'ultima citazione di un altro grande politico, Winston Churchill. Il suo giudizio sulla democrazia è altrettanto adatto al capitalismo: è la peggiore forma di gestione economica, a parte tutte le altre sperimentate finora.

Ringraziamenti

Questo libro attinge alla sapienza di così tante persone e così tante letture nel corso degli anni che sarebbe impossibile ringraziare tutte le mie fonti una per una. Quel che posso fare, è ringraziare il duraturo sostegno e i tanti stimoli ricevuti dai colleghi del «Financial Times», l'entusiastico incoraggiamento di David Marsh, direttore generale dell'Official Monetary and Financial Institutions Forum, e di Andrew Hilton, direttore del Centre for the Study of Financial Innovation. Chiunque scriva del capitalismo da una prospettiva storica e culturale non può esimersi dal riconoscere il suo debito verso Jerry Z. Muller, il cui libro *The Mind and the Market. Capitalism in Western Thought* è stato fonte d'ispirazione e piacere. La mia sentita gratitudine va al mio vecchio amico Brian Reading della Lombard Street Research, che ha letto il manoscritto. Mi ha evitato numerosi errori e offerto suggerimenti immancabilmente preziosi, che ho seguito quasi sempre. Sono quanto mai riconoscente ai miei agenti, Leslie Gardner e Gabriele Pantucci di Artellus, che fin dall'inizio hanno creduto in un libro che non rientrava propriamente in nessuna categoria con cui gli editori potessero sentirsi naturalmente a loro agio. Per l'editore che ha accettato di pubblicarlo, Iain Dale di Biteback e la sua squadra appassionata, provo la stessa profonda gratitudine. Ma soprattutto sono in debito con la mia amata Stephanie, che è stata sia una meravigliosa caposostenitrice nei momenti più difficili vissuti durante la gestazione del libro, che una editor straordinariamente sagace. Il mio debito con lei, per tutto, è incalcolabile.

Note

1. *La radice di tutti i mali (o no, a seconda dei casi)*

¹ Platone, *La Repubblica*, in *Opere Complete*, VI, Laterza, Roma-Bari 1978, p. 276.

² Platone, *Leggi*, in *Opere Complete*, VII, Laterza, Roma-Bari 2001, 5^a ed.

³ Aristotele, *Politica*, in *Opere*, II, Mondadori, Milano 2008, p. 494.

⁴ D.H. Lawrence, *Democracy*, in Id., *Reflections on the Death of a Porcupine and Other Essays* (1925), a cura di Michael Herbert, Cambridge University Press, Cambridge 1988.

⁵ William Shakespeare, *Il mercante di Venezia*, in Id. *Commedie romantiche*, BUR, Milano 2013. Più avanti nell'opera Shakespeare ribalta con perfida ironia questa stessa logica di mercato quando, dopo che la figlia di Shylock si è convertita al cristianesimo e ha sposato Lorenzo, fa dire a Lancillotto: «Queste conversioni al cristianesimo faranno alzare il costo del maiale. Perché se tutti ci trasformiamo in mangiatori di porco, non andrà molto che una bistecca di maiale ai ferri non avrà più prezzo», *ibid.*

⁶ Giovanni Boccaccio, *Decameron*, Einaudi, Torino 2014, p. 1440.

⁷ Bernard de Mandeville, *La favola delle api*, Laterza, Roma-Bari 1987, pp. 14, 19.

⁸ Niccolò Machiavelli, *Il Principe*, Einaudi, Torino 2005, p. 118.

⁹ James Boswell, *Vita di Samuel Johnson*, Garzanti, Milano 1982, II, p. 1013.

¹⁰ Teoria secondo cui una politica economica che favorisce i ceti più alti ha automaticamente delle ricadute positive anche per i meno abbienti, perché stimola la crescita economica generale [*N.d.T.*].

¹¹ La prima importante verifica della teoria del *trickle-down* si ebbe con la rivoluzione industriale. Brian Reading della Lombard Street Research sottolinea che la Rivoluzione portò alla produzione di massa e all'occupazione di massa nelle città, ma i profitti derivanti dalla maggiore produttività andavano ai proprietari delle fabbriche. Gli operai e i proprietari degli stabilimenti non avevano sufficiente potere d'acquisto per comprare tutti i prodotti che sfornavano. Quindi si dovettero cercare dei mercati di massa all'estero. Nell'Ottocento, questo portò a enormi eccedenze delle partite correnti nella bilancia dei pagamenti della Gran Bretagna. Lo stesso dibattito è tuttora in corso alla luce dell'aumentata ineguaglianza negli Stati Uniti e in altre economie avanzate. Siccome i ricchi consumano una percentuale minore del loro reddito rispetto al resto della popolazione, l'ineguaglianza tende a creare una domanda complessiva più debole di quanto non sarebbe se la società fosse più equa.

¹² Nel suo libro *Lusso e capitalismo*, Sombart definisce il capitalismo il «figlio illegittimo del lusso».

¹³ Adam Smith, *La ricchezza delle nazioni*, UTET, Torino 1974.

¹⁴ Non è difficile trovare illustri uomini di cultura che la pensavano in modo diametralmente opposto. Sir Joseph Banks, il grande botanico e presidente della Royal Society che partecipò al

primo viaggio del Capitano Cook, dichiarò che l'uomo non è mai impiegato meglio come quando lavora per il bene pubblico senza aspettarsi alcun guadagno. Citato in Richard Holmes, *The Age of Wonder*, Harper Press, London 2008.

¹⁵ Voltaire, *Lettere filosofiche o Lettere inglesi*, SE, Milano 1987, p. 44.

¹⁶ *Ibid.*, p. 32.

¹⁷ *The World Economy. A Millennial Perspective*, OECD (OCSE), 2001.

¹⁸ Quando venne a sapere che quest'uomo, notoriamente di poche parole, era morto, Dorothy Parker chiese con la sua consueta ironia, «E come fanno a dirlo?»

¹⁹ www.britannica.com/presidents/article-9116867.

²⁰ G.B. Shaw, *Il maggiore Barbara*, Mondadori, Milano 1980, p. 33.

²¹ Oscar Wilde, *L'anima dell'uomo sotto il socialismo*, Feltrinelli, Milano 2005, p. 173.

²² James Boswell, *Vita di Samuel Johnson*, Garzanti, Milano 1982, I, p. 648.

²³ John Maynard Keynes, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta. E altri scritti*, UTET, Torino 1978.

²⁴ John Mickelthwait, Adrian Wooldridge, *The Company. A Short History of a Revolutionary Idea*, The Modern Library, New York 2003.

²⁵ *Guasto è il mondo* (Laterza, Roma-Bari 2011) è, tra l'altro, il titolo molto ben scelto della recente opera polemica e potente dello storico Tony Judt, a favore di un modello socialdemocratico del capitalismo.

²⁶ Friedrich Schiller, *L'educazione estetica dell'uomo*, Bompiani, Milano 2007, p. 41.

²⁷ *Ibid.*, p. 67.

²⁸ <https://archive.org/stream/forsclavigera04ruskiala#page/n423/mode/2up>.

²⁹ Geoffrey Wheatcroft, *The Strange Death of Tory England*, Allen Lane, London 2005.

³⁰ Articolo su «Times Literary Supplement», 6 dicembre 2002.

³¹ Negli Stati Uniti Ayn Rand gode dell'ammirazione fanatica di innumerevoli ideologi del mercato, che con ogni probabilità sommergeranno l'autore con email ostili per via di questo giudizio letterario negativo.

