

ASSETTO DELLA BANCA NEI MERCATI INTEGRATI.
EVOLUZIONE NELL'ECONOMIA MODERNA

1. *Introduzione*

Nell'ultimo scorcio del '900 e all'inizio del nuovo millennio, avviene una profonda trasformazione economica che travolge l'ordine globale esistente, con il fenomeno della delocalizzazione industriale in Asia e con l'emersione dei Brics, che spiazzano poi definitivamente la cultura occidentale di origine anglosassone, travolte da crisi apparentemente solo finanziarie, ma che rivelano una fase di deindustrializzazione.

I valori del Gdp mondiale, contemporaneamente, si accrescono paurosamente, sono triplicati negli ultimi dieci anni, la tecnologia smaterializza le banche e la stratificazione di due contestuali mercati: quello locale tradizionale, ristretto e nazionale e quello nuovamente globale, rendono complessa la gestione delle banche e delle strutture operative e di prodotto finanziarie, in gran parte dei Paesi economicamente già sviluppati e anche nel resto del pianeta, dopo una trentennale deregolamentazione, agevolata, anche, dal mondo accademico.

Il crollo del muro di Berlino con la fine delle economie pianificate, è il fattore che determina il capovolgimento delle masse critiche e delle strutture ottimali dei finanziamenti bancari, delle loro operazioni e della gestione congiunta degli aspetti tipicamente bancari e quelli prevalentemente finanziari nel nuovo mercato globale. I primi effetti si hanno con i crolli di Enron e Worldcom, con la negoziazione di *Junk bonds* lanciata da Michael Milken, sino alle esplosioni delle bolle legate ai titoli tecnologici, ai *subprime* e a quella dei prodotti derivati del primo decennio del XXI secolo.

Questo capitolo è di Mario Pines.

L'abbandono del *gold standard* e quello del sistema dei cambi fissi, ha dato l'avvio a un'incompiuta ristrutturazione monetaria, condizionata da crescenti quantità monetarie, che hanno travolto i *trend* ormai secolari dei prezzi dell'oro, dei prezzi del petrolio e dell'indice dei prezzi al consumo. La rigidità della configurazione del welfare state, nato dal *welfare* dei travagli militari e politici dell'ottocento e novecento, ha spiazzato l'occidente, per cui si è avviata una profonda trasformazione nella distribuzione del potere finanziario, dai Paesi anglosassoni al continente asiatico, dalle politiche monetarie o fiscali alla *supply side economy*: la Cina, dopo l'apoteosi maoista, sta ora tracciando il proprio asimmetrico sentiero secondo i dettati di Adam Smith e la crisi finanziaria riflette la genesi e la maturazione dell'impressionante *up side down* monetario mondiale, a seguito del consolidamento del sistema basato sul solo *legal tender* [Ferguson, 2008, 285].

2. *Evoluzione del mercato finanziario*

Nel periodo in cui si forma l'assetto finale della Ue, emergente dal trattato di Roma del 1958 e definita tale nell'accordo di Maastricht, molti eventi sembrano concorrere e preordinare la crisi finanziaria, che non è solo congiunturale ma strutturale e unica nei suoi effetti e conseguenze:

1. Il 15 agosto 1971 il presidente americano Nixon Richard, di fatto eliminando gli accordi di Bretton Woods, invitava il sottosegretario al Tesoro John Connally «to suspend temporarily the convertibility of the American dollar»¹, dando il via all'espansione del deficit pubblico coperto dall'espansione del debito che, nel caso di Nixon, era, anche, promessa elettorale indicata nella riduzione delle aliquote fiscali con la *flat rate*. La politica monetaria espansiva ha da subito quale conseguenza la crescita dell'oro, che si sposta da 35 ai 1000 dollari l'oncia e la formazione della prima bolla di valori finanziari che determina il crollo del Dow

¹ www.wtffinance.com/2011/08/when-did-the-us-get-off-the-gold-standard.

Jones dell'ottobre 1987, quando in una sola giornata esso scende da 2.200 a 1738 punti, con una perdita del 23%²;

2. Successivamente al gonfiamento enorme della massa monetaria, in linea con le conseguenze ipotizzate da Friedman, esso raggiungeva il valore di 10.500 all'epoca della successiva bolla, quella dei titoli tecnologici del Nasdaq, per poi ripetere l'esperienza con i *subprime* e con i connessi derivati nel 2007 e nel 2008;

3. la caduta del muro di Berlino aveva dissolto l'equilibrio creatosi a Yalta con la conferenza del 1944. Il nuovo scenario di apertura e di allargamento dei mercati e delle occasioni operative, integrate e potenziate dall'evoluzione della tecnologia delle comunicazioni e dei trasporti, affiancava alle economie nazionali una nuova economia globale, in chiaro conflitto e con le nuove dimensioni critiche operative e con l'innesto del lavoro a basso costo nelle aree del Sud Est Asiatico, nella Cina, nella Corea, nelle Filippine, nell'Indonesia e nelle emergenti nazioni dell'area definita Asean, in cui le aziende occidentali, durante gli anni '80, avevano iniziato a esportare i primi nuclei della propria produzione;

