

Economia reale ed economia finanziaria

Stefano Solari – *Dipartimento di Scienze Economiche e Manageriali*

Indice

1. Cenni storici: il denaro e la filosofia morale
2. Il capitalismo finanziario e il capitale – strumenti analitici
3. La visione finanziaria del mondo – l'utopia della globalizzazione finanziaria
4. L'abbandono dell'economia mista e la finanziarizzazione
5. L'instabilità finanziaria ed i costi sociali

1. Cenni storici: il denaro e la filosofia morale

La filosofia classica e le religioni monoteiste condannano il guadagno derivante dal puro prestito di denaro (usura).

Problema morale e **attività rischiosa** per la comunità

La filosofia occidentale ed anche la Chiesa attraverso distinzioni e precisazioni progressive ed argomentazioni pratiche l'hanno progressivamente riabilitato →
Incanalamento dell'attività finanziaria in istituzioni accettabili.

Giustificazione:

- denaro **fattore della produzione**;
- partecipazione al **rischio** dell'attività di impresa...;
- allocazione efficiente del denaro richiede un mercato.

Per la filosofia morale rimane problematico il credito al consumo nel caso di persone bisognose. In questo momento si sta sviluppando solo il credito al consumo (compensando il calo dei redditi della classe media).

2. Il capitalismo finanziario e il capitale - strumenti analitici

Per Marx, poi Hilferding, il capitalismo finanziario è lo stadio più elevato di sviluppo capitalistico, quello in cui il sistema esplicita la sua forma pura.

Capitalismo: un sistema economico in cui si attribuisce il potere di decisione sull'allocazione della produzione ai possessori del capitale.

Marx analizzò il capitale in una società industriale, proponendo una serie di concetti tuttora di attualità.

La sua lettura è legata al modello contabile tipico del nostro sistema capitalistico: lo stato patrimoniale dell'impresa.

Il capitale ha una doppia natura e può essere letto in due modi: attività e passività in un bilancio (anche la moneta è una attività che vede una passività iscritta a bilancio della BCE)

Il capitale produttivo è un'attività, quello finanziario è una passività per l'impresa che produce beni.

STRUTTURA DELLO STATO PATRIMONIALE

Attività (impieghi), cioè investimenti o attività in attesa di recupero	Passività (fonti), cioè fonti dei mezzi monetari utilizzati nell'attivo
<i>Capitale lordo di funzionamento</i> Liquidità disponibile (denaro in cassa e banche) Crediti di funzionamento Crediti di finanziamento (accordati a terzi) Fattori a fecondità semplice (magazzino) Fattori a fecondità ripetuta (beni di investimento, immobilizzazioni)	<i>Debiti verso terzi</i> Debiti di funzionamento (verso fornitori o erario) Debiti di finanziamento (banche ecc., fondi) <i>Capitale netto di funzionamento (capitale proprio)</i> Capitale di rischio e riserve accumulate

Le attività possono essere aumentate solo se aumentiamo le passività

L'attivo non rappresenta solo attività "reali". Per es. le *immobilizzazioni immateriali* o i *crediti finanziari* rappresentano l'attivo che si espande in una economia finanziarizzata

→ Auto-finanziamento o ricorso a capitali esterni (banche o investitori vari)

Le banche (intermediari finanziari) trasformano il capitale immobilizzato in cap. liquido. La **banca** inoltre opera la **trasformazione delle scadenze**: si indebita a breve e impiega a lungo termine.

La finanza è tutta qui: **generare liquidità** per favorire la **trasformazione** del capitale. Lo strumento fondamentale della finanza è la **creazione di veicoli** rappresentativi di capitale immobilizzato (società, fondi, altri veicoli...).

Securitization: trasformazione di qualsiasi attività in titoli trasferibili che le rappresentano

La crescita del capitalismo finanziario avviene per applicazione ricorsiva di questo strumento ad attività finanziarie di varia natura.

Crescita parallela di attività e passività rappresentative di qualche cosa: tanto aumentano i crediti → tanto aumentano i debiti.

Non c'è limite alla crescita dei debiti se qualcuno è disposto a detenere i relativi crediti.