³² Joseph Schumpeter, *Capitalismo, socialismo e democrazia*, ETAS, Milano 1994, p. 133. Questo estratto è in linea con quelli che Schumpeter riteneva i tre obiettivi della sua vita: essere il più importante economista del mondo, il miglior cavallerizzo d'Austria e il più grande amante di Vienna.

2. *Slanci vitali*

¹ Chrystia Freeland, *The Sale of the Century. Russia's Wild Ride from Communism to Capitalism*, Crown Business, New York 2000.

² www.readbookonline.net/readonLine/29989

³ Luke Johnson, *Founders Need a Bit of Grit for the Fight*, in «Financial Times», 5 novembre 2013.

⁴ Ossia Nicholas Se-Gesù-Non-Fosse-Morto-Per-Te-Tu-Saresti-Dannato Barbon. Suo padre, Praise-God [Dio-sia-lodato] Barbon, o Barebone, era un mercante di pellami e un predicatore laico, nonché un membro importante del Parlamento nominato dall'esercito di Oliver Cromwell nel 1653. Venne soprannominato il Barebones Parliament perché il suo cognome sottolineava bene la natura poco numerosa e non rappresentativa dell'assemblea [*bare-bones*, in inglese, significa ridotto all'osso, essenziale]. Dopo alcuni mesi il Parlamento venne sciolto e Cromwell divenne lord Protettore.

⁵ Roger North, *Notes of Me. The Autobiography of Roger North*, Toronto University Press, Toronto 2000.

⁶ Si tratta dell'«abuso strategico del ricorso alla magistratura come tattica anticoncorrenziale. [Intentare causa] può diventare un'arma letale nelle mani di un cartello o di un aspirante monopolista», *Litigation as a Predatory Practice*, udienza alla Commissione Giustizia del Congresso americano, 17 febbraio 2012, <http://judiciary.house.gov> [*N.d.T.*].

⁷ <http://quod.lib.umich.edu/e/ecco/004843169.0001.000/1:2?rgn=div1;view=fulltext>.

⁸ John Ruskin, *Fino all'ultimo. Quattro saggi di socialismo cristiano*, Valerio, Torino 2010, p. 36.

3. Dirottati dai banchieri

¹ Aristotele, *Politica*, in *Opere*, II, Mondadori, Milano 2008, p. 494.

² Cicerone, *Dei doveri*, Mondadori, Milano 1994, p. 119.

³ *Compendio di me Franc(esc)o da Molino de m(esser) Marco delle cose che reputerò degne di tenerne particolar memoria*, trascritto in Silvia Maggio, *Francesco da Molino patrizio veneziano del '500 e il suo «Compendio»*, tesi di dottorato, Università degli Studi di Trieste.

⁴ Ogden Nash, *I Wouldn't Have Missed It. Selected Poems*, Andre Deutsch, 1983.

⁵ Charles Dickens, *Le due città*, BUR, Milano 2012.

⁶ Michael Lewis, *Liar's Poker*, Hodder & Stoughton, London 1989.

⁷ Cifre tratte da *The Bank and the Banks*, conferenza di Andrew G. Haldane, consigliere delegato del dipartimento di Financial Stability e membro del Financial Policy Committee della Bank of England, alla Queen's University, Belfast 2012.

⁸ Cifre tratte da *Small Lessons from a Big Crisis*, conferenza di Andrew G. Haldane al 45° convegno annuale della Federal Reserve Bank di Chicago.

⁹ Cifre tratte da *A Leaf Being Turned*, conferenza di Andrew G. Haldane tenuta per Occupy Economics a Friends House, Euston, London 2012.

¹⁰ Discorso alla Trinity Church di Lower Manhattan nel primo anniversario dell'attentato del 2001 alle Torri Gemelle.

¹¹ Una notevole eccezione è costituita da Eric Knight del gruppo attivista di gestione dei fondi Knight Vinke. Nella sua campagna per migliorare la performance della HSBC, fece notare che il rendimento degli asset della HSBC era stagnante e che il rendimento del capitale era un indice fuorviante di performance. Col senno di poi, bisogna ammettere che non si era scelto l'obiettivo più azzeccato, dato che la HSBC è sopravvissuta alla crisi finanziaria meglio della maggior parte delle banche. Ma la sua analisi resta valida.

¹² Jean-Claude Trichet, presidente della Banca Centrale Europea durante la bolla del credito, fece onorevolmente eccezione. Comprende le argomentazioni a favore di una politica monetaria anticiclica, ma pensa che le circostanze in cui ci si possa imbarcare con sicurezza in questa politica probabilmente siano rare. Cfr. www.ecb.europa.eu/press/key/date/2005/html/sp050608.en.html.

¹³ Considerazioni all'incontro della Economic Association, 20 febbraio 2004.

¹⁴ David Kynaston, *The City of London. IV: A Club No More*, Pimlico, London 2001.

¹⁵ *The Art of Central Banking*, Working Paper GPB 81-6, Centre for Research in Government Policy and Business, Graduate School of Management, University of Rochester.

¹⁶ Howard Davies e David Green, *Banking on the Future. The Fall and Rise Of Central Banking*, Princeton University Press, Princeton (NJ) 2010.

¹⁷ Luc Laeven e Fabián Valencia, *Systemic Banking Crises Database. An Update*, IMF Working Paper WP/12/163, 2012.

¹⁸ Cifre tratte da *Capital Discipline*, conferenza di Andrew G. Haldane tenuta all'American Economic Association, Denver 2011.

¹⁹ Andy Haldane e Vasileos Madouros, *The Dog and the Frisbee*, conferenza tenuta al 36° simposio di politica economica della Federal Reserve Bank di Kansas City, 2012.

²⁰ John Kenneth Galbraith, *Il grande crollo*, Bollati Boringhieri, Torino 1991, pp. 152-53.

²¹ Jonathan Swift, *Poetical Works*, Oxford University Press, Oxford 1967.

²² Cfr. Andrew Smithers, *The Road to Recovery. How and Why Economic Policy Must Change*, Wiley, Hoboken (NJ) 2013. Per inciso, Andrew Smithers è il pronipote del fondatore di Akroyd & Smithers, un importante studio di operatori di borsa dell'era antecedente alle riforme di deregolamentazione avvenute nella City e soprannominate il Big Bang.

²³ Sheila Bair, *Tapering Threatens a Stormy Outlook for America*, in «Financial Times», 17 settembre 2013.

4. Calo industriale, eccesso finanziario

¹ Karl Marx, *Il capitale*, a cura di Aurelio Macchioro e Bruno Maffi, libro I, cap. XII, UTET, Torino 1974-2004.

² Adam Smith, *La ricchezza delle nazioni*, UTET, Torino 1974, p. 304.

³ Cfr. la recensione di Paul Addison di *Servants. A Downstairs View of Twentieth-century Britain* di Lucy Lethbridge in «Times Literary Supplement», 10 maggio 2013.

⁴ Citato da Barry Supple in *Fear of Failing. Economic History and the Decline of Britain*, in «Economic History Review», XLVII, 3, 1994.

⁵ Commento espresso allo storico Jules Michelet, riportato nel *Journal* di quest'ultimo, a cura di Paul Viallaneix, Gallimard, Paris 1959.

