

## 5.8. Il premio di liquidità attraverso i secoli, una grandezza eterna e costante.<sup>1</sup>

SINTESI: 5.8.1.i: Richiami teorici; 5.8.2.i: La ricerca di Billeter si arresta a Giustiniano ed impossibilità di estenderla al Medio Evo; 5.8.3.i: Rinascimento e tempi moderni.

### 5.8.1. RICHIAMI TEORICI.

- 5.8.1.1. Proveniamo dall'aver evidenziato che oltre al premio di rischio - quando sia prevedibile una generale variazione dei prezzi (alta marea affaristica, la cosiddetta alta congiuntura) - il saggio d'interesse globale addiziona anche un addendo da variazione dei prezzi,
- 5.8.1.1.1. (cioè – in caso di loro aumento - una specie di indennità, per il finanziatore, commisurata alla tendenza rialzista), assolutamente da non sottovalutare, nello studio della variazione del saggio d'interesse in diverse epoche, per non pervenire a conclusioni erranee:
- 5.8.1.1.2. infatti sarebbe certamente fuorviante non tener conto del mutato potere d'acquisto del denaro, in uno stesso paese ma in due diverse epoche o, in paesi diversi, del reciproco rapporto dell'indice medio dei prezzi.
- 5.8.1.2. Tuttavia, come già evidenziato, la svalutazione si verifica solo in concomitanza con una tendenza rialzista, per sparire subito dopo, talchè possiamo ragionevolmente supporre
- 5.8.1.2.1. che, durante i numerosi periodi tranquilli, nei cosiddetti periodi di riflusso, frequenti nella storia, nella sommatoria del saggio d'interesse tale componente sia nullo<sup>2</sup>,
- 5.8.1.2.2. e che quindi, assai meglio di altre, simili epoche si prestino a fornirci indicazioni determinanti per la nostra conoscenza del saggio d'interesse.
- 5.8.1.3. Ad esempio, durante il lungo periodo dal primo secolo dopo Cristo al 1400 circa - in cui - mancando ancora sia la cartamoneta che le monete *circoncise*<sup>3</sup> - la circolazione monetaria fu veramente assicurata solo dall'oro e dall'argento -

<sup>1</sup> N.d.t. : 'Der reine Kapitalzins, eine ehene Größe' = 'Il reale interesse di capitale, una grandezza di bronzo' ma, come in altre locuzioni d'uso comune come il '=salario di bronzo' (vedi nota XXXX), l'aggettivazione risente della dipendenza dell'*attrazione fatale* della Greco-Romanità : infatti il bronzo è realmente molto resistente, ma nient' affatto eterno, eppure tutti i tedeschi (e non solo quelli colti) ormai lo associano all' eternità per quell' oraziano 'Aexegi monumentum **aeris perennis**.....'(1) A differenza di chi, come i Francesi, dice (con Voltaire) 'Qui nous delivrerà des Grecs et des Romains ?(2)', essi si considerano (e, di spighetto, ma mi ci associo anch' io) i naturali discendenti non solo di Omero, Socrate, Archimede, Saffo, Fabrizio, Catone, Seneca, ma anche di Cesare, Ottaviano e Diocleziano, e ne reclamano, orgogliosamente, l' eredità, nel bene e nel male. (1) latino, appunto da un' ode Oraziana, = 'ho costruito un monumento di BRONZO ETERNO...' ; (2) francese, = 'Ma chi ci libererà, infine, dai Greci e dai Romani ?!'

<sup>2</sup> N.d.t. : 'Der Zinsfuß aus solchen Zeiträumen eignet sich also vortrefflich zur Ermittlung der Bewegungen des Kapitalzinses.' = 'Il saggio d' interesse di qualche epoca si presta dunque alla determinazione dei cambiamenti degli interessi di capitale

<sup>3</sup> Le città di Francia, Italia e Spagna, cioè dove appunto circolarono le 'monete scuoiate', costituiscono un' eccezione. N.d.t. : 'schinderlingen' è stato già da me ironicamente tradotto 'monete circoncise', vedi nota 5 al comma 3.18.3.6.1.

