

5.7. I componenti dell'interesse lordo (premio di liquidità, premio di rischio e svalutazione¹.)

SINTESI: 5.7.1.i: Svalutazione monetaria; 5.7.2.i: Cenni teorici sulla svalutazione;

5.7.1. SVALUTAZIONE MONETARIA

- 5.7.1.1. Giustamente ci si dovrebbe aspettare una perfetta corrispondenza, della qui trattata teoria dei profitti da capitale, con i dati statistici, mentre, a prima vista questi sembrerebbero negarla;
- 5.7.1.1.1. però ciò avviene perchè il saggio d'interesse, oltre al valore del premio di liquidità, ma che nel suo caso è meglio chiamare *premio d'astinenza*, ha altri addendi, ben distinti dal primo, che non riesce ad usufruirne perché, nel suo caso, non sussistono le premesse che li giustificano (rischio, problemi di attualizzazione, spese gestionali); riassumendo questi sono gli addendi:
 - 5.7.1.1.1.1. premio di astinenza alias premio di liquidità;
 - 5.7.1.1.1.2. *premio di rischio*,
 - 5.7.1.1.1.3. una, anche se minuscola, percentuale, per coprire le spese di concessione e quelle successive amministrative;
 - 5.7.1.1.1.4. molte volte, infine, anche un altro insolito componente, principalmente dipendente delle locali fluttuazioni del prezzo delle merci,
 - 5.7.1.1.1.3.1. e che, per analogia coi suoi altri addendi ed anche per uniformarci con la nomenclatura estera, si dovrebbe chiamare *premio di rialzo*, oppure, più modernamente *svalutazione*.
- 5.7.1.2. Questa – che per la cartamoneta generalmente è una perdita (ma potrebbe anche essere un guadagno, ed in questo caso si chiama rivalutazione) – rappresenta la variazione del potere d'acquisto del denaro, ragionevolmente attendibile all'eventuale variare dell'indice generale dei prezzi, rispetto a quello del momento della concessione del prestito;
- 5.7.1.2.1. e per comprendere correttamente la natura di questo componente del saggio d'interesse, si deve considerare la diversa situazione del creditore e del debitore, al sopraggiungere d'una variazione dei prezzi:
- 5.7.1.2.2. esso comporterebbe la possibilità di restituire il denaro, ricevuto in prestito, dalla vendita solo di una parte (svalutazione) delle merci precedentemente acquistate,

¹ Sostituisco questa definizione di "premio di rialzo" a ciò che in precedenza avevo definito "Ristorno", perché spiega meglio e più completamente il senso (quota, di profitto del finanziatore, attesa dall' aumento dei prezzi). N.d.t. 'Hausseprämie', neologismo di G. con 'Hausse' = termine tecnico-economico, ricercato e di raro uso, = 'crescita, crescita, rialzo' e 'prämie' = 'premio, compenso'; capitolo estremamente interessante perché, per la prima volta nella storia dell' economia, G. subodora il saggio d' interesse come costituito da diversi componenti e passa a distinguerli e chiamarli quasi modernamente : ovviamente, noi oggi chiameremo questo 'Hausseprämie' 'svalutazione' e così l' ho tradotto, adeguando anche il resto del linguaggio e della traduzione. Desidero richiamare l' attenzione del lettore sullo straordinario e terribilmente innovativo sforzo culminato in questa schematizzazione : la moneta di metallo nobile aveva abituato il suo possessore, e per la bellezza di un millennio, cioè di quasi tutto il medio-evo, ad una continua *rivalutazione* ; e, domani, per la mancanza di oro ed argento contrapposta ad un leggero ma continuo aumento della produzione, la merce sarebbe costata meno di oggi. Solo la scoperta dell' America e, successivamente, i ritrovamenti californiani e dell' Alaska fecero sostanzialmente, ma temporaneamente, cambiare tale tendenza, per cui l' idea di una svalutazione – come conseguenza dell' auspicata introduzione della carta moneta – era una *novità teorica* e ci voleva un grande acume per ipotizzarla così prontamente..

