

Moneta e Finanza. Una questione di potere e di democrazia. Idee per una Alternativa

romano.calvo@gmail.com – ver. 20/09/2011

Seminario Uniti e Diversi, Milano 24 Settembre 2011

Indice:

<u>Premessa: oltre la scienza economica</u>	p. 01
<u>L'idea di moneta-contratto-sociale</u>	p. 03
<u>La "riforma" del sistema finanziario, monetario e creditizio</u>	p. 05
<u>Il Leverage (rapporto di indebitamento) ed il coefficiente di riserva obbligatoria</u>	p. 06
<u>Ripartire i capitali allo sviluppo produttivo</u>	p. 09
<u>La base monetaria</u>	p. 09
<u>Il credito alle imprese</u>	p. 10
<u>Lo scenario di congelamento del debito pubblico</u>	p. 11
<u>La cancellazione del debito pubblico</u>	p. 13
<u>Gli investimenti pubblici</u>	p. 15
<u>Equilibrio nei conti con l'estero</u>	p. 16
<u>Limitazioni ai movimenti di capitale e lotta al dumping salariale</u>	p. 18
<u>La prospettiva della Decrescita</u>	p. 19
<u>Regolazione pubblica e promozione della libertà di impresa</u>	p. 20

Premessa: finanza significa discutere di potere e di democrazia

Le democrazie occidentali sono state commissariate da un ristretto gruppo della finanza mondiale. Che ci sta spennando come polli.

La crisi non è solo italiana né soltanto europea. Ha una origine più lontana e profonda.

La globalizzazione: la liberalizzazione dei movimenti di capitale e quindi la loro fuga dal controllo degli Stati. Una rivoluzione passiva, durata 40 anni, mascherata dagli incrementi del PIL e del consumismo. Legittimata con le teorie del libero mercato, del postmoderno e della fine della storia. Una controrivoluzione diretta a cancellare le conquiste del movimento operaio e dello Stato Sociale. E' il capitalismo finanziario.

La finanziarizzazione dell'economia, ovvero come ricavare profitti scambiando denaro contro denaro in una fase in cui le attività manifatturiere ed industriali non consentivano più i guadagni dei tempi del miracolo economico.

Come risposta, gli Stati "democratici" hanno abdicato ai loro poteri, hanno cioè ceduto la loro sovranità agli attori del sistema finanziario. Attori il cui scopo preminente è consistito nell'estrarre valore dalle classi medie e medio-inferiori, attraverso lo sfruttamento del loro lavoro, dei loro risparmi e delle loro pensioni.

La fase suprema di questa spoliazione è la privatizzazione di tutti i beni comuni (pensioni, sanità, acqua, territorio... la vita stessa).

Ciò che tuttavia preme sottolineare è che qualsiasi chiave di lettura si scelga, si torna sempre allo stesso punto: l'insostenibilità di questa forma di regolazione economico-sociale e l'impraticabilità delle vecchie ricette basate su un mix di riforme sociali e libertà dei capitali.

La finanza che comanda il mondo trae la propria ricchezza ed il proprio potere dalla globalizzazione, dalla finanziarizzazione e dalla privatizzazione. E non è disposta a suicidarsi. Ma questo sistema così non può più reggere a lungo perché è entrato in contraddizione. Il capitalismo finanziario sta collassando non perché abbia incontrato una qualche forza di opposizione popolare o qualche limite fisico o ambientale, ma perché è in contraddizione con se stesso. Sta segnando il ramo su cui è seduto.

Ha bisogno di una moltitudine di consumatori ma nello stesso tempo riduce i redditi medio bassi. Ha bisogno di attività produttive che sostengano l'economia reale ma nello stesso tempo deprime gli investimenti produttivi. Ha bisogno di aumentare il patrimonio immobiliare ma ci sono più case che persone. Deve tenere in vita l'illusione meritocratica e lo stimolo dell'arricchimento ma nello stesso tempo riduce i posti di lavoro e le possibilità di miglioramento del tenore di vita.

Le contraddizioni del capitalismo finanziario sono ben visibili nel funzionamento dei mercati finanziari, dove tutti vorrebbero che *show must go on* ma aspettano che sia l'altro a fare la prima mossa ed al primo segnale negativo, vendono, contribuendo a far crollare il valore dei loro asset.

I mercati finanziari crollano quando sentono che la disoccupazione americana tocca il 10% ma nello stesso tempo premiano le aziende che licenziano. Crollano quando vedono che i consumi ristagnano ma nello stesso tempo chiedono ai governi di tagliare le spese.

Tutti gli operatori finanziari auspicano uno sgonfiamento della bolla, ma poi chiedono alla FED un nuovo quantitative easing. Chiedono a se stessi un regolamento che non possono darsi, a causa dell'azzardo morale.

E' un sistema che cerca di risolvere il problema del debito, contraendo altri debiti. La finanza si regge su uno schema di Ponzi e dura finché c'è qualcuno disposto a comprare pezzi di carta senza valore nella speranza di poterli a sua volta sbolognare a qualcun altro. Tutti lo sanno e nessuno vuole trovarsi sull'ultimo livello dello schema ed allora cercano altri idioti e quando non ne trovano più si rivolgono agli Stati, chiedendogli di farsi garante del valore di tutta quella carta straccia.

E allora?

Si può decidere di restare alla finestra e guardare come finisce questa storia. Ma siccome la storia non ha un finale ma soltanto fasi di regresso o progresso, che dipendono da una infinità di fattori, allora diventa più interessante capire come ciascuno di noi può contribuire a far pendere l'ago della bilancia verso esiti il più possibile favorevoli al nostro sistema di valori (la Costituzione repubblicana).

Ma la difesa di questi diritti, come dimostrano i tanti fallimenti delle sinistre, non può avvenire appellandosi ai sentimenti ed alle speranze degli uomini di buona volontà, senza una connessione con i movimenti reali dell'assetto economico.

Le forme di regolazione della vita economica e sociale si modificano in funzione degli interessi e delle strategie degli attori sociali, in costante conflitto tra di loro.

Il cambiamento non lo facciamo noi, nella migliore delle ipotesi possiamo decidere "come" stare dentro al cambiamento. Dopo il fallimento del '68, ci viene presentata la storica occasione di assistere ad una crisi sistemica dove sono ben evidenti le contraddizioni interne e quindi le fragilità della specifica forma di regolazione della vita economica e sociale denominabile capitalismo-finanziario.

I tanti attori sono già all'opera e molte exit-strategy sono probabilmente nelle loro agende. Il fatto interessante è che per il momento gli attori dominanti non sono riusciti a concordare una exit strategy condivisa, perché sono in conflitto tra di loro. Perché, comunque vada, si tratterà di

ridistribuire il potere con nuovi pretendenti. Ed in ogni caso le contraddizioni sistemiche sopra ricordate non hanno soluzioni indolore, per nessuno, nemmeno per le grandi banche.

Se quindi i cambiamenti in corso sono molto più grandi di noi, è anche vero che il meccanismo del capitalismo finanziario si è inceppato. E ci viene offerta la possibilità di inserire qualche sassolino in grado di bloccare l'ingranaggio, prima che ci stritolino.

La nostra piattaforma deve essere costruita a partire dalle contraddizioni interne al capitalismo finanziario.

Non si tratta di un passaggio indolore. E' una questione di potere e di democrazia.

Ciascuna delle nostre proposte implica severe limitazioni ai tre capisaldi su cui si fonda l'attuale capitalismo-finanziario e cioè la globalizzazione, la finanziarizzazione e la privatizzazione.

- Significa porre potenti barriere ai movimenti di capitale da e verso l'estero;
- Significa costringere le banche ad una drastica cura dimagrante, ridimensionando sensibilmente il loro business;
- Significa costituire strutture ed organismi di regolazione pubblica dotati di poteri e risorse tanto cospicue da poter contrastare le strategie dei grandi conglomerati economico-finanziari mondiali (e delle mafie loro alleate).

