



L'autunno del capitale

Maurizio Donato

Per cercare di analizzare la fase attuale della crisi economica del capitalismo è possibile utilizzare un approccio capace di andare oltre una visione di breve periodo che tende a ridurre tutto agli avvenimenti degli ultimi mesi, evitando al contempo un giudizio parziale che circoscriva la crisi ai suoi epifenomeni finanziari o monetari.

Credo che ci si possa accordare su – almeno – un paio di punti di partenza che potrebbero essere accettati senza sforzo da tutti quelli che guardano alle vicende del capitalismo con uno sguardo non abbagliato dalle ideologie dominanti. In primo luogo, il capitalismo è una formazione economico-sociale, un modo di produzione storicamente determinato; ha avuto inizio, ovviamente non in un anno esattamente determinabile, ha conosciuto indubbiamente un periodo di espansione, sebbene non “spalmato” uniformemente su tutto il pianeta terra, ed è dunque altrettanto plausibile che, oltre alle sue crisi “congiunturali”, conosca un periodo di declino che può rappresentare la sua fine. Se ci si intende sul carattere storico del capitalismo, resta da chiedersi quali categorie siano utilizzabili per cercare di interpretare i “segnali” che la crisi ci rimanda e che ovviamente si presentano – per quanto riguarda la dimensione economica della crisi - sotto forma di variabili statistiche che, impregnate come sono di ideologia borghese, in nessun caso corrispondono esattamente alle categorie marxiane.

Eventi eccezionali e fragilità strutturale

Da un punto di vista generale, sembra che la teoria economica ortodossa assuma, nei confronti delle crisi, un atteggiamento che tende a presentare i suoi fenomeni come *eventi eccezionali*, ossia accadimenti rari che, almeno dal punto di vista della frequenza con cui si manifestano, non rappresentano altro che scostamenti occasionali da una modalità di funzionamento del macrosistema economico contrassegnato nella maggior parte dei casi da regolarità e prevedibilità nel comportamento dei soggetti.

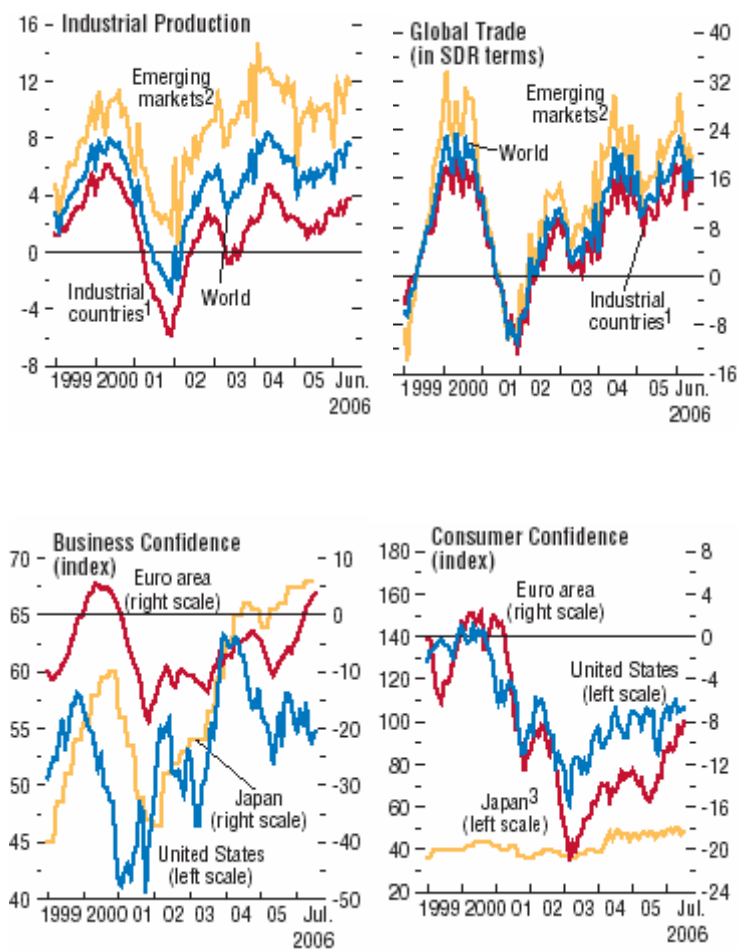
Quando poi le crisi scoppiano, si rimane spesso vittime di un “errore di prospettiva”, ossia quello di giudicare gli avvenimenti avendo in mente un orizzonte temporale di breve periodo. Si tratta a mio avviso di un errore di prospettiva perché, concentrando l’attenzione sulla dimensione ciclica delle variabili economiche, si rischia di perdere di vista le tendenze di lungo periodo, strutturali.