⁶ Questo non vuol dire che la vita pastorale scomparve del tutto dalla poesia. Continuò a essere l'argomento privilegiato del poeta irlandese Seamus Heaney, per esempio. Ma questo perché il mondo della sua infanzia, che ispirò tante parte della sua poetica, era sostanzialmente pre-industriale. Nella rurale County Derry, dove Heaney era cresciuto, i contadini aravano ancora i campi con i cavalli e le loro case erano prive di elettricità, come ha spiegato Fintan O'Toole, direttore della sezione letteraria dell'«Irish Times».

⁷ Una tesi analoga è stata avanzata in relazione alla musica dallo scrittore e giornalista A.N. Wilson nel suo *After the Victorians. The World Our Parents Knew*, Arrow Books, London 2006. Wilson suggerisce che i valori pratici, benthamiani, concreti degli economisti utilitaristi e dei capitalisti proprietari di fabbriche misero a tacere la grande tradizione musicale inglese di Dowland, Tallis, Byrd, Purcell e Händel e che nell'Inghilterra dell'Ottocento essere veri appassionati di musica significava essere additati negativamente. Dato che il *felicific calculus*, l'algoritmo di Bentham, era indifferente al fatto che le unità di piacere fossero generate dalla *Passione secondo Matteo* di Bach o da una pinta di birra, è senz'altro possibile. Ma ho il sospetto che l'ispirazione musicale inglese si sia prosciugata soprattutto a causa di fattori culturali e sociali più generali.

⁸ Thomas Carlyle, *Cartismo*, Liberilibri, Macerata 1999, p. 79.

⁹ Alexis de Tocqueville, *Viaggi*, Bollati Boringhieri, Torino 1997, pp. 569-70.

¹⁰ Citata in Barry Supple, *Fear of Failing* cit.

¹¹ Paul Krugman, *Il silenzio dell'economia*, Garzanti, Milano 1991, p. 23.

¹² Citato da Richard W. Fisher, presidente e amministratore delegato della Federal Reserve Bank di Dallas, nella sua conferenza *In the Lap of the Gods*, 2 ottobre 2007.

¹³ Questi numeri sono tratti da alcuni interventi di Andrew Haldane, consigliere delegato della Bank of England, sulla crisi finanziaria.

¹⁴ Questo è il costo per cambiare/sostituire tutti i contratti in circolazione a prezzi correnti di mercato.

¹⁵ John Kenneth Galbraith, *Breve storia dell'euforia finanziaria. I rischi economici delle grandi speculazioni*, Rizzoli, Milano 1991, pp. 26-27.

¹⁶ Stephen G. Cecchetti e Enisse Kharroubi, *Reassessing the Impact of Finance on Growth*, Working Paper N. 381 della BRI, luglio 2012.

5. Sofisti, economisti e calcolatori

¹ Alexander Pope, *Epistle to Allen Lord Bathurst*, in *Poetical Works*, Oxford University Press, Oxford 1978.

² Charles Mackay, *La pazzia delle folle, ovvero le grandi illusioni collettive*, Il Sole 24 Ore, Milano 2000.

³ Commissione economica congiunta (Joint Economic Committee), *Monetary Policy and the Economic Outlook*, 17 giugno 1999.

⁴ Per un resoconto dei frequenti ripensamenti di Alan Greenspan sulla bolla speculativa, cfr. Frederick J. Sheehan, *Panderer to Power. The Untold Story of How Alan Greenspan Enriched Wall Street and Left a Legacy of Recession*, McGraw-Hill, New York 2010.

⁵ <http://blogs.hbr.org/2014/01/what-alan-greenspan-has-learned-since-2008>.

⁶ Peter Garber, *Famous First Bubbles*, in «Journal of Economic Perspectives», IV, 2, 1990.

⁷ Richard Dale, *The First Crash. Lessons from the South Sea Bubble*, Princeton University Press, Princeton-Oxford 2004.

⁸ *Ibid.*

⁹ *Reformation of Manners. A Satyr*, <http://bit.ly/1TG2fWb>.

¹⁰ Robert Shiller, *Irrational exuberance*, Princeton University Press, Princeton (NJ), 2005, 2^a ed. L'edizione italiana della prima edizione è *Euforia irrazionale. Alti e bassi di Borsa*, Il Mulino, Bologna 2000.

¹¹ Cfr. per esempio *From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance*, Cowles Foundation for Research in Economics at Yale University, Paper No. 1055, 2003.

¹² Charles Mackay, *La pazzia delle folle* cit., pp. 108-109.

¹³ Charles Dickens, *Nicholas Nickleby*, Edizioni Paoline, Roma 1971, pp. 28-29.

¹⁴ Il nome di questo centro ha anche fatto preoccupare gli accademici della London School of Economics, che temevano scoraggiasse potenziali finanziatori del settore finanziario. Paul Woolley – che aveva accumulato una discreta fortuna come gestore di fondi – aveva però subordinato il suo finanziamento del centro al mantenimento del nome. La LSE ha fatto marcia indietro e si è presa i soldi.

¹⁵ Roger Lowenstein, *When Genius Failed. The Rise and Fall of Long-Term Capital Management*, Random House, New York 2000.

¹⁶ Alex Kerr, *Dogs and Demons. The Fall of Modern Japan*, Farrar, Straus & Giroux-Penguin Books, New York 2001.

¹⁷ John Cassidy, *Letter from Chicago. After the Blow-up*, in «The New Yorker», 11 gennaio 2010.

¹⁸ In *Going Off the Rails. Global Capital and the Crisis of Legitimacy* (John Wiley, Chichester 2003) sostenevo che l'approccio asimmetrico e moralmente rischioso alla politica monetaria del presidente delle Federal Reserve Alan Greenspan, politica che coinvolgeva la ripetuta estensione di una rete di sicurezza ai mercati, stava minando il sistema immunitario del capitalismo; l'utilizzo di strumenti finanziari estremamente complessi implicava che le banche centrali e i supervisori bancari dipendessero troppo da esperti delle banche private per monitorare il funzionamento del sistema e che la supervisione era stata semi-privatizzata per abbandono; la gestione del rischio delle istituzioni

finanziarie era fondamentalmente difettosa; l'innovazione finanziaria non era riuscita a trovare il modo di coprirsi contro il rischio di liquidità nell'attività bancaria; e la prociclicità del sistema era stata esacerbata dal regime di adeguatezza patrimoniale previsto dagli accordi di Basilea. Il libro spiegava che il ciclo sarebbe finito con una stretta del credito e una forte riduzione della leva finanziaria, creando una grave pressione deflazionaria. Nei miei articoli per il «Financial Times», prima della stretta del credito del 2007, avevo sviluppato questi argomenti sottolineando l'eccessiva leva nel sistema, l'abbassamento degli standard creditizi delle banche e il rischio insito in un sistema bancario ombra in forte crescita. Naturalmente, non avevo previsto con accuratezza la tempistica dello scoppio della bolla.

¹⁹ *Expectations of Returns and Expected Returns*, 2012, www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/expectedreturns20121020_00760bc1-693c-4b4f-b635-ded0e540e78c.pdf.

²⁰ John Kenneth Galbraith, *Il grande crollo* cit. p. 206.

²¹ www.economist.com/node/14165405.

²² www.johnkay.com/2011/10/04/the-map-is-not-the-territory-an-essay-on-the-state-of-economics.

²³ Discorso alla conferenza annuale dell'Institute for New Economic Thinking, citato da Anatole Kaletsky in «International New York Times», aprile 2014.

²⁴ Hyman Minsky, *Governare la crisi. L'equilibrio in una economia instabile*, Edizioni di Comunità, Milano 1989.

²⁵ Denis Healey, *The Time of My Life*, Penguin, London 1990.