Il tutto in modo democratico, cioè mediante un processo decisionale collettivo in cui perlomeno la maggioranza della popolazione fornisca la propria esplicita approvazione. Con questo sistema mediatico che gioca contro di noi...

Non ce la faremo mai, nemmeno con una rivoluzione armata, perché non c'è più un Palazzo d'Inverno da conquistare né un movimento rivoluzionario disposto a sacrificarsi. Ai pochi reduci del comunismo novecentesco rispondiamo: no grazie, abbiamo già dato.

Non ce la possiamo fare, a meno che ampie componenti sociali ed economiche decidano di appoggiare le nostre proposte, vedendo in esse una exit strategy meno dannosa di quella che altrimenti si prospetterebbe loro.

Non bisogna dimenticare che ciò che ha ingessato il conflitto sociale dagli anni 80 in poi, è stata la schizofrenia interna a ciascuno di noi in quanto simultaneamente: consumatori, risparmiatori, cittadini e lavoratori. Con questa crisi per ampi e crescenti strati di popolazione, tale schizofrenia si va riducendo, perché ormai molti cittadini-lavoratori-risparmiatori hanno in comune l'appartenenza alla sempre più folta schiera del ceto medio impoverito. Che potrebbe avere un concreto interesse ad appoggiare la nostra exit strategy.

L'idea di moneta-contratto-sociale

Oggi il profitto derivante dalla emissione di moneta, mediante il signoraggio primario, va alle Banche Centrali (ed ai suoi azionisti cioè le banche), mentre per quanto riguarda il signoraggio secondario (ben più cospicuo), va alle banche ed alle istituzioni finanziarie che hanno il potere di emettere moneta scritturale.

Sia in un caso che nell'altro, si tratta di moneta-debito, cioè emessa a fronte di un indebitamento (pubblico o privato) che consente di lucrare sugli interessi oltre ai benefici del signoraggio.

A prescindere dall'ingiusto profitto (il signoraggio) che tale sistema consente alle banche ed alle istituzioni finanziarie (tutte private, con forma giuridica SPA, le cui azioni sono detenute da privati cittadini), tale sistema incentiva la debitoria, l'indebitamento pubblico, le bolle finanziarie e tutte le conseguenze catastrofiche che stanno sotto ai nostri occhi.

Tutta la moneta circolante è moneta fiduciaria, cioè si basa solo sulla fiducia e non è garantita da alcun sottostante (né oro né altro, se non pezzi di carta dello stesso valore nominale).

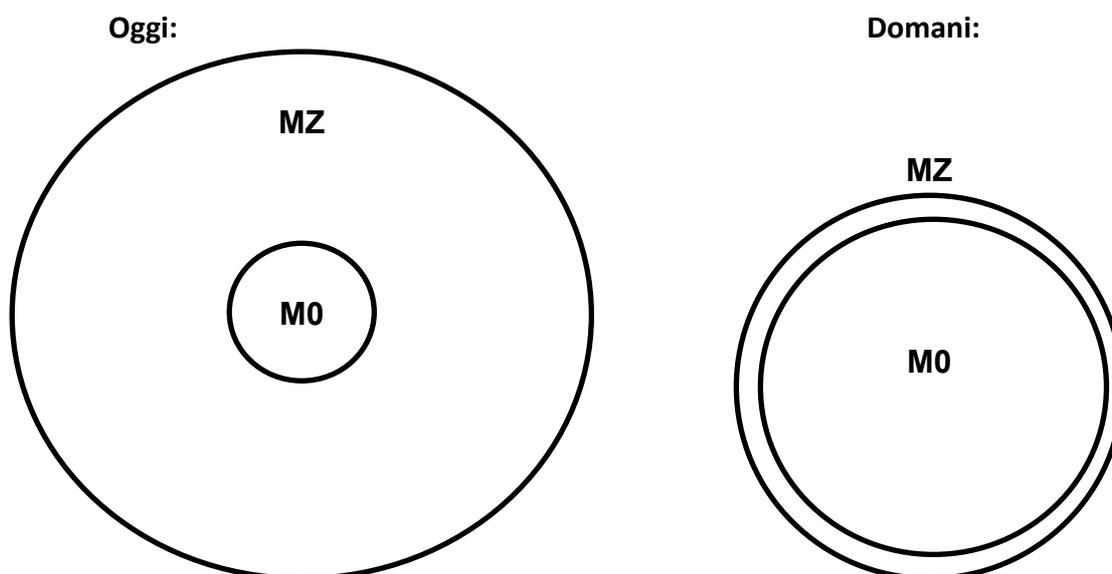
In parte è sempre stato così ma ciò è diventato definitivo con la decisione di Nixon nel Ferragosto 1971 ed è inoltre dimostrato dalle banconote Euro dove non viene nemmeno più riportata l'antica frase di rito "pagabile a vista al portatore dalla Banca...".

Quindi chi la emette, in realtà, non assume alcun obbligo verso nessuno e di fatto non contrae alcun debito. Nonostante ciò le regole contabili consentono alle banche centrali di registrare come passività la moneta emessa (come se fosse un debito), bilanciata all'attivo dal corrispondente credito verso lo Stato in titoli pubblici (questo sì esigibile, senza pietà, a costo di tagliare le pensioni).

In realtà la moneta potrebbe essere emessa direttamente dallo Stato, senza alcuna contropartita in titoli di debito pubblico.

La moneta, come strumento di pagamento, è necessaria per consentire gli scambi economici. Qualcuno la deve pur creare ed inevitabilmente questo qualcuno si troverà volente o nolente a godere del signoraggio. Questo qualcuno deve essere lo Stato o meglio una autorità pubblica che opera in nome e per conto del popolo sovrano.

Oggi il rapporto tra M0 ed MZ è inferiore al 10%. Significa che il denaro vero, quello emesso dalla Banca Centrale, rappresenta meno di un decimo di tutta quanta la moneta circolante:



La moneta è un contratto sociale tra cittadini sovrani che democraticamente attribuiscono ad una autorità pubblica il potere esclusivo di emettere moneta (sotto qualsiasi forma, cartacea o elettronica), senza intermediari privati, senza interessi, senza alcun corrispettivo di debito, interamente accreditata sul bilancio dello Stato come entrata pubblica, come se fosse gettito fiscale.

Tale moneta costituisce la Base Monetaria permanente, distribuita tramite la spesa pubblica, in quantità equilibrate con il volume degli scambi dell'economia reale. Tale base monetaria deve essere assolutamente preponderante su tutte le altre forme di valuta e di moneta scritturale che circolano all'interno del paese.

L'idea di moneta-contratto-sociale implica necessariamente:

una profonda ristrutturazione negli assetti e nella governance delle istituzioni finanziarie (sicuramente di quelle operanti all'interno del paese), una revisione del ruolo dello Stato nei confronti del sistema bancario, nella gestione dell'interscambio con l'estero, nelle

regolamentazione dei movimenti di capitale, in poche parole implica una profonda ristrutturazione del capitalismo finanziario.

La cosa non deve spaventare, perché comunque sia, questa ristrutturazione è già in corso. La differenza sta negli esiti e negli interessi che si intende tutelare e promuovere.