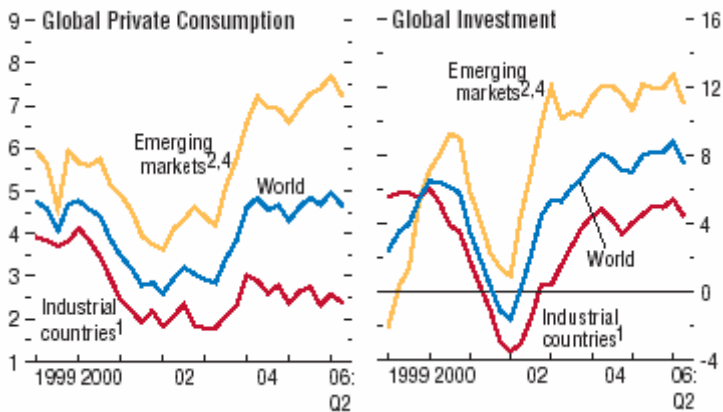
Per avere un’idea delle conseguenze di questo modo di considerare l’orizzonte temporale dei fenomeni da analizzare, possiamo considerare come il *Fondo monetario internazionale* giudicava, a settembre 2006, la situazione economica internazionale.

Figura 1
Current and Forward-Looking Indicators

(Percent change from a year ago unless otherwise noted)

Industrial production, trade, and confidence indicators suggest that the pace of expansion is well sustained.





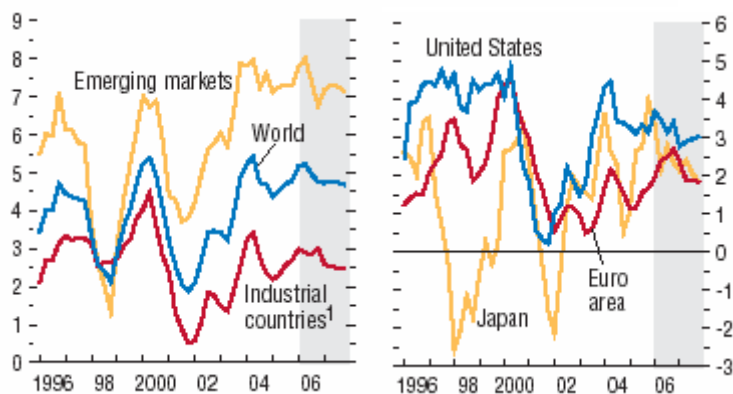
Per il *Fmi*, l'andamento della produzione industriale, del commercio internazionale, dei consumi e degli investimenti suggerivano il giudizio secondo cui l'economia mondiale stesse conoscendo, meno di due anni fa, un ritmo di espansione “*well sustained*”. E come si fa a “sostenerlo”? Per esempio prendendo come orizzonte temporale di riferimento un periodo scelto “a caso”, in questo gli ultimi cinque anni in cui, a partire dal 2001, si osserva una ripresa di alcuni indicatori e, come conseguenza, della fiducia dei soggetti economici. Ma è sensato azzardare previsioni sulla sostenibilità dello sviluppo del capitalismo guardando a che cosa succede nell'ultimo ciclo breve e non invece in un arco di tempo più lungo?

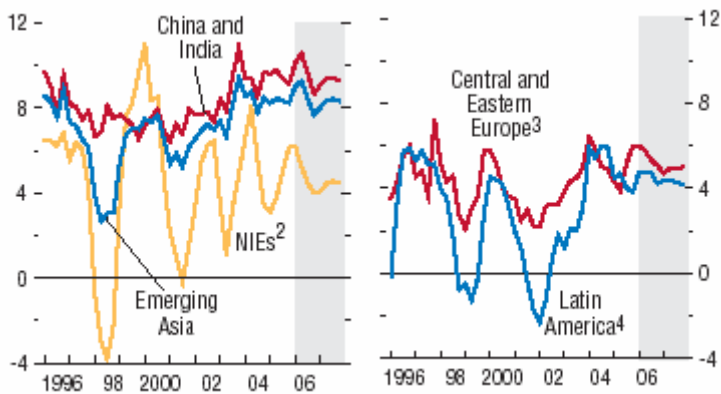
Figura 2

Figure 1.10. Global Outlook

(Real GDP; percent change from four quarters earlier)

World growth is expected to remain very strong in 2006, with only a modest deceleration in 2007.





Effettivamente, a distanza di poche pagine dello stesso rapporto, un qualche dubbio deve avere assalito gli economisti del *Fondo*, quando affermano che la crescita “*very strong*” del 2006 avrebbe potuto subire una “*modest deceleration*” nel 2007. Strano, ma vero; è bastato aggiungere tre o quattro anni alle figure, prendere in considerazione un arco di tempo anche solo leggermente più esteso, che già l’ottimismo senza dubbi si stempera, aprendo il fianco a qualche indizio di preoccupazione.

In realtà motivi di preoccupazione potevano e dovevano manifestarsi, dal momento che tutti gli anni '90 sono stati contrassegnati da episodi di crisi, dall’economia messicana all’insolvenza russa, dalla crisi est-asiatica al fallimento argentino, dal crack della Enron a quello della Parmalat, ma si trattava in ogni caso di crisi che non toccavano direttamente il “cuore” del sistema, sicché la narrazione ideologica rassicurante aveva ancora frecce da lanciare.

Tipicamente, in quasi tutte le occasioni si era cercato di attribuire le cause della crisi ai paesi cosiddetti “emergenti”, a voler significare che, se esistono problemi nel capitalismo, questi – in ogni caso eventi eccezionali - hanno (avevano?) origine e causa in sistemi ancora “primitivi” rispetto al ristretto club dei paesi a capitalismo “maturo” che riuscirebbe a tenere efficacemente sotto controllo le dinamiche potenzialmente perniciose dell’economia, in virtù della sua lunga storia e – va da sé – della superiore abilità della sua classe dirigente. I mercati funzionano bene, l’economia cresce e prospera, tranne che non si verificano eventi eccezionali, come la caduta delle borse.