6. Il commercio e l'abbraccio fatale

¹ Il rapporto commercio-PIL è il commercio totale di beni e servizi (esportazioni e importazioni) di un'economia diviso per il PIL.

² Aristotele, *Politica*, in *Opere*, II, Mondadori, Milano 2008, pp. 710-11.

³ Platone, *Leggi*, in *Opere Complete*, VII, Laterza, Roma-Bari 2001.

⁴ Citato in Jerry Z. Muller, *The Mind and the Market. Capitalism in Western Thought*, Anchor Books, New York 2003.

⁵ Citato in Albert O. Hirschman, *Le passioni e gli interessi. Argomenti politici in favore del capitalismo prima del suo trionfo*, Feltrinelli, Milano 2011. In questo capitolo mi sono rifatto largamente al superbo saggio di Hirschman.

⁶ Il ministero delle Finanze e del Tesoro [N.d.T.].

⁷ Ugo di San Vittore, *Didascalicon*, a cura di V. Liccaro, Rusconi, Milano 1987, pp. 110-11.

⁸ Bernard de Mandeville, *La favola delle api*, Laterza, Roma-Bari 1987, p. 14.

⁹ Adam Smith, *La ricchezza delle nazioni*, UTET, Torino 1974, p. 393.

¹⁰ *Ibid.*, p. 387.

¹¹ *Ibid.*, p. 391.

¹² Joseph Addison, *Dallo «Spettatore»*, UTET, Torino 1957, pp. 97-100.

¹³ Daniel Defoe, *L'amante fortunata ovvero Lady Roxana*, in Id., *Opere*, Mondadori, Milano 1995, p. 860.

¹⁴ Montesquieu, *Lo spirito delle leggi*, Rizzoli, Milano 1967, pp. 80, 408.

¹⁵ *Ibid.*, p. 408.

¹⁶ *Ibid.*, p. 466.

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ Richard Cobden, *Speeches*, I, London, 1870.

¹⁹ Norman Angell, *The Great Illusion. A Study of the Relation of Military Power in Nations to Their Economic and Social Advantage*, G.P. Putnam's Sons, New York 1910.

²⁰ Wickham Steed, in «The Times», 5 gennaio 1920.

²¹ Citazione dal vol. 2 di Robert Skidelsky, *John Maynard Keynes*, Bollati Boringhieri, Torino 1989.

²² Robert Cooper, *La fine delle nazioni. Ordine e caos nel XXI secolo*, Lindau, Torino 2004, p. 188.

²³ Amartya Sen, prefazione a *The Passions and the Interests. Political Arguments for Capitalism before its Triumph*, Princeton University Press, Princeton-Oxford 2013.

²⁴ Cfr., per esempio, Richard Katz, *Mutual Assured Production. Why Trade Will Limit Conflict between China and Japan*, in «Foreign Affairs», luglio-agosto 2013. L'autore sostiene che il denaro in definitiva può convincere potenze come la Cina e il Giappone ad archiviare le loro rivendicazioni territoriali.

²⁵ Robert J. Shiller, *Finanza e società giusta*, Il Mulino, Bologna 2012, pp. 290-91.

²⁶ Citato in *China's Holdings of US Securities. Implications for the US Economy*, relazione di Wayne M. Morrison e Marc Labonte del Congressional Research Service, 19 agosto 2013.

²⁷ Diana Choyleva e Charles Dumas, *The Bill From the China Shop. How Asia's Savings Glut Threatens the World Economy*, Profile Books, London 2006.

²⁸ Kishore Mahbubani, *The Great Convergence. Asia, the West, and the Logic of One World*, Public Affairs, New York 2013.

7. La speculazione: il gene mancante della vergogna

¹ Citato in Robert Sloan, *Don't Blame The Shorts*, McGraw-Hill, New York 2010.

² Francis Wheen, *Karl Marx. Una vita*, Isbn, Milano 2010, p. 238.

³ David Kynaston, *The City of London. IV: A Club No More*, Pimlico, London 2001.

⁴ Edward Chancellor, *Devil Take the Hindmost. A History of Financial Speculation*, Macmillan, London 1999.

⁵ *Ibid.*

⁶ Chi presta i titoli in realtà li vende allo *short seller* e li ricompra in un secondo tempo, quindi la terminologia usata dai professionisti del mercato per lo *stock lending* (prestito di titoli) e lo *short selling* (vendita allo scoperto) è in contraddizione con la posizione contrattuale.

⁷ John Maynard Keynes, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta. E altri scritti*, UTET, Torino 1978, p. 686-87.

⁸ Ron Chernow, *Alexander Hamilton*, Penguin, New York 2005.

⁹ Simon Schama, in «Financial Times», 16 maggio 2009.

¹⁰ www.jeffrey-frankel.com/2008/07/25/commodity-prices-again-are-speculators-to-blame/.

¹¹ Cfr. Sloan, *Don't Blame The Shorts* cit., per un resoconto eccellente e più dettagliato.

¹² È solo una delle tante società dai nomi portentosi ideate da Dickens, tra cui gemme come La Compagnia Anglo-Bengalese di Assicurazione Disinteressata sulla Vita e i Prestiti. (Le compagnie di assicurazione disinteressata sulla vita, naturalmente, non sono ancora state inventate).

¹³ Charles Dickens, *Nicholas Nickleby*, Edizioni Paoline, Roma 1971, pp. 36-37.

¹⁴ Fred Schwed, *Where Are the Customers' Yachts? or A Good Hard Look at Wall Street*, Simon & Schuster, New York 1940.

¹⁵ Citato in Sloan, *Don't Blame The Shorts* cit.

¹⁶ Forse sono un po' troppo severo con Kerviel. Il trader sostiene che i suoi capi erano ben felici di chiudere un occhio sulle sue transazioni non autorizzate quando realizzava dei profitti, ma gli diedero addosso quando perse denaro. I capi negano, ma c'è da aspettarselo.

¹⁷ John Maynard Keynes, *Teoria generale* cit., p. 692.

8. La dinamica del debito

¹ Cfr. Sidney Homer e Richard Sylla, *Storia dei tassi di interesse*, Laterza, Roma-Bari 1995.

² Moses Finley, *L'economia degli antichi e dei moderni*, Laterza, Roma-Bari 2008.

³ Philip Coggan, *Paper Promises. Money, Debt and the New World Order*, Penguin, London 2011.

⁴ William Shakespeare, *Amleto*, Einaudi, Torino 2009.

⁵ Cfr. David Hawkes, *John Milton. A Hero of Our Time*, Counterpoint, Berkeley (CA) 2010.

⁶ John Weston Smith, *No Stone Unturned. A History of the British Land Company, 1856-2006*, British Land PLC, 2006.

⁷ www.gutenberg.org/cache/epub/4087/pg4087.html.

⁸ Samuel Johnson, *The Idler*, www.johnsonessays.com/the-idler/imprisonment-of-debtors/.

⁹ Savage scrisse in una lettera dalla prigione di Newgate, a Bristol: «un giorno della scorsa settimana mr Dagge, trovandomi al Portone, mi ha invitato a fare una passeggiata con lui, cosa che feci per un miglio oltre Baptist Mill nel Gloucestershire; dove, in un locale pubblico, mi ha offerto una birra e un punch. Baptist Mill è la passeggiata più piacevole nei dintorni di questa città. Ho trovato l'odore del fieno appena mietuto molto dolce, e ogni brezza era rivitalizzante per il mio spirito...». Questa descrizione di custodia carceraria sorprendentemente umana è tratta da Richard Holmes, *Dr Johnson & Mr Savage*, Hodder & Stoughton, London 1993.