- 5.7.1.2.3. oppure (rivalutazione) di non riuscire a restituire il prestito con la vendita di tutte le merci finanziate e di doverci rimettere parte del proprio guadagno, se non addirittura di tasca propria.
- 5.7.1.2.4. Mentre il concedente non ha ovviamente motivo di preoccuparsi di una rivalutazione, egli deve cautelarsi dalla svalutazione del denaro, che al commerciante potrebbe procurare, oltre all'utile commerciale vero e proprio, anche un altro, particolarissimo super-utile,
- 5.7.1.2.5. mentre per il concedente una perdita a volte anche maggiore degli interessi percepiti.
- 5.7.1.2.6. Istituzionalmente un zinzino di svalutazione ha lo scopo di vivacizzare le transazioni (e questo, ovviamente, tanto più quanto maggiore sia il suo importo d'aspettativa), in particolare così creando una più fondata speranza di continuità dell'aumento dei prezzi.
- 5.7.1.2.7. Ma in previsione di una sua volata al rialzo, chi è commerciante o intrattiene rapporti con l'estero, aumenta la pressione sulle sue banche per ottenere la massima anticipazione,
- 5.7.1.2.7.1. consentitagli da quel suo prestigio (già in crescita perchè l'aumento dei prezzi favorisce sempre i debitori),
- 5.7.1.2.7.2. – offrendosi magari anche di maggiorare il saggio d'interesse, aumento che possiamo schematizzare come una *compartecipazione ai guadagni ricavabili dalla svalutazione* –
- 5.7.1.2.8. e, con questa tecnica, egli ottiene di distogliere finanziamenti da altre utilizzazioni meno redditizie, e farseli assegnare.
- 5.7.1.3. Infatti, un aumento generalizzato dei prezzi (alta congiuntura, alta marea delle transazioni) rende vulnerabili i possessori sia di contante che di crediti (titoli di stato, ipoteche ecc.ra), per il fatto che, in seguito, con lo stesso denaro potranno comprare meno merce.
- 5.7.1.3.1. A fronte di questo pericolo, un operatore accorto può proteggersi solo cedendo il bene minacciato ed acquistando, col ricavato, azioni, merci, case, qualunque altra, cosa, insomma, che ragionevolmente si ritiene condividerà l'aumento generale:
- 5.7.1.3.2. ceduti tempestivamente quei suoi *vilpezzi di carta* – dall'alta congiuntura nulla ha più da temere il loro cedente; però a sua volta il cessionario, non ignorando o subodorando quella situazione di fatto,
- 5.7.1.3.3. vorrà comprensibilmente cautelarsi pagando i *vilpezzi* meno del valore nominale, cioè corrispondendo per i titoli di Stato un prezzo ridotto (corso) ed un valore molto minore (sconto) per il *pronto contro termine* e così ottenendo una specie di compensazione: guadagnerà chi, nella sua stima, si sarà più avvicinato al valore reale della futura svalutazione.
- 5.7.1.4. Prendiamo il caso di Samuele², che dice a se stesso “Non ho certo molto contante, ma ho credito; prendo, a prestito contro cambiali, il denaro

² N.d.t. : ‘Schlaumeier’, letteralmente = ‘astuto fattore, astuto amministratore’ e cognome decisamente ebraico, qui non è una persona realmente esistente od esistita, ma un archetipo popolare, la maschera dell' ‘affarista scaltro’, con intonazione insieme spregiativa, ma anche di rispetto e di sensibile invidia (perchè in definitiva c'è sempre questa alla base dell' ostilità sia per gli Americani che per gli Ebrei !) ; poichè anche nella - tutt' altro che razzista - Italia tale

necessario, compro azioni, merci ecc.ra, e quando scade la cambiale, vendendo il comprato a prezzi maggiorati, pagherò il mio debito, intascando la differenza!”