Per quanto riguarda la nozione di *evento eccezionale*, Benoit Mandelbrot, pioniere della teoria dei frattali, ha fatto argutamente notare¹ come “*dal punto di vista convenzionale, gli eventi di agosto 1998 [citiamo da un suo libro scritto prima degli ultimi avvenimenti, ma a maggior ragione a questi applicabile] semplicemente non avrebbero potuto verificarsi .. Le previsioni basate sulla teoria standard stimavano il collasso [dell’economia russa e del fondo di investimenti LTCM] del 31 agosto con una probabilità di*

¹ Benoit Mandelbrot e Richard H. Hudson, *Il disordine dei mercati. Una visione frattale di rischio, rovina e redditività*; Einaudi, 2005

1 su 20 milioni, un evento che, facendo scambi di mercato ogni giorno per 100.000 anni, non ci si sarebbe aspettato si verificasse mai. Le possibilità di osservare tre eventi del genere in un solo mese sono 1 su 500 miliardi .. Un indice di borsa che diminuisce più del 7% in un giorno è un evento che secondo la statistica normale accade una volta ogni 300.000 anni; nei fatti il ventesimo secolo ha conosciuto 48 eventi di questo genere”

L'ipotesi di Mandelbrot è che la teoria ortodossa (economica, ma non solo) sottostimi sistematicamente l'importanza dei cosiddetti eventi eccezionali, ipotizzando che la distribuzione statistica tipica delle variabili economiche sia rappresentata dalla classica forma a U, detta “normale”, il che è fortemente dubbio. Se si ipotizzano altre distribuzioni, meno “normali”, gli eventi eccezionali appaiono sotto un'altra veste e il sistema rivela la sua intrinseca fragilità strutturale.

The equity price correction has not been that large to date

Latest observation 31 August 2007

United States

Wilshire 5000



Euro area

FTSE Eurotop 100



Japan

Nikkei 225



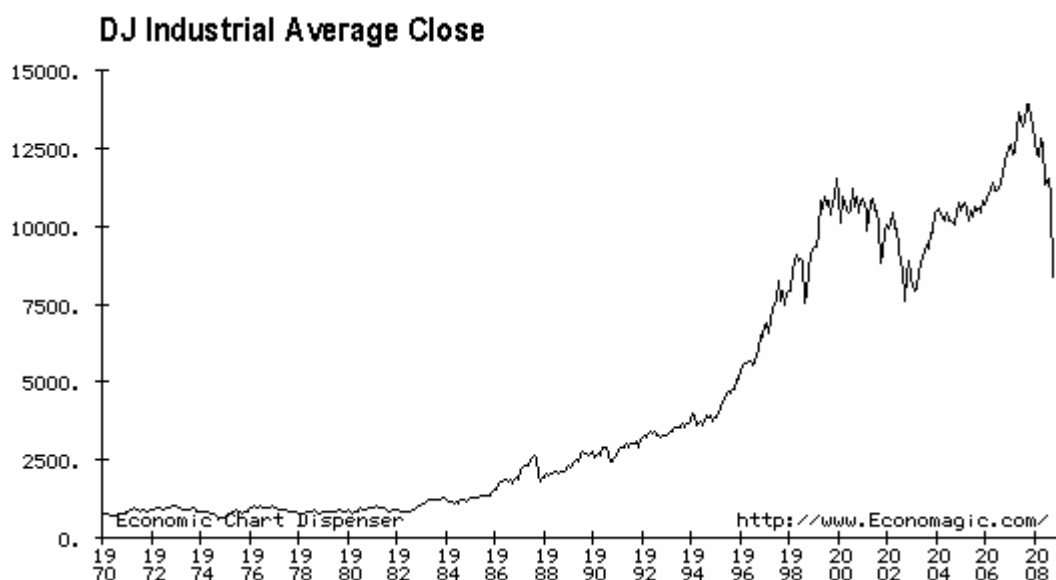
Source: Datastream.

I tre grafici precedenti [Figura 3] mostrano l'andamento di alcuni mercati finanziari fotografati nell'estate del 2007 fissando l'anno base al 1995. I cicli appaiono senz'altro più chiaramente, si diluisce l'effetto "macro" di quando tieni l'obiettivo troppo vicino all'oggetto, si possono istituire confronti, i ricercatori possono studiare che cosa succede a frequenze diverse, anche se si tratta di un'ottica ancora insufficiente. Si notano meglio i cicli, ma non si scorge il trend.

Proviamo ad allargare l'orizzonte, considerando le cose da una prospettiva di medio - lungo periodo.

Una crisi reale, e che viene da lontano

Figura 4



L'effetto è indiscutibilmente diverso. Non sappiamo ancora esattamente come giudicare il fenomeno, ma appare chiaramente un ritmo di crescita del mercato azionario statunitense che, mentre fino ai primi anni '80 cresce a ritmi "normali", a un certo punto "accelera" e cambia velocità; nella seconda metà degli anni '90 il ritmo cresce ancora fino a raggiungere livelli elevatissimi, per poi crollare nella primavera del 2000. Poi ridiscende per ritornare a crescere, fino all'ultimo crollo.