Gli strumenti sono numerosi (diversa titolarità di diritti):

- obbligazioni;
- azioni (anche quote di fondi comuni);
- prodotti derivati (scommesse);
- futures, opzioni, swaps...;

3. La visione finanziaria del mondo - l'utopia della globalizzazione finanziaria

La finanza trasferisce la liquidità da chi ce l'ha in eccesso a chi ne ha bisogno
Essenziale è la **securitization: creazione di diritti di proprietà trasferibili.**

Non vi è una priorità o un particolare merito della produzione rispetto alle esigenze del consumo o di altre attività.

La regolamentazione del mercato del lavoro o delle attività finanziarie impedisce la riallocazione dei capitali verso impieghi più efficienti. Le frontiere sono inefficienti. Anche le barriere alle migrazioni

L'unica rendita legittima è quella finanziaria → **premio per il rischio**

Non esistono i capitalisti: i capitali vengono **gestiti da manager** selezionati e competenti - che non sono "i padroni" ma burocrati...

La rendita serve a pagare le pensioni o altra attività meritoria come la valorizzazione del risparmio diffuso

4. L'abbandono dell'economia mista e la finanziarizzazione

La finanziarizzazione: sviluppare la finanza per generare profitti da questa attività → creazione di infrastruttura giuridica per rendere reali i diritti.

La finanziarizzazione: modificare le istituzioni economiche in modo da **aumentare il potere ed il controllo** sulle attività economiche reali dei **gestori dei capitali** a discapito di altri soggetti (lavoro e imprenditori).

Neo-liberalismo, riduzione e smantellamento delle istituzioni delle socialdemocrazie:

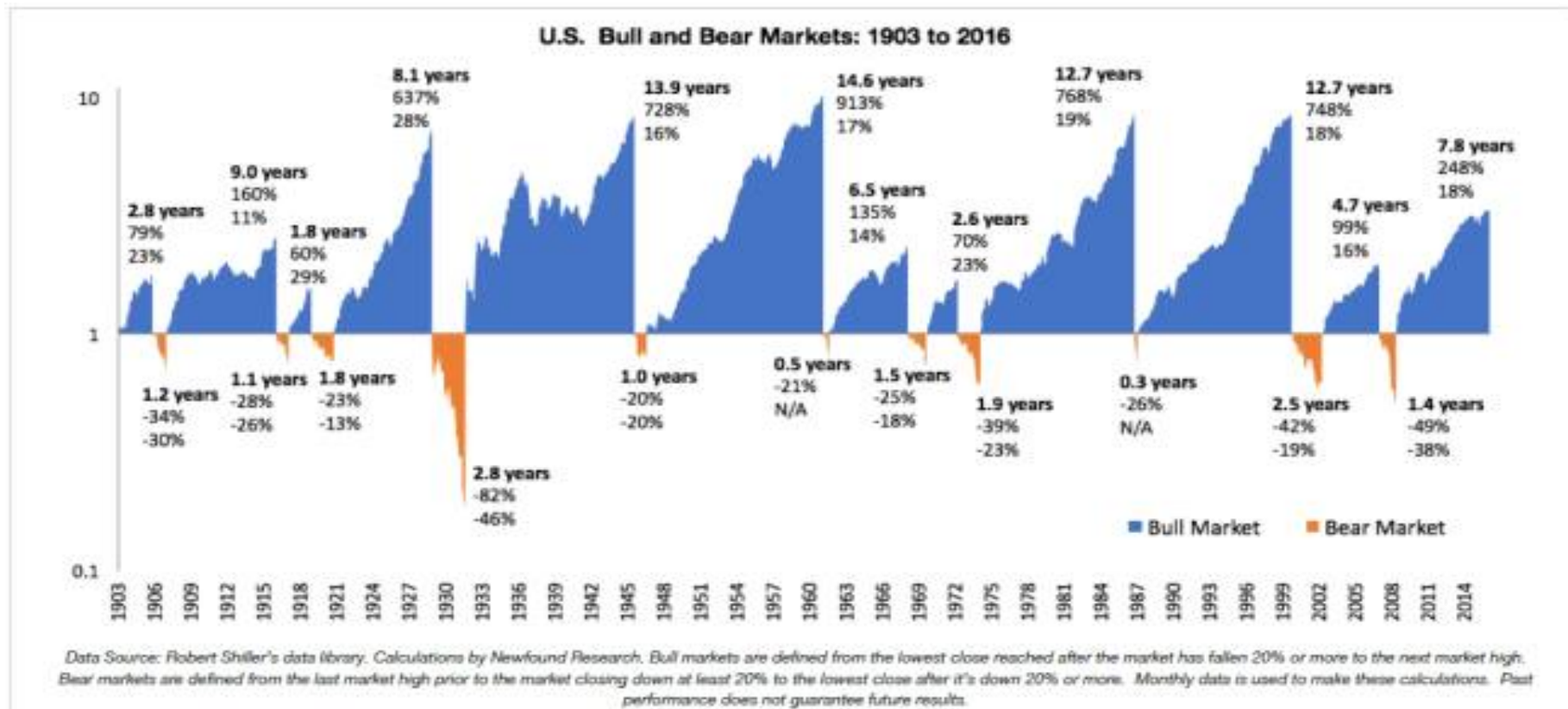
- smantellare istituzioni intermedie che impediscono l'elaborazione di prezzi efficienti su base individuale,
- regolamentazione prudenziale dei mercati,
- privatizzazione, anche di servizi pubblici,
- apertura delle economie.