- 5.8.1.3.1. si verificò notoriamente una generale e progressiva diminuzione dei prezzi, come conseguenza dell'esaurimento delle miniere, in modo particolare quelle d'argento<sup>4</sup> spagnole:
- 5.8.1.3.2. così la circolazione delle monete, provenienti dal passato, già sfavorita dal divieto di profitti (anche se spesso negletto)<sup>5</sup> andò pian piano esaurendosi; e quella generale diminuzione dei prezzi è un dato di fatto incontestato ed incontestabile.

5.8.2. LA RICERCA DI BILLETER SI ARRESTA A GIUSTINIANO ED IMPOSSIBILITA'D'ESTENDERLA AL MEDIOEVO.

- 5.8.2.1. Nel lavoro di Gustav BILLETER<sup>6</sup>: "Storia del saggio d'interesse nell'antichità greco-romana fino a Giustiniano" si trovano le seguenti informazioni:
- 5.8.2.1.1. pagina 163: " Per il saggio d'interesse, a Roma, già dai tempi di Silla (82 fino a 79 a.C.), troviamo sostanzialmente fissati i presupposti di una forchetta 4-6%.;
- 5.8.2.1.2. pag. 164: " Cicerone scrive, intorno alla fine dell'anno 62 a.C.: " la gente, solida e solvibile, al 6% trova denaro a iosa." <sup>7</sup>Billeter aggiunge anche: "Si intravede già da questo l'affermarsi d'un tendenza al ribasso"; talchè ci aspetteremmo di trovare, poco dopo, una cifra minore."
- 5.8.2.1.3. pag. 167: "Il saggio d'interessi fu, in tempi di guerra ( dall'intorno dell'anno 29 a.C.) del 12% anche per la migliore clientela, arrivando a tale cifra da un iniziale 4-6% a cui però ritornò rapidamente."
- 5.8.2.1.4. Questo dato abnorme dovuto al periodo di guerra, è certamente spiegabile con un elevato premio di rischio; ma neanche è da escludere l'eventualità che, malgrado la generale scarsità di denaro, qua e là, ragioni temporanee o

---

<sup>4</sup> N.d.t. : i Romani, avvalendosi sia della economica mano d' opera degli schiavi, sia della fortuita presenza di corsi d' acqua impetuosi, ingegnosamente sfruttati, addirittura modificarono la geografia del Nord spagnolo, letteralmente spianando al suolo montagne argentifere !

<sup>5</sup> N.d.t. : sia a causa del divieto d' interessi, ma anche per la scarsa diffusione di servizi bancari e per le caratteristiche fisiche (d' incorruttibilità dei metalli nobili) del denaro la conservazione dei risparmi avveniva per occultamento, anche interrimento, talchè tuttora si ritrovano, con i rilevatori magnetici, tesori nascosti. A proposito di questa cattiva abitudine, che ha sempre inflitto danni spaventosi all' economia, si mediti la saggezza di Cristo quando "afferma 'avresti almeno potuto depositare il denaro in banca, così avrei potuto almeno ritrovarmi gli interessi !

<sup>6</sup> N.d.t. : filologo zurighese, iscrittosi a quella università nel 1873, presumibilmente nato verso la metà del XIX° secolo e quindi contemporaneo di G. ; il lavoro citato è la tesi di laurea, pubblicata ; autore di diversi studi sul periodo classico e noto anche per il ritrovamento di un lavoro giovanile di Goethe, ma non così tanto da meritare, su Internet, la pubblicazione delle date di nascita e morte.

<sup>7</sup> N.d.t. : in una delle sue lettere ad Attico Cicerone ci ricorda che Bruto, proprio il tirannicida uccisore di Cesare, tramite i propri agenti Scapzio e Manuzio aveva prestato una grossa somma alla città di Salamina che si era appunto lamentata con Cicerone dell'esosità del tasso di interesse richiesto (si trattava del 40% all'anno) e che Bruto, per esigerlo, non avrebbe esitato ad avvalersi della potenza militare romana. Come mai il nostro dottissimo B. non cita, di Cicerone, anche questo illuminante dettaglio, noto perfino ad un modesto conoscitore della letteratura latina come lo scrivente ?