¹⁰ Citato in Benjamin M. Friedman, *The Pathology of Europe's Debt*, in «New York Review of Books», 9 ottobre 2014.

¹¹ Joseph Schumpeter, *Teoria dello sviluppo economico*, Sansoni, Firenze 1977, p. 79.

¹² *Ibid.*, p. 112.

¹³ Raghuram G. Rajan e Luigi Zingales, *Salvare il capitalismo dai capitalisti*, Einaudi, Torino 2004.

¹⁴ James Sutherland (a cura di), *The Oxford Book of Literary Anecdotes*, Oxford University Press, Oxford 1975.

¹⁵ David Hume, *Saggi morali, politici e letterari*, in *Opere*, II, Laterza, Bari 1971, p. 757.

¹⁶ Dalla Nota Q nel commento di Mandeville al testo della *Favola delle api*, Laterza, Roma-Bari 1987, p. 121. Nella sua *Teoria generale*, Keynes suggerisce che Mandeville debba questa intuizione a Nicholas Barbon, il poliedrico imprenditore citato nel capitolo 2.

¹⁷ Naturalmente possiamo trovare un precedente o un aforisma nella Bibbia per quasi qualunque cosa del mondo moderno. I Proverbi 11:24 sembrano cogliere piuttosto bene il problema del sottoconsumo: «C'è chi spende generosamente e diventa sempre più ricco, e c'è chi risparmia più del necessario e diventa sempre più povero».

¹⁸ Herbert Hoover, *The Memoirs of Herbert Hoover. The Great Depression 1929-1941*, Macmillan, New York 1952. Così recita il passaggio intero: «Presto nelle discussioni della nostra amministrazione presero forma due scuole di pensiero. La prima era quella dei "liquidazionisti antinterventisti" guidata dal segretario del Tesoro Mellon, convinto che il governo dovesse restare a guardare mentre la recessione liquidava se stessa. Mr. Mellon aveva un'unica formula: "Liquidare il lavoro, liquidare le azioni, liquidare gli agricoltori, liquidare gli immobili". Ripeteva che, quando la gente ha un raptus inflazionistico, l'unico modo di guarirla è lasciare che passi. Sosteneva che

persino il panico non era del tutto un male. Disse: «Spurgherà il sistema dal marciume. L'alto costo della vita e il lussuoso tenore di vita diminuiranno. La gente lavorerà di più e vivrà secondo morale. I valori torneranno corretti, e gli intraprendenti raccoglieranno i cocci dai meno competenti'». C'è chi ha messo in dubbio che Mellon abbia mai detto queste cose. Dobbiamo fidarci della parola di Hoover, che però stava scrivendo a distanza di anni e aveva bisogno di un capro espiatorio.

¹⁹ Montesquieu, *Lo spirito delle leggi*, Rizzoli, Milano 1967, p. 509.

²⁰ Per onestà verso i tedeschi, dovrei precisare che alcuni economisti americani sono stati altrettanto moralisti nel loro giudizio sulla crisi. Dopo l'immane salvataggio della AIG nel 2009, Austan Goolsbee, ex consulente del presidente Obama e oggi professore alla Booth School of Business della University of Chicago, ha detto degli alti dirigenti della AIG: «Quasi quasi a questi personaggi darei il premio Nobel per la malvagità». Questa citazione deriva da Gary B. Gorton, *Perché non vediamo le crisi*, Angeli, Milano 2014, p. 194.

²¹ Robert Kuttner, *The Debt We Shouldn't Pay*, in «New York Review of Books», 9 maggio 2013.

²² Johnson, *The Idler* cit.

²³ Benn Steil, *La battaglia di Bretton Woods*, Donzelli, Roma 2015.

²⁴ Andrew Haldane e Piergiorgio Alessandri, *Banking on the State*, presentazione tenuta alla dodicesima conferenza bancaria annuale della Federal Reserve Bank of Chicago, 2009.

²⁵ Brian Reading, *The Rise and Fall of the Great Powers*, Unwin Hyman, London 1988.

²⁶ Tratto, pare, da un intervento tenuto alla Harvard University nel 1998.

9. *L'oro: la bolla lunga seimila anni*

¹ Frase che Buffett avrebbe pronunciato in un suo discorso alla Harvard University nel 1998.

² Thomas More, *Utopia*, Guida, Napoli 2000, pp. 196-98.

³ Cecil Maurice Bowra, *L'esperienza greca*, Il Saggiatore, Milano 1996, p. 115.

⁴ Edmund Spenser, *La regina delle fate*, Bompiani, Milano 2012, p. 955.

⁵ Arthur Schopenhauer, *Parerga e paralipomena*, II, Adelphi, Milano 1983, p. 796.

⁶ William Shakespeare, *Timone d'Atene*, Einaudi, Torino 1994, pp. 55-56.

⁷ Richard Wagner, *L'oro del Reno*, Sansoni, Firenze 1922, vv. 1496-1513.

⁸ Samuel Pepys, *Diario di un peccatore*, Castelvevchi, Roma 2015.

⁹ John Maynard Keynes, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, XX: *Activities 1929-1931. Rethinking Employment and Unemployment Policies*, MacMillan, Hoboken (NJ) 1981.

¹⁰ Questi numeri derivano da Steve Hanke e Alex Kwok, *On the Measurement of Zimbabwe's Hyperinflation*, in «Cato Journal», XXIX, 2009.

¹¹ Nel gergo della finanza, un *gold bug* è un investitore che crede fermamente nel rialzo dell'oro ed è convinto che il metallo possa proteggerlo in caso di crisi finanziaria [*N.d.T.*].

10. *L'arte e la nobiltà d'animo*

¹ Karl Marx e Friedrich Engels, *Ideologia tedesca*, Bompiani, Milano 2011, p. 359.

² L'ostilità di Keynes nei confronti della speculazione sulle opere d'arte è espressa soprattutto in un articolo dedicato all'arte e allo Stato che pubblicò su «The Listener» nel 1936.

³ Andy Warhol, *La filosofia di Andy Warhol, da A a B e viceversa*, Abscondita, Milano 2009, p. 80.

⁴ John Lanchester, in «Financial Times», 3-4 marzo 2012.

⁵ www.multimedialibrary.com/articles/kazin/alfredblake.asp.

⁶ James Boswell, *Vita di Samuel Johnson*, Garzanti, Milano 1982, I, pp. 204-05.

⁷ Georg August Griesinger, *Haydn. Due ritratti e un diario*, EDT, Torino 2001, p. 19.

⁸ Quest'informazione deriva da Peter Day, il conduttore radiofonico che ha esaminato i libri mastri alla Bank of England mentre preparava un programma per la BBC.

⁹ Leon Battista Alberti, *De pictura*, Laterza, Roma-Bari 1980.

¹⁰ Raffaello Sanzio, *Tutti gli scritti*, Rizzoli, Milano 1956.

¹¹ Andy Warhol e Pat Hackett, *Pop. Warhol racconta gli anni Sessanta*, Meridiano Zero, Padova 2004, p. 22.

¹² Walter Benjamin, *Capitalismo come religione*, Il Nuovo Melangolo, Genova 2013.

¹³ Harold Rosenberg, *Art on the Edge*, University of Chicago Press, Chicago 1983.