4. la Bce diventava un Istituto di emissione sovranazionale, accentrando poteri di politica monetaria dall'anno 1998, dopo che la seconda direttiva in campo bancario aveva dischiuso, secondo il principio del mutuo riconoscimento, l'operatività delle banche in tutta l'area della Ue, sulla base della direttiva del Consiglio, 88/361/Eec del 24 giugno 1988, in attuazione dell'art. 67 del Trattato³;

² «The highest annual rates of inflation since the Civil War also occurred under the Fed's watch. The high rates of 1973-1975 and 1978-1980 are the most notorious, though authorities disagree concerning the extent to which Fed policy was to blame for them. Yet those inflation rates, in the low teens, were modest compared to annual rates recorded between 1917 and 1920, which varied from just below 15% to 18%, with annualized rates for some quarters occasionally approaching 40%». Cfr. G. Selgin, *Has the Fed Been a Failure?*, Cato Working Paper, n. 2, novembre 2010.

³ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31988L0361:EN:NOT>.

5. negli Usa, la *Modernization Act* di Clinton, liberalizzando l'attività bancaria nei settori assicurativi e della intermediazione finanziaria e dell'*investment banking*, aveva provocato un'irrazionale euforia nei mercati finanziari, alla base delle tre bolle dei dot.com, *subprime* e derivati, collegabili all'espansione monetaria voluta dal presidente della Fed, Alan Greenspan. Il presidente della Fed aveva considerato unitariamente gli effetti inflattivi, evidenti e immediati quelli che si riferiscono agli strumenti finanziari, considerati incrementi patrimoniali di borsa, ma non aveva percepito quelli sui beni e sui prodotti industriali, ritenuti assorbiti dalla crescente produttività, ma non emergenti, invece, per l'invasione delle produzioni asiatiche a costo basso;

6. le molte ricerche di Hayman e Minsky si erano orientate alle tesi che i mercati non fossero efficienti e qualificati a elidere le spinte speculative con la regolamentazione e il controllo dell'irrazionale euforia – questa volta di natura monetaria – che caratterizza i rialzi e i crolli dei corsi, né sufficiente l'efficienza, unica caratteristica utile per l'affermazione dei corsi teorici [Hayman e Minsky 1993];

7. la teoria della *supply side economy*, sostenuta da Arthur Laffer dell'Università di Chicago, era stata adottata dal presidente Reagan, nella convinzione che la *flat tax* avrebbe stimolato l'economia⁴. In effetti, lo svincolo dalla copertura aurea aveva liberato le mani alla spesa pubblica. Reagan, riducendo le aliquote dell'imposizione, aveva solamente innestato la crescita del debito pubblico a livelli di impatto con il *fiscal cliff*, trascinando altri Paesi in analoghe situazioni di squilibrio, per l'espansione del *deficit* interno, che solo negli Usa è attenuato dalla funzione monetaria internazionale del dollaro stesso, tramite il pareggio con il *deficit* esterno;

8. con queste premesse, appare inevitabile la rivoluzione dell'industria bancaria, chiamata a operare su base globale, nel duplice obiettivo del perseguimento delle dimensioni minime ottimali, essenziali all'adozione delle nuove tecnologie operative, di *clearing* e di informazione, nonché nella ricerca della dimensione minima di equilibrio nel perse-

⁴ www.laffercenter.com/arthur-laffer/the-laffer-curve.

guimento dell'efficienza, della dimensione e del profitto e necessariamente contestuali.

In simili condizioni evolutive dei mercati, le banche dell'area dell'euro, come quelle di altri segmenti dell'economia globale, hanno cercato percorsi di raggruppamento, concentrazione e sinergia, al fine di puntare sull'operatività a 24 ore, nell'offerta dei prodotti e servizi tipici della banca continentale e commerciale, nei settori *corporate retail* e *investment*, acquisendo segmenti della intermediazione finanziaria con l'attività delle piattaforme di negoziazione di borsa.

3. *Le conseguenze*

L'attuale turbolenza finanziaria si ricollega all'evoluzione dei mercati, a seguito di lenti avvenimenti che si sono sviluppati lungo la seconda metà del XX secolo, a partire dalla dichiarazione di inconvertibilità dell'agosto 1971, che ha dato il via all'indebitamento progressivo delle amministrazioni pubbliche, oltre i limiti tollerabili di stabilità e temperanza, più volte rammentati da tutti i settori dell'opinione pubblica e specialistica. La crisi si è affacciata sul pianeta quando il crollo dei prezzi del trasporto e delle comunicazioni ha messo in onda la seconda globalizzazione, dopo il 1990, non più ostacolata da vincoli ideologici e dalla storica prevalenza occidentale sulle fragili e contraddittorie pianificazioni del Comecon e dei Paesi del socialismo reale.