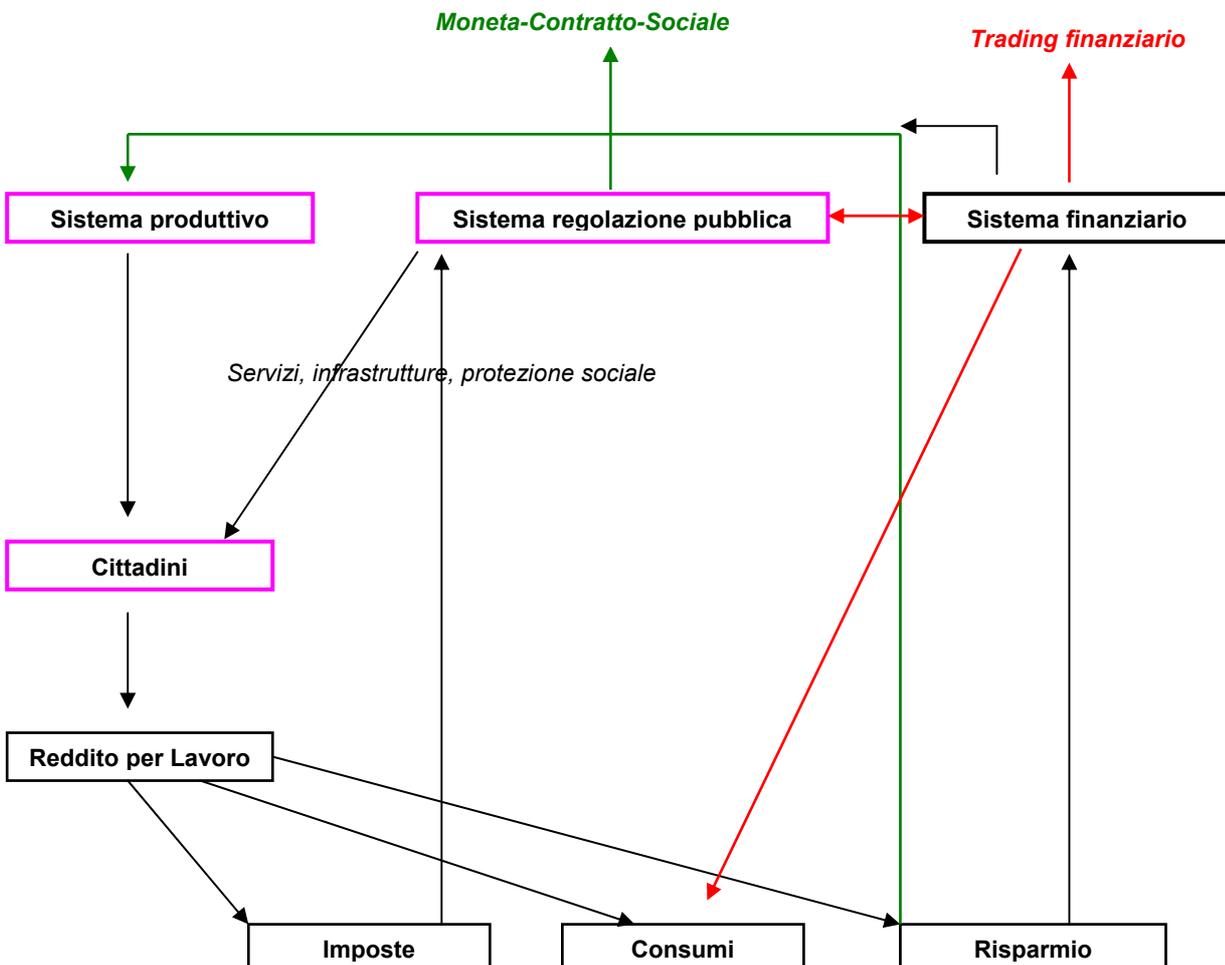
Nelle pagine seguenti tento di ragionare sulla dinamica e sulle conseguenze di tale ristrutturazione.

La “riforma” del sistema finanziario, monetario e creditizio

La seguente figura evidenzia i flussi di risorse finanziarie che si originano in un sistema economico basato sulla libertà d’impresa.

I tre attori fondamentali sono il cittadino (lavoratore, consumatore, risparmiatore e contribuente); il sistema produttivo, costituito dalle imprese (private, pubbliche o sociali) che produce beni e servizi, valorizzando il lavoro dei cittadini in cambio di reddito; ed il Sistema di regolazione Pubblica (Stato, Unione Europea, Comunità Locali) che ai sensi dell’articolo 41 della Costituzione fissa le regole perché “l’attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali”. Il sistema pubblico trae le risorse dai redditi da lavoro e dai consumi, mediante il sistema fiscale e restituisce ai cittadini: servizi, infrastrutture e protezione sociale. Esso ha inoltre la funzione esclusiva di emettere la Moneta-Contratto-Sociale.

Figura; destinazioni delle componenti del reddito verso i tre grandi attori della vita economica. (Linee rosse=connessioni da ostacolare. Linee verdi=connessioni da favorire. Linee nere=connessioni storiche).



La figura evidenzia come nel sistema a capitalismo-finanziario vi sia una stortura (segnalata in rosso), per cui una parte importante delle risorse economiche, cioè il risparmio, anziché andare agli investimenti produttivi, va al sistema finanziario, il quale le utilizza in buona parte per il trading finanziario (quello dello schema di Ponzi che crea bolle che prima o poi scoppiano).

Il sistema finanziario peraltro non si limita ad impossessarsi di quote importanti del risparmio, ma si impossessa anche delle risorse pubbliche mediante il meccanismo della monetizzazione del debito e persino dei consumi, mediante il credito ai consumi.

Queste sono le tre connessioni rosse da ostacolare, ridimensionare o meglio ancora impedire.

L'alternativa sta nelle linee Verdi cioè consentire al risparmio di andare verso gli investimenti produttivi e consentire l'emissione ed il governo della moneta da parte del sistema di regolazione pubblica, sottraendolo al sistema finanziario.

Per realizzare tale modello, occorre intervenire sul leverage, sulla base monetaria, sul credito alle imprese e sugli investimenti pubblici. Tenendo conto delle interazioni sistemiche e quindi della necessità di intervenire sul debito pubblico, sulla governance delle banche e sul debito estero (e quindi sull'euro).

Il leverage (rapporto di indebitamento) ed il coefficiente di riserva obbligatoria

Il "Leverage" è il rapporto di indebitamento di una impresa, e normalmente viene calcolato come Totale attivo / Capitale proprio. Esso rappresenta indirettamente la proporzione esistente tra risorse proprie e risorse di terzi utilizzate per finanziare gli impieghi, proporzione che esprime la partecipazione del capitale proprio ai rischi d'impresa.

Un rapporto pari a 4, per esempio, indica che per ogni euro di mezzi propri, l'impresa ha effettuato 4 euro di investimenti, vale a dire che 3 euro di investimenti sono stati finanziati da capitale di debito. Esprime quindi il grado di dipendenza da terzi finanziatori.

Dal punto di vista finanziario, se il rapporto è elevato, l'impresa viene percepita dai potenziali creditori come molto rischiosa e la conseguenza più immediata è un aumento della remunerazione richiesta da chi apporta capitale che si traduce in un incremento degli oneri finanziari. Se poi l'indice raggiunge valori troppo elevati, l'impresa potrebbe addirittura vedersi negata la possibilità di ottenere nuovi finanziamenti o il rinnovo di quelli in scadenza. L'indice, secondo le più comuni prassi di valutazione sui bilanci delle imprese, è da valutarsi positivamente per valori inferiori a 3, mentre deve ritenersi pericoloso per valori superiori a 5.

Le banche descrivono questo indice "al contrario", cioè: Patrimonio netto tangibile/Totale attivo tangibile. Secondo questo metodo di calcolo, il gruppo Intesa Sanpaolo ha un leverage di 4,5% (dati 2010)¹, e dice nei suoi documenti di avere un leverage "basso" (cosa vera in rapporto agli altri big) ma poi presenta indici in cui il "basso" leverage si deduce da un "elevato" rapporto tra Patrimonio netto e Totale attivo. Infatti il Sole 24ore² lo esprime giustamente nel senso comune e quindi indica il leverage del Gruppo Intesa Sanpaolo a 22.