¹⁴ Ho tratto questi informazioni dalla recensione di James Stourton e Charles Sebag-Montefiore, *The British as Art Collectors*, scritta da Angus Trumble per «Times Literary Supplement», 5 luglio 2013.

¹⁵ Joan Miró, *Selected Writings and Interviews*, Da Capo Press, Boston 1992.

¹⁶ Cfr. Christopher Stace, *A Devotion to Figures*, in «Times Literary Supplement», 14 ottobre 2011.

¹⁷ Warhol, *La filosofia di Andy Warhol* cit., p. 111.

¹⁸ www.compilerpress.ca/Competitiveness/Anno/Anno%20Hughes%20Art%20&%20Money.htm.

¹⁹ Cfr. William N. Goetzmann, Luc Renneboog e Christophe Spaenjers, *Art and Money*, NBER Working Paper 15502, 2009.

²⁰ Per un resoconto più dettagliato di questo episodio vedi il mio libro *That's the Way the Money Goes*, André Deutsch, London 1982.

²¹ Margot e Rudolf Wittkower, *Nati sotto Saturno. La figura dell'artista dall'antichità alla rivoluzione francese*, Einaudi, Torino 1996.

²² David Galenson, *Artists and the Market. From Leonardo and Titian to Andy Warhol and Damien Hirst*, NBER Working Paper 13377, 2007.

11. *Le tasse e la spartizione del bottino*

¹ H.L. Mencken, *Prejudices. A Selection*, a cura di James T. Farrell, Vintage Books, New York 1955.

² Joseph Schumpeter, *La crisi dello stato fiscale*, in Id., *Stato e inflazione. Saggi di economia politica*, Boringhieri, Torino 1983, p. 133.

³ Citato in H.C.G. Matthew, *Disraeli, Gladstone and the Politics of Mid-victorian Budgets*, in «Historical Journal», XXII, 1979. Il riferimento di questa citazione deriva da Martin Daunton, *Trusting Leviathan. The Politics of Taxation in Britain 1799-1914*, Cambridge University Press, Cambridge 2001.

⁴ Daunton, *Trusting Leviathan* cit.

⁵ *Ibid.*

⁶ Ferdinand H.M. Grapperhaus, *Tax Tales from the Second Millennium*, International Bureau of Fiscal Documentation, Amsterdam 1998.

⁷ Daunton, *Trusting Leviathan* cit. e Niall Ferguson, *Soldi e potere nel mondo moderno, 1700-2000*, Ponte alle Grazie, Milano 2001, p. 70.

⁸ Citato in B.E.V. Sabine, *A History of Income Tax*, Allen & Unwin, London 1966. C'è un riferimento anche in Daunton, *Trusting Leviathan* cit. e in Ferguson, *Soldi e potere nel mondo moderno* cit., p. 79.

⁹ Ferguson, *Soldi e potere nel mondo moderno* cit., pp. 110-11.

¹⁰ Cfr. Fritz Stern, *L'oro del Reich. Bismarck e i suoi banchieri*, Mondadori, Milano 1998.

¹¹ Mervyn King e John Kay, *The British Tax System*, Oxford University Press, Oxford 1978.

¹² Dalla sentenza del caso *Ayrshire Pullman Motor Services v. Inland Revenue* [Agenzia delle Entrate], 1929.

¹³ Friedrich Hayek, *La società libera*, Vallecchi, Firenze 1969.

¹⁴ Thomas Piketty, *Il capitale nel XXI secolo*, Bompiani, Milano 2014.

¹⁵ Devo questa idea a Brian Reading della Lombard Street Research.

12. *Capitalismo, pregi e difetti*

¹ Wolfgang Goethe, *Faust*, Einaudi, Torino 1965, pp. 284-85.

² *Ibid.*, p. 323.

³ *Ibid.*, p. 314.

⁴ *Ibid.*, p. 286.

⁵ Hyman P. Minsky, *Governare la crisi. L'equilibrio in un'economia instabile*, Edizioni di comunità, Milano 1989.

⁶ Friedrich Engels e Karl Marx, *Manifesto del Partito Comunista*, Einaudi, Torino 2014.

⁷ Le parole di Coolidge sono citate nel «Reader's Digest» del giugno del 1960, ma non sono riuscito a trovare la fonte originale.

⁸ www.project-syndicate.org/commentary/a-crisis-in-two-narratives.

⁹ Cfr. *Efficiency, Equality and the Ownership of Private Property*, Harvard University Press, Cambridge (Mass) 1964. È stato l'articolo di Benjamin M. Friedman *Brave New Capitalists' Paradise. The Jobs?* («New York Review of Books», 7 novembre 2013) a richiamare la mia attenzione su questo libro.

¹⁰ Nassim N. Taleb, *Il cigno nero. Come l'improbabile governa la nostra vita*, Il Saggiatore, Milano 2007.

¹¹ www.worldbank.org/en/topic/poverty/overview.

¹² OCSE, *Divided We Stand. Why Inequality Keeps Rising*, 2011, www.oecd.org/els/soc/dividedwestandwhyinequalitykeepsrising.htm.

¹³ Cfr. Jon Bakija, Adam Cole e Bradley T. Heim, *Jobs and Income Growth of Top Earners and the Causes of Changing Income Inequality. Evidence from US Tax Return Data*, Department of Economics Working Paper, Williams College, Williamstown (Mass) 2012. <http://web.williams.edu/Economics/bakija/BakijaHeimJobsIncomeGrowthTopEarners.pdf>.

¹⁴ Cifre tratte da Lawrence Mishel dell'Economic Policy Institute of the US, cfr. <http://www.epi.org/publication/ceo-pay-231-times-greater-average-worker>.

¹⁵ *The Crises of Democratic Capitalism*, in «New Left Review», settembre-ottobre 2011.

¹⁶ Commenti al THEARC, Washington, 4 dicembre 2013.

¹⁷ Marc Faber, *What Did QE Achieve, apart from Boosting the Price of Warhols?*, in «Financial Times», 19 ottobre 2013.

¹⁸ Jonathan D. Ostry, Andrew Berg e Charalambos G. Tsangarides, *Redistribution, Inequality and Growth*, International Monetary Fund 2014.

¹⁹ Cfr. l'annuale Edelman Trust Barometer per il 2009 e il 2011.

²⁰ Gli stakeholder sono tutti i soggetti o i gruppi «portatori di interesse» (economico, sociale o ambientale) nei confronti di un'impresa. Sono stakeholder, per esempio, i clienti, fornitori, dipendenti, finanziatori (banche e azionisti, o *shareholders*), così come gruppi di interesse locale, le comunità o i governi [*N.d.T.*].

²¹ Citato da Martin Hellwig in *Economics and Politics of Corporate Finance and Control*, in Xavier Vives (a cura di), *Corporate Governance. Theoretical and Empirical Perspectives*, Cambridge University Press, Cambridge 2000.

²² Cfr. John R. Graham, Campbell R. Harvey e Shivaram Rajgopal, *The Economic Implications of*

Corporate Financial Reporting, in «Journal of Accounting and Economics», 2005.

²³ Questo fenomeno di incentivi perversi, che ho descritto nel mio libro *Going Off the Rails* (2003), è stato esaminato esaustivamente e molto più diffusamente dall'economista Andrew Smithers nel suo *The Road to Recovery. How and Why Economic Policy Must Change*, Wiley, Hoboken (NJ) 2013.

²⁴ Citato da sir George Schuster, *Christianity and Human Relations in Industry*, The Epworth Press, London 1951.