La rottura dell'equilibrio precedente crolla assieme al muro di Berlino, che libera sul mercato globale l'immensa riserva di lavoro a basso costo, sciolto da decenni di miseria materiale ed arretratezza, cui si offriva un'occasione di riemersione! Una previsione che, forse, già traspare nelle pagine di Minsky: «In the first quarter of 1975 (and again in midyear 1982), it seemed as if the American and the world economy was rushing toward a depression in that might approach the severity of the Great Depression of the 30s» [Minsky 1986, 15].

Nel mercato globalizzato, è emerso il problema del *predatory banking*, potenziale stimolo all'espansione delle

banche nel mercato allargato, tese al consolidamento delle dimensioni, nella ricerca di quella critica, essenziale al perseguimento contestuale degli obiettivi di efficienza, profitto e dimensione. La deregolamentazione Usa degli anni '80 e '90, *Depository Institution Deregulation and Monetary Control Act* del 1980, la *Garn-St. Germaine Depository Institution Act*, riguardante la *Savings and Loan industry*, l'*Interstate Banking Act* del 1994, riflettente l'analogo mutuo riconoscimento nella Ue e, infine, la *Gramm – Leach – Bliley Act* del 1999, nota come *Commodity Futures Modernization Act*, aveva creato le premesse dell'espansione geografica e settoriale delle banche, anche nel campo della finanza e dell'assicurazione, segnate dal brutto sintomo dei dissesti della Enron e della WorldCom, sintomi della nuova era che si stava dischiudendo, già segnata dal fallimento della Baring e da quello della Long Term Financial Management, prodromo della crisi dei *hedge funds* che, proprio nell'anno successivo al riconoscimento del premio Nobel per l'economia a Black e Merton (1997), due dei suoi amministratori, falliva miseramente travolta dall'imprevisto crollo del 1998.

Il ritorno a una relativa stabilità sui mercati finanziari, dopo l'euforia inflattiva degli anni '70 è ricollegabile a una funzione surrettizia della moneta merce *dall'oil standard* e dalla volontà, espressa nell'Ems, riguardante un'unione monetaria, realizzata in seguito alla fine degli anni '90⁵. Le crisi degli anni '70 e '80 avevano stimolato la ricerca di soluzioni, come previsto da Fisher in simili incerte e fluttuanti situazioni «Instead of resisting in a monetary fatalism, some economists, bankers, and statesmen have come to recognize that nearly all inflation and deflation are man-made, and why should we not therefore have a man-made stabilization?» [Fisher 2009, 126], per cui anche il sistema dei cambi fluttuanti non aveva determinato quella stabilità che prometteva. Prova ne è l'evoluzione, da quando l'8 marzo 1970, il Consiglio incaricò un comitato di esperti

⁵ L'8 marzo 1970, il Consiglio *incarica* un comitato di esperti presieduto da Pierre Werner di formulare proposte per la realizzazione dell'Unione economica e monetaria.

TAB. 1. *Gdp mondiale dal 2000*

Year	2000	2005	2007	2008	2011
Gdp (cur. Us\$ bil)	32.001,93	45.232,14	54.891,06	60.587,02	81.172,27
Gdp gr. (yr. %)	4,1	3,5	3,8	2,0	1,7
Inflation, Gdp deflator (yr. %)	4,7	4,9	5,4	8,1	4,0

Fonte: www.worldbank.org.

presieduto da Pierre Werner della proposta di un'unione economica e monetaria, a quando il Consiglio adottò il Piano Werner, volto a rafforzare il coordinamento delle politiche economiche.

Con esso gli Stati membri s'impegnarono ad adottare misure atte ad armonizzare le rispettive politiche di bilancio e ridurre i margini di fluttuazione fra le monete. Successivamente, durante il mandato di Delors, venne riformata la politica agricola comune e furono firmati l'Atto unico europeo, gli accordi di Schengen e soprattutto il Trattato di Maastricht, che istituì l'Unione Europea.

Negli ultimi due decenni l'economia mondiale ha subito profonde trasformazioni qualificate profonda crisi economica, «In October 2008 America's economy was in free fall, poised to take down much of the world economy with it» [Stiglitz 2009, 27], ma, indubitabilmente, connesse più a una riallocazione della produzione industriale, che non ad effettiva recessione. A comprova sulla base dei dati forniti dalla Banca Mondiale, l'evoluzione rivela un *trend* assolutamente di crescita e di eccezionale sviluppo (tab. 1).

Un radicale mutamento si può intravedere in occidente nella crisi del sistema delle *saving banks* americane, nella crisi del sistema bancario giapponese legato alla bolla del mercato edilizio, infine nel debito sovrano, conseguenti alla creazione libera di moneta, svincolata da ogni ancora di valore, che determina l'ingovernabilità dell'euro, frutto del primo tentativo, di unificazione monetaria europea.

Nello stesso periodo, i mercati finanziari mondiali avevano subito una progressiva concentrazione, sia economica che

MANCA

FIG. 1. Tassi sui bond Usa a 10 anni.