locali abbiano potuto talvolta sospingere i prezzi al rialzo, così, per svalutazione, incrementando il saggio d'interesse;

- 5.8.2.1.5. e la causa potrebbe esserne stata sia un brusco cambiamento nella velocità della circolazione monetaria, come anche un nuovo provvedimento anti-profitti ecc.ra.
- 5.8.2.1.6. pag. 180: Poco prima dell'epoca di Giustiniano imperatore: " Per restituzioni sicure noi troviamo una tariffa dal 3 al 15%, ma il primo sporadico - evidentemente sembrando tale tariffa troppo bassa anche per la clientela migliore -; ma è sporadico anche il limite superiore dato che è più frequente il 12% ed ancor di più il 10%:
- 5.8.2.1.7. comunque il valore usuale è sempre tra il 4 ed il 6%, ancorchè si manifestino differenze sia temporali che locali, ovviamente in funzione, più che altro, delle garanzie offerte,
- 5.8.2.1.8. dato che il 4% è un valore minimo, 6% quello normale ed il valore intermedio del 5% è concesso solo per alcuni prestiti evidentemente particolarmente sicuri ecc.ra:
- 5.8.2.1.9. come forchetta genericamente applicata generalizzerei, pertanto, quella 4-6% (non certo il 12%) e come tasso di capitalizzazione 4% ed anche 3,5 % (il resto premio di rischio)."
- 5.8.2.1.10. pag. 314: Il tempo di Giustiniano ( 527-565 d.C.): "Traiamo le conclusioni: noi possiamo vedere, che in casi particolari il saggio di capitalizzazione sale sino all'8% come può scendere sino al 2% o 3%;
- 5.8.2.1.11. ai fini del calcolo dei valori medi, troviamo il 5% come cifra normale forse già eccessiva ed anche il 6-7%, ed anche qualcosa in più, ma così sporadici da non poterli prendere troppo in considerazione per quel conteggio;
- 5.8.2.1.12. quindi correttamente e realisticamente possiamo indicare come via di mezzo la forchetta 4.5-6% "
- 5.8.2.2. La ricerca di Billeter si chiude appunto col tempo di Giustiniano; riassumiamola brevemente:

EPOCA	SAGGI INT.SE REALE		PREMIO
	INT. MIN.	INT. MAX.	RISCHIO
Tempo di Silla (82-79 a.C.)	4%	6%	
Tempo di Cicerone ( 62 circa a.C.)		6%	
Guerra civile (circa 29 a.C.)		8,5%	3,5%
Periodo imperiale (sino al 527)	5%	6%	
Governo Giustiniano (527-565)	5%	6%	
<b>VALORI MEDI</b>	<b>4,67%</b>	<b>6,5%</b>	

- 5.8.2.2.1. Interpretiamo queste cifre: **durante un arco di ben 600 anni il saggio d'interesse differì da quello odierno (cioè di millecinquecento anni dopo) giusto per frazioni non significative e - preferendo non trascurarle - tra l'altro attribuibili principalmente a quel premio di rischio,**
- 5.8.2.2.2. **che - dall'antichità a tutto il medioevo, rispetto ai nostri tempi in cui, legittimandoli, chiesa, leggi e consuetudini li hanno posti sotto la loro tutela - doveva certamente esser fissato più in alto dei valori odierni.**
- 5.8.2.2.3. **Queste cifre provano, che il saggio d'interesse è indipendente da eventi economici, politici e sociali; esse quindi sconfessano le precedentemente esposte teorie degli interessi**
- 5.8.2.2.4. **e, con la loro modestia, in modo particolare, la sola che abbia ancora, in sè e per sè, un minimo di credibilità, e cioè la teoria della produttività, che li farebbe prevedere notevolmente, sia maggiori che differenziati,**
- 5.8.2.2.5. mentre con strumenti moderni, come le trebbiatrici a vapore, ranghinatori e pick-up, armi a ripetizione, esplosivi ecc.ra oppure con falce, trebbiatura sull'aia e con le corregge, con la balestra ed il cuneo, si pagano ugualmente gli stessi interessi, oggi come 2000 anni fa;
- 5.8.2.2.6. **pertanto la consuetudine degli interessi non può esser fatta risalire né all'utilità, né al rendimento degli strumenti di lavoro (mezzi di produzione),**
- 5.8.2.2.7. **ma - dato il suo presentarsi all'incirca con gli stessi valori odierni, in quell'arco di tempo di quasi 600 anni - dovrà la sua esistenza ad un motivo diverso nonché certamente già operante 2000 anni fa.**
- 5.8.2.2.8. **Quale e, soprattutto, da quali forze generato?.....nessuna, assolutamente nessuna, delle suesposte teorie degli interessi, aveva neanche mai provato a dare risposta a questa domanda!**
- 5.8.2.3. Le ricerche di Billeter terminano purtroppo con Giustiniano, e non ne disponiamo d'altrettanto affidabili nel periodo di tempo successivo, cioè fino ai tempi di Colombo.
- 5.8.2.3.1. Tra l'altro, per simile periodo, sarebbe preferibile - anche se per noi più difficile - raccogliere dati in paesi che non abbiano dovuto fare i conti nè col cristiano ed abbastanza severamente imposto divieto di interessi,
- 5.8.2.3.2. nè con il progressivo esaurimento dei metalli preziosi, che indubbiamente ha altrettanto condizionato il movimento di capitali ed il commercio.
- 5.8.2.4. Successivamente, dal 1400 sino alla scoperta dell'America, lo schinderling<sup>8</sup> - di fatto eliminante la corrispondenza tra i valori facciali ed intrinseco -

