

## Il profitto è diventato una variabile indipendente

12 febbraio 2007 — pagina 38 sezione: AFFARI FINANZA

Una delle leggi dell' economia vuole che sulle monete forti, quelle dei Paesi creditori, come, ad esempio, Giappone e Svizzera, i tassi di interesse siano bassi e su quelle dei Paesi debitori (Stati Uniti e Gran Bretagna) i tassi di interesse siano alti, appunto per attrarre capitali. Un tasso alto sul dollaro (ad esempio del 5,50%) e una svalutazione del cambio del 4% eguaglia il rendimento effettivo di un investimento in yen o in franchi svizzeri all' 1,5%. Tutto ciò è logico perché i rendimenti delle diverse attività finanziarie devono essere eguali se aggiustati per il rischio. Ma da alcuni anni a questa parte il cambio sembra aver perso la sua funzione fondamentale di contribuire a riaggiustare gli squilibri, in surplus o in deficit, della bilancia dei pagamenti dei vari Paesi. E ciò a causa del fatto che con la globalizzazione, che ha messo in contatto Paesi così diversi in Oriente ed Occidente, la bilancia dei conti correnti degli Stati Uniti registra anno dopo anno uno squilibrio così intrattabile (2.200 miliardi dollari di importazioni contro 1.300 miliardi di esportazioni) che a nessun livello realistico del tasso di cambio l' equilibrio sarà ripristinato. Non ha senso cioè parlare, né di 1,5 o 2,00 contro euro, né di un ritorno alla parità fra euro e dollaro, così come non ha senso parlare del cambio dollaro/yen a 100 o a 80 o addirittura a 150. Il cambio, in queste condizioni, ha perduto la sua funzione di grande riequilibratore degli scambi di merci e servizi a livello internazionale: è diventato una pura astrazione culturale, un puro numero. È in questa nuova e pericolosa situazione che si sono scatenati i carry traders: coloro cioè che non si interessano al fatto che il cambio sia sopravvalutato o sottovalutato: mirano solo ad indebitarsi nella moneta che paga tassi più bassi, a venderla e ad investire in una moneta che paga tassi più alti. In un contesto nel quale le banche centrali per effetto della globalizzazione e dei bassi prezzi delle merci asiatiche non vedono all' orizzonte rischi di inflazione e sono accomodanti nella loro politica monetaria, il carry trade è diventato lo strumento principale della enorme creazione di liquidità cui stiamo assistendo. L' aumento della massa monetaria, naturalmente, non scaricandosi nella forma di aumento dei prezzi dei manufatti, si deve esprimere in qualche altra direzione. Ed ecco quindi l' aumento dei prezzi delle materie prime e dei metalli preziosi, dei prezzi delle obbligazioni (nonostante il rialzo dei tassi a breve), delle azioni, che si sono riprese dal disastro del periodo 2000/02002, mettendo a segno un rialzo già durato quattro anni e soprattutto degli immobili. Apparentemente, quindi, i mercati finanziari paiono scoppiare di salute, anche perché, con l' inserimento sul mercato del lavoro globale di quasi tre miliardi di persone negli ultimi dieci anni, l' aumento della produttività e del prodotto interno lordo mondiale sta crescendo a ritmi straordinari, ma di fatto si stanno manifestando due grandissimi squilibri che sono capaci di minare questa seconda belle époque del mondo, che si è instaurata dopo la sconfitta del militarismo tedesco in due guerre e del bolscevismo sovietico alla fine degli anni '80. Il primo è rappresentato dal fatto che l' interscambio import/export dell' Occidente con l' Oriente è talmente squilibrato che il ripristino dell' equilibrio è una meta, non soltanto lontanissima nel tempo, ma sostanzialmente impossibile, qualunque sia, come si è detto, il tasso di cambio fra monete orientali e monete occidentali. Il secondo squilibrio è che nei Paesi Occidentali il profitto è diventato, per parafrasare un' affermazione che andava per la maggiore negli anni ' 70 con riferimento al salario, una sorta di variabile indipendente del sistema. Infatti, per la concorrenza che circa il 97% dei lavoratori dei Paesi avanzati subisce da chi lavora nei Paesi emergenti, l' aumento della produttività mondiale va ad esclusivo vantaggio dei profitti e non del montesalari. La globalizzazione che sul piano internazionale ha provocato un capovolgimento (e uno squilibrio permanente) dei rapporti commerciali Occidente /Oriente, sul piano interno dei Paesi avanzati ha causato una situazione di alti profitti e bassi salari eguale e contraria a quella degli anni Settanta. Ora, se è vero che questi due squilibri potrebbero ancor continuare nel tempo, accentuandosi ulteriormente, l' esito dei medesimi è certo molto negativo. Sul piano internazionale, si profila una crisi valutaria con una accentuazione della volatilità delle monete e uno straordinario rialzo del prezzo del metallo giallo, come ancora di salvezza per investitori spaventati da questa volatilità. Sul piano interno, si sta per manifestare una crisi deflazionistica da sovrapproduzione, connessa con i bassi salari, non solo su base americana come nel 1929, ma su scala planetaria. Le banche centrali, con la loro politica monetaria accomodante stanno facendo di tutto per allontanare lo spettro della deflazione nel breve, ma la

rendono ancora più certa a medio termine perché questa politica finisce per aumentare la distanza fra i prezzi (sostenuti) e i salari (fiacchi) contribuendo ad accrescere l' offerta rispetto alla domanda aggregata. –

*FRANCESCO ARCUCCI*