Fonte: <<http://online.wsj.com/mdc/public/npage/23050.html?symb=10YNoteYld&sid=122411/09/2012>>.

tecnologica, e attraverso la concentrazione delle piattaforme di negoziazione, ormai a 24 ore, in tempo reale e su base intercontinentale. Le politiche monetarie, universalmente adottate, hanno riflesso l'espansione delle quantità di moneta e la riduzione dei tassi d'interesse nell'attesa dello stimolo monetario, pur in assenza di margini di profitto, in altre parole in assenza di produttività marginale del capitale, conseguenza quasi esclusiva della concorrenza dei bassi costi del lavoro asiatici, confrontati con quelli dei Paesi a elevato *welfare state*.

Il trend nell'andamento dei tassi d'interesse nel mercato globale può essere significativamente espresso dalla curva dei saggi d'interesse delle obbligazioni decennali, Usa negli ultimi dieci anni, che si colloca su di un trend ormai universale legato alle operazioni di arbitraggio e di omogenea politica monetaria (fig. 1).

Trend riflesso nell'andamento dei tassi europei dei titoli pubblici a 10 anni, quale conseguenza dell'unitarietà dei mercati integrati, nei quali le eventuali anomalie locali sono rapidamente erose dall'attività di arbitraggio.



FIG. 2. Tassi sugli euro *bond* a 10 anni.

Fonte: <http://sdw.ecb.europa.eu/browseSelection.do?DATASET= 0& sf_A &s fl5 = 4& DATA_TYPE_FM = PY_10Y 1M&node = 3570581>.

Accogliendo una possibile evidenza interpretativa *ex post*, la situazione, universalmente qualificata crisi finanziaria, appare, in realtà, per le condizioni di libero finanziamento monetario degli squilibri della gestione pubblica e dei connessi deficit di bilancio, quale effetto collaterale della deregolamentazione finanziaria, congiuntamente all'adozione universale del *legal tender* una volta abbandonati i vincoli di parità, obiettivi freni nel regime del *gold standard* e, anche, nel regime misto del *gold exchange standard*, cessato nel 1971, quale conseguenza della crescita della moneta, tra il 1956 e il 2008, il dollaro aveva perso il 98% del proprio potere d'acquisto (fig. 2).

La deregolamentazione dell'attività bancaria si può collegare alla *Depositary Institution Deregulation and Monetary Control Act*, approvata nel 1980, alla *Garn-St. Germain Depositary Institution Act*, determinante la deregolamentazione della *Savings and Loan industry* nel 1982 e, infine, alla deprecabile *Gramm – Leach – Bliley Act* del 1999, nota anche come *Commodity Futures Modernization Act*.

Caratteristica dell'evoluzione verso la liberazione è l'assenza di un'autorità sovranazionale capace di regolare l'attività bancaria nei mercati integrati, il che può spiegare

i casi Enron e Worldcom, poiché la fusione delle attività proprie bancarie, con quelle finanziarie, non poteva non portare alla ricerca di occasioni di ricavi da attività ad alto rischio e finanziarie, sull'onda degli afflussi di moneta proveniente dalla generale politica espansiva delle autorità monetarie, tese a contrastare la recessione nell'economia reale, non collegabile, però, a cause di natura monetaria.

Lo sdoppiamento tra l'inflazione assente nel livello dei prezzi, per cause ascrivibili alla globalizzazione e l'andamento dei valori dei corsi degli strumenti finanziari, inflazione dei prezzi indotta da cause monetaria e causa prima delle tre enormi bolle speculative: *dot.com*, *sub prime* e *derivative*, indicava a ritenere assente la ricaduta inflattiva del credito facile, ritenendola compensata dall'incremento della produttività.

L'annuncio di Nixon del 1971⁶, coincideva con la più profonda e strutturale delle trasformazioni monetarie dell'economia mondiale, i cui effetti si sono sviluppati in forma articolata e complessa nell'arco dei successivi quarant'anni, continuando sino ai giorni nostri. Nel primo decennio successivo, si hanno le note turbolenze dei mercati con l'evoluzione impreveduta del prezzo dell'oro, del petrolio e del Cpi, che seguono l'analogo percorso di crescita a corto raggio, crescita mai vista prima nella storia senza giustificazioni belliche o di altra natura catastrofica.

I tre valori, espressivi del solo fenomeno inflattivo in corso, sono la verifica empirica del primo impatto sull'economia reale dello svincolo delle autorità, detentrici delle leve di comando della spesa, che porta negli anni '70 il sistema dei tassi d'interesse alle soglie, senza precedenti, di valori fuori controllo, inondando di liquidità e di massa fiduciaria, indotta dall'intreccio dei moltiplicatori dei depositi e di quelli degli impieghi (figg. 3-5).

⁶ «I have directed Secretary Connally to suspend temporarily the convertibility of the American dollar except in amounts and conditions determined to be in the interest of monetary stability and in the best interests of the United States»; cfr. www.presidency.ucsb.edu/ws/index.php?pid=3115.



FIG. 3. Valore oro 1833-1999.

Fonte: <http://www.kitco.com/scripts/hist_charts/yearly_graphs.plx>.