²⁵ John Maynard Keynes, *Prospettive economiche per i nostri nipoti*, in Id., *La fine del «laissez-faire» e altri scritti economico-politici*, Bollati Boringhieri, Torino 1991, p. 65.

²⁶ Friedrich Engels, *La situazione della classe operaia in Inghilterra*, Editori Riuniti, Roma 1978, pp. 357-58.

²⁷ Andrew Norman Wilson, *After the Victorians*, Arrow Books, London 2003.

²⁸ Thomas Stearn Eliot, *Un uovo da cuocere*, in Id., *Opere*, Bompiani, Milano 2005, p. 513.

²⁹ Forse non ci si aspettava che i valori anticonformisti sopravvivevano al tipo di istruzione ricevuta da Keynes, che studiò a Eton e Cambridge.

³⁰ Gary B. Gorton, *Perché non vediamo le crisi*, Angeli, Milano 2014, pp. 193-94.

³¹ Da un articolo su «The Mail on Sunday», 20 ottobre 2013.

³² www.econlib.org/library/LFBooks/Burke/brkSWv3c3.html#firstpage-bar.

Indice dei nomi

Addison, Joseph
After the Victorians (A.N. Wilson)
Alberti, Leon Battista
Alessandri, Piergiorgio
Allen, Maurice
Ambasciatori, Gli (Henry James)
Anatomy of Change-Alley (Daniel Defoe)
Amleto (William Shakespeare)
Anello del Nibelungo, L' (Richard Wagner)
Angell, Norman
Aristotele
Austen, Jane

Babbitt (Sinclair Lewis)
Bair, Sheila
Balloon Dog (Orange), (Jeff Koons)
Balzac, Honoré de
Banks, Joseph
Banksy
Barbon, Nicholas
Bardi, famiglia dei
Baruch, Bernard
Baudelaire, Charles
Baum, Frank
Bell, Alexander Graham
Benjamin, Walter
Bernanke, Ben
Bi Sheng
Bismarck, Otto von
Blake, William
Bloch, Marcel
Boccaccio, Giovanni
Bootle, Roger
Boswell, James
Boulton, Matthew
Bowra, Maurice
Brandeis, Louis
Brookhart, Smith
Brunner, Karl
Bryan, William Jennings
Buchanan, James
Buffett, Warren n,
Buiters, Willem
Burdett, Francis
Buren, Martin van
Burke, Edmund
Burns, Robert
Bush, George W.
Butler, Samuel

Candide (Voltaire)
Capitale, Il (Karl Marx)
Carlo I d'Inghilterra
Carlo II d'Inghilterra
Carlyle, Thomas
Carnegie, Andrew
Carville, James
Cassel, Ernest
Cecchetti, Stephen
Cervantes, Miguel de
Chamberlain, Joseph
Chancellor, Edward
Chaucer, Geoffrey
Cheney, Dick
Chernow, Ron
Churchill, Winston
Cicerone, Marco Tullio
Cleveland, Grover
Clyde, lord
Cobden, Richard
Coggan, Philip
Cohen, Steven
Colbert, Jean-Baptiste
Colombo, Cristoforo
Conseguenze economiche della pace, Le (John Maynard Keynes)
Coolidge, Calvin
Cooper, Robert
Cort, Cornelis
Cosimo de' Medici

da l'Osta, Andrea
Dale, Richard
Dante Alighieri
Darwin, Erasmus
Dassault, Marcel
Daunton, Martin
Davenant, Charles
Davies, Howard
de Rouvroy, Claude-Henri
Decameron (Giovanni Boccaccio)
Defoe, Daniel
Dell, Michael
Denaro, Il (Émile Zola)
Devil Take the Hindmost (Edward Chancellor)
Deng Xiaoping
Dickens, Charles
Ding Gang
Direttore d'albergo, Il (Irina Grekova)
Discorsi (Niccolò Machiavelli)
Discorsi politici (David Hume)
Discourse of Trade, A (Nicholas Barbon)
Divina Commedia (Dante Alighieri)
Drayton, Harley
Due città, Le (Charles Dickens)
Dumas, Charles
Dürer, Albrecht
Duret, Théodore
Duttweiler, Gottlieb

Dye, Tony

Ebrei e la vita economica, Gli (Werner Sombart)

Edison, Thomas

Educazione estetica dell'uomo, L' (Friedrich Schiller)

Eliot, Thomas Stearns

Elisabetta II

Emanuele I, re del Portogallo

Engels, Friedrich

Epistle to Allen Lord Bathurst (Alexander Pope)

Esterházy, principe Nikolaus

Etica protestante e lo spirito del capitalismo, L' (Max Weber)

Faber, Marc

Favola delle api, La (Bernard de Mandeville)

Fama, Eugene

Faust (Wolfgang Goethe)

Ferguson, Niall

Finley, Moses

Federico il Grande di Prussia

Freeland, Chrystia

Frick, Henry Clay

Fino all'ultimo (John Ruskin)

Fitzgerald, F. Scott

Ford, Henry

Fors Clavigera (John Ruskin)

Francesco I di Francia

Frankel, Jeff

Franklin, Benjamin

Friedman, Milton

Fuld, Dick

Fürstenberg, Carl

Galbraith, John Kenneth

Galenson, David

Garber, Peter

Gaskell, Elizabeth

Gates, Bill

Gauguin, Paul

Giungla, La (Upton Sinclair)

Giuseppe II, imperatore d'Austria

Gladitz, Charles

Goethe, Johann Wolfgang von

Going Off the Rails (John Plender)

Goldsmith, Oliver

Goolsbee, Austan

Gordon, Robert

Gorton, Gary B.

Gould, Jay

Grant, James

Governare la crisi (Hyman Minsky)

Grantham, Jeremy

Grapperhaus, Ferdinand

Graves, Robert

Grande Gatsby, Il (Francis Scott Fitzgerald)

Great Illusion, The (Norman Angell)

Green, David

Greenspan, Alan

Greenwood, Robin

Grekova, Irina (Elena Venttsel)
Grice, Dylan
Griesinger, Georg August
Gusinsky, Vladimir
Gutenberg, Johannes

Haldane, Andrew
Hamilton, Alexander
Hammurabi
Händel, Georg Friedrich
Haydn, Joseph
Hayek, Friedrich
Healey, Denis
Heaney, Seamus
Hegel, Georg Wilhelm Friedrich
Hirsch, Fred
Hirschman, Albert O.
Hirst, Damien
Holmes, Oliver Wendell
Hoover, Herbert
Hudson, George
Hughes, Robert
Hume, David
Hutcheson, Archibald

Jackson, Andrew
James, Henry
Jefferson, Thomas
Jobs, Steve
Jonson, Ben
Johnson, Samuel
Johnson, Luke
Judt, Tony

Kafka, Franz
Kant, Immanuel
Katz, Richard
Kay, John
Kennedy, Paul
Kerr, Alex
Kerviel, Jérôme
Keynes, John Maynard n,
Kindleberger, Charles
King, Mervyn
Knight, Eric
Koons, Jeff
Krugman, Paul
Kuttner, Robert
Kynaston, David

La Rochefoucauld, François de
Laffer, Arthur
Lambert, Richard
Lanchester, John
Law, John
Lawrence, David Herbert
Lay, Kenneth
Le Rêve (Pablo Picasso)

Leggi, Le (Platone)
Leeson, Nick
Lenin
Leonardo da Vinci
Lettere filosofiche (Voltaire)
Lewis, John Spedan
Lewis, Michael
Lewis, Sinclair
Liar's Poker (Michael Lewis)
Livermore, Jesse
Lloyd George, David
Locksley Hall (Alfred Tennyson)
Lowenstein, Roger
Lucas, Robert
Luigi XIV di Francia