Ora, se proprio vogliamo stare al modo "inverso" che hanno le banche di presentare il leverage, allora diremo che un "basso" leverage, cioè sostenibile secondo la prassi aziendale diffusa, dovrebbe stare dentro ad un rapporto tra Patrimonio netto tangibile e Totale attivo tangibile non "inferiore" al 33% (altro che il 4,5% di Intesa Sanpaolo) che significa un rapporto tra attivo e patrimonio non "superiore" a 3.

¹ INTESA SAN PAOLO; *Risultati economici 2010*; Slides scaricabili qui: <http://www.group.intesasanpaolo.com>

² Vittorio Carlini; *Banche italiane virtuose sulla leva*; Il Sole 24ore; 12/08/2011.

Si noti che in questo caso, avremo una impresa (una banca) che per ogni euro di mezzi propri (il capitale netto tangibile), ha investito, cioè impiegato (prestato), 3 euro, di cui necessariamente ben 2 sono stati finanziati indebitandosi.

Non è poco. Le regole della contabilità industriale, qualche volta vengono in soccorso.

L'attuale coefficiente di riserva obbligatoria, fissato dalla BCE al 2%, è troppo basso e - per garantire un equilibrio di tipo "industriale" tra capitale proprio e debito - dovrebbe essere aumentato ad un leverage non superiore a 3 cioè ad un rapporto tra Patrimonio netto tangibile e Totale attivo tangibile non inferiore al 33%.

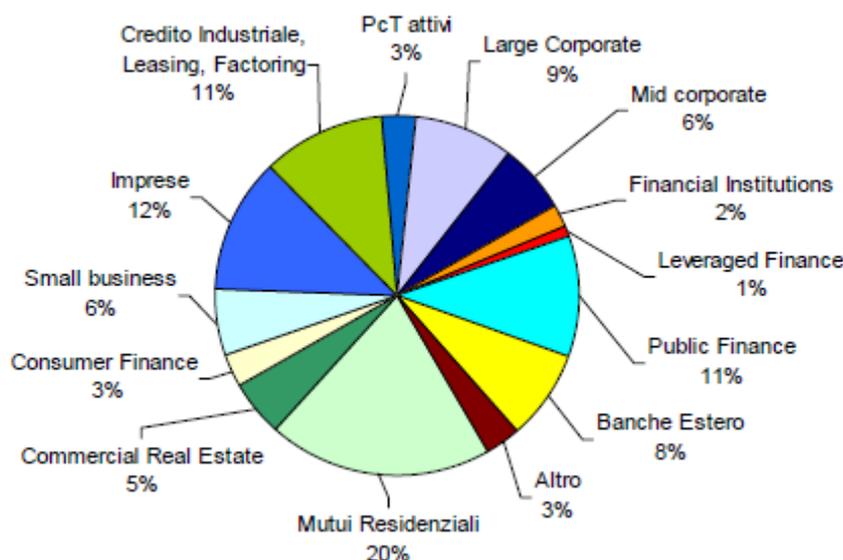
Ciò per mettere in sicurezza i risparmi e per impedire la creazione artificiale di moneta scritturale.

Una regola di questo portata significa costringere le banche ad una colossale ricapitalizzazione o, più realisticamente a ridurre il loro business, creando meno debito ed anche meno credito. Ma soffermiamoci su questo ultimo aspetto.

Il bilancio 2010 del Gruppo Intesa Sanpaolo³ indica che a fronte di 658 miliardi di attivo, soltanto 379 sono impieghi verso la clientela, cioè soltanto il 58% degli attivi è costituito da attività creditizia vera e propria, mentre il 34% (225 MLD) sono crediti derivanti da trading finanziario (cioè detenzione di titoli di credito di varia natura e crediti verso altre banche).

Per la verità anche sul chi e sul come vengono prestati i soldi ci sarebbe qualcosa da dire. Ecco a chi sono stati prestati i 379 MLD, e si noti come il credito industriale, le imprese e lo small business pesano appena per il 29%, mentre i mutui per la casa pesano per il 20%.

Tutto il resto va alle imprese finanziarie (si veda la seguente figura):



Fonte: INTESA SAN PAOLO; <http://www.group.intesasanpaolo.com>

Il grado di finanziarizzazione è visibile anche sul lato delle passività: i debiti verso la clientela, cioè la raccolta di denaro "retail", ammonta a 221 miliardi (di cui peraltro meno della metà sono depositi e conti correnti, il resto sono ancora una volta emissioni di titoli o fondi di investimento). Il patrimonio netto tangibile, di appena di 53 miliardi, è costituito essenzialmente da sovrapprezzi di emissione, mentre il capitale proprio è di appena 7 MLD e le riserve ammontano appena a 12 MLD.

³ INTESA SAN PAOLO; *Relazione e Bilancio Consolidato del Gruppo Intesa Sanpaolo al 31 dicembre 2010*; Stato patrimoniale consolidato; pag. 134 e segg. Scaricabile qui: <http://www.group.intesasanpaolo.com>

Non stiamo qui a discutere sul fatto che il patrimonio netto reale sia quindi più basso di quello denunciato. Facciamo semplicemente due conti: se il denaro raccolto presso la clientela equivale ad uno stock di 221 MLD ed il patrimonio netto è di 53 MLD, come si arriva alla cifra di pareggio di 658 MLD?

Debiti e, soprattutto, Titoli a debito. Perlomeno 210 MLD di spazzatura emessa negli anni e smerciati nel circuito finanziario internazionale (oltre ad altri 52 MLD di debiti verso le banche):

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2010	31.12.2009
10. Debiti verso banche	52.860	43.369
20. Debiti verso clientela	221.064	210.814
30. Titoli in circolazione	179.983	185.243
40. Passività finanziarie di negoziazione	45.045	42.249
50. Passività finanziarie valutate al fair value	26.144	25.887
60. Derivati di copertura	5.884	5.179
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	1.412	1.513
80. Passività fiscali	3.269	2.965
a) correnti	661	841
b) differite	2.608	2.124
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	9.723
100. Altre passività	13.658	15.755
110. Trattamento di fine rapporto del personale	1.370	1.374
120. Fondi per rischi ed oneri	3.280	3.420
a) quiescenza e obblighi simili	374	512
b) altri fondi	2.906	2.908
130. Riserve tecniche	50.188	23.582
140. Riserve da valutazione	-1.054	-430
150. Azioni rimborsabili	-	-
160. Strumenti di capitale	-	-
170. Riserve	12.143	10.565
180. Sovraprezzi di emissione	33.102	33.102
190. Capitale	6.647	6.647
200. Azioni proprie (-)	-10	-8
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	1.067	1.090
220. Utile (perdita) d'esercizio	2.705	2.805
Totale del passivo e del patrimonio netto	658.757	624.844

Fonte: INTESA SAN PAOLO; <http://www.group.intesasanpaolo.com>

In che cosa consiste l'attività creditizia di Intesa Sanpaolo?

Raccolgono 221 MLD dalla clientela e gliene prestano 379 MLD (sebbene alle piccole e medie imprese ve vada soltanto un terzo).

Lateralmente emettono carta straccia per 210 MLD e ne comprano altra per 260 (parliamo di stock a fine anno, perché in termini di flusso il trading finanziario è ancor più elevato. NB: nella cifra sono compresi i debiti e crediti da e verso altre banche).

Ecco che cosa significa fare banca oggi: dietro il paravento dell'attività creditizia, che è fare arrivare i capitali alle imprese produttive, si volge una attività laterale che è compravendita di titoli, nella speranza (delusa da ormai tre anni) di ricavare maggiori guadagni.

E, si badi bene, stiamo parlando di una banca "virtuosa" perché, ad esempio, la Deutsche Bank⁴ ha un leverage di 54 ed i propri attivi sono costituiti per il 43% da trading finanziario (di cui molta parte in derivati e strumenti strutturati) per il 15% da crediti verso altre banche e solo per il 24% di impieghi verso la clientela.