Figura 5



Analogo, ma ancora più accentuato, l'andamento dell'indice dei prodotti tecnologici.

E' a questo punto che si inserisce la spiegazione, la rassicurante narrazione della crisi, ancor oggi molto diffusa e probabilmente egemone nel pensiero economico e politico dominante. Quello della crisi è un problema finanziario, si dice. La crisi è finanziaria, da attribuire a una finanza "speculativa" da separare – non si capisce esattamente come – da una economia reale che, di contro, si suppone essere "sana" e che sarebbe colpita di rimbalzo da "errori" o "eccessi" originati dalla finanza speculativa.

Quello che viceversa credo sia necessario sostenere, e che cercherò di argomentare, è che non è possibile separare nettamente il capitalismo finanziario da quello produttivo per la semplice ragione che queste due funzioni del capitale sono l'una necessariamente collegata all'altra, spesso convivono addirittura nello stesso soggetto, tipicamente rappresentato da una holding, che opera sia nel campo degli investimenti produttivi che in quello della speculazione, attraverso strumenti operativi diversi che non possono nascondere l'unitarietà della categoria **capitale**².

Naturalmente è possibile e ragionevole, anche utile, considerare separatamente le diverse funzioni del capitale e in questo senso appare corretto sostenere che siamo in presenza di una tendenza a una progressiva autonomizzazione delle funzioni meramente speculative del capitale, a patto di tenere bene a mente che tale fenomeno avviene proprio a causa dei meccanismi su cui si fonda l'**accumulazione** di capitale, che rendono ciclicamente e strutturalmente insufficiente la produzione di **plusvalore**

² In più di un caso, le funzioni diverse sono incarnate dalla stessa persona fisica che può essere, ad esempio, amministratore delegato della FIAT e vicepresidente della UBS. Secondo questa stessa persona, d'altro canto, un marchio industriale tedesco concorrente rappresenterebbe una istituzione finanziaria che fabbrica merci.

in rapporto al **tasso di profitto** medio e all'**eccesso di capitale** in circolazione. La finanza e il credito intervengono proprio per cercare di tamponare e rimandare una crisi che ha le sue radici nel cuore dell'economia capitalistica, nel suo modo di produzione, che si esprime come sovrapproduzione di capitale nelle sue diverse forme funzionali, di capitale merce, di capitale monetario, di capitale variabile.

Ora, se la crisi è da sovrapproduzione³, sembra evidente che nessuna delle due proposte di uscita dalla crisi è efficace e praticabile, né quella dal versante dell'offerta (quella confindustriale, potremmo dire schematicamente), né quella neo-keynesiana. Non ha senso dire che occorre aumentare la produttività, o detassare gli straordinari che ne è un corollario, dal momento che l'aumento della produttività, in una situazione in cui le imprese denunciano una riduzione degli ordini, hanno i magazzini pieni di merce invenduta, riducono la produzione, è un evidente controsenso, perché non farebbe altro che accelerare e rendere ancora più pesante la crisi. Altrettanto illusoria appare l'idea regolazionista secondo cui occorrerebbe "ritornare alla produzione", farla finita con o almeno ridurre drasticamente la speculazione finanziaria, dal momento che se pure per incanto tutto il capitale in eccesso rispetto alle normali opportunità di profitto e attualmente impegnato in operazioni finanziarie si riversasse nella produzione reale, avremmo ancora una volta raggiunto il risultato di accelerare e non ricomporre la crisi del sistema⁴.

Da questo punto di vista, il fallimento cui stiamo assistendo in questo autunno del capitale non è solo relativo a banche, istituzioni finanziarie e imprese; a fallire è proprio il tentativo di gestione della crisi attraverso la finanza e la parziale marcia indietro di Paulson sul piano di "salvataggio" dei tossici rappresenta una ulteriore testimonianza di come sia estremamente difficile ogni operazione di rimessa in equilibrio di un sistema caratterizzato da una evidente instabilità strutturale, di cui la finanza rappresenta solo un elemento, nonché estremamente importante.

Riassumendo, le due operazioni che andrebbero fatte per tentare di costruire un giudizio sulla natura della crisi riguardano sia l'orizzonte temporale di riferimento, analizzando la crisi su un piano storico, di medio e lungo periodo, sia l'utilizzo di categorie appropriate – quelle marxiane, per chi ancora pensa che siano utilizzabili – pur nella dovuta cautela necessaria quando si cerca di adoperarle per leggere dati costruiti secondo una logica affatto diversa da quella marxista.

Dal punto di vista dominante, che ragiona usualmente al contrario, le crisi finanziarie, che costituiscono gli epifenomeni con cui si manifesta la prima apparizione della crisi, vengono analizzate o senza considerarne le relazioni con il settore reale

³ Presupposto teorico che i marxisti dovrebbero dare per scontato, e che in ogni caso non costituisce l'oggetto di questo scritto

⁴ Beninteso, questo non vuol dire che non si possano sostenere proposte di maggior tassazione degli investimenti speculativi, sui capital gains o qualsiasi altra proposta che vada nella direzione di un aumento del salario sociale reale, come la diminuzione della pressione fiscale sul lavoro salariato. Si tratta di lotta di classe, non di antidoti alla crisi.

dell'economia, o invertendo i rapporti di causa-effetto, nel tentativo di voler preservare la fondatezza di almeno una parte della teoria e dunque del capitalismo, che non andrebbe confuso con il suo versante finanziario.

