



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**LE CRISI ECONOMICHE NELL'EPOCA
DELLA GLOBALIZZAZIONE**

**THE ECONOMIC CRISIS IN THE ERA OF
GLOBALIZATION**

Relatore:

Prof. Roberto Giulianelli

Rapporto Finale di:

Giada Marcucci

Anno Accademico 2021/2022

A mia mamma.

INDICE

INTRODUZIONE

Capitolo 1 “LA GLOBALIZZAZIONE”pag.5

1.1 La globalizzazione come fenomeno complesso

1.2 La vita internazionale

1.3 Controversie

Capitolo 2 “1929: LA GRANDE DEPRESSIONE”pag.10

2.1 Introduzione

2.2 La nascita dell’economia mondiale

2.3 La ripresa dopo la guerra mondiale e il boom

2.4 L’inizio della crisi e il crollo della borsa

2.5 Cause

2.6 Il meccanismo di propagazione della crisi americana e la prova evidente della globalizzazione

2.7 Il sistema economico internazionale

Capitolo 3 “2008: LA GRANDE RECESSIONE”pag.19

3.1 La recessione

3.2 Come si è arrivati alla crisi

3.3 La bolla immobiliare

3.4 Dalla crisi finanziaria all’economia reale

3.5 Il rating

3.6 2011: la crisi del debito

CONCLUSIONI.....pag.26

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA.....pag.29

INTRODUZIONE

Per comprendere gli accadimenti socioeconomici attuali e per poterne analizzare peculiarità e prospettive, non si può prescindere dalla conoscenza degli eventi avvenuti nel passato. Per poter giungere ad una comprensione profonda della realtà ed essere in grado di produrre un pensiero critico, occorre uno studio attento dei fenomeni economici, politici e sociali che si sono susseguiti nella storia. Proprio qui risiede l'importanza della storia economica.

La realtà odierna è caratterizzata da un'integrazione e connessione tra i popoli senza precedenti, tale da spingere ad analizzare gli eventi in un'ottica globale al di là delle frontiere fisiche e geopolitiche. Unitarietà, parificazione, coordinamento, sono termini che descrivono gli andamenti attuali di economia, politica e società. Queste, devono procedere in armonia per ottenere progresso e benessere diffuso, ossia i fini ultimi delle istituzioni nazionali e sovranazionali.

Come la filosofia hegeliana educa, è attraverso il negativo, l'antitesi, l'opposizione, che il positivo – inteso come la vera natura dell'essere in questione – emerge e si conferma. Anche per la storia tale legge è applicabile. Cosa è più utile, se non esaminare le cause e gli sviluppi delle fasi negative di un ciclo economico, per comprendere profondamente le decisioni e gli obiettivi di politica economica perseguiti nei periodi di espansione? Proprio questo è il fine dell'elaborato, permettere una visione riassuntiva e chiarificante – dal punto di vista storico – degli shock economici più rilevanti dell'ultimo secolo, con l'obiettivo di cogliere e comprendere le motivazioni dei fenomeni attuali e la loro prospettiva futura.

Si incomincerà da un capitolo introduttivo sulla globalizzazione, all'interno del quale verranno affrontati i temi socialmente rilevanti, dopo aver ripercorso le tappe cruciali della storia economica. A seguire, il fulcro della ricerca: un riepilogo delle Grandi crisi del mondo globalizzato, quella del 1929 e quella del 2008, di cui saranno analizzate cause, diffusione e conseguenze, con un focus nel

mondo occidentale. Alla fine del terzo capitolo verrà approfondita la crisi dell'Eurozona del 2012, come prosecuzione di quella del 2008. A conclusione, verrà trattato il carattere ciclico dell'economia e del contributo che "il negativo" ha dato alla società odierna.

Capitolo 1

“LA GLOBALIZZAZIONE”

Globalizzazione: termine adoperato, a partire dagli anni 1990, per indicare un insieme assai ampio di fenomeni, connessi con la crescita dell'integrazione economica, sociale e culturale tra le diverse aree del mondo.

[Enciclopedia Treccani]

1.1 GLOBALIZZAZIONE COME FENOMENO COMPLESSO (E NON OCCIDENTALIZZAZIONE)

Con il termine *globalizzazione*, si intende quel processo di *occidentalizzazione* che, nell'ultimo secolo, ha portato lo stile di vita moderno, capitalistico e di consumo in (quasi) tutto il mondo. Uno stile di vita che, alla fine del XX secolo, ha rappresentato la migliore alternativa a quello sovietico, sancendo la predominanza americana nell'economia e nella cultura. In realtà, parlare di *occidentalizzazione* risulta riduttivo nel descrivere il fenomeno, in quanto questo è compreso tra quei "processi di lunga durata che generano forze trasformatrici nella storia"¹, secondo gli storici Jürgen Osterhammel e Niels P. Peterson. Si fa riferimento a quel macro-processo del mondo moderno che ha permesso un'interconnessione tra i popoli, a livello culturale, politico e commerciale, tale da poter parlare di *mercato mondiale*. È un fenomeno che invade

¹ J. Osterhammel, & N.P. Peterson, *Storia della globalizzazione: dimensioni, processi, epoche*, Il Mulino, 2005, cap.1, p. 9

ed ingloba qualsiasi sfera della vita umana, trasformandola in modernità. Tale connessione viene dimostrata dalla velocità con la quale si propagano in tutto il globo gli effetti di una qualsiasi manovra economica o politica che si verifica in una singola regione del mondo. Tra gli eventi della storia che ne hanno permesso lo sviluppo esponenziale, incontriamo: la liberazione delle forze di mercato dalla regolazione statale e il progresso tecnologico nei settori dell'informazione e della comunicazione. Questi, operando insieme, hanno permesso a uomini, merci e informazioni di attraversare grandi distanze con facilità, velocità e frequenza, ottenendo una sorta di compressione spazio-temporale, una delle caratteristiche distintive della nostra epoca.

L'implicazione della globalizzazione a livello politico, economico e sociale è, quindi, che ciascun governo gode di immensa responsabilità nei confronti dell'intero mondo, in quanto esiste un intenso rapporto di causa-effetto tra qualsiasi azione politica o economica di un Paese, e le conseguenze che si riflettono su scala globale. Il crescente numero di organizzazioni internazionali che si sono succedute nell'ultimo secolo, esprimendo la volontà di convergenza tra i vari interessi, ne sono la dimostrazione.

1.2 LA VITA INTERNAZIONALE

Per quanto riguarda le garanzie politiche ed istituzionali che il sistema economico richiede per poter funzionare, occorre ripercorrere gli eventi che vedono protagonisti gli interessi comuni dei vari Stati, per giungere a quelle attuali. Le origini di tale *vita internazionale* risiedono nel XIX secolo, quando, con il Congresso di Vienna del 1815, gli Stati europei decisero che il modo giusto per porre fine alle guerre era quello di riunire i Paesi coinvolti e discutere delle questioni interessate. Da quel momento, ciò diventò prassi della cultura diplomatica europea; prassi che un secolo dopo prese forma con la Società delle Nazioni: l'organizzazione internazionale che anticipò la nascita, nel 1945, delle Nazioni Unite (ONU), potente organizzazione di carattere mondiale, rappresentante della volontà di promuovere pace, benessere, sicurezza e

quindi cooperazione internazionale. Tali fenomeni sanciscono l'istituzionalizzazione della *vita internazionale* in modo permanente.