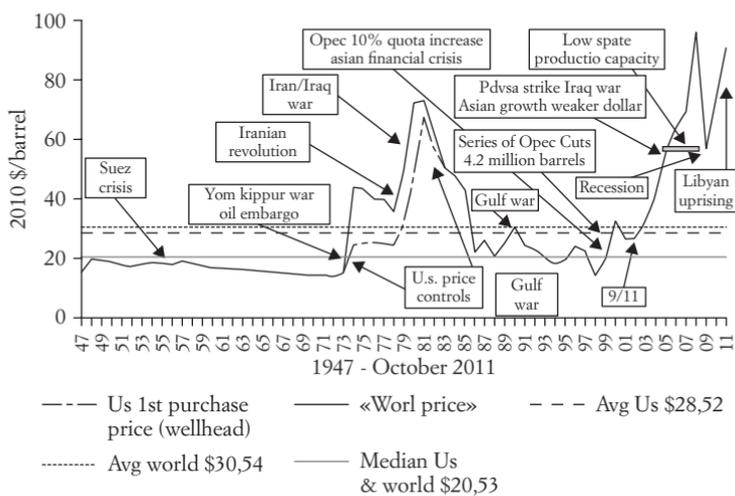


FIG. 4. Quotazioni del petrolio 1947-2010.

Fonte: <<http://www.wtrg.com/prices.htm>>.

In effetti, i dati di rilevanza per il sistema, ormai in direzione della globalizzazione del mercato, relativamente ai

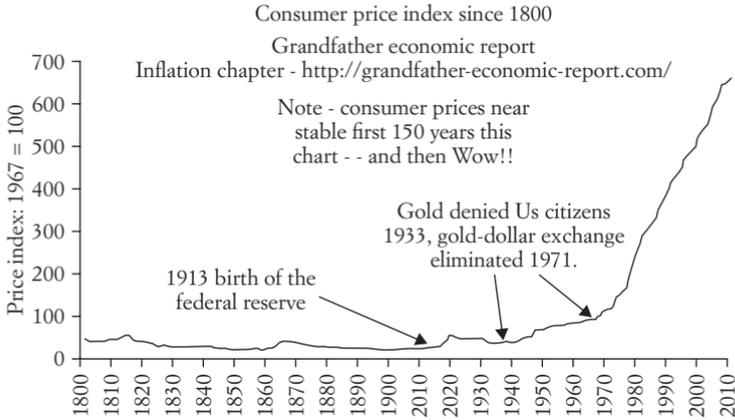


FIG. 5. Indice dei prezzi al consumo 1947-2010.

Fonte: <<http://grandfather-economic-report.com/inflation.htm>>.

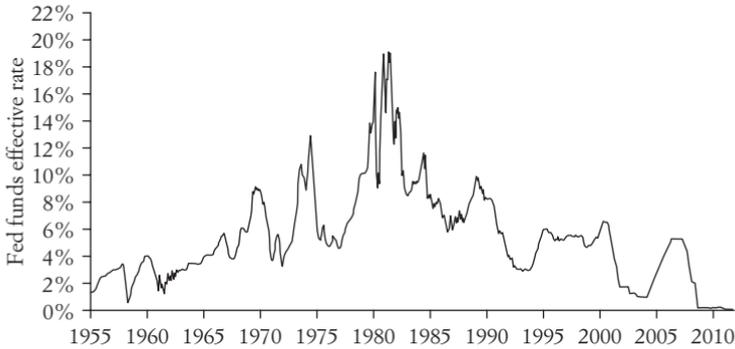


FIG. 6. *Federal funds* 1966-2011.

Fonte: <<http://www.moneycafe.com/library/fedfundsratehistory.htm>>.

prezzi del credito portano ai dati evidenziati nella figura 6. Dalla figura 6 si vede la lievitazione del *federal fund rate*, per le operazioni *overnight* del mercato interbancario Usa, superare il 18% mai raggiunti prima.

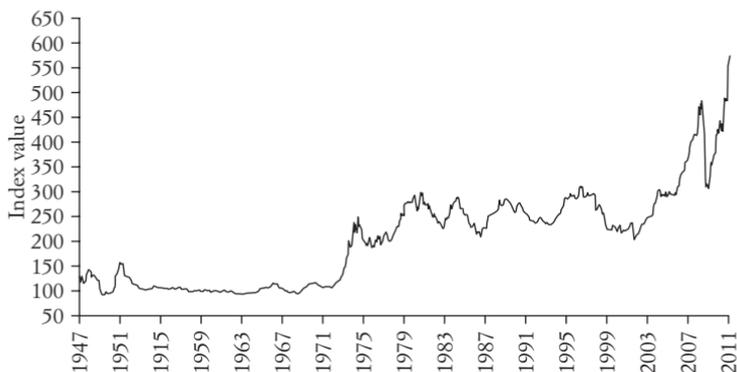


FIG. 7. Indice Commodity research board 1947-2010.

Fonte: <<http://www.crbtrader.com/crbindex/images/crb-b7.gif>>.