Ecco dove vanno a finire i soldi dei risparmiatori; i quali avrebbero qualcosa da dire anche sulle commissioni e sui differenziali di interesse (stiamo all'esempio di Banca Intesa): 9,7 miliardi di guadagno soltanto sulle differenze di interesse e 5,6 miliardi grazie alle commissioni fatte pagare ai correntisti. Alla fine del 2010, l'utile netto di 2,7 miliardi - in un anno un po' sfigato per il trading finanziario - è dovuto proprio a queste due voci.

Riportare i capitali allo sviluppo produttivo

L'obiezione più ovvia a questo impianto, riguarda il temibile rischio che severe restrizioni all'attività bancaria (aumento della riserva frazionaria) ed agli afflussi di capitale dall'estero, possano deprimere gli investimenti produttivi. Sappiamo bene che una economia per svilupparsi ha bisogno di capitali (anche nell'ottica delle decrescita felice).

Come prima osservazione è necessario che il lettore vada a recuperare i dati su quanto risparmio e quanti capitali siano pervenuti alle attività produttive dal 2008 ad oggi. Scoprirà che il problema è proprio questo: non ci sono soldi, le banche faticano a prestare denaro alle imprese, il sistema pubblico ha chiuso i cordoni della borsa ed i capitali privati non sono incentivati ad andare verso le attività produttive. Il sistema regge (ammesso che possa reggere) sulla resistenza di tanti piccoli imprenditori che continuano a mettere i propri capitali ed il proprio lavoro nella propria impresa. In attesa che passi la bufera.

Si tratta di assicurare un flusso di capitale adeguato a sostenere gli scambi economici ma anche adatto a sostenere gli investimenti nelle attività produttive (e bisognerà anche entrare nel merito della qualità e del contenuto di tali attività produttive).

È un problema di quantità di capitale ma anche di veicoli adatti per portare il capitale agli investimenti produttivi. Come vedremo però difficilmente ciò si può realizzare senza intervenire pesantemente sul sistema bancario e sul debito pubblico.

In condizioni "ideali" il capitale dovrebbe arrivare dalla base monetaria, dal credito privato, dal *venture capital* sociale (e dalla possibilità che siano le imprese direttamente a chiedere prestiti presso i risparmiatori) ed in qualche misura anche dagli investimenti pubblici.

La base monetaria

L'attuale base monetaria M0 è assai limitata. Secondo il bollettino della Banca d'Italia⁵, nel giugno 2011 le banconote in circolazione in Italia ammontavano a circa 145 MLD (consistenze di fine periodo delle IFM residenti in Italia) e le riserve in oro a 82 MLD⁶.

⁴ Vittorio Carlini; *Banche italiane virtuose sulla leva*; Il Sole 24ore; 12/08/2011

⁵ Banca d'Italia, Supplementi al Bollettino Statistico; Indicatori monetari e finanziari; Moneta e banche; Anno XXI - 8 Agosto 2011, n. 40.

⁶ Ricordiamo che il nostro PIL ammontava nel 2010 a 1.548 MLD ed il debito pubblico a 1.843 MLD, nel settembre 2011 è già cresciuto a 1.911 MLD cioè il 120% del PIL.

Il circolante rappresentava circa il 9% della moneta complessiva (M3) che per l'Italia è di 1.510 MLD (1.364 MLD se si esclude il circolante).

Di quanta moneta ha bisogno la nostra economia?

Gli economisti si esercitano da secoli sulla formula $M*V = P*Q$, a cui peraltro Keynes propose obiezioni (essendo la Moneta anche riserva di valore ed oggetto di speculazione, la sua quantità finisce per interagire sul mercato dei beni e può influenzare la produzione).

In ogni caso sicuramente più di quei 145 MLD di circolante e meno di quei 1.510 MLD complessivi di Moneta (che in una buona parte va ad alimentare il circuito autoreferenziale della finanza improduttiva).

Se le misure qui proposte riuscissero a ridurre, sia pure gradualmente, una quota della Moneta scritturale, vi sarebbe spazio per l'emissione di Moneta-contratto-sociale, anche tenendo conto del fatto che oggi, nel 2011, vi sono segnali di deflazione, le banche restringono il credito alle imprese (perché devono rientrare dalle perdite patrimoniali sui titoli svalutati) ma nonostante ciò la Banca Centrale non ha finora consentito una crescita adeguata della componente M0 (dal 2010 al giugno 2011, M0 è cresciuta meno di quanto sia cresciuta M3: circa 1,3 MLD di minor crescita di M0 rispetto ad M3).

Va tuttavia precisato che, nel breve-medio periodo, l'appropriazione dei diritti di signoraggio da parte dello Stato, produrrebbe risultati che, per quanto apprezzabili (dell'ordine di alcune decine di miliardi) non sarebbero sufficienti a rispondere ai problemi del debito bancario, del debito pubblico e del debito estero.

Il credito alle imprese

Il risparmio italiano è ancora elevato in valore assoluto. Alla fine del 2008⁷ il totale del portafoglio finanziario delle famiglie italiane era pari a 3.428 miliardi, tre volte il reddito disponibile (era 3,5 nel 2007), mentre la ricchezza finanziaria netta (lo stock) ottenuta sottraendo le passività finanziarie alle attività, nel 2008 era pari a 2.592 miliardi, e lo è anche in termini relativi: la propensione al risparmio degli italiani (il flusso) è ancora discreta, pur essendo diminuita nel corso della seconda metà degli anni novanta, per poi oscillare intorno al 10% nel decennio in corso fino a scendere a circa il 9% nel 2009-2010. Secondo i dati dell'OCSE, in Italia la propensione al risparmio è ora inferiore a quella della Francia e simile a quella della Germania, mentre rimane ampiamente superiore a quella registrata negli Stati Uniti, in Canada e in Giappone.

Questi 2.592 MLD di risparmio netto delle famiglie (senza contare il patrimonio immobiliare ed i capitali che sfuggono all'estero – si parla di 300 MLD italiani soltanto nelle banche elvetiche) dovrebbero essere il capitale potenziale per sostenere l'economia italiana, se non fosse che questo patrimonio è depositato a vario titolo presso le banche: una quota minima investita in titoli pubblici ed il resto in conti correnti, depositi bancari e soprattutto in titoli finanziari, in particolare fondi di investimento ed obbligazioni bancarie

Il fatto che questi risparmi arrivino al sistema produttivo dipende in una certa misura dalle scelte delle famiglie (acquistando direttamente azioni ed obbligazioni delle imprese produttive) ma essenzialmente dipende dalle decisioni di investimento effettuate dalle banche, depositarie del risparmio privato.

⁷ Dati seguenti sono tratti da Dario Focarelli e Carlo Savino; *Il risparmio degli italiani. Le sfide per l'industria finanziaria*; paper ANIA, 2009

Se però prendiamo come campione la più grande banca italiana, Intesa Sanpaolo, vediamo che su attivi lordi di 658 MLD, di cui 379 MLD impiegati alla clientela "retail", soltanto il 29% è andato alle attività produttive (cioè circa 110 MD). Se Intesa Sanpaolo fosse un campione significativo dell'intero sistema bancario italiano, considerando che il totale delle attività delle banche - le IFM residenti in Italia secondo il linguaggio della Banca d'Italia - a giugno 2011, ammontava a 3.780 MLD, se ne ricaverebbe che 2.174MLD sono credito alla clientela "retail" ma di essi in realtà solo 630 sarebbe andato alle attività produttive, mentre la restante parte (1.544) al credito al consumo o prestato alle istituzioni finanziarie, a cui si aggiungono i circa 300-400 MLD di titoli pubblici detenuti dalle banche ed altri 1.200 MLD in titoli finanziari privati.