Per quanto riguarda invece l'economia, con la nascita del sistema capitalistico all'inizio del XIX secolo, si manifestò la propensione ad una struttura economica mondiale, in quanto la libera iniziativa, orientata alla massimizzazione del profitto, vedeva nel resto del mondo nuove opportunità di investimento, al di là delle frontiere economiche e politiche. Recentemente, si sono attuati una serie di incontri periodici tra i Capi di Stato e di governo dei Paesi più industrializzati del mondo con il medesimo scopo, a partire dal cosiddetto G5 nel 1975.

Ma fu in seguito al secondo conflitto mondiale che gli economisti ritennero di aver individuato i meccanismi adatti a governare l'economia di mercato. E, con gli Accordi di Bretton Woods del 1944, si verificò il primo tentativo della storia di regolare una politica monetaria internazionale tra Stati politicamente indipendenti, con alla base accordi fondati sul sistema capitalistico. Gli Stati decisero dunque di realizzare un nuovo ordine economico mondiale, con gli Stati Uniti alla guida. L'obiettivo fondamentale, esplicitato dagli USA, era la ricostruzione di un sistema multilaterale di commercio mondiale, in cui la produzione industriale avrebbe trovato mercati di sbocco e fonti di approvvigionamento di materie prime. A governare gli scambi commerciali per cinquant'anni fu l'accordo del *General Agreement on Tariffs and Trade (GATT)*. Nel 1994, tale accordo fu istituzionalizzato con la fondazione della *World Trade Organization (WTO)*, con i medesimi principi di multilateralismo ed obiettivi di riduzione delle barriere commerciali. Tali organizzazioni hanno sempre assunto la forma di regolatori delle politiche commerciali dei Paesi, aderendo ad un sistema di norme con un'impronta fortemente statunitense.

Per quanto riguarda la questione monetaria, le soluzioni organizzative furono la *Banca Mondiale*, con l'obiettivo di finanziare i Paesi in difficoltà investendo nel loro sviluppo, e il *Fondo Monetario Internazionale (FMI)*, che nasce con una sorta di connotazione poli-

tica, in quanto i soci più influenti, ossi quelli in possesso delle maggiori quote, sono da sempre i Paesi più industrializzati del G5. Mentre dal punto di vista monetario, il FMI aveva il compito di mantenere l'ordine, garantendo la stabilità della bilancia dei pagamenti con l'estero, nel precedente sistema di cambi fissi legati all'oro. Negli ultimi vent'anni il ruolo dei due istituti si è sovrapposto, diventando entrambi coordinatori delle attività finanziarie internazionali per la gestione del debito e fulcro dell'attuale sistema economico internazionale insieme al *WTO*.

Ciò che ha caratterizzato il Novecento è, appunto, la ricerca di soluzioni diplomatiche a livello internazionale, attraverso la concretizzazione degli obiettivi comuni di crescita del benessere e dello sviluppo industriale, soluzioni ricercate in organizzazioni al governo di sistemi globali. Le questioni principali sono state, e tuttora sono, la tutela e la propagazione del libero scambio di prodotti, risorse e capitale, e la gestione delle disuguaglianze tra i paesi. Tuttavia, la sempre crescente mobilità attuale dei capitali, sta portando il *WTO*, il *FMI* e la *Banca Mondiale* a regolare un nuovo ordine economico mondiale.

1.3 CONTROVERSIE

Per quanto la globalizzazione abbia avuto risvolti positivi per lo sviluppo della modernità, non mancano le critiche al nuovo stile di vita e alle conseguenti implicazioni. Come tutti i fenomeni storici, c'è chi beneficia appieno degli eventi e chi, invece, rimane un passo indietro. La globalizzazione, di fatto, ha allargato ulteriormente il divario tra ricchi e poveri: Paesi già industrializzati che hanno ampiamente beneficiato delle nuove connessioni, da una parte, e altri in via di sviluppo che continuano a vivere nella povertà, dall'altra. Le percentuali assolute di coloro che vivono in povertà stanno aumentando: malnutrizione infantile, aspettative di vita spesso inferiori a cinquant'anni e cure mediche minime. La globalizzazione *potrebbe*, o meglio *dovrebbe* portare una crescita economica in

grado di strappare alla povertà centinaia di milioni di persone. La sua grande potenzialità è quella di migliorare il tenore di vita in tutto il mondo e recare enormi vantaggi sia nei Paesi in via di sviluppo, sia in quelli industrializzati, ed in parte è da riconoscerle questo merito poiché è ciò che ha fatto in alcuni.

E allora qual è il motivo di tale aumento del divario? Secondo l'economista e premio Nobel Joseph E. Stiglitz, il motore della globalizzazione è l'economia, ma è la politica che l'ha modellata e indirizzata². Le leggi e le regolamentazioni sono state fissate dai grandi Paesi industrializzati in funzione dei loro interessi particolari, con la conseguenza che quelli in via di sviluppo non sono stati sufficientemente considerati nel nuovo sistema. L'economia di mercato è efficiente nell'allocazione delle risorse, ma ciò che è evidente si sia verificato è la concentrazione della ricchezza in poche mani (nel 2018 soltanto 26 individui possedevano la ricchezza di 3,8 miliardi di persone, la metà più povera della popolazione mondiale; nel 2017, erano 46 e nel 2016, 61³). È la *Oxfam International*, organizzazione non governativa molto attiva nella lotta alla povertà e alle disuguaglianze, a rendere noti i dati in merito: nei dieci anni successivi alla crisi finanziaria il numero di miliardari è quasi raddoppiato. Solo nel 2019, la ricchezza dei ricchi del mondo è aumentata di 900 miliardi di dollari (pari a 2,5 miliardi di dollari al giorno) mentre quella della metà più povera dell'umanità, composta da 3,8 miliardi di persone, si è ridotta dell'11,23%. Negli ultimi anni, in seguito agli attacchi dell'11 settembre 2001 e la lotta al terrorismo, la guerra in Iraq e l'affermazione della Cina e dell'India come Paesi emergenti, è affiorata la necessità di rimodellare il sistema economico: si è cominciato a parlare di riduzione della povertà, di diritti umani e dell'esigenza di trattati internazionali più equi.

² J. E. Stiglitz, *La globalizzazione che funziona*, 2006, Einaudi, Torino, 2006, p. 4

³ A. Mincuzzi, 2019, *Disuguaglianze, in 26 posseggono le ricchezze di 3,8 miliardi di persone*, Il sole24ore, <https://www.ilsole24ore.com/art/disuguaglianze-26-posseggono-ricchezze-38-miliardi-persone-AEldC7IH>

Capitolo 2

“1929: LA GRANDE DEPRESSIONE”

2.1 INTRODUZIONE

Per poter comprendere le cause e le conseguenze della prima grande crisi economica globale, occorre analizzare i legami economici che i Paesi avevano allora allacciato. Si effettuerà, perciò, una lettura comparativa su scala internazionale, guardando alla storiografia dalla prospettiva della globalizzazione.