Analoga situazione nell'indice del *Commodities Research Board* senza disturbare *la Monetary Story of United States* di Milton e Schwarz che indica il corrispondente accrescimento della base monetaria.

Analoga successiva esperienza si ha nella crescita della base monetaria, inevitabile capolinea della corsa monetaria:

In the United States, the gradual change in the monetary role of gold was marked by two major milestones: (1) prohibition of the private ownership of gold in 1933 and (2) the elimination of gold reserves requirements for Federal Reserve deposits in 1965 and Federal reserve notes in 1968. President Nixon's closing of the gold window in 1971, which removed both the formal link between gold and the dollar and the pretense that the United States was on a gold standard, simply set the seal on an ongoing process [Friedman, 1994, 250] (fig. 8).

La situazione ricorda il precedente esperimento del *final legal tender* che esaurì la rivoluzione francese: «Are the old assignats depreciated at market? – What is the remedy? Issue new assignats. – Mais si maladie, opiniatria, non vult se garire, quid illi facere? Assignare. – postea assignare; ensuite assignare» [Burke, 1790, 231].

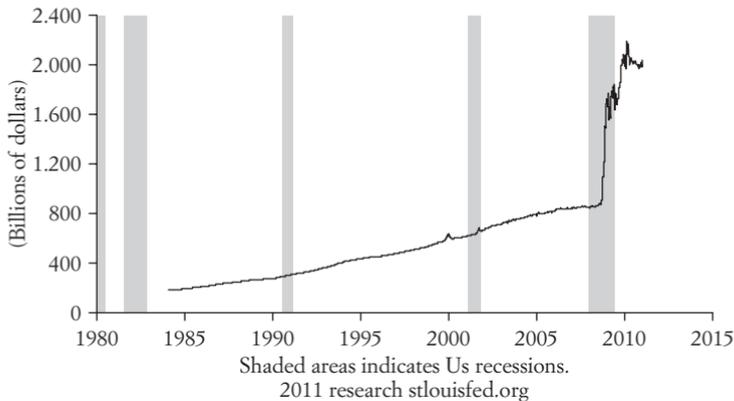


FIG. 8. Base monetaria Usa 1980-2012.

Fonte: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/series/BASE>>.

Nella cornice che si è andata tracciando negli ultimi vent'anni, la finanza e l'attività bancaria sono collocabili al centro delle critiche e della confusa ricerca di soluzioni a una crisi che tarda a essere compresa e affrontata. Vorrei precisare che, nel problema centrale dell'integrazione dei mercati, processo ormai inarrestabile, le nicchie di protezione locale, quasi giustificata, sono spazzate via immediatamente dalla competizione che ormai ha assunto dimensione globale.

Sul piano della politica monetaria, vale l'assunto che: «Surely, the Federal Reserve and its counterparts in other countries could always cut interest rates enough to keep spending high; except in the very short run, then, the only limitation on economic performance was an economy's ability to produce – that is, the supply side» [Krugman 2008, 123], integrato da una considerazione determinante: la *supply side* l'hanno generata, gestita e portata al successo globale, sfruttando la trappola della liquidità, keynesiana, i cinesi post marxiani. Facendo crollare tutte le precedenti strumentazioni della politica monetaria; assunto espresso

recentemente (nel 2012) anche da Weidman, presidente della Bundesbank⁷.

Il vero problema è, quindi, quello di accettare la realtà che pone il pianeta su di un piano unico, raggiungibile in tempo reale a livello d'informazione e documentazione, a costi insignificanti a livello di trasporto messo in container e in pochi giorni, per cui, dal punto di vista del perseguimento del margine compatibile di efficienza del capitale, ovvero del risparmio accumulato investito, le aziende trovano quale unica risorsa alternativa la delocalizzazione, mentre i mercati finanziari si trovano ad affrontare l'incertezza connessa alla volatilità dei tassi di cambio e di interesse e l'incertezza collegabile all'enorme debito pubblico, che si sta accumulando universalmente quale effetto collaterale dell'asimmetria tra consumi e produzione, geograficamente disallineati e conduce inesorabilmente *al fiscal cliff*, formalizzato o meno.

La banca, intesa tale e definita nelle sue funzioni monetarie e creditizie, è divenuta, anche a seguito dell'evoluzione della tecnologia, piattaforma di negoziazione, *broker* nel *trading* e depositaria dei fondi di varia natura, *equities*, *commodities*, derivati e altro. Con la smaterializzazione e la firma digitale, ha assunto il ruolo di *escrow* e finanziatore dell'intero commercio globale, che segue una sola direzione: basti raffrontare il traffico dei *container* dai porti con volume superiore a due milioni di *container* per anno (tabb. 2-3).

Confrontando i dati del traffico nei due momenti 2002 e 2011, si può chiaramente vedere dove si colloca l'interesse delle banche e degli operatori nell'evoluzione della logistica e dell'esplosione dei traffici connessi alla produzione industriale, quasi completamente delocalizzata.