Consideriamo allora l'andamento dell'economia reale, adoperando come indicatore il più classico, con tutti i suoi limiti, ossia il tasso di crescita del Pil.

Figura 6⁵

Table 2: GDP growth in world economy

	1970-1980	1980-1989	1990-2000	2000-04
WORLD	3.8	3.2	2.8	2.6
DEVELOPED ECONOMIES	3.3	3.1	2.5	1.9
Canada	4.3	3.3	3.1	2.8
United States	3.3	3.7	3.5	2.5
EU 15	3.0	2.4	2.1	1.5
Japan	4.3	3.7	1.4	1.3
CIS (Russia etc.)	5.3	2.8	-5.0	6.6
South-East Europe	7.6	1.9	-1.2	4.9
China	5.1	10.6	10.4	8.7
India	3.3	5.7	6.0	6.1
South America	5.6	2.0	3.3	1.7
North Africa	6.8	3.0	2.4	4.3
Sub-Saharan Africa	3.0	2.1	2.5	4.0
Middle East	6.8	1.4	3.9	3.7

Source: UNCTAD Handbook of Statistics Online

Non sembrano possibili dubbi. Adoperando un orizzonte temporale di medio- lungo periodo, e con tutte le scomposizioni geografiche possibili, il tasso di crescita dell'economia mondiale è in calo, da poco più del 3,5% negli anni '70 a poco più del 3% negli anni '80, a poco meno del 3 negli anni '90 a poco più del 2.5% nei primi anni del nuovo secolo. Si tratta di una crisi che riguarda direttamente e principalmente i paesi "centro", l'area imperialista, ma nemmeno i tassi più sostenuti dei paesi "emergenti" riescono a controbilanciare un trend che punta deciso, e a passi sempre più veloci, verso lo zero.

In questo senso la "globalizzazione" delle privatizzazioni e del liberismo ideologico è stato un fallimento. E non è nemmeno possibile sostenere, come pure molti hanno fatto in questi anni, che il minor tasso di crescita, essendo per lo più attribuibile ai paesi dominanti, ha coinciso con una migliore distribuzione internazionale del reddito. Non è vero né per la distribuzione tra i redditi all'interno di ciascun paese, né

⁵ Questa tabella è estratta da una relazione presentata da A. Freeman a una conferenza della rivista Historical Materialism nel dicembre 2006

per quella a livello internazionale tra paesi dominanti e paesi dominati. Siamo assistendo viceversa a una riduzione del ritmo di crescita dell'economia mondiale che si accompagna ad un aumento delle disuguaglianze che indicano una tendenza alla polarizzazione economica, ulteriore dimostrazione della validità dell'impianto teorico marxiano, in questo caso con riferimento alla legge della miseria crescente.

Figura 7

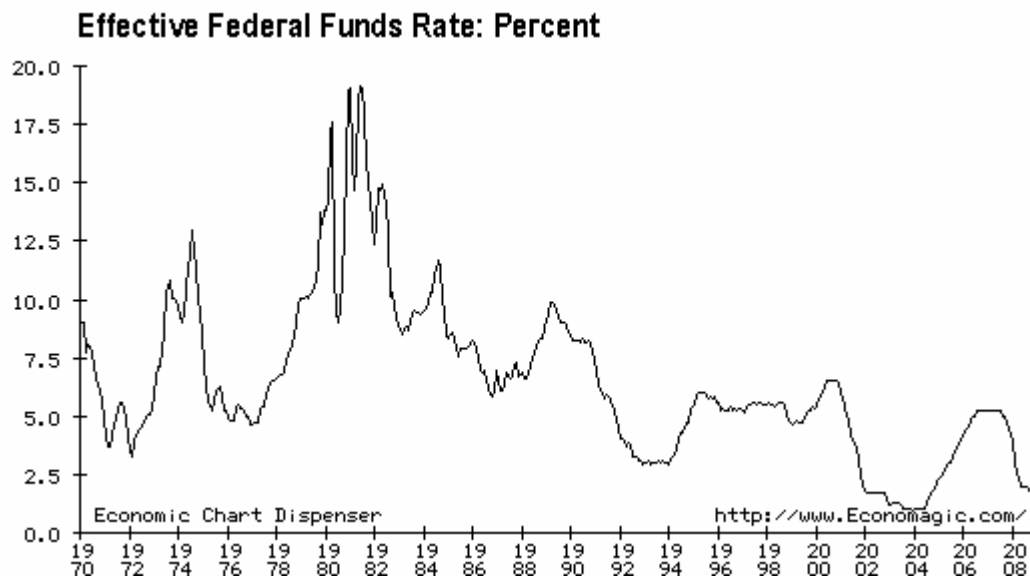
Chart 2: 10-year average growth of world real GDP



Se anziché partire dal 1970 facciamo iniziare il confronto dieci anni prima, dal 1960, l'evidenza appare rafforzata. Il capitalismo cresce sempre meno, si potrebbe dire che si tratta di un sistema che “va esaurendo la sua spinta propulsiva” e allora si dimostra davvero problematica – per non dire sballata – la prospettiva di chi sostiene l'opinione secondo cui l'economia reale andrebbe bene, e l'unico problema sarebbe rappresentato da un “eccesso” di finanza. Le cose – come stiamo cercando di argomentare e mostrare – stanno al contrario: la finanza interviene esattamente perché l'economia reale non ce la fa, e dunque il meccanismo di trasmissione opera in direzione opposta a quanti molti sostengono: la crisi prende avvio dalla produzione, la finanza è (stato) l'antidoto alla crisi, e il suo utilizzo non poteva avere altro effetto che acuire il problema, visto che risiede altrove.