- 5.7.1.4.1. A Samuele ed ai molti come lui questa tecnica rende così tanto da guadagnar loro la stima ed il rispetto sia di benestanti che dell'imperial banca, accostandoli agli uomini più ricchi della terra, ad industriali e commercianti.
- 5.7.1.4.2. Tutti costoro mostrano sempre una tale ingordigia di denaro che il banchiere s'accorge immediatamente dell'impossibilità di soddisfarli tutti col suo denaro (anche perchè, in tal caso, essi subito raddoppierebbero le richieste).
- 5.7.1.4.3. Così, approfittando di tutta quella concorrenza, egli tira al rialzo il saggio d'interesse, fino al punto di rendere titubanti i vari Samueli, se con quel nuovo costo del denaro quegli affari progettati siano ancora buoni ed offrano margine di guadagno:
- 5.7.1.4.4. in quel momento si è raggiunto l'equilibrio, l'ingordigia di denaro cessa, la sala d'attesa delle banche si svuota e la quasi totalità di ciò che il possessore di denaro perderà per svalutazione, si sarà convertito in profitto di prestito:
- 5.7.1.4.5. **insomma quel denaro che possa sfuggire al capitalista attraverso la porta, egli trova subito modo di farlo rientrare dalla finestra!**
- 5.7.1.5. Sia, per esempio, sul 5% la svalutazione prevista: allora, con un premio di liquidità intorno al 3-4%, il saggio d'interesse si attesterà, globalmente, sull'8 o 9% per assicurare i possessori di capitali.
- 5.7.1.5.1. (Da questo incasso del 9%, ogni capitalista deve però saper distinguere quel 5% che corrisponde all'aumento dei prezzi, aggiungendolo al capitale onde mantenerlo immutato, perchè ora $105 = 100$ e ciò significa che ora solo con 105 potrà ricevere la stessa quantità merce che prima riceveva con 100.)
- 5.7.1.6. Non deve pertanto sorprendere quanto emerso, nelle indagini più recenti, cioè che, negli ultimi 10 o a 15 anni, i risparmiatori tedeschi (proprietari terrieri esclusi) a fronte di dividendi ed interessi crescenti abbiano nella realtà ottenuto una contrazione del tenore di vita:
- 5.7.1.6.1. in quegli stessi tempi non abbiamo forse assistito ad un enorme aumento dei prezzi medi? Mille marchi di quindici anni fa non equivalgono forse a 1500 - se non a 2000 odierni?

archetipo è usualmente identificato col commerciante ebraico, questa mi è sembrata la migliore traduzione e gli amici ebrei non se ne abbiano a male. G.figlio traduce 'picaro' (cioè qualcosa come il nostro 'briccone'). Non si tacci di razzismo nè G. - che lo ha sempre aspramente e pubblicamente combattuto in ogni modo ed in ogni occasione, nonchè ha espresso sempre la massima considerazione per gli Ebrei, soprattutto nel settore economico (vedi commi 2.0.5.7.e 3.3.13.1.) - nè il sottoscritto, ancorchè metta decisamente i sionisti alla berlina ! : mi riconosco razzista solo nei confronti degli zingari, e per tutti gli altri popoli sono *a favore* di tutti e *contro* nessuno ; **ammiro gli Ebrei per la loro superiore intelligenza e per tale ragione molto mi stupisco che alcuni di essi sostengano il sionismo, movimento fuori dal tempo, retrogrado e assai più d' involuzione che non di evoluzione, perché Ebrei ed Arabi potrebbero vivere pacificamente e tranquillamente, senza violenze e senza ammazzarsi tra di loro !**

- 5.7.1.6.2. Ed allora, si faccia il capitalista questi conti, si chieda dove sia finito l'ipotetico guadagno di più alti dividendi e delle differenze di corso? Dove sarebbe andato a finire il cosiddetto *incremento di valore*?
- 5.7.1.6.3. Per avere la reale sensazione della variazione del potere d'acquisto, senza mettersi sempre a fare i conti, basta accorgersi che ormai, anche solo per andare in Portogallo bisogna essere non più milionari ma addirittura miliardari!
- 5.7.1.6.4. **Tempi duri per il reddito fisso.....vendendo ha una perdita sul valore nominale ma, tenendosi i suoi vilpezzi, con gli interessi non può più comprare quasi nulla!**
- 5.7.1.6.5. E se quindici anni fa si fosse potuto sapere quanto pesante sarebbe stato l'aumento dei prezzi, il prezzo di collocamento (corso) dei Consolidati sarebbe stato ben diverso e forse sarebbe finito al 50% ³!
- 5.7.1.7. Sia quindi chiaro che l'aspettativa d'una svalutazione farà aumentare le pretese dei prestatori di denaro e che costoro si cauteranno sempre con un saggio d'interesse più alto, sicuramente attribuibile a simile previsione.
- 5.7.2.1.1. (In definitiva ci si deve cautelare da ciò che spera il creditore, cioè di poter soddisfare i suoi impegni con solo una parte delle merci, comprate col denaro prestato.)