2.2 LA NASCITA DELL'ECONOMIA MONDIALE

È nell'età del libero commercio (1846-80) che si svilupparono, come mai prima di allora, numerose relazioni multilaterali. Ovviamente il risultato non fu l'economia globale così come oggi è intesa, ossia “un'economia le cui componenti centrali hanno la capacità istituzionale, organizzativa e tecnologica di operare come un'unità in tempo reale su scala planetaria”⁴. Tra il 1800 e il 1913 si verificò un impulso all'espansione commerciale tale che il volume del commercio mondiale aumentò di 25 volte⁵. I promotori di questa nuova fase di integrazione dell'economia mondiale furono i Paesi allora sviluppati, in primo luogo la Gran Bretagna; con tre quarti del commercio internazionale concentrato in Europa. La più diretta esperienza della globalizzazione fu vissuta da coloro che

⁴ M. Castells, *L'età dell'informazione*, Milano, 2004, vol. I: *La nascita delle società in rete*, pp. 108-109

⁵ J. Osterhammel e N.P. Peterson, *Storia della globalizzazione: dimensioni, processi, epoche*, Bologna, 2005, p. 66

emigrarono in un altro paese. L'area di maggiore emigrazione era l'Europa meridionale e orientale. Tra il 1850 e il 1914 circa 60-70 milioni di persone abbandonarono il loro paese senza farvi ritorno, di cui 40-45 milioni furono europei che emigrarono verso l'America. Gli immigrati rafforzarono il carattere multi-etnico dei paesi che li accolsero, intessendo inoltre rapporti a lunga distanza con i Paesi di provenienza, che contribuirono all'integrazione globale anche dal punto di vista economico. Di fatto, attorno al 1880, il progresso del processo d'integrazione fu rivelato dalla crescente parificazione dei prezzi delle merci e dei salari reali in Europa occidentale e Nord America.

Dagli anni '80 dell'Ottocento si cominciò a parlare di economia mondiale. Ciò che divenne poi simbolo dell'economia internazionale dell'Ottocento fu il *gold standard*, ossia il sistema di stabilizzazione dei prezzi introdotto nel 1870, che dichiarava le monete in circolazione pienamente convertibili in oro, ancorandole quindi alle riserve auree dei Paesi aderenti. Si crearono sistemici flussi intercontinentali di forza lavoro, capitali e merci; i privati investivano in titoli di Stato esteri; gli imprenditori reagivano all'ampliamento dei mercati di distribuzione investendo in nuovi impianti produttivi oppure aprivano filiali all'estero, trasformando le loro aziende in multinazionali.

Si fondò quindi un equilibrio tra le grandi potenze in concorrenza ed il propagarsi degli effetti della crisi su tutti i mercati cinquant'anni dopo, fu il segno incontrovertibile dell'esistenza di una stretta connessione globale.

2.3 LA RIPRESA DOPO LA PRIMA GUERRA MONDIALE E IL BOOM

Nel 1919 e 1920 si verificò, a livello mondiale, una fase di espansione economica dovuta all'aumento della domanda di merci che dovevano rimpiazzare le scorte esaurite nel corso della guerra. Si

verificò un'espansione oltre il pieno impiego, con il risultato di incrementare prezzi, salari e valore dei capitali. La produzione industriale negli Stati Uniti raggiunse nel 1929 un livello del 75 per cento superiore a quello del 1913. Oltre all'espansione industriale, ciò che fu di fondamentale rilevanza fu il boom del mercato azionario, che stimolò le attività rendendo più facile il finanziamento degli investimenti e aumentò i dividendi e la ricchezza, così da incrementare la spesa delle famiglie e migliorarne le aspettative. Dal 1920 al 1929 gli investimenti azionari triplicarono il loro volume e gli indici di borsa salirono, dal 1926 al 1929, da 100 a 216⁶. Il mercato lavorava quindi in un crescente clima speculativo: i crediti ottenuti dai clienti con la mediazione degli agenti di borsa crebbero del 24 per cento nella seconda metà del 1927⁷. Le nuove emissioni di azioni erano in forte aumento. Tale periodo di ascesa apparentemente spettacolare ebbe inizio nel 1928, quando il volume degli affari e quindi il numero di azioni trattate crebbe rapidamente, insieme ai profitti. Dalla primavera del 1928, contribuì a stimolare la crescita del mercato dei titoli la decisione della Federal Reserve di ridurre i tassi d'interesse. Tale decisione segnò l'avvio di una nuova impostazione di politica monetaria, interamente basata sul mercato dei titoli e sul livello delle attività.

Tale fenomeno conteneva, però, i germi della propria crisi: l'accumularsi delle scorte di prodotti, il vertiginoso aumento dei prezzi dei titoli, l'aggravamento delle difficoltà politiche e finanziarie.

2.4 L'INIZIO DELLA CRISI E IL CROLLO DELLA BORSA

Fu il crollo della borsa di New York che segnò l'inizio della depressione.

⁶ FTA Online News, 2020, *Crisi del '29: cause e conseguenze della Grande Depressione, come si arrivò alla crisi del '29*, <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/crisidel29.htm#:~:text=Dal%201920%20al%201929%20gli,e%20della%20vendita%20dei%20beni>

⁷ C. P. Kindleberger, *La grande depressione del mondo 1929-1939*, 1982, Gruppo Editoriale Fabbri, Bompiani, Sonzogno, Etas S.p.a., p. 53

L'eccessiva speculazione degli anni precedenti aveva condotto i prezzi dei titoli a un livello troppo alto, forzato anche dal volume dei prestiti. Un livello che non aveva nessuna relazione con le prospettive di aumento reale degli impianti, delle proprietà e del reddito.

Ciò di cui il mercato necessitava era un aumento dei tassi di interesse, che però si esitava ad attuare per paura degli squilibri che avrebbe potuto generare sugli affari e sulla bilancia dei pagamenti o, in alternativa, una restrizione dell'ammontare dei crediti forniti al mercato, specie quelli di origine non bancaria (le imprese americane concedevano prestiti agli agenti di borsa per facilitare le operazioni di acquisto di titoli).

Nel frattempo, l'attività economica era andata diminuendo, a causa delle enormi risorse assorbite dai mercati finanziari, con il risultato di ampliare ulteriormente il divario tra valore reale e valore finanziario delle attività. Così che, in ogni Paese, il consumo si appiattì e le scorte si accumularono. Inoltre, l'eccessiva disponibilità di credito portò ad un'eccessiva espansione degli investimenti fissi, contribuendo a ridurre i consumi, come conseguenza del dirottamento del reddito dalla spesa alla borsa.

In sostanza, l'attività economica era in difficoltà già molto prima del crollo, che non fu quindi la causa della crisi, quanto piuttosto il segnale di una necessità di assestamento. Di fatto, la natura ciclica dell'economia fa sì che non ci sia espansione senza depressione e, il 24 ottobre 1929, si generò il panico del "giovedì nero", il più grande crollo dell'indice della borsa di Wall Street del XX secolo; seguito poi da una seconda ondata cinque giorni dopo, il cosiddetto "martedì nero". Alla fine, l'indice delle quotazioni perse 43 punti.