D'altra parte, una ennesima semplice verifica empirica può servire a rendere l'idea. Per cercare di contrastare, o almeno di mitigare per quanto possibile, l'aspetto monetario di una crisi presentata come solo finanziaria, le banche centrali di mezzo mondo stanno rapidamente portando i tassi di interesse di riferimento ai livelli storicamente più bassi mai toccati, praticamente a zero. Di nuovo: si tratta di una manovra congiunturale, o è invece possibile intravedere anche in questo caso l'esistenza di un trend di lungo periodo?

Figura 8



La risposta sembra abbastanza chiara. Se guardiamo ai tassi effettivi praticati dalla Banca federale statunitense, la tendenza al ribasso, sia pur all'interno di cicli positivi e negativi, è evidente almeno a partire dal 1981-82. Ancora una volta, i cicli esistono ed è giusto considerare ciascuna crisi, o meglio ciascun episodio della Crisi, come diverso, ma esiste anche un trend, una tendenza di lungo periodo ed è per questo che l'ultimo episodio della crisi, quello che stiamo vivendo in questi mesi, si presenta ed effettivamente è diverso dagli altri, perché la tendenza di troppi indicatori è evidentemente verso lo zero, dunque esistono sempre meno margini, o almeno non se ne intravedono all'orizzonte, per una eventuale seppur ciclica ripresa.

Il punto teorico rilevante è in questo caso rappresentato dalla concezione del denaro come mezzo di pagamento che, centrale nella spiegazione di Marx, viene per lo più ignorato dalla maggioranza degli analisti. *“Finché i pagamenti si compensano, il denaro funziona solo idealmente, come denaro di conto, ossia come misura dei valori. Appena si debbono compiere pagamenti reali, il denaro non si presenta come mezzo di circolazione, come forma del ricambio organico destinata solo a far da mediatrice o a scomparire, ma si presenta come incarnazione individuale del lavoro sociale, esistenza autonoma del valore di scambio, merce assoluta. Questa*

contraddizione erompe in quel momento delle crisi di produzione e delle crisi commerciali che si chiama crisi monetaria”⁶

Se si sostiene che il problema del capitalismo sia di natura finanziaria, un eccesso di finanza più o meno “creativa” reso possibile – a seconda dei punti di vista – da una mancanza di regolamentazione o da regole “sbagliate”, non è molto chiaro perché a questo eccesso di finanza si cerchi di porre rimedio rendendo più agevole il credito, diminuendo i tassi di interesse, quando coerentemente con le premesse bisognerebbe fare piuttosto il contrario. Se “la colpa” della crisi fosse davvero da addebitare a quelle banche e a quelle istituzioni finanziarie che hanno concesso troppo credito a chi non aveva garanzie (i famigerati mutui “sub-prime), allora logica vorrebbe che, come si fece durante la crisi del ’29 e in altri episodi meno violenti della storia del capitalismo, i tassi di interesse dovrebbero essere aumentati, non diminuiti. Se si continua, come la *Federal Reserve* statunitense fa da anni, a pompare liquidità nel sistema, a generare inflazione sperando – nel caso Usa – di potere continuare a scaricarla all’estero, allora vuol dire che i primi a non credere sul serio che la crisi sia di natura finanziaria sono proprio i soggetti che gestiscono il sistema, a partire dai banchieri centrali e privati.

Il problema non sta nella finanza ma altrove, nella produzione, nel cuore del funzionamento di un’economia capitalistica che deve crescere per non morire, in cui la crescita dipende sostanzialmente dagli investimenti e gli investimenti dipendono dai tassi di profitto che gli imprenditori si aspettano di realizzare. Ma a loro volta le aspettative sono influenzate dai tassi di profitto osservabili in un passato più o meno vicino; se gli imprenditori osservano una flessione dei tassi di profitto e contemporaneamente la spesa per acquistare nuovi beni capitale è “costretta” a crescere dalla concorrenza, allora il meccanismo si inceppa e l’unica è ricorrere al credito, alla finanza, nella speranza di “rimandare i conti” al più tardi possibile.

Credito vuol dire evidentemente debito, e allora si capisce meglio la strategia delle banche nordamericane (non solo, ma soprattutto loro) di spingere al massimo la leva finanziaria anche prestando fondi a lavoratori *ninja* (no income, no job, no asset, cioè senza reddito, senza lavoro e senza patrimoni) prima impoveriti dai tagli al salario sociale.