⁷ «Die Krise liefert zweifellos wichtige Erkenntnisse, für die Geldpolitik und die Währungsunion. Worauf es mir heute aber ankommt, ist zu erklären, dass damit keineswegs die bisherigen Paradigmen auf einmal ihre Gültigkeit verloren haben: Im Gegenteil, bei den aktuellen Herausforderungen sollten wir nicht leichtfertig Tabula rasa machen und die Lehren der Vergangenheit über Bord werfen.» Dr. Jens Weidmann Präsident der Deutschen Bundesbank Alles fließt? Zur künftigen Rolle der Geldpolitik»; cfr. www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2012/2012_06_14_weidmann_rolle_geldpolitik.html #Start.

TAB. 2. *Traffico Teu primi 20 porti mondiali anno 2002*

Asia	84.951.148	65,89%
Nord Europa	22.448.422	17,41%
Nord America	14.381.242	11,15%
Medio Oriente	4.194.264	3,25%
Mediterraneo	2.954.571	2,29%
Totale	128.929.647	100,00%

TAB. 3. *Traffico Teu primi 20 porti mondiali anno 2011*

Asia	214.130.458	79,10%
Nord Europa	29.586.043	10,93%
Nord America	14.001.610	5,17%
Medio Oriente	13.000.000	4,80%
Mediterraneo	—	—%
Totale	270.718.111	100,00%

Fonte: <<http://www.ci-online.co.uk>>.



FIG. 9. Il perno geografico della storia.

Fonte: Sir Halford John Mackinder, *The Geographical Pivot of History, The Southern Rimland and the Northern Land Bridge, the Siberian Backbone*, in «The Geographical Journal», vol. XXIII, n. 4, aprile 1904, pp. 421-444; trad. it. di Fulvio Borrino e Massimo Roccati, *Il perno geografico della storia*, in «I castelli di Yale. Quaderni di filosofia», n. 1, 1996, pp. 129-162.

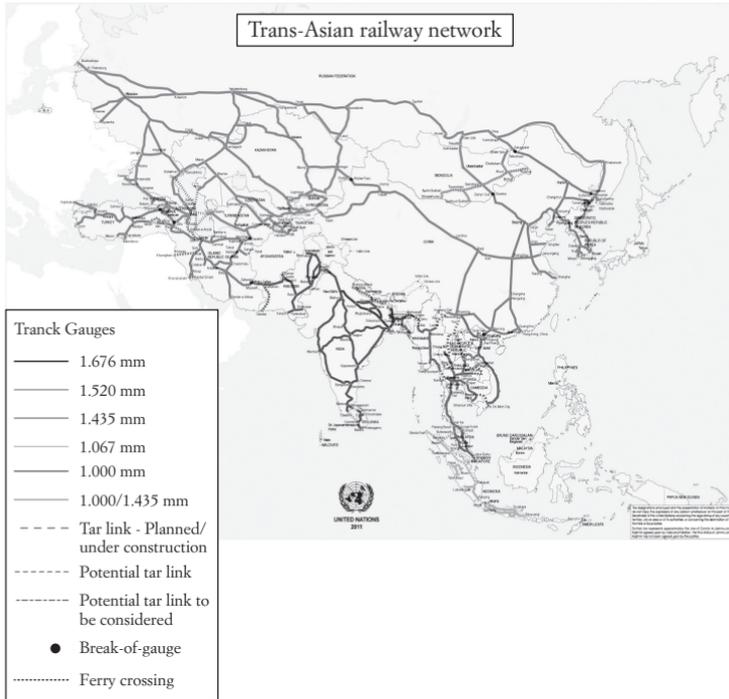


FIG. 10. La rete transiberiana.

Fonte: <http://www.unescap.org/ttdw/common/TIS/TAR/images/tar-map_latest.jpg>.

In effetti, l'evoluzione dei traffici del commercio mondiale, un tempo limitato solo al petrolio e al caffè, distanti geograficamente tra aree di produzione e Paesi di consumo, ha progressivamente evidenziato una generalizzazione a tutti i comparti dell'industria, in connessione alla delocalizzazione dell'attività produttiva, che ha assunto profili quantitativi inusitati, impensabili e mai previsti. Il traffico, in particolare oggi prevalentemente marittimo, si concentra nei porti dell'Europa settentrionale e in quelli del pacifico, ha delle scelte ipotizzate, anche storiche, quali la linea ferroviaria transiberiana, a lungo prevista nei piani commerciali della

Russia zarista e poi abbandonata a seguito degli eventi bellici e della rivoluzione d'ottobre, ma ora ripresa con nova enfasi e con i lavori in corso (figg. 9-10).

Al centro la Transcaucasica, Traceca su rete autostradale, disegnata dall'Iran all'Europa centrale. La presenza del Canale di Suez, poi, giustifica sempre il Southern Rim che, con le due scelte continentali, lascia intravedere il ruolo che sta assumendo il Mediterraneo nei traffici Est Ovest diretti all'Europa e alla costa orientale degli Stati Uniti e dell'America meridionale, verso la quale può guardare le nuove prospettive bancarie nei mercati integrati.