Il settembre del 1929 segnò il picco massimo dell'indice di mercato, per poi cominciare a scendere dal 3 ottobre. In quei giorni, i prestiti accordati agli agenti di borsa diminuirono di 120 milioni di dollari⁸ a causa dei ritiri dei fondi da parte di operatori stranieri. Il ritiro dei fondi delle banche statunitensi e delle imprese causò grosse perdite agli investitori, influenzando di conseguenza i loro

⁸ M. Friedman e A.J. Schwarz, *A monetary History of the United States, 1867-1960*, cit., p. 305

livelli di spesa. Il risultato della corsa alla liquidità furono la caduta immediata della produzione e la conseguente riduzione delle scorte accumulate negli anni precedenti, con effetti a catena in tutti i settori dell'economia statunitense. Il primo fu il settore immobiliare: la scarsità di liquidità costrinse i mutuatari incapaci di estinguere il debito a concedere il riscatto dell'ipoteca stipulata a garanzia, così che anche il prezzo delle abitazioni cadde rapidamente. Anche il settore industriale crollò a causa della diminuzione della domanda e della produzione. Ancora più rapida fu la diminuzione delle importazioni e dei prezzi agricoli: durante il 1930, i prezzi del caffè, del cotone, della gomma e del frumento si ridussero di oltre il 50 per cento⁹. A peggiorare la situazione fu il conseguente fenomeno della liquidazione dei saldi e dei prestiti esteri. Il tutto accompagnato da una cattiva gestione della politica monetaria: i tassi di interesse sui prestiti diminuirono, ma non abbastanza da stimolare un livello sufficiente di investimenti, così che il flusso dei prestiti si arrestò a causa della caduta dei prezzi, e i prezzi continuarono a scendere per colpa della carenza di investimenti. La caduta della borsa di Wall Street fu il primo significativo segnale della crisi economica mondiale. Ciò comportò il crollo degli equilibri economici e sociali consolidati, a cui seguirono gli anni della Grande Depressione. Era chiaro che l'euforia e le speculazioni degli anni Venti erano arrivate al capolinea.

Valutando gli eventi *ex post*, è evidente come l'evento segnò l'inizio di un processo deflazionistico che mise in luce la profonda connessione tra mercato azionario e mercato delle merci.

2.5 CAUSE

Il mercato non è altro che “uno specchio che [...] fornisce un'immagine della situazione economica sottostante”¹⁰. Di fatto, il rapporto di causa-effetto si svolge sempre dall'economia al mercato

⁹ C. P. Kindleberger, *La grande depressione del mondo 1929-1939*, 1982, Gruppo Editoriale Fabbri, Bompiani, Sonzogno, Etas S.p.a., p. 121

¹⁰ J. K. Galbraith, *Il grande crollo: la crisi economica del 1929, 1966*, Etas Kompas S.p.a., Milano, p. 113

azionario, e mai in senso inverso. Dopo il Grande Crollo, venne la Grande Depressione, che durò una decina di anni. Nel 1933, il prodotto interno lordo fu inferiore di circa un terzo a quello del 1929, e un lavoratore su quattro si trovò senza lavoro.

Dal momento che i valori di borsa non rispecchiavano più la realtà, dovevano ad un certo punto ritornarci. Il crollo del mercato azionario era implicito nella speculazione che l'aveva preceduto: prima o poi la fiducia nell'attesa di aumenti di valore delle azioni viene meno, alcuni si mettono a vendere, e il sistema si avvita su sé stesso.

La spiegazione dell'ondata speculativa del 1928-29 a lungo accettata è quella del credito facile, accompagnato dal profondo clima di ottimismo e senso di fiducia largamente diffuso. Quali sono, dunque, le cause plausibili della depressione? Secondo l'economista e critico della teoria capitalista tradizionale John Kenneth Galbraith, sono da valutare, in primo luogo, le motivazioni dell'indebolimento dell'economia prima del 1929. La prima spiegazione è il superamento, da parte della produzione industriale, della domanda del consumo e dell'investimento. La ragione risiede nel caratteristico entusiasmo di quei tempi che portò le aziende a valutare erroneamente il futuro andamento della domanda, e quindi acquistare più scorte del necessario. La conseguenza fu che le imprese diminuirono i loro acquisti, facendo diminuire la produzione. Un ulteriore fattore della crisi fu il fatto che tra il 1919 e il 1929 la produzione e la produttività erano costantemente aumentate, ma salari, stipendi e prezzi erano rimasti relativamente stabili. Di conseguenza, i costi erano diminuiti e i profitti aumentati. Tali profitti sostenevano un livello elevato di investimenti in beni capitali e alimentavano le speranze che alimentavano il boom azionario. Durante gli anni Venti, la produzione di beni capitali era aumentata a un tasso medio annuo del 6,4 per cento; mentre i beni di consumo non durevoli, come prodotti alimentari e vestiario, solo del 2,8 per cento¹¹. Quindi, il crescente investimento in beni capitali era il principale mezzo con cui si spendevano i profitti. Quando tale

¹¹ E.M. Hugh-Jones e E.A. Radice, *An American Experiment*, Oxford, 1936, p. 49

flusso di investimenti venne interrotto, non ci fu una compensazione mediante un incremento delle spese di consumo. L'effetto quindi di un insufficiente investimento, poteva essere la diminuzione della domanda totale, e quindi della produzione.

Ciò che rende peculiare l'esperienza del 1929 rispetto alle altre recessioni economiche del '900 (come quella causata dalla crisi petrolifera del 1973), sono la sua entità e durata. Galbraith sintetizza i fattori di influenza più profondi sul disastro finale in punti deboli dell'economia statunitense del tempo: la cattiva distribuzione del reddito, concentrato soprattutto sotto forma di interessi, dividendi e rendite (e quindi alto livello di investimenti e acquisto di beni di lusso); la cattiva struttura bancaria, costituita da un gran numero di unità indipendenti, in cui il fallimento di una si diffondeva con effetti di reazione a catena (nel 1929, 346 banche americane fallirono) e conseguenze repressive sulle spese dei depositanti e sugli investimenti dei clienti e, infine, lo stato misero dell'informazione economica¹².

E', perciò, alla luce di tali punti deboli dell'economia dei primi decenni del Novecento che va vista la funzione del crollo del mercato azionario nella Grande Depressione degli anni Trenta. Il crollo della borsa servì ad assestare l'economia in modo improvviso e in un momento sfavorevole, in cui l'economia era estremamente fragile. Secondo Galbraith, se l'economia fosse stata sana nel 1929, il Grande crollo non si sarebbe verificato.

2.6 IL MECCANISMO DI PROPAGAZIONE DELLA CRISI

Il fatto che il crollo della borsa di New York abbia rapidamente provocato una crisi economica internazionale di proporzioni inaudite dimostra la profonda integrazione dei mercati delle merci e dei capitali in un sistema globale; oltre a porre in evidenza come l'eco-

¹² J. K. Galbraith, *Il grande crollo: la crisi economica del 1929*, 1966, Etas Kompass S.p.a., Milano, p. 198

nomia degli Stati Uniti avesse assunto un ruolo centrale nell'ambito di quella internazionale. I meccanismi che contribuirono a trasferire i fenomeni di crisi in tutte le economie nazionali erano di varia natura. Sicuramente la caduta della domanda, l'accentuato protezionismo e la politica deflazionistica. Ma, il canale di trasmissione più evidente fu la profonda rete di rapporti finanziari allacciati tra i Paesi, specialmente quelli europei, i quali si erano affidati agli aiuti economici americani dopo la Prima Guerra Mondiale. Il crollo della borsa si ripercosse sul sistema bancario americano che aveva alimentato, con bassi tassi di interesse sui prestiti, la speculazione finanziaria. Tutti i paesi europei risentirono del tracollo economico statunitense delle misure protezionistiche da loro adottate, le quali, a loro volta, provocarono a cascata l'adozione di soluzioni analoghe da parte degli stati europei.