Il mercato del lavoro deve essere regolamentato in modo da ridurre il rischio del capitale. I fondi di investimento valutano e premiano le migliori attività. È una attività sceintifica e burocratica, vista come **eticamente neutra** (basata su **etica consequenzialista**).

5. L'instabilità finanziaria

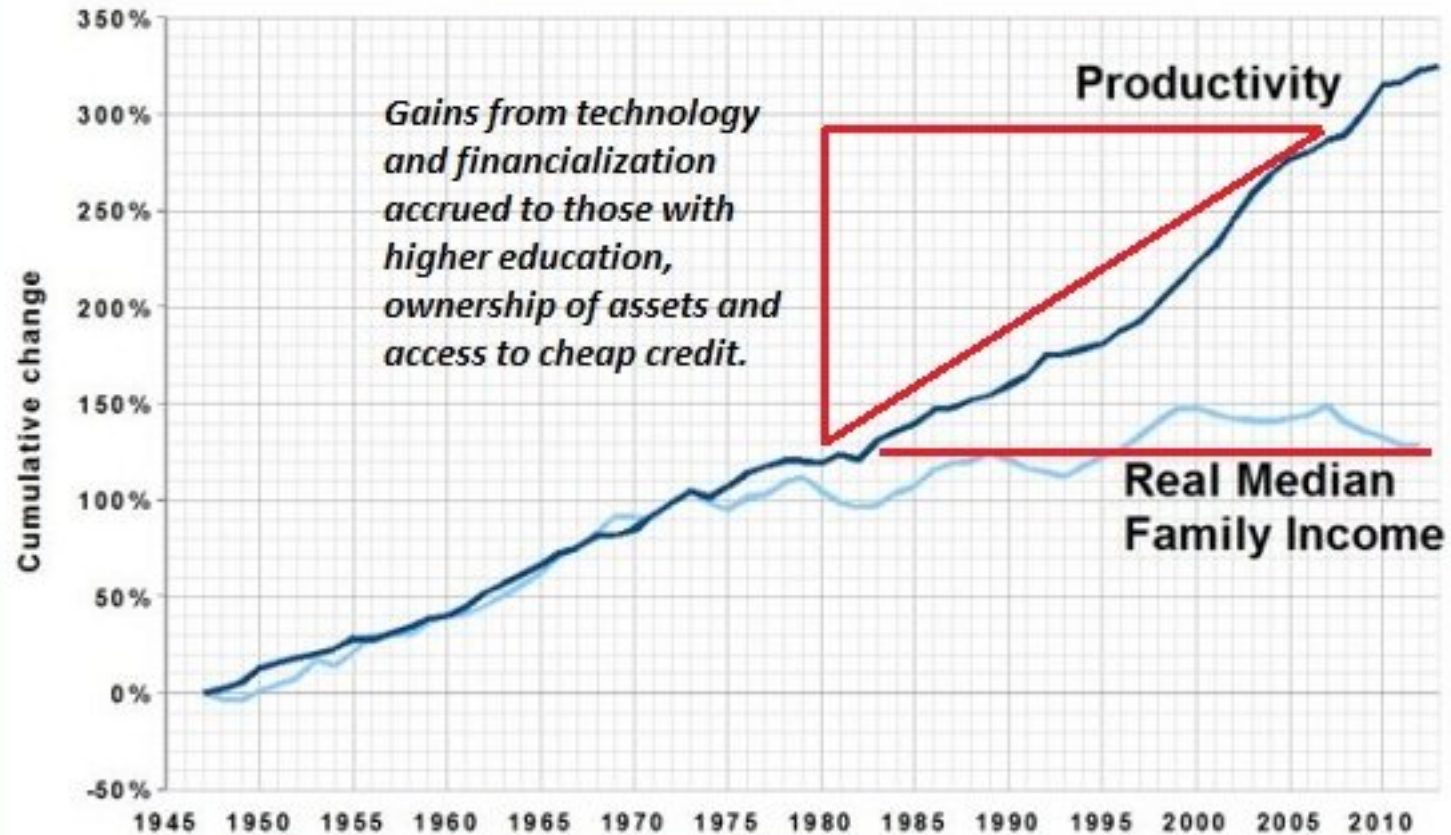
A parte la rimozione delle tutele sociali faticosamente costruite in 150 anni di storia sofferta,