4. *Conclusioni*

La cosiddetta crisi finanziaria, in realtà è costituita dalla incomprensione dei fenomeni legati alla variabile monetaria, dopo l'abbandono del vincolo della parità aurea all'inizio degli anni '70, secondo uno schema di variabili già presenti negli anni '30:

No exhaustive list can be given of the secondary variables affected by the two primary ones, debt and deflation; but they include especially seven, making in all at least nine variables, as follows: debts, circulating media, their velocity of circulation, price level, net worth, profits, trade business confidences, interest rates [Fisher 1933, 29].

In condizioni di deflazione, si hanno le stesse conseguenze, l'irriducibile offerta di moneta e i tassi d'interesse, tenuti artificialmente a livelli prossimi a zero, non producono effetto alcuno sul livello della produzione in Occidente, poiché sono altre le variabili determinanti le asimmetrie attuali: domanda sostenuta artificialmente in Occidente e basso costo del lavoro delle produzioni asiatiche, quindi elevato valore della *supply side* asiatica e ricadute delle politiche monetarie e fiscali occidentali in Asia.

Le banche, operanti nel mercato globale a seguito di due fondamentali sconvolgimenti connessi alla deregolamentazione, l'*Interstate Banking Act*, riflettente l'analogo

provvedimento del mutuo riconoscimento nell'Ue e infine, drammatica, la più volta rammentata *Gramm – Leach – Bliley Act 1999*, nota come *Commodity Futures Modernization Act*, che ha esteso l'operatività delle banche nel settore finanziario e in quello dei prodotti strutturati e derivati, senza vincoli geografici operativi. L'assenza di occasioni meritevoli di credito, l'eccessiva offerta di liquidità sul mercato internazionale e l'obiettivo del mantenimento dei livelli redditizi, anche a livello di fondo pensione, attualmente i maggiori operatori del mercato globale, attivi nei settori degli strumenti finanziari, delle materie prime e dei derivati, hanno indotto le banche a integrare l'operatività tradizionale con quella più recente e capace di profitti altrimenti non perseguibili e alternativi.

Altra considerazione va fatta, infine, in conformità a esperienze già acquisite nel corso di unificazioni operative territoriali a vasto raggio, con una tendenza alla concentrazione dell'attività economica in zone avvantaggiate da fattori storici o ambientali, classico è il degrado del Sud e l'espansione del Nord industriale nel Regno di Italia all'epoca dell'unificazione politica, la legge di protezione, *Cra (Community Protection Act)* negli Usa tendenti ad evitare il *pirate banking*, in altre parole la prassi di acquisire attività periferiche al solo scopo di espandere la dimensione operativa e procurarsi strumenti finanziari da destinare a zone ad alto rendimento da aree a non consolidato sviluppo economico. Il fenomeno va inquadrato nella logica del *trade off* tra riduzione dello *spread* ed aumento della massa fiduciaria, con un residuo profitto marginale, quando la differenza è positiva. In questo caso, la massa critica della banca è quella corrispondente a un volume di operazioni in corso che permetta il suddetto pareggio. Oltre la dimensione così individuata, fattore considerevole diviene il problema connesso all'organizzazione e alle intrecciate relazioni umane di gestione progressivamente non più efficacemente controllabili.

L'integrazione dei mercati è la caratterizzante dell'evoluzione economica dalla seconda metà del ventesimo secolo, e del primo decennio del nuovo secolo, in cui occorre trasformazione dell'epoca nella loro struttura, nelle funzioni monetarie e nelle relazioni commerciali. Da un mondo diviso

dalla guerra fredda, dalla minaccia nucleare e dallo stretto regime dei controlli valutari e dei dazi doganali protettivi, progressivamente si procede alla liberazione assoluta, al mercato globale, alle aree di libero scambio, progressivamente sempre più allargate, in cui il Mediterraneo assume una posizione centrale tra la Mitteleuropa il continente americano e l'Asia con le stesse banche sulle tre sponde.

Riferimenti bibliografici

- Burke, E.
1790 *Reflections on the French Revolution*, London, ed. Dent & Sons. Ltd, 1953.
- Ferguson, N.
2008 *The Ascent of Money*, London, Penguin Books.
- Fisher, I.
1928 *The Money Illusion*, Mansfield, Ct, ed. Martin, 2009.
1933 *The Debt-Deflation Theory of Great Depressions*, ed Schemmann , 2010 Pakthongchai.
- Friedman, M.
1994 *Money Mischief. Episodes in Monetary History*, New York, Mariner Books.
- Krugman, P.
2008 *The Return of Depression Economics*, New York, Norton&Company.
- Minsky, H. e Hyman, P.
1993 *Finance and Stability: The Limits of Capitalism*, Levy Economics Institute Working Paper n. 93, <http://ssrn.com/abstract=141121>; <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.141121>.
- Minsky, H.
1986 *Stabilizing An Unstable Economy*, New York, McGraw-Hill.
- Stiglitz, J.
2009 *Freefall. Free Markets and the Sinking of the Global Economy*, New York-London, Norton&Company.