La crisi americana si tradusse, a livello globale, in una serie di fallimenti bancari e nel crollo degli indici di produzione industriale, dei salari e dei prezzi. Essendo gli Usa i principali fornitori di capitali dell'economia internazionale, il ritiro dei crediti imposto dalla necessità di liquidità mise in crisi le economie dei paesi europei in ricostruzione. Questo, insieme al dilagare delle misure protezionistiche che diedero il via ad una fase di chiusura di mercati e frontiere, fecero da apripista agli accadimenti che portarono poi alla Seconda guerra mondiale.

In Italia venne seguita la via della deflazione: tra il 1930 e il 1931 il reddito nazionale reale toccò il livello più basso e tra il 1932 e il 1934 si registrarono i più bassi livelli di disoccupazione; in Inghilterra si registrò un forte calo della produzione industriale e un deficit e una disoccupazione crescenti, ma si riuscì a scongiurare la crisi sospendendo la parità aurea della sterlina nel 1931, svalutandola; in Francia la crisi giunse nel 1935 e venne affrontata sempre con una politica deflazionistica, di compressione della spesa pubblica e dei consumi; infine, in Austria, la crisi portò al fallimento, nel 1931, del più grande istituto di credito, il *Credit-Anstalt*. Fu uno dei maggiori fallimenti bancari della Grande Depressione. Anche la Russia, seppur svincolata dal dollaro statunitense, risentì della crisi a causa della cessazione dei prestiti americani e dei ribassi dei

prezzi dei prodotti agricoli che influirono sul primo piano quinquennale, che contava sull'esportazione di questi per finanziare l'acquisto di macchinari industriali dall'estero.

2.7 IL SISTEMA ECONOMICO INTERNAZIONALE

Tra le innovazioni di più grande valore politico del Novecento, sicuramente troviamo la Società delle Nazioni, che cercò anche di promuovere la collaborazione economica e finanziaria tra gli Stati membri, oltre che assicurare un meccanismo globale di sicurezza collettiva. La collaborazione internazionale che ebbe più successo fu, appunto, quella in ambito finanziario, sotto forma di prestiti ai paesi più deboli. Tra il 1923 e il 1928 furono emessi prestiti internazionali per un valore complessivo di 80 milioni di sterline¹³. Dall'inizio degli anni Trenta, con l'insorgere della crisi economica mondiale, si vennero progressivamente ad attenuare i legami economici internazionali sviluppatasi nel contesto della Società delle Nazioni. Insorsero, infatti, manifestazioni di autarchia e protezionismo, con misure volte a frenare il libero commercio. Furono introdotte così, misure restrittive sugli scambi commerciali e di svalutazione competitiva delle monete nazionali. Insieme a depressione economica e disoccupazione, si manifestò un rapido declino del liberismo, a favore di statalismo e dirigismo economico. Si passò, quindi, dalla cooperazione internazionale degli anni '20, a una concorrenza sleale generalizzata negli anni '30. A contribuire a questo passaggio fu sicuramente il protezionismo commerciale avviato per primi dagli Stati Uniti nel 1930, e il definitivo crollo del sistema aureo internazionale, con la sospensione della convertibilità in oro della sterlina nel 1931, che rappresentava il simbolo

¹³ E. Grilli, 1992, *Cooperazione economica internazionale*, Enciclopedia delle scienze sociali, Treccani, https://www.treccani.it/enciclopedia/cooperazione-economica-internazionale_%28Enciclopedia-delle-scienze-sociali%29/

dell'economia internazionale ottocentesca. Venne così a cessare anche la collaborazione valutaria e monetaria tra gli Stati.

La crisi economica significava quindi la momentanea fine della globalizzazione? Tra il 1929 e il 1935 il commercio internazionale si ridusse di due terzi. Alla lenta ripresa dell'attività economica, all'incirca dopo il 1933, non corrispose un analogo aumento del commercio internazionale. Lo scambio di merci e i trasferimenti di capitali erano subordinati alle strategie di risposta alla crisi, legate perciò a decisioni strettamente politiche. Ciò vale anche per quanto riguarda il *New Deal*, il piano di riforme economiche e sociali americano promosso dal 1933, che aveva l'obiettivo di risollevarlo il mercato interno. Le numerose politiche autarchiche avviate erano il risultato del primato della politica sull'interazione economica affermatosi durante la crisi. Dopo un'interruzione di un anno e mezzo, il mercato internazionale dei capitali sembrava avesse ripreso a funzionare. Secondo gli interventisti, per neutralizzare la depressione era essenziale una ripresa duratura dei prestiti internazionali a lungo termine, finanziando i disavanzi delle bilance dei pagamenti dei Paesi in difficoltà rendendo possibile il mantenimento di un dato livello di investimenti. Ma la crisi aveva ormai raggiunto un livello di non ritorno: i potenziali debitori avevano ormai perso rispettabilità a causa di inadempienze e deprezzamenti e, insieme ad un continuo calo dei prezzi, era ormai impensabile una ripresa sostenuta dai prestiti. Al pari della Prima guerra mondiale, la Grande crisi scosse le fondamenta dell'economia internazionale. I tentativi di trovare una soluzione sul piano globale fallirono. Di fatto, le misure adottate contribuirono a condurre ad una nuova guerra mondiale.

Capitolo 3

“2008: LA GRANDE RECESSIONE”

3.1 LA RECESSIONE

Nel 2008, è sembrato riprodursi quanto accaduto nel 1929: una fase di grande euforia succeduta da una grande depressione. Per la seconda volta nella storia degli ultimi ottant'anni, gli effetti di una crisi economica si ripercuotono a livello mondiale. Crisi, che vede come epicentro ancora gli Stati Uniti. Di nuovo le cause si incontrano in un mix di fattori economici e finanziari, controbilanciati da interventi di politica monetaria e fiscale. Questa volta, però, le interconnessioni globali sono molto più folte e definite, così come le conseguenze dello shock.

Il biennio 2007-2008 è spesso definito come Grande recessione, determinata dal crollo simultaneo di PIL, produzione industriale e fatturati successivo all'evento chiave individuato nel fallimento della Lehman Brothers. Questa volta, i governi hanno fatto tutto il possibile per evitare di trasformare una recessione in una Grande Depressione come quella degli anni 1930, durante la quale, sia il PIL in termini reali che il livello generale dei prezzi nell'economia statunitense si ridussero per più del 20% nei soli quattro anni tra il 1929 e il 1933. È stata la preoccupazione di evitare un'altra Grande Depressione che ha dato il via libera a politiche monetarie e fiscali fortemente espansive senza precedenti.