5.7.2. CENNI TEORICI SULLA SVALUTAZIONE

- 5.7.2.1. Tuttavia, per il saggio d'interesse, quest'addendo è l'espressione d'un parametro ad esso estraneo, che non ha niente a che fare con i profitti di capitale e che noi abbiamo chiamato *svalutazione monetaria*,
- 5.7.2.1.1. cioè indennizzo spettante al finanziatore a seguito dell'aspettativa d'aumento generale dei prezzi, e che certamente tenderà a sparire non appena questo si sia verificato;
- 5.7.2.1.2. stimola quindi all'acquisto - onde cautelarsi da una differenza di prezzo e non da una già sopraggiunta svalutazione, ma da quella d'aspettativa - così anche solo il timore - di essa, provoca immediatamente l'aumento delle pretese delle banche:
- 5.7.2.1.3. verificatosi l'aumento, cessata la speranza, cesserà anche lo stimolo all'acquisto, ed i denari riaffluiranno in banca, generando una discesa del saggio d'interesse, pari all'intero addendo da svalutazione.
- 5.7.2.1.4. In quanto al suo livello, esso è completamente attribuibile a quella sensazione di svalutazione imminente, in base alla cui stima le Banche subito rialzano proporzionalmente le loro pretese.
- 5.7.2.2. Poichè in Germania ci si attendeva da alcuni anni un generale aumento dei prezzi, il tasso d'interesse balzò subito al 7%; subito dopo si verificò una flessione, e ridiscese al 3% e possiamo a buon diritto affermare che la differenza fosse tutta costituita da svalutazione.
- 5.7.2.2.1. Quando, in Argentina un'illegittimo aumento della quantità di cartamoneta fece schizzare al rialzo tutti i prezzi, il saggio d'interesse raggiunse un

³ tutto ciò è stato scritto prima della guerra.

15%; ma riscese sotto il 5% non appena s'incominciò a ritirare dalla circolazione la cartamoneta indicando una svalutazione intorno al 10%.

- 5.7.2.2.2. In California, ad un certo punto il saggio d'interesse si attestò su un insostenibile 2% mensile (così almeno riferisce Henry George), ma questo accadde in concomitanza dei massicci ritrovamenti d'oro.
- 5.7.2.2.3. Qualora l'aumento generale dei prezzi fosse continuo (a Parigi una libbra di candele arrivò a 100 lire in 'Assegnati'⁴), la svalutazione galopperebbe anch'essa, mentre è abbastanza normale la situazione in cui questo addendo contribuisce, al saggio d'interesse, tra l'1 ed il 5% %:
- 5.7.2.2.4. anche se tutto va a dipendere dalla stima della svalutazione intercorrente sino al giorno della scadenza del pagamento.
- 5.7.2.2.5. Qualora, per esempio, si diffondesse la notizia che sotto i ghiacci siberiani sia stato trovato un nuovo giacimento d'oro, in consistenza e capacità produttiva superante ogni precedente, e la notizia risultasse confermata dai primi afflussi d'oro sul mercato,
- 5.7.2.2.6. è certo sia che si scatenerrebbe una corsa generale all'acquisto, sia che le pretese dei prestatori di denaro raggiungerebbero le stelle e che il saggio d'interesse, a causa di questo ritrovamento, raggiungerebbe un livello in precedenza neanche pensabile,
- 5.7.2.2.6.1. ed anche se la stima dell'aumento (da svalutazione) del saggio d'interesse naturalmente non può mai eguagliare lo stesso valore della svalutazione attesa - poiché altrimenti il vantaggio aspettato sarebbe integralmente ingoiato dal costo dello sconto - esso tuttavia potrebbe tanto più avvicinarsi quanto più fondato ed inevitabile esso appaia.
- 5.7.2.3. Su sollecitazione dei creditori, in diversi paesi son state emanate leggi per mantenere stabili i prezzi delle merci attraverso il ritiro della eccessiva cartamoneta e la demonetizzazione dell'argento ecc.ra.
- 5.7.2.3.1. Sino a pochi anni fa esisteva in Argentina una certa legge, che consentiva, allo standard dei prezzi, di oscillare solo entro la forchetta 1-3.
- 5.7.2.3.2. Invece, se al giorno d'oggi ed in alcuni paesi - cedendo ai desideri dei debitori ed attraverso il progressivo aumento della circolazione monetaria - si lasciassero gradualmente crescere i prezzi delle merci in modo da poterli prevedere, con buona approssimazione, su un incremento annuo del 10%,
- 5.7.2.3.3. la componente da svalutazione del saggio d'interesse subito s'attesterebbe anch'essa nei pressi del 10%.
- 5.7.2.4. La stima della svalutazione è quindi indispensabile sia per la sua qualità di componente essenziale del saggio d'interesse che per la comprensione della maggior parte della sua fenomenologia.
- 5.7.2.4.1. ⁵Ad esempio, a seguito di ogni svalutazione- alta congiuntura, i dati statistici, ci mostrano una sostanziale crescita della capitalizzazione

⁴ N.d.t. : siamo ai tempi della rivoluzione francese, vedi nota 13 al comma 3.5.1.2.1.16.10.