Lavoratori poveri e indebitati, imprese indebitate, banche che cartolarizzano i debiti, ma pure Stati sovrani che si indebitano al limite del pericolo di insolvenza sovrana. Un pianeta in debito, si potrebbe dire, e i risparmi che dovrebbero secondo la teoria ortodossa finanziare gli investimenti che fine fanno?

In un documento redatto pochi mesi prima dello scoppio dell’ultimo episodio della crisi, un dirigente poi dimessosi del *Fondo monetario* prese in esame alcuni dati

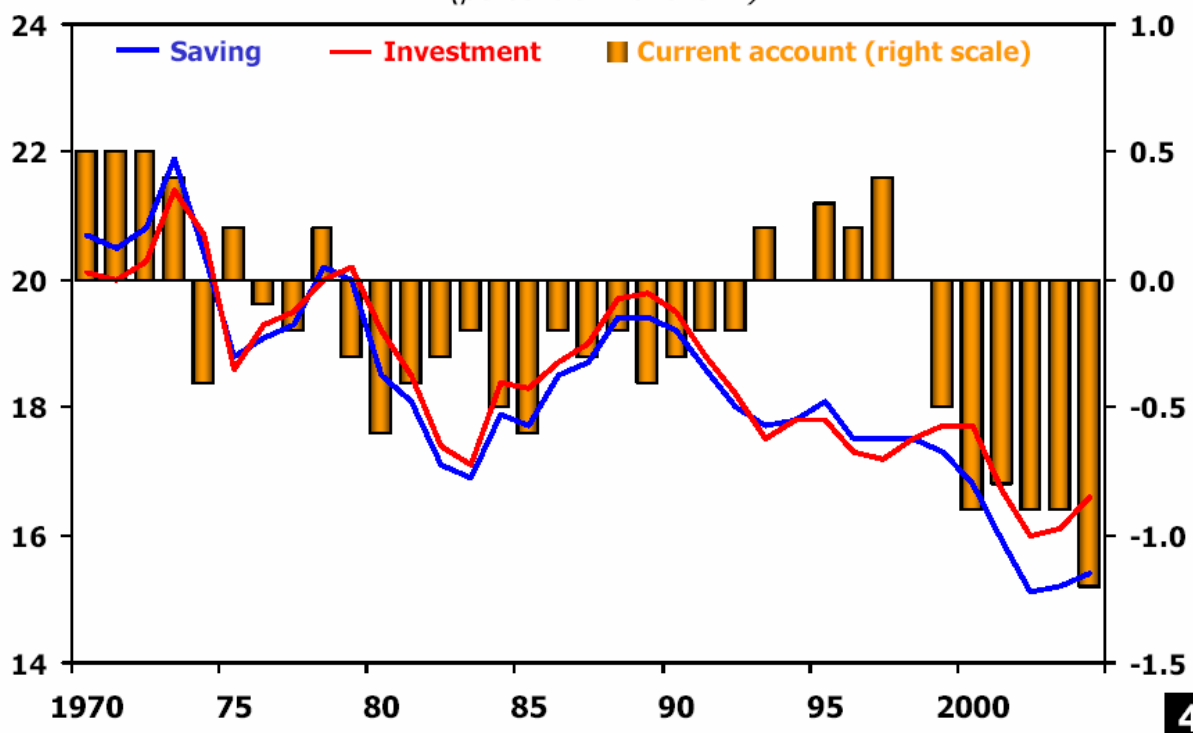
⁶ Karl Marx, *Il Capitale*, Libro I, capitolo terzo: Il denaro ossia la circolazione delle merci, a pag. 166 dell’edizione Einaudi 1978

relativi ai risparmi e agli investimenti dei paesi maggiormente industrializzati, per vedere se essi indicassero qualche tendenza importante. Il quadro è quello che segue.

Figura 9

Industrial Countries: Saving, Investment and Current Account

(percent of world GDP)