Machiavelli, Niccolò
Mackay, Charles
McKenna, Reginald
Maddison, Angus
Madouros, Vasileios
Maggiore Barbara, Il (George Bernard Shaw)
Mago di Oz, Il (Frank Baum)
Mandeville, Bernard de
Marsh, Peter
Marx, Karl
Meade, James
Medici, famiglia dei
Mellon, Andrew
McDonough, William
McKinley, William
Madame Nui
Melville, Herman
Memoirs of Herbert Hoover, The (Herbert Hoover)
Mencken, H.L.
Mercante di Venezia, Il (William Shakespeare)
Meriwether, John
Merton, Robert
Michelangelo Buonarroti
Micklethwait, John
Milton, John
Minsky, Hyman
Miró, Joan
Moby Dick (Herman Melville)
Molière
Moll Flanders (Daniel Defoe)
Mond, Alfred
Moneychangers, The (Upton Sinclair)
Montesquieu, Charles-Louis de Secondat, barone di
Moore, G.E.
More, Thomas
Morgan, John Pierpont
Mozart, Wolfgang Amadeus
Mussolini, Benito
Mynors, Humphrey

Nash, Ogden
Newton, Isaac

Nicholas Nickleby (Charles Dickens)
Norquist, Grover
North, Roger
Nord e sud (Elizabeth Gaskell)
Novalis
Nozze di Figaro, Le (Mozart)

Obama, Barack

Parker, Dorothy
Pascal, Blaise
Passato e presente (Thomas Carlyle)
Paulson, John
Pazzia delle folle, La (Charle Mackay)
Pepys, Samuel
Perché non vediamo le crisi (Gary B. Gorton)
Peruzzi, famiglia
Petronio
Picasso, Pablo
Piccola Dorrit (Charles Dickens)
Piketty, Thomas
Pitt, William il Vecchio
Pitt, William il Giovane
Platone
Politica (Aristotele)
Pope, Alexander
Poussin, Nicolas
Prell, Michael
Priestley, Joseph

Raffaello Sanzio
Reading, Brian
Reagan, Ronald
Rajan, Raghuram
Rand, Ayn
Regina delle fate, La (Edmund Spenser)
Repubblica, La (Platone)
Reynolds, Joshua
Ricardo, David
Ricchezza delle nazioni, La (Adam Smith)
Richelieu, Armand-Jean du Plessis duca di, cardinale
Ritblat, John
Rivoluzione industriale e classe operaia in Inghilterra (E.P. Thompson)
Robinson Crusoe (Daniel Defoe)
Rockefeller, John D.
Roosevelt, Franklin
Rosenberg, Harold
Roseveare, Henry
Roubini, Nouriel
Rousseau, Jean-Jacques
Rubens, Peter Paul
Ruskin, John

Saatchi, Maurice
Samuelson, Paul
Sandel, Michael
Sarkozy, Nicolas
Sassoon, Donald

Satyricon (Petronio)
Savage, Richard
Schama, Simon
Schiller, Friedrich
Scholes, Myron
Schopenhauer, Arthur
Schuman, Robert
Schumpeter, Joseph
Schwed, Fred
Sen, Amartya
Shakespeare, William
Shaw, George Bernard
Shiller, Robert
Shleifer, Andrei
Sinclair, Upton
Skidelsky, Robert
Smith, Adam
Smith, Sidney
Smithers, Andrew
Smollett, Tobias
Socrate
Società libera, La (Friedrich Hayek)
Soldi e potere nel mondo moderno (Niall Ferguson)
Solone
Sombart, Werner
Soros, George
Spenser, Edmund
Steed, Wickham
Stephenson, George
Stevens, Wallace
Streeck, Wolfgang
Sutter, John
Sutton, Willie
Swift, Jonathan

Taleb, Nassim Nicholas⁹
Talleyrand, Charles Maurice de
Taylor, John
Tennyson, Alfred
Thaler, Richard
Thatcher, Margaret
Tempi difficili (Charles Dickens)
Teoria dei sentimenti morali (Adam Smith)
Thompson, E.P.
Timone d'Atene (William Shakespeare)
Tiziano Vecellio
Tocqueville, Alexis de
Toyoda, Sakichi
Tommaso d'Aquino
Trichet, Jean-Claude
Trollope, Anthony
Turner, Adair

Ugo di San Vittore
Utopia (Thomas More)

Valle dell'Eden, La (film)
Vanderbilt, Cornelius

Vasari, Giorgio
Vayanos, Dimitri
Venttsel, Elena
Vermeer, Jan
Vico, Gianbattista
Villaggio abbandonato, Il (Oliver Goldsmith)
Vinik, Jeffrey
Vita oggi, La (Anthony Trollope)
Vittoria, regina del Regno Unito
Volcker, Paul
Voltaire
von Siemens, Werner

Wagner, Richard
Wall Street (film)
Warhol, Andy
Watt, James
Webb, Beatrice
Weber, Max
Wedgwood, Josiah
Weinstock, Arnold
Westinghouse, George
Wheatcroft, Geoffrey
Wheen, Francis
White, Harry Dexter
Whitney, Richard
Wilde, Oscar
Wilson, A.N.
Wilson, Harold
Wilson, Woodrow
Winfrey, Oprah
Wooldridge, Adrian
Woolf, Virginia
Woolley, Paul

Yellen, Janet

Zingales, Luigi
Zuckerberg, Mark

Indice

Introduzione

La verità sul capitalismo

1. La radice di tutti i mali (o no, a seconda dei casi)
2. Slanci vitali
3. Dirottati dai banchieri
4. Calo industriale, eccesso finanziario
5. Sofisti, economisti e calcolatori
6. Il commercio e l'abbraccio fatale
7. La speculazione: il gene mancante della vergogna
8. La dinamica del debito
9. L'oro: la bolla lunga seimila anni
10. L'arte e la nobiltà d'animo
11. Le tasse e la spartizione del bottino
12. Capitalismo, pregi e difetti

Ringraziamenti

Note

1. La radice di tutti i mali (o no, a seconda dei casi)
2. Slanci vitali
3. Dirottati dai banchieri
4. Calo industriale, eccesso finanziario
5. Sofisti, economisti e calcolatori
6. Il commercio e l'abbraccio fatale
7. La speculazione: il gene mancante della vergogna
8. La dinamica del debito
9. L'oro: la bolla lunga seimila anni
10. L'arte e la nobiltà d'animo
11. Le tasse e la spartizione del bottino
12. Capitalismo, pregi e difetti

Indice dei nomi

www.illibraio.it



Il sito di chi ama leggere

Ti è piaciuto questo libro?

Vuoi scoprire nuovi autori?

Vieni a trovarci su **ILLibraio.it**, dove potrai:

- scoprire le **novità editoriali** e sfogliare le prime pagine **in anteprima**
- seguire i **generi letterari** che preferisci
- accedere a **contenuti gratuiti**: racconti, articoli, interviste e approfondimenti
- **leggere** la trama dei libri, **conoscere** i dietro le quinte dei casi editoriali, **guardare** i booktrailer
- iscriverti alla nostra **newsletter settimanale**
- unirti a **migliaia di appassionati** lettori sui nostri account [facebook](#), [twitter](#), [google+](#)

« La vita di un libro non finisce con l'ultima pagina »

IL LIBRAIO