⁵ N.d.t. : 'Wie will man, um nur ein Beispiel anzuführen, die Tatsache erklären, daß gewöhnlich Zinsfuß und Sparkasseneinlagen gleichzeitig steigen, wenn man anderseits nicht den Grundsatz fahren lassen will, daß der Zins vom Arbeitsertrag abgezogen wird?' letteralmente 'Come si potrebbe - tanto per citare un esempio - spiegare la circostanza

(depositi bancari) ed in quantità molto superiore all'aumento di produzione, circostanza incomprensibile per chi – come noi – afferma che qualunque capitale é sottratto al reddito di lavoro,

5.7.2.4.2. e può spiegare questa contraddizione - altrimenti decisamente incomprensibile - solo la scomposizione del saggio d'interesse nei suoi addendi costitutivi, premio di rischio, svalutazione e premio di astensione (premio di liquidità),

5.7.2.4.3. **perchè solo quest'ultimo sottrae i suoi profitti al reddito di lavoro, producendo capitale, mentre la svalutazione si risolve non in termini economici ma solo numerici; infatti:**

5.7.2.4.4. ⁶anche se ognuno riceve più denaro per ciò che ha prodotto la produzione – per definizione - è aumentata meno della svalutazione (altrimenti i prezzi non sarebbero saliti);

5.7.2.4.5. la classe operaia (il cui salario segue pedissequamente il movimento al rialzo) riceverà pertanto un più elevato salario e pagherà anche prezzi più elevati con netta compensazione: di fronte alla svalutazione può quindi rimanere indifferente, ma – a parità d'occupazione e per il ragionamento esposto - non avrebbe potuto esser la da noi ricercata causa di quel plus di capitalizzazione;

5.7.2.4.6. ma neanche può esserlo l'operatore economico, che pagherà un saggio d'interesse più alto, ottenendo però anche un maggior prezzo, quindi anche in tal caso c'è compensazione;

5.7.2.4.7. né il capitalista, che riceve indietro denaro svalutato, ma avendo per questo ottenuto maggiori interessi, e per cui c'è abbastanza compensazione.

5.7.2.5. ⁷Del quesito postoci, la percentuale dell'aumento dei depositi - pari all'importo della svalutazione - é quindi spiegabile proprio con essa nonché economicamente completamente fittizia;

5.7.2.5.1. mentre quel residuo niente affatto fittizio, in realtà proviene solo e soltanto dall'aumentata occupazione,

5.7.2.5.2. perchè un aumento generale del prezzo delle merci, un'espandersi delle contrattazioni (alta congiuntura) non farà mai mancare opportunità di lavoro sicuramente così apportando ANCHE reale sviluppo economico e capitalizzazione.

5.7.2.5.3. **In conclusione, della maggior capitalizzazione post svalutazione, la percentuale pari al suo importo economicamente è aria fritta, mentre**

che usualmente crescano saggio d'interesse e contemporaneamente i depositi bancari, se non lasciando cadere il principio che i profitti di capitale siano sottratti al prodotto del lavoro ?'

⁶ N.d.t. : ho inserito questo fondamentale comma.

⁷ N.d.t. : 'Nun fehlt noch die Erklärung für die erhöhte Spareinlage. Diese muß man in der Tatsache suchen, daß bei einer allgemeinen Preiserhöhung der Waren, einer geschäftlichen Hochflut (Hochkonjunktur) es niemals an Arbeitsgelegenheit fehlt. Also nicht der Zins, sondern nur der Zinsfuß steigt, zusammen mit den Sparkasseneinlagen.' Letteralmente 'Ora manca solo la spiegazione per i più elevati depositi bancari, che si deve ricercare nella circostanza che per un generale aumento dei prezzi delle merci, per un' alta marea affaristica (altacongiuntura) non manca mai possibilità di lavoro. Così non il profitto di capitale, ma solo il saggio d'interesse cresce, insieme con i depositi bancari.'

**la differenza – dovuta all’aumentato impiego di manod’opera è
effettiva e sana capitalizzazione.**