- 1) i mercati hanno il difetto di essere instabili;
- 2) il grosso dei guadagni va ai gestori dei capitali e non ai risparmiatori;
- 3) gli effetti collaterali della libertà dei gestori su terzi (società) non viene valutato né compensato: naturalità e normalità dei costi sociali;
- 4) la situazione è molto instabile e i **costi sociali** sono elevati - scaricati su terzi.



Scollamento produttività - reddito delle famiglie

The benefits of increased productivity over the last 35 years have not gone to the middle class
Productivity and real median family income growth, 1947-2012



Source: Analysis of Current Population Survey Annual Social and Economic Supplement *Historical Income Tables* (Table F-5) and Bureau of Labor Statistics, *Productivity - Major Sector Productivity and Costs Database* (2012)

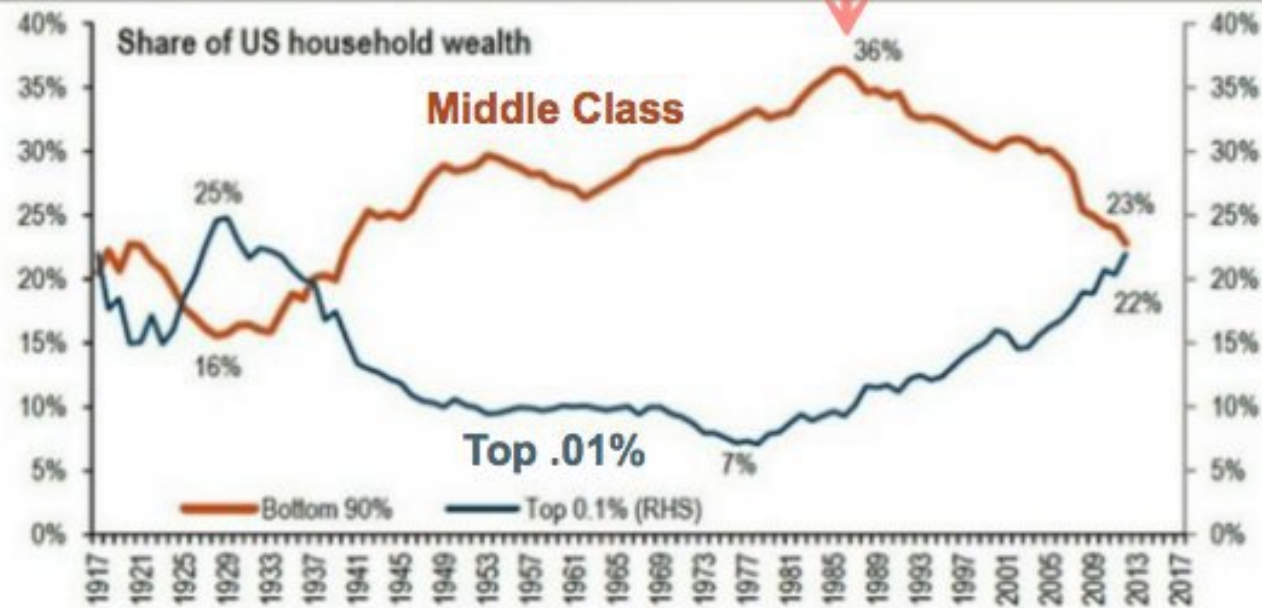
Distribuzione del reddito

Wealth Distribution Gap



Theft Starts

Chart 5: Distribution of wealth in the US since 1917



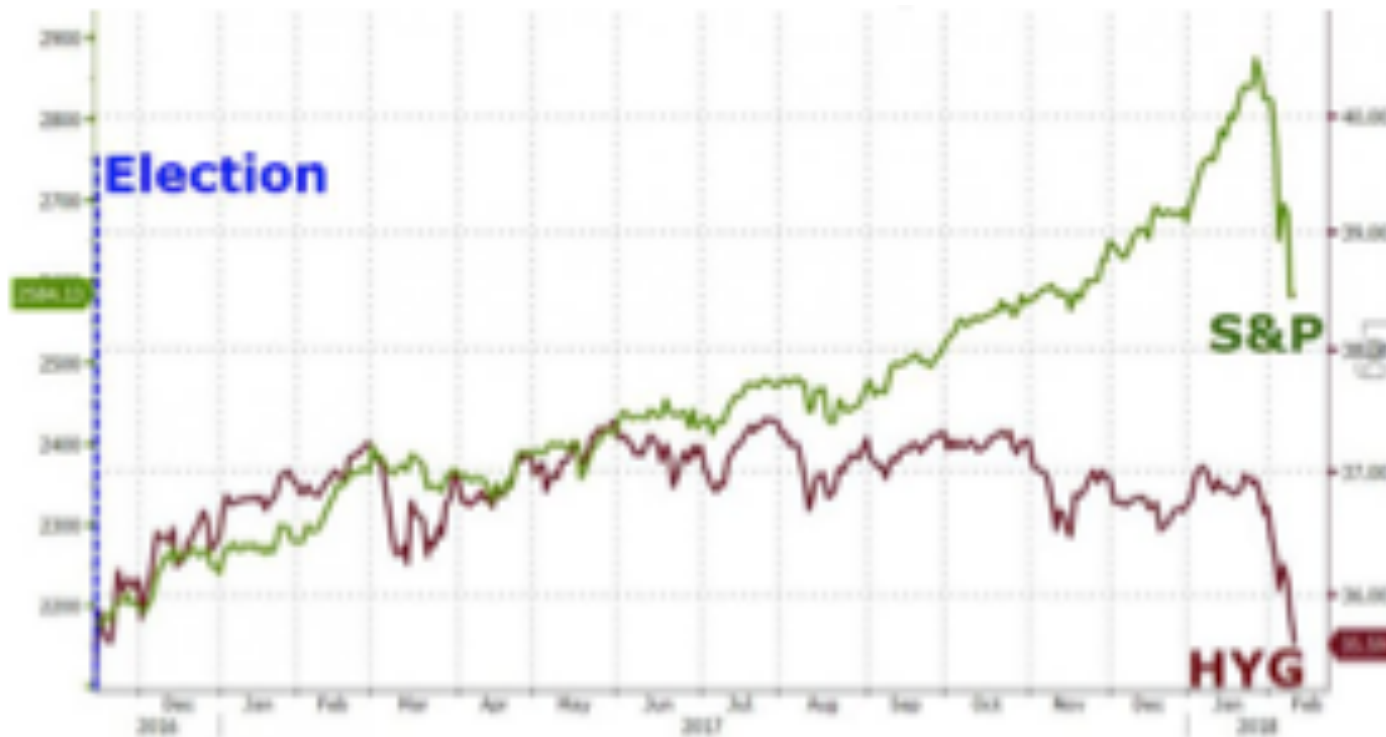
Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, Emmanuel Saez & Gabriel Zucman - 2015

Source: As of 12-31-2015
RHS = Right-hand side

11-15-16 Asset Allocation Webcast B

In questo momento: mercati drogati dai bassi tassi d'interesse e dall'euforia delle misure di Trump (ma basse tasse → altro debito)

Il rischio di implosione dei mercati è molto elevato causa l'enorme debito di tutti gli attori, dagli studenti alle imprese che si indebitano per acquistare azioni proprie.



FINE