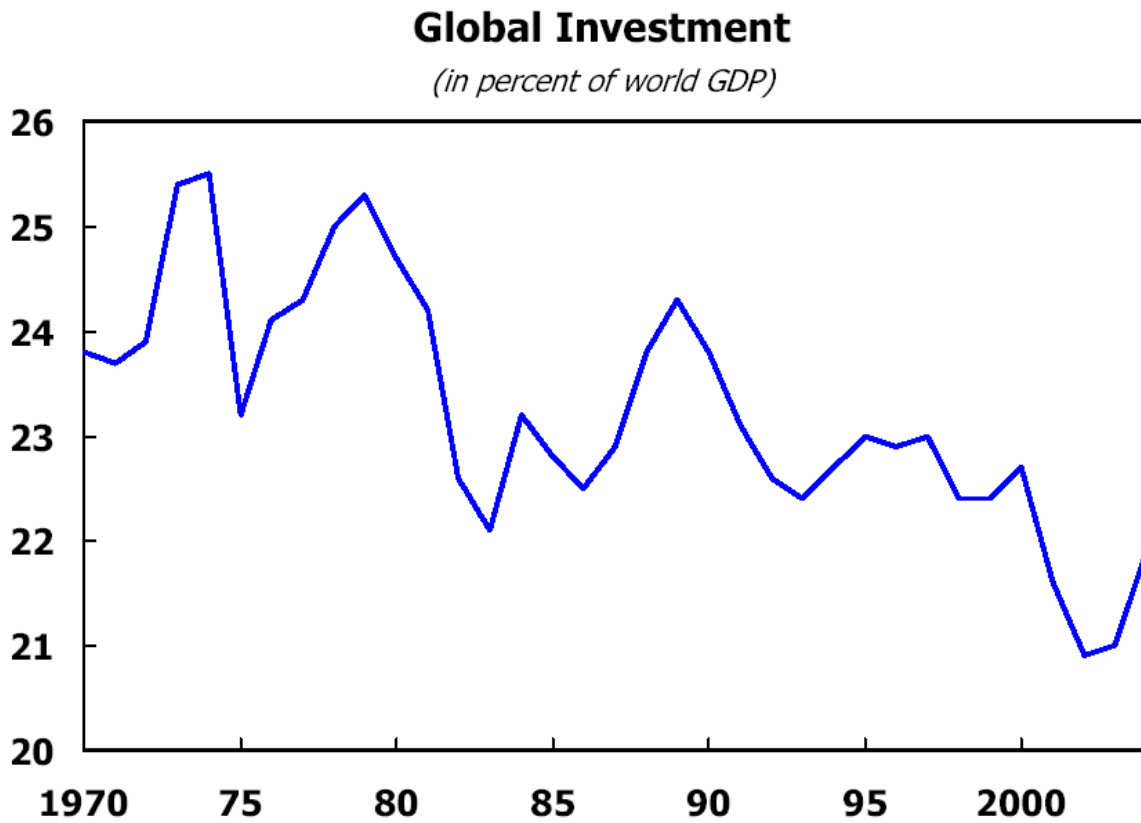


4

Lo scenario appare compatibile con quanto andiamo sostenendo: nei paesi industrializzati i risparmi e gli investimenti, calcolati come percentuale del Pil mondiale, appaiono in netto calo, dal 20-21% che rappresentavano agli inizi degli anni '70, al 15, con un collegato deterioramento delle bilance commerciali.

Si tratta di un dato importante, ma tuttavia non ancora decisivo: è ben possibile, o meglio, sarebbe in astratto possibile, che a questo declino degli investimenti da parte dei paesi industrializzati, o paesi "centro", cioè dell'area imperialista, faccia da contraltare un ritmo di sviluppo di risparmi e investimenti dei paesi "emergenti" in grado di più che compensare il rallentamento nel ritmo degli investimenti, che rappresenta un'approssimazione del saggio dell'accumulazione, dei paesi imperialisti, ma così non è (ovviamente).

Lo abbiamo visto per quanto riguarda il tasso di crescita del reddito; si vede forse ancora più chiaramente guardando alla dinamica degli investimenti mondiali in relazione al reddito.



2

Figura 10

Gli investimenti globali in relazione al prodotto interno lordo mondiale diminuiscono.

La storia comincia ad acquistare un profilo più nitido, i conti “tornano”: il ritmo di accumulazione decelera, la quota di reddito risparmiata e investita è sempre più bassa; si tratta di andare avanti nell’analisi per capirne le ragioni, e adottando una prospettiva marxista si può tentare di farlo.

Conclusioni

La crisi economica i cui effetti si manifestano con sempre maggiore frequenza, intensità e diffusione da (almeno) quindici anni a questa parte non è un evento eccezionale, ma la manifestazione normale del funzionamento del capitalismo contemporaneo. Un saggio del profitto industriale in tendenziale diminuzione a causa dell’aumento dell’intensità capitalistica dei processi produttivi “costringe” le forze

del capitale a spingere la leva del debito verso livelli sempre più alti e perciò stesso più esposti ai rischi di insolvenza e di liquidità. Nemmeno le periodiche svalutazioni e distruzioni di capitale in eccesso che si manifestano nella formazione di ricorrenti bolle speculative riescono a ridurre significativamente il capitale eccedente in tutte le sue forme di capitale monetario, di capitale fisso, di capitale variabile. La natura strutturale della crisi non viene colta e analizzata dalla maggior parte degli economisti ortodossi, i cui modelli teorici continuano ad essere fondati su ipotesi che non reggono alla prova dei fatti. I mercati non funzionano bene, continuamente e senza costi; l'interdipendenza tra gli agenti economici amplifica le crisi finanziarie e la forma della distribuzione dei rendimenti finanziari non è di tipo normale, ma caratterizzata da distribuzioni come la legge di potenza, con media instabile, varianza tendenzialmente infinita e code spesse ed asimmetriche. In casi del genere gli eventi eccezionali non solo producono effetti più devastanti ma diventano anche più frequenti, come dimostrano gli episodi recenti e meno recenti legati allo svolgimento della crisi. La conclusione drammatica dei cicli della crisi è sempre più spesso l'insolvenza, non solo dei soggetti tradizionalmente esposti – almeno teoricamente – a tali rischi come imprese, banche o fondi di investimento, ma pure di Stati, soggetti sovrani i cui debiti costituiscono una parte non trascurabile dei mercati finanziari.

Roma e Teramo, 23 novembre 2008

Dialettica e filosofia - ISSN 1974-417X [online]

Copyright www.dialetticaefilosofia.it



Questa opera è pubblicata sotto una [Licenza Creative Commons](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.5/) Italia, 2.5