---

<sup>8</sup> N.d.t. : = 'scuoimento, scotennamento' da me già tradotta 'circoncisione', vedi nota 3 a questo capitolo e quella 5 al comma 3.18.3.6.1.

non lascia più ben distinguere la componente di reale incremento del capitale da quella di svalutazione;

- 5.8.2.4.1. talchè chi avesse inteso proseguire il lavoro di Billeter avrebbe dovuto allegare alla sua ricerca anche la statistica dei prezzi, onde differenziare, nel saggio d'interesse, la componente da svalutazione.
- 5.8.2.5. Il fatto che, al concilio di Vienna, (1311) Papa Clemente V non sia stato contestato quando minacciò di scomunica le autorità laiche che avessero tollerato quei profitti di capitale, in cui egli includeva anche i guadagni commerciali,
- 5.8.2.5.1. dimostra sia quanto poco contasse allora la lobby dei commercianti sia quanto scarsamente praticato fosse il credito, perchè ai nostri giorni un provvedimento del genere creerebbe una rivoluzione o quantomeno uno scisma;
- 5.8.2.5.2. tant'è vero che, con lo sviluppo dei traffici, dovettero essere notevolmente ridimensionati sia l'ostilità ecclesiastica per i profitti, che la valutazione d'illecità per alcuni di essi.
- 5.8.2.6. Comunque, se si fosse potuto tener conto contemporaneamente della svalutazione monetaria da circoncisione e delle variazioni dei prezzi, o alternativamente disporre d'una valuta costante nei secoli,
- 5.8.2.6.1. probabilmente anche in questo secondo periodo gli interessi veri e propri avrebbero continuato ad essere grandezza così invariabile da quasi apparire eterna e fermo sul 3-4%.

### 5.8.3. RINASCIMENTO E TEMPI MODERNI.

- 5.8.3.1. Nel 15° secolo, il diffondersi della circoncisione delle monete - che per assuefare il popolo alla scomparsa del valore intrinseco ebbe lo stesso significato dell'introduzione dell'attuale cartamoneta -
- 5.8.3.1.1. nonchè il ritrovamento e coltivazione delle miniere d'argento nell'Harz, in Austria e Ungheria, rese nuovamente possibile l'economia di mercato, fino allo straordinario incremento del 16° e 17° secolo, con la scoperta dell'America.
- 5.8.3.1.2. I prezzi presero la corsa al rialzo, e nel saggio d'interesse divenne talmente predominante l'addendo da svalutazione che non ci si deve stupire, se quella sommatoria, in tutto questo periodo, si sia mantenuta molto alta.
- 5.8.3.2. Passo ora a trarre dati, ovviamente dell'ambiente inglese, dall'opera d'Adam SMITH 'Inquiry into the nature of wealth'<sup>9</sup>:

---

<sup>9</sup> N.d.t. : si tratta, in italiano, della celeberrima 'La ricchezza delle nazioni' ; Smith (1723-1790), scozzese, docente a Glasgow di logica e di filosofia della morale, poi precettore di un aristocratico che gli consentì di relazionarsi coi meglio ingegni del continente (come Voltaire), infine Commissario Reale alle Dogane, strenuo assertore che la ricchezza delle nazioni sia la produttività e non il capitale, è padre sia del liberalismo che della scienza economica talchè, trattandola, prima o poi inevitabilmente si finisce col ricordarlo.

- 5.8.3.2.1. nel 1546 viene autorizzato il 10% come massimo del saggio d'interesse;
- 5.8.3.2.2. nel 1566 la regina Elisabetta rinnovò tale legge consentendo tale valore sino al 1624, ma subito dopo - grazie ad una sostanziale inversione di tendenza apportatrice di stabilità dei prezzi - retrocesse anche il saggio d'interesse, che scese all'8%;
- 5.8.3.2.3. poi per il breve tempo del ritorno degli Stuarts (1660), fu diminuito al 6% e, nel 1715, addirittura al 5%.
- 5.8.3.2.4. "Queste differenti legittimazioni di legge al saggio d'interesse sembrano più un riconoscimento del valore, richiesto dal libero mercato, che non una sua preventiva definizione." Così Adam Smith.
- 5.8.3.2.5. Durante il regno della regina Anna (1703/14), sia prima che dopo il "market rate" (sorta d'imposta di consumo) sembra applicato il 5%, ma ciò era naturale perchè l'altalena dei prezzi era finita ed il saggio d'interesse consisteva ormai solo di puro saggio di capitalizzazione (premio di liquidità) e premio di rischio.
- 5.8.3.2.6. "Prima dell'ultima guerra (dice sempre Smith) il governo prestava al 3% e il privato, in linea di massima e come del resto in molti altri paesi, al 3,5%, 4 e 4,5%."
- 5.8.3.2.7. Quindi precisamente gli stessi valori che noi ritroviamo adesso: ..... e che essi non siano mai nè scesi sotto il 3 %, nè mai saliti oltre il 4-5% mi sembra la miglior prova che realmente il premio di liquidità sia grandezza costante ed eterna
- 5.8.3.2.7.1. e che le eventuali oscillazioni del saggio d'interesse dipendono esclusivamente da tendenza degli altri addendi.
- 5.8.3.3. Del resto, in tempi moderni quand'è che è salito?.....solo quando lo hanno fatto i prezzi delle merci; e salì talmente, al ritrovamento dell'oro californiano,
- 5.8.3.3.1. che gli indebitatissimi latifondisti – grazie alla loro condizione di necessità - pretesero ed ottennero il dazio ed il conseguente aumento dei cereali, per la cui successiva vanificazione si dovette ricorrere ad aspre rivendicazioni salariali.
- 5.8.3.3.2. Ma poi incominciò l'altalena dell'esaurimento di quelle miniere d'oro, che fece ridiscendere prezzi e saggio d'interesse, e della pioggia di miliardi<sup>10</sup>, che li fece risalire, finché non furono ridimensionati dal successivo crash.
- 5.8.3.3.3. Durante le ultime congiunture affaristicamente favorevoli (dal 1897 sino al 1900 e poi dal 1904 fino al 1907 ) anche il saggio d'interesse fu elevato; salvo ridiscendere; mentre attualmente stanno risalendo entrambi.

---

<sup>10</sup> N.d.t: allude ad una situazione esclusivamente tedesca, dovuta all' introito dei 5 miliardi dei danni della guerra franco-prussiana del 1870.

- 5.8.3.4. **Per farla breve, non appena si distinguano gli addendi del saggio d'interesse, gli interessi veri e propri (premio di liquidità) appaiono una grandezza costante ed eterna:**
- 5.8.3.4.1. **per qual ragione - magari anche solo temporaneamente, magari anche per un solo giorno d'un solo anno, di un solo secolo, di quei venti esaminati - essi mai non scesero sotto il 3% ed ancor meno verso lo zero?**