Emerge la stortura: le famiglie hanno un portafoglio finanziario netto di 2.592 MLD di cui una piccola parte in titoli di stato, una parte direttamente investita in titoli finanziari privati e la restante parte consegnata alla banche le quali a loro volta ne prestano soltanto 600 - 700 alle attività produttive per destinare la restante parte al credito al consumo e soprattutto al trading finanziario, che non serve all'economia reale.

Incidentalmente dobbiamo segnalare che la misura sopra proposta, di drastico innalzamento della riserva frazionaria, andrebbe a deprimere ulteriormente il credito alle attività produttive.

Torniamo all'esempio di Banca Intesa: su attivi lordi di 658 MLD, di cui 379 MLD impiegati alla clientela "retail", soltanto il 29% è andato alle attività produttive (cioè circa 110 MD). Con un leverage pari a 3 (come noi proponiamo) ed un patrimonio netto di 53 MLD (come nel 2010) ed un attivo "tutto" impiegato sul credito alle attività produttive, Banca Intesa sarebbe in grado di erogare credito per 160 MLD. Da questo togliamo pure una quota di attivi finanziari ed immobiliari non utilizzabili per il credito alle imprese. Rimarrebbe, in teoria, uno spazio per fornire capitale alle attività produttive, non molto inferiore a quanto già non avvenga oggi.

Le cose però non sono così facili, perché da un lato occorrerebbe scoraggiare drasticamente il credito al consumo ed i mutui per la casa ma soprattutto si dovrebbe postulare una tenuta del sistema e che non scoppiasse né la bolla del debito interno al sistema bancario né quella del debito pubblico. Parliamone.

1. Scoraggiare drasticamente il credito al consumo ed i mutui per la casa. Il credito al consumo è un virus da combattere nell'interesse dei consumatori. Sulla casa è necessario ristabilire un sano sistema per cui, in un paese dove il 70% delle famiglie già possiede la casa in cui abita, per avere una casa, la via privilegiata è la locazione (a prezzi controllati), il social housing e soprattutto l'edilizia pubblica. Per gli altri vi è sempre la possibilità di utilizzare i propri risparmi, integrati dalla cessione del quinto dello stipendio e, se proprio necessario, da un microcredito (cifre inferiori a 50mila euro). Si ragiona sul sensibile calo dei prezzi delle case che tale restrizione sui mutui potrebbe indurre. Tutto nell'interesse di chi cerca una casa per abitare. Per chi invece usa la casa come asset finanziario, ci sarà effettivamente qualche problema.
2. Lo scoppio della bolla del debito interno al sistema bancario. Su qualsiasi ipotesi di risanamento, pesa una grande obiezione: come faranno le banche, se anche lo volessero, a liberarsi dei titoli finanziari in loro possesso per riconvertirli in credito alle attività produttive? Gli scenari attuali prevedono semmai il contrario. O peggio ancora lo scoppio della bolla del debito interno al sistema bancario. Che per il momento viene tamponata immettendo liquidità con debito pubblico. Il quale, secondo le indicazioni europee, si dovrà necessariamente ridurre. E' un cane che si morde la coda.
Proviamo, nelle pagine che seguono, a ragionare su due possibili scenari.

Lo scenario di congelamento del debito pubblico

Immaginiamo che il Governo decida di congelare i titoli pubblici in mano alle istituzioni finanziarie (non pagando più gli interessi e restituendoli alla scadenza per il solo loro valore nominale o forse anche meno).

Le Banche avrebbero delle perdite importanti. Di lì in poi lo Stato andrebbe ad onorare il debito solo per la frazione detenuta dalle famiglie.

Per restituire il capitale, man mano che i titoli scadono (e nel 2011-2012 si tratta di diverse centinaia di MLD), lo Stato dovrà usare la leva monetaria (che noi auspichiamo sia moneta-contratto-sociale) che tuttavia nelle fasi iniziali non sarà sufficiente, e quindi rinnovare il debito chiedendo altri prestiti ai suoi cittadini ed alle IFM residenti (perché dopo il default nessuna banca estera acquisterà più i nostri titoli). Quindi una maggiore quota di risparmio nazionale sarà dirottata verso il rinnovo del debito pubblico (sia pure in un'ottica di decrescita) e non verso gli investimenti produttivi.

In aggiunta, le banche italiane per rispettare la sopra citata nuova riserva frazionaria, dovrebbero smettere di acquistare titoli e semmai vendere parte dei titoli finanziari che oggi detengono e, se non bastasse, andare a chiedere alle imprese di rientrare dal debito (col rischio di mandare il sistema produttivo in sofferenza, più di quanto già non lo sia).

Il punto fragile è questo: svendere i titoli in proprio possesso implica subire delle perdite. Se poi il fenomeno non è circoscritto ad una banca ma a tutto il sistema bancario (perlomeno a quello nazionale), allora si porrebbe il serio problema di non trovare più nessuno disposto ad acquistare ciò che vendono. A meno di scambiarsi la spazzatura che reciprocamente si sono rifilate negli anni (ma ciò non è nelle loro agende). Le banche italiane subirebbero inevitabilmente una fortissima restrizione monetaria.

Se poi a questo punto le famiglie decidessero di andare a ritirare i loro risparmi dalle banche, ne provocherebbero l'immediato fallimento. Infatti, quei 2.592 MLD di patrimonio finanziario delle famiglie sono costituiti per molta parte da titoli finanziari detenuti dalle banche che queste faticherebbero a vendere e quindi a rimborsare ai clienti.

Si tratterebbe di una enorme distruzione di risparmio che, neanche svuotando le tasche di Passera, Profumo e soci, si potrebbe rimborsare.

La transizione pertanto difficilmente può essere gestita se simultaneamente si congela il debito pubblico e si aumenta la riserva frazionaria ai livelli importanti come detto sopra.

Il buon senso consiglierebbe alle Banche italiane di alleggerirsi gradualmente dei titoli della finanza drogata (possibilmente di quella di matrice estera) e dirottare quelle risorse sulle attività produttive, mantenendo la leva frazionaria attuale in vista di gradualmente incrementi.

Gli attori in gioco dovrebbero accordarsi per costruire un gioco non distruttivo, in vista del superamento del momento di transizione: le famiglie accettando di continuare a prestare soldi allo Stato (anzi prestandone ancor di più), lo Stato utilizzando i benefici della moneta-contratto-sociale per alleggerirsi del debito, le banche accettando di vendere quanto possibile i titoli finanziari privati e di dirottare ogni risorsa disponibile verso il sistema produttivo.

Ma un percorso del genere richiederebbe di intervenire pesantemente nella governance delle banche (italiane o europee), per costringerle ad abbandonare la logica della creazione di valore meramente finanziario, e rinunciare alla distribuzione degli utili agli azionisti ed i bonus milionari ai dirigenti. Scelta da escludere, essendo le Banche tutte SPA vincolate per natura giuridica a soddisfare le richieste di creazione di valore finanziario da parte dei loro azionisti.

Per questo ragioni è poco realistico pensare di agire sulla riserva frazionaria e soltanto su un parziale congelamento del debito pubblico senza intervenire anche sulla governance delle banche.

Occorre invece immaginare una via d'uscita più radicale ma anche più realistica, come l'espropriazione delle banche da parte dell'autorità pubblica, cioè la nazionalizzazione delle principali banche, perlomeno le prime 6 (Intesa-Sanpaolo; Unicredit; Monte dei Paschi, Banco Popolare; Ubi Banca; Carige).

Soltanto in questo modo le si può costringere a decisioni di politica del credito (e di alleggerimento dal debito in titoli) che siano in linea con le esigenze della transizione. In questo modo peraltro si potrebbero compensare i debiti-crediti maturati reciprocamente tra di loro e quindi ridurre significativamente lo stock di debito privato interno, senza costi per nessuno.