3.2 COME SI È ARRIVATI ALLA CRISI

Dal giugno 2002, negli Stati Uniti venne praticata una politica di sostegno ai consumi attraverso il mercato immobiliare, con tassi di interesse sui crediti sempre più bassi. Fu la risposta di politica economica all'attacco terroristico dell'11 settembre, come tentativo di ripresa dallo shock provocato. Esplosero così le emissioni delle cosiddette *Asset Backed Securities (ABS)*, ossia titoli garantiti da pacchetti di prodotti sottostanti, per lo più prestiti, che vennero ceduti sul mercato grazie ad operazioni di cartolarizzazione. La cartolarizzazione è un'operazione finanziaria che consiste nella conver-

sione di attività non negoziabili, in titoli negoziabili nei mercati regolamentati¹⁴. In sostanza, si tratta di operazioni che permettono agli istituti di credito di trasferire i mutui, dopo averli “impacchettati” in titoli, a soggetti terzi, recuperando immediatamente gran parte del credito che si riscuoterebbe altrimenti dopo 10, 20 o 30 anni. La cartolarizzazione consentì alle banche di liberarsi, apparentemente, del rischio di insolvenza dei debitori, indebolendo così l’incentivo a valutare correttamente l’affidabilità dei clienti. In tal modo, gli istituti di credito cominciarono ad essere meno selettivi nella scelta dei debitori, poiché il rischio dei mutui veniva trasferito su chi comprava i titoli cartolarizzati, che erano attratti dagli alti rendimenti e rassicurati dal rating. Ciò avvenne a ciclo continuo e a ritmi sempre più veloci, arrivando a volumi di credito giganteschi. Per stare al passo con gli investitori, Wall Street aveva bisogno di un volume di mutui ipotecari costantemente in crescita. Il risultato di tale fortissima domanda fu una riduzione della qualità dei crediti. A questo punto, la collaborazione tra soggetti controllanti (società di rating) e controllati (aziende emittenti di titoli), complici i profitti in ascesa, produsse incentivi alla massimizzazione dei giudizi positivi.

Dal 2007 in poi, avvennero una serie di episodi analoghi che preannunciarono la crisi del sistema: alcune banche, sia americane che europee, con gran parte delle fonti di finanziamento costituite da titoli cartolarizzati, si trovarono in situazione di grave carenza di liquidità. Di conseguenza, le agenzie di rating revisionarono in maniera peggiorativa il loro giudizio (*downgrading*), pur continuando a considerare sicuri gli investimenti in tali istituti (*investment grade*). Quando, nella realtà dei fatti, le banche erano tutte sull’orlo del fallimento¹⁵. In tale modo, le agenzie di rating hanno reso negoziabili titoli potenzialmente pericolosi per il sistema. È qui che emersero i primi segni della crisi dei cosiddetti mutui *subprime*.

14

Cartolarizzazione,

Treccani,

<https://www.treccani.it/enciclopedia/cartolarizzazione/#:~:text=%C3%88%20un'operazione%20finanziaria%20consistente,titoli%20negoziabili%20sui%20mercati%20regolamentati>.

¹⁵ P. Dacrema, *La crisi della fiducia: le colpe del rating nel crollo della finanza globale*, 2008, Etas, Milano, pp. 9-10

3.3 LA BOLLA IMMOBILIARE

I *subprime* sono prestiti erogati a clienti definiti ad alto rischio, quindi soggetti con storia creditizia e garanzie ritenute poco affidabili¹⁶. I presupposti della crisi risalgono al 2003, proprio quando cominciò ad aumentare in modo significativo l'erogazione di tali mutui ad alto rischio. Dato che era ormai molto facile ottenere un mutuo residenziale, e i tassi di interesse erano mantenuti artificialmente bassi dalla FED (quindi basso costo del denaro per i prenditori di fondi), i prezzi degli immobili crebbero in maniera costante e significativa, generando una bolla immobiliare. La politica monetaria accomodante e lo sviluppo delle cartolarizzazioni fecero sì che molti investitori stranieri sottoscrivessero i titoli cartolarizzati degli USA, creando i presupposti per la trasmissione della successiva crisi alle economie europee. Per quanto riguarda il modello di business delle banche, quello adottato tradizionalmente, che consiste nel recupero della somma prestata e dei relativi interessi dopo un intervallo di tempo (*originate and hold*), fu rapidamente sostituito dall'approccio *originate and distribute*, che consisteva nel recupero immediato della somma erogata, tramite cartolarizzazione, consentendo agli stessi istituti di credito di somministrare subito nuovi mutui. Le istituzioni finanziarie poterono espandere enormemente le attività in rapporto al capitale proprio, sfruttando la cosiddetta leva finanziaria. Tale sistema consentì l'amplificazione a dismisura del meccanismo della cartolarizzazione.

Nel 2004, con la ripresa dell'economia statunitense, la FED cominciò ad innalzare i tassi di interesse. I mutui divennero sempre più costosi e le famiglie furono incapaci di pagare le rate, sempre più onerose; aumentarono le insolvenze e la domanda di immobili si ridusse. Scoppiò così la bolla immobiliare, che fece contrarre il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui esistenti. Le agenzie più coinvolte nell'erogazione dei mutui *subprime* registrarono pesanti

¹⁶ FTA Online News, 2007, *Cosa sono i Subprime?*, Borsa Italiana, <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/mutuisubprime.htm>

perdite. Tra il 2007 e il 2008 si susseguirono numerosi declassamenti del merito creditizio dei titoli cartolarizzati, che persero ogni valore, diventando illiquidabili. Il risultato fu un immediato aumento di domanda di quella liquidità che era stata garantita. In un contesto di incertezza, il mercato interbancario sperimentò un forte aumento dei tassi di interesse e una significativa contrazione della disponibilità degli istituti a concedere credito. Si passò, quindi, da una crisi di fiducia a una crisi di liquidità, che condusse molti istituti di credito statunitensi verso il fallimento.

Gran parte dei fallimenti fu evitata grazie all'intervento operato dal governo statunitense, insieme alla FED, mediante aiuti economici a sostegno del settore immobiliare. Furono messe a disposizione risorse per un massimo di 25 miliardi di dollari, per le imprese private, e 4 miliardi per i cittadini che avevano perso la casa¹⁷. Il supporto governativo necessario, però, non fu erogato ad una delle banche d'investimento più influenti a livello globale: la Lehman Brothers, che, il 15 settembre 2008, avviò le procedure fallimentari. Fu la più grande bancarotta della storia statunitense, in corrispondenza alla quale furono bruciati 120 miliardi di euro di capitalizzazione¹⁸. La decisione da parte del governo di lasciar fallire un'istituzione finanziaria con un tale rilievo al di fuori degli Usa scosse profondamente la fiducia degli operatori, alimentando un clima di tensione e incertezza sui mercati.

3.4 DALLA CRISI FINANZIARIA ALL'ECONOMIA REALE

I rapporti economici tra gli Stati Uniti e l'Unione Europea costituiscono complessivamente, per flussi commerciali e d'investimento, il sistema di scambi a maggiore livello di integrazione al mondo. Il PIL congiunto di USA e UE, e il totale dei loro scambi ed investimenti rappresentano, rispettivamente, oltre il 40% del PIL globale,

¹⁷ Anonimo, 2008, *Il Congresso Usa approva gli aiuti per la crisi dei mutui*, la Repubblica, Economia, Affari&Finanza, <https://www.repubblica.it/2008/06/sezioni/economia/crisi-mutui-4/approv-aiuti/approv-aiuti.html>

¹⁸ Lehman Brothers, *Treccani*, <https://www.treccani.it/enciclopedia/lehman-brothers/>

e oltre il 40% del complesso degli scambi globali in beni e servizi¹⁹. Evidente è il ruolo chiave assunto dai rapporti economici tra USA ed Europa all'interno del contesto globale. Tra il 2008 e il 2009 la crescita del PIL mondiale si dimezzò, il prezzo del petrolio salì del 249% e il flusso delle esportazioni mondiali diminuì del 32%. Il risultato fu che, con i valori di borsa in forte discesa e con la drastica riduzione degli scambi internazionali, si assistette al calo del credito disponibile e al conseguente peggioramento delle aspettative di famiglie e imprese²⁰. Osservando i dati raccolti dal Fondo Monetario Internazionale²¹, emerge come, nel 2009, la Grande recessione sia arrivata ad interessare tutto il mondo, con una riduzione del PIL mondiale senza precedenti (da +2,7 a -0,6).