Ciò peraltro renderebbe più agevole la decisione di CANCELLARE IL DEBITO PUBBLICO (cioè senza doversi preoccupare delle conseguenze che ciò avrebbe sul sistema bancario interno).

Incidentalmente la nazionalizzazione permetterebbe alla regolazione pubblica di entrare anche nel sancta sanctorum della governance di Mediobanca e Generali.

Parallelamente, le Società di Assicurazioni dovranno essere riportate al loro ruolo assicurativo, impedendo la costruzione di veicoli finanziari speculativi a base assicurativa.

Infine L'INPS dovrà inglobare tutti i fondi pensione privati e gestire in modo unificato tutta la previdenza, pubblica e privata, salvando i fondi pensionistici in crisi.

La cancellazione del debito pubblico

Quanto detto sopra vorrebbe dimostrare che un parziale congelamento del debito pubblico (così come la riappropriazione del diritto di signoraggio da parte dello Stato) non sarebbe di per sé sufficiente ad evitare il collasso del sistema bancario e l'uscita dalla crisi.

Ma la cancellazione del debito pubblico deve essere messa in agenda anche per ulteriori ragioni, che proviamo ad illustrare.

Il debito pubblico italiano al Settembre 2011 ammonta a 1.911 MLD di euro e rappresenta il 120% del PIL.

Agli inizi degli anni '90 il debito pubblico italiano era quasi interamente un debito interno. La situazione è profondamente mutata. La quota dei detentori esteri di titoli di stato è passata dal 5,6% del 1991 al 51,4% del 2009 ed è cresciuta ad oltre il 52% nel 2011 con gli interventi della BCE.

I possessori di titoli di stato sono in gran parte banche, assicurazioni e fondi pensione i quali così danno copertura alle obbligazioni loro proprie che hanno rifilato ai clienti.

Secondo uno studio dell'ADUSBEF su dati Bankitalia del 2006, il debito pubblico italiano è nei portafogli di banche, assicurazioni ed altre istituzioni finanziarie, in buona parte estere, per l'86,34 per cento, contro il 13,66 per cento in mano alle famiglie italiane.

Le direttive stabilite nel 2011 dal Patto di Stabilità Europeo, impongono all'Italia, che ha un debito superiore al 60% del PIL, di ridurre lo scostamento di circa il 3% ogni anno⁸:

⁸ La proposta della Commissione Europea mira a rafforzare ed integrare la disciplina vigente del Patto di stabilità e crescita, prevedendo, in particolare l'obbligo per gli Stati di convergere verso l'obiettivo a medio termine del pareggio di bilancio con un miglioramento annuale dei saldi pari ad almeno lo 0,5%; l'obbligo per gli Stati il cui debito supera il 60% del PIL di adottare misure per ridurlo ad un ritmo soddisfacente, nella misura di almeno 1/20 della differenza rispetto alla soglia del 60%, calcolata nel corso degli ultimi tre anni; nuove sanzioni finanziarie progressive a carico degli Stati dell'eurozona che non rispettino la parte preventiva o correttiva del Patto.

Riduzione del debito secondo la proposta della Commissione				
	Livello debito previsto nel 2011 (% Pil)	Differenza rispetto alla quota del 60%	Riduzione in termini percentuali (% Pil)	Riduzione in termini assoluti (mld di euro)
Italia	118,9	58,9	2,9	45,74

Fonte: Commissione Europea; proposta di modifica del regolamento (CE) n. 1467/97

Mario Draghi ha affermato: “Questa riduzione del debito non è drammatica, se cresciamo al 2%”⁹, il che significa far capire che se la crescita sarà meno consistente, la situazione sarà drammatica.

Che cosa significa rispettare i trattati di Maastricht per l'Italia?

La gran parte degli analisti esclude, o meglio esorcizza, l'eventualità di una catastrofe, ma non spiega a quali condizioni essa è evitabile. Proviamo ad elencare queste imprescindibili condizioni:

- nei prossimi decenni il ciclo economico italiano si dovrebbe stabilizzare ad una media di crescita del Pil di almeno il 2% annuo;
- un attacco in profondità alla rendita e alla speculazione finanziaria per impedire che essa continui a captare plusvalore sottraendolo all'economia produttiva;
- debbono crescere le entrate fiscali dello Stato in misura tale da permettere non solo il rimborso / rinnovo del debito esistente, ma anche il pagamento degli interessi, che viaggiano ormai attorno ai 100 MLD l'anno;
- si deve perseguire un'ininterrotta e implacabile linea di tagli della spesa pubblica che riduca non solo il deficit ma porti a consistenti avanzi primari, cioè avanzi reali dopo aver pagato gli interessi del debito (cosa che nemmeno la recente manovra Tremonti riesce a fare);
- dato l'ineluttabile calo dei consumi interni si dovrà fare affidamento sulle esportazioni verso i mercati esteri, ciò significa che la crescita ci sarà solo a condizione che la domanda estera cresca e che l'Euro si svaluti;
- stante l'adesione all'Euro, l'Italia si deve augurare che la Bce non alzi in maniera sensibile i tassi d'interesse, visto che ogni loro aumento accresce automaticamente il debito e il suo servizio;
- non deve infine accadere un crollo di altri paesi dell'eurozona (il rischio non riguarda solo i cosiddetti PIGS), poiché un eventuale contagio sarebbe letale e vanificherebbe sia la crescita, che le politiche di rigore.

Queste sono, in astratto, le condizioni affinché il paese, considerando politiche economiche che rispettino le compatibilità dell'attuale sistema, esca davvero dalla crisi del debito sovrano. Per il ceto medio, non solo per i lavoratori salariati, anche ammessa una crescita media del Pil al 2%, si prospettano dunque decenni di sacrifici e di stenti, con il rischio in agguato che il tutto sia vanificato da una perturbazione esterna, da qualche altra bolla bancaria-finanziaria.

Di qui la condizione supplementare ma davvero cruciale: che la popolazione lavoratrice e meno abbiente accetti passivamente di ridurre le capacità d'acquisto e un drastico taglio dei servizi pubblici (cioè lo smantellamento di tutto il welfare, sanità compresa).

La sola alternativa al collasso del sistema finanziario ed alla catastrofe economica e sociale, è quindi l'annullamento del fardello del debito pubblico, cioè la sua cancellazione, salvando solo la quota in possesso alle famiglie italiane fino ad un massimale di 100-150mila euro.

⁹ Mario Draghi, Il Sole 24 Ore, 14 aprile 2011

L'annullamento del debito pubblico implica ovviamente la ristrutturazione del sistema bancario attuale e quasi certamente uscire dall'Euro, a meno di una sollevazione popolare istantanea in tutti i paesi europei.

Implica la riconquista della sovranità monetaria, la nazionalizzazione della Banca d'Italia e quella del sistema bancario.

Sovranità monetaria, cancellazione del debito pubblico, nazionalizzazione delle banche e (probabile) uscita dall'Euro, paiono ad oggi come opzioni non disgiungibili, ancorché necessarie.

Le piccole istituzioni creditizie locali, quelle che non sono entrate nella casino economy, non avrebbero nulla da temere.

I piccoli risparmiatori sarebbero tutelati in tre modi: dall'attuale fondo di tutela dei depositi bancari, dall'intoccabilità (per loro) dei titoli di stato e da un intervento statale che dovrebbe andare a soccorrere i fondi pensione (e parte dei fondi di investimento) per riportarli dentro l'INPS.

Gli investimenti pubblici

Grazie alla cancellazione del debito, man mano che i conti pubblici si risanano dalla zavorra del debito e soprattutto si alleggeriscono gli oneri (100 MLD nel 2011), si liberano risorse per gli investimenti pubblici. Nei primi anni non potrà trattarsi che di risorse limitate.

Tuttavia occorre ragionare su un modo di indebitamento pubblico alternativo a quello corrente.

Esempio: un prestito obbligazionario decennale garantito dallo Stato (es. 100 MLD) per ristrutturare il patrimonio abitativo pubblico portandolo a soddisfare i severi parametri di risparmio energetico di CasaClima Bolzano. A quali condizioni ciò si potrebbe rivelare un buon affare per tutti?

- a) il moltiplicatore keynesiano: 100 miliardi di investimento significa distribuire 100 miliardi in redditi. Già nel primo anno lo Stato incamererebbe le imposte su di essi (ipotizziamo il 30%). Nel corso del tempo, la quota restante di reddito disponibile messa in circolo (70 MLD) aumenta la domanda per la stessa cifra (e quindi entrano altri 21 MLD di imposte) e così via. Nel corso dei 10 anni, grazie al moltiplicatore keynesiano, una parte importante del debito rientra sotto forma di imposte.
- b) I minori costi futuri per il servizio pubblico: il sistema CasaClima per quanto costoso, garantisce risparmi nei costi energetici dal 50 al 70%. Ciò significa ridurre stabilmente i consumi energetici pubblici e quindi anche i costi (con sensibili benefici per l'ambiente e per la qualità della vita di chi lavora e vive in quegli edifici).
- c) Un tasso di interesse modesto. Sappiamo che la spirale del debito dipende dagli interessi praticati e che oltre ad una certa misura questi diventano più consistenti dello stesso capitale iniziale (un tasso del 10% in 10 anni totalizza un ammontare di interessi pari al capitale da restituire). Oggi i tassi dei BTP decennali, a causa dello sporco lavoro delle Agenzie di Rating, sono saliti al 6-7%, mentre fino a due anni fa restava sotto il 4%. Perché, secondo loro, non ci si può fidare dello Stato Italiano. Se sapessimo mandare a cagare le Agenzie di rating e spiegassimo ai risparmiatori che non c'è nulla da temere, questi potrebbero accettare interessi inferiori, magari nell'ordine del 3-4%, tenendo conto che in prospettiva l'unico tasso di interesse ufficiale equilibrato è l'equivalente del tasso di inflazione, ovvero ciò che garantisce che il capitale risparmiato non venga eroso. Ed oggi l'inflazione è al 2,1%. E l'INPS in fondo, quando deve rivalutare il montante pensionistico, fa una cosa molto simile (persino più bastarda) collegandosi alla media della crescita del PIL

nominale negli ultimi 5 anni (che in tempi di crescita modesta garantisce a malapena dall'inflazione).

- d) Impedire che sui titoli del debito pubblico (produttivo) emessi, si faccia trading, obbligando i possessori a detenerli sino a scadenza.

Equilibrio nei conti con l'estero

Un paese non può continuare a lungo con un deficit della Bilancia dei pagamenti¹⁰. Un paese che importa beni più di quanto ne esporti, alla fine si indebita con l'estero. Ed è un debito che riguarda le banche ma anche le imprese, la PA e le famiglie.

L'Italia dopo l'ingresso nell'Euro ha visto crescere, sia pure a livelli inferiori di Grecia, Spagna, Irlanda e Portogallo, il debito ESTERO (incremento di 10 punti del rapporto debito estero / PIL dal 2002 al 2008)¹¹, più di quanto non sia cresciuto il rapporto debito pubblico / PIL.

La risposta non può stare nel modello Tedesco (esportare di più), perché si tratta di un gioco a somma zero: per un paese che esporta molto ve ne devono essere altri che importano le merci del primo.

La risposta è nella minore esposizione dell'economia nazionale agli scambi commerciali con l'estero oltre che alla minore esposizione ai capitali esteri.

La parola protezionismo è screditata (e quindi non la useremo) ma di fatto il riequilibrio tra paesi può avvenire soltanto mediante:

- a) riduzione dei consumi interni (per ridurre le importazioni);
- b) indebitamento pubblico ed aumento dei tassi per attirare capitali stranieri;

oppure:

- c) svalutazione della valuta nazionale (ritornando ai cambi flessibili);
- d) riduzione delle importazioni incentivando la produzione nazionale dei beni importati.

Ovviamente si può trattare di un mix di tutte, ma è importante annotare che la riduzione dei consumi interni (che in ogni caso per i paesi dissipatori è inevitabile e necessaria) produce costi sociali tremendi. L'attirare capitali stranieri significa fare come l'Irlanda, cioè svendere il proprio patrimonio industriale all'estero per poi ritrovarsi comunque a distanza di anni con un nuovo debito estero causato dai profitti che tornano all'estero. Oppure incrementare ulteriormente il debito pubblico emettendo bond ad alto tasso.

Meno dannosa è dunque la possibilità di svalutare la moneta, sapendo però che nel commercio mondiale non tutte le valute hanno lo stesso peso e ci si deve confrontare con valute di riserva mondiale come il Dollaro e con un sistema Euro in cui ai singoli stati europei viene impedita la svalutazione.

La strada maestra pertanto rimane quella di incentivare la produzione agricola, energetica ed industriale, nazionale, per ridurre la dipendenza dall'estero.

Una moneta unica mondiale?

Nei primi anni del dopoguerra Keynes propose un meccanismo di unificazione monetaria mondiale, in sostituzione del dollaro (il Bancor), ma non ebbe alcun seguito. In seguito vennero istituiti i diritti speciali di prelievo del FMI per consentire ai paesi in deficit estero di poter

¹⁰ Per brevità scriveremo BDP ma è chiaro che ci stiamo riferendo all'indebitamento verso l'estero causato dai saldi negativi del Current Account.

¹¹ Alberto Bagnai; (Quasi) vent'anni dopo; Dipartimento di Economia – Università "Gabriele d'Annunzio"

difendere la propria valuta in assenza di poderose riserve auree e valutarie. Ma la cosa non ha mai funzionato, se non in modo negativo, obbligando i paesi del terzo mondo a politiche restrittive e deflative in cambio di prestiti FMI che, in assenza di sviluppo, si sono trasformati in un cappio al collo.

Ora la Cina lo ripropone con il consenso della Russia e la positiva valutazione dell'ONU (UNCTAD)¹². Si tratterebbe di una moneta di riserva mondiale, sostitutiva del dollaro, costruita bilanciando un paniere di monete di tutti i paesi ed utilizzabile per effettuare i pagamenti internazionali. L'obiettivo sarebbe la stabilità dei cambi. Gli autori parlano anche di necessarie "condizione equitative per il commercio internazionale" ben consapevoli che il problema non è solo il cambio tra valute ma anche la capacità di alcuni paesi di "imporre" i propri prodotti all'estero (ad esempio, mediante il dumping salariale dei cinesi o l'agroindustria dei brasiliani) e di contenere autoritariamente la propria domanda interna.

Il problema è serio: finché esistono interscambi internazionali si porrà un problema valutario. E quindi la possibilità che i paesi con una valuta molto utilizzata negli scambi internazionali, possano influenzare, mediante le loro scelte interne di creazione di moneta, le dinamiche finanziarie e quindi economiche degli altri paesi (è il caso degli USA).

L'UNCTAD correttamente denuncia il sistema attuale, diretto dal FMI, che costringe i paesi deficitari con l'estero (fatta eccezione per gli USA che detengono la moneta di riserva) a ridurre i costi e le importazioni mentre non vi sono obblighi sistemici che costringano i paesi in surplus estero ad aumentare le importazioni. Non solo: mentre è agevole agire sui mercati valutari per impedire una rivalutazione della propria moneta (basta comprare valuta estera, come fa da anni la Cina), è assai più difficile contrastare le speculazioni che tendono a svalutare la propria moneta (perché occorrono grandi riserve valutarie o in oro).

Quindi, secondo l'UNCTAD, per uscire dalla recessione mondiale occorre una norma multilaterale in cui tutti i paesi concordano una gestione coordinata della domanda (interna ed esterna) e un intervento simmetrico nel