3.5 *IL RATING*

Durante l'estate del 2008 si è vissuta quella che è, secondo molti, la crisi finanziaria più grave di tutti i tempi. Prima che la bolla scoppiasse, nessuno si sarebbe potuto immaginare una tale estensione a livello globale. Pierangelo Dacrema, operatore di Borsa e docente universitario, nella prefazione del suo saggio sul crollo della finanza globale, attribuisce le colpe e le responsabilità dell'evento ai sistemi di controllo inadeguati, alla liquidità a basso costo in eccesso e accessibile a soggetti non sempre meritevoli e alla sfrenata innovazione finanziaria. Quello su cui Dacrema pone l'accento è l'elemento che ha accelerato e reso la situazione incontrollabile: il rating. "Il rating – scrive Dacrema – è un giudizio sulla qualità delle emissioni dei titoli di debito, tipicamente obbligazioni, o sull'affidabilità dei loro emittenti, formulato da parte di [...] agenzie di rating. [...] usa un linguaggio molto semplice: poche lettere - una A,

¹⁹ E. Baroncelli, 2022, *I rapporti economici tra Stati Uniti e Unione Europea e il rilancio dell'ordine liberale: vincoli e opportunità per la Presidenza Biden*, sez: Gli scambi USA-UE: uno sguardo d'insieme, <https://www.geopolitica.info/rapporti-economici-tra-stati-uniti-unione-europea-rilancio-ordine-liberale/>

²⁰ F. Daveri, 2013, *Macroeconomia della crisi*, Zanichelli, p. 2

²¹ Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook*, 2013, citato da F. Daveri, 2013, *Macroeconomia della crisi*, 2013, Zanichelli, p. 3

una B o una C”²². Essendo le società di rating fortemente specializzate, si presume che le loro valutazioni siano attendibili, oltretutto autorevoli, con la conseguenza che ogni soggetto, professionista o no, viene influenzato nelle sue scelte di investimento. Il risultato è un forte rapporto di fiducia tra tali agenzie ed il mercato. Rapporto che, nel 2008, si è compromesso, facendo emergere la necessità di una maggiore regolamentazione da parte del governo. Ciò che è accaduto è il fallimento di società che godevano di un giudizio positivo, e quindi meritevoli di investimento. La conseguenza è stata la perdita di miliardi di dollari da parte degli investitori e il crollo di tutte le borse del mondo²³.

3.6 2011: LA CRISI DEL DEBITO IN EUROPA

Nella seconda parte del 2009 la maggior parte delle economie hanno registrato una ripresa: crescita del PIL mondiale (nel 2010 pari al 15,3%, più o meno come nel 2007), e ritorno dell’inflazione sopra al 3%. La ripresa del 2010 aveva allontanato i timori che la Grande recessione si trasformasse in una depressione, come era avvenuto negli anni Trenta. Lo scenario è poi cambiato nuovamente nel 2011, quando la crisi dei debiti sovrani iniziata nel 2010 si è estesa, con l’allargamento dello spread esistente tra i debiti pubblici di Spagna e Italia e il debito pubblico della Germania.

Fino al 2010, la stabilità dell’euro non era stata minacciata dalla crisi finanziaria importata dagli Stati Uniti, ma, nel gennaio di quell’anno, si scoprì che il debito pubblico della Grecia era di gran lunga superiore a quello dichiarato, portando la crisi all’interno dell’Eurosistema. La crisi del debito greco produsse come conseguenza la sfiducia dei debiti sovrani dei Paesi considerati “meno virtuosi”²⁴ (come Italia, Grecia e Spagna, che videro declassato il

²² P. Dacrema, *La crisi della fiducia: le colpe del rating nel crollo della finanza globale*, 2008, Etas, Milano, p. 5

²³ P. Dacrema, *La crisi della fiducia: le colpe del rating nel crollo della finanza globale*, 2008, Etas, Milano, p. 6

²⁴ P. Alessandrini, *Economia e politica della moneta, nel labirinto della finanza*, il Mulino, terza edizione, 2021, p. 344

loro merito di credito pubblico²⁵). Una sfiducia, evidenziata dall'aumento dei differenziali nel costo dei finanziamenti pubblici, differenziali quantificanti il rischio di insolvenza dei vari Paesi rispetto al *Bund* tedesco.

La crisi europea ha messo in discussione la credibilità dell'euro, evidenziando lo squilibrio tra i debiti pubblici nazionali che minacciava la stabilità dell'unione monetaria. Lo squilibrio fu messo in luce, appunto, dallo spread nei rendimenti dei titoli pubblici a scadenza decennale rispetto all'equivalente tedesco. Da una parte i Paesi strutturalmente in surplus, come Germania, Olanda e Austria e dall'altra quelli indebitati, tra cui Italia, Spagna e Grecia. In questa fase della crisi emerse la fragilità istituzionale dell'Unione Europea, derivante dalla mancanza di un governo sovranazionale in grado di affiancare la Banca Centrale Europea. L'Unione Europea nasce come unione monetaria, che si è però costituita prima della realizzazione di un governo in grado di attuare una politica fiscale comunitaria. In ogni caso, la BCE, costituita come autorità indipendente, dopo il 2012 fu in grado di attivare delle politiche economiche che invertirono immediatamente la tendenza degli spread, mediante operazioni di acquisto di titoli pubblici. Venne avviata una politica di sostegno al debito greco attraverso prestiti per 130 miliardi di euro e una riduzione del valore nominale dei titoli già detenuti²⁶. Nel marzo 2012, venne approvato un accordo tra gli Stati membri dell'Unione Europea, il *Fiscal compact*, che obbligò gli Stati a rispettare dei parametri strutturali ben precisi nel rapporto tra PIL e debito pubblico, comportando un coordinamento delle politiche economiche nazionali più stringente. Dal 2012, la BCE rafforza la propria politica monetaria espansiva contribuendo alla stabilizzazione dei mercati, attenuando la percezione del rischio di credito dei paesi con i maggiori squilibri e alimentando le aspettative positive degli investitori.

CONCLUSIONI

²⁵ Consob, La crisi del debito sovrano nell'area euro, <https://www.consob.it/web/investor-education/crisi-debito-sovrano>

²⁶ Consob, La crisi del debito sovrano nell'area euro, <https://www.consob.it/web/investor-education/crisi-debito-sovrano>

Dalle crisi del '29 e del 2008 si sono appresi alcuni dei meccanismi che regolano l'andamento dell'economia, comprendendone la natura intrinsecamente ciclica. A conferma della tesi, secondo l'economista André Orléan, la crisi non è una patologia temporanea dei mercati finanziari da dover curare, bensì un meccanismo strutturale, una ciclicità connaturata nei mercati stessi²⁷. Il concetto di ciclo economico nasce dall'esperienza degli ultimi 150 anni, quando si è osservato che ad un incontrollato boom del mercato segue una disastrosa discesa. Nella storia si è vissuta l'alternanza di fasi di espansione dell'attività produttiva – nuovi mercati di sbocco, nuovi settori produttivi e ampliamento di quelli esistenti, maggiore produttività ed efficienza – e fasi di contrazione, con produttività e produzione in declino. Di fatto, dalle due Grandi crisi in questione si rilevano delle caratteristiche comuni, oltre il susseguirsi delle fasi: in primis, il meccanismo di accumulazione e le conseguenti logiche di valorizzazione. Si tratta di quel processo che permette l'espansione e la crescita del profitto mediante il reinvestimento dei fattori produttivi, piuttosto che destinarli al consumo. Da entrambe è emerso, quindi, che nella creazione della ricchezza sono centrali i mercati finanziari, a loro volta strettamente legati alle dinamiche sociali. È un effetto meccanico: gli acquirenti vedono crescere la loro ricchezza poiché il valore del capitale aumenta e quindi la loro probabilità di insolvenza diminuisce, mentre i prestatori sono più ricchi per gli interessi percepiti e per l'incremento di valore dei loro crediti per merito del minor rischio avvertito. Sta qui la fonte di euforia che si estende a tutta l'economia²⁸, provocando il cosiddetto boom. In tal modo, le aspettative positive gonfiano le bolle speculative, le quali, generando plusvalenze, trainano ulteriormente i mercati alimentando l'accumulazione. Il processo espansivo ha però durata limitata e, nel momento in cui la bolla scoppia – per mezzo di un evento scatenante come il crollo della borsa o il

²⁷ A. Orléan, *Dall'euforia al panico, pensare la crisi finanziaria e altri saggi*, Prefazione di Fumagalli A. e Lucarelli S., Ombre corte, 2010, p. 23

²⁸ A. Orléan, *Dall'euforia al panico, pensare la crisi finanziaria e altri saggi*, Prefazione di Fumagalli A. e Lucarelli S., Ombre corte, 2010, pp. 13-16

fallimento di una banca – subentra la crisi di fiducia, con un meccanismo speculare che traina in basso l'economia. In tale fase, solamente la politica economica ha gli strumenti per ristabilire un clima stabile, in cui le aspettative degli operatori sono estremamente influenti. I governi hanno lo scopo di sorreggere la produzione ed il consumo, sostenendo famiglie, imprese e posti di lavoro, attraverso la spesa pubblica in investimenti e gli ammortizzatori sociali. Parallelamente, il compito di stabilizzare i mercati finanziari spetta alle banche centrali, con l'obiettivo di mantenere adeguate le risorse per i prestiti e rendendo sostenibili i debiti²⁹. L'intervento da parte delle istituzioni permette una maggiore stabilità delle strutture economiche, grazie ai poteri di azione e di vigilanza concessi³⁰; poteri rafforzati in seguito alle vicende pregresse, quando la crescita del credito e la sottovalutazione del rischio non furono limitate o guidate da alcun governo.

Quando subentra la fase di incertezza, viene coinvolta l'economia a livello internazionale. Nel XXI secolo le istituzioni, per il raggiungimento dei loro obiettivi, hanno imparato a considerare ciò che la globalizzazione ha implicato: il coordinamento internazionale. L'affermazione di un ordinamento comune sovranazionale è di importanza cruciale ed è indispensabile per l'amplificazione dell'efficacia delle misure adottate. Tale esigenza di una disciplina comune deriva, appunto, dallo sviluppo dei rapporti internazionali nel corso della storia degli Stati, altrimenti subordinati ad ordinamenti differenti. La globalizzazione dei mercati è una rivoluzione, un cambiamento radicale rispetto alle esperienze pregresse³¹, che ha reso attuale la necessità di un ordine internazionale nuovo in grado di canalizzare il fenomeno e attivare circoli virtuosi di maggiore benessere globale. Ed è in tale contesto che si collocano gli obiettivi delle moderne istituzioni sovranazionali, le quali, sfruttando i rapporti intessuti dalla globalizzazione, guidano popoli diversi verso una collaborazione ed un'armonizzazione sempre più

²⁹ *L'economia italiana nella crisi globale: assetti internazionali, politiche economiche, competitività del Paese e reazione delle imprese*, Confindustria, SIPI, 2008, p.6

³⁰ J. K. Galbraith, *Il grande crollo: la crisi economica del 1929*, 1966, Etas Kompass S.p.a., Milano, p. 203

³¹ A. Fazio, *La globalizzazione e l'Europa*, Direzione Generale Opere Don Bosco, Incontro degli Ispettori Salesiani d'Europa, Roma, 2004, p. 3

intensa, dove la politica sia in grado di garantire la flessibilità e l'equilibrio di lungo periodo dell'economia.

Per concludere, lo studioso di economia internazionale Charles Poor Kindleberger, ha indicato un metodo di ricerca per l'analisi interpretativa degli eventi che si susseguono nell'economia mondiale, che consiste nella lettura della storia con una chiave interpretativa che prescinde dai preconcetti delle singole scuole di pensiero, ma utilizzandole nel loro insieme come strumenti³² senza, perciò, guardare agli eventi da un unico punto di vista. Ciò permette un'interpretazione finalizzata alla comprensione oggettiva degli accadimenti salienti della storia, senza una pura analisi economica, per comprendere a pieno gli sviluppi della politica economica attuali. Obiettivo, che tale elaborato ha tentato di perseguire.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Bibliografia

Alessandrini P., *Economia e politica della moneta*, il Mulino, Bologna, 2021

Castells M., *L'età dell'informazione*, Milano, 2004, vol. I: *La nascita delle società in rete*

Centro Studi Confindustria, *L'economia italiana nella crisi globale: assetti internazionali, politiche economiche, competitività del Paese e reazione delle imprese*, Confindustria, SIPI, Roma, 2008

Dacrema P., *La crisi della fiducia: le colpe del rating nel crollo della finanza globale*, 2008, Etas, Milano

³² P. Savona, *Kindleberger studioso di economia internazionale*, da *Moneta e Credito*, vol. 63 n. 251, pp. 189-207

Daveri F., *Macroeconomia della crisi*, Zanichelli, 2013

Fazio A., *La globalizzazione e l'Europa*, Direzione Generale Opere Don Bosco, Incontro degli Ispettori Salesiani d'Europa, Roma, 2004

Friedman M. e Schwarz A.J., *A monetary History of the United States, 1867-1960*, cit., trad. it.

Galbraith J.K., *Il grande crollo, la crisi economica del 1929*, Etas S.p.a., Milano, 1966

Hugh-Jones E.M. e Radice E.A., *An American Experiment*, Oxford, 1936

Kindleberger C.P., *La grande depressione del mondo 1929-1939*, Etas, Milano, 1982

Osterhammel J., Petersen N., *Storia della globalizzazione: dimensioni, processi, epoche*, Il Mulino, 2005

Orléan A., *Dall'euforia al panico, pensare la crisi finanziaria e altri saggi*, Ombre corte, 2010

Salimbeni A.P., *Il grande mercato: realtà e miti della globalizzazione*, Mondadori, Milano, 1999

Savona P., *Kindleberger studioso di economia internazionale*, da *Moneta e Credito*, vol. 63 n. 251

Stiglitz J.E., *La globalizzazione che funziona*, Einaudi, Torino, 2006

Sitografia

Borsa Italiana

Consob

Enciclopedia Treccani

Fondo Monetario Internazionale

FTA Online News

La Repubblica

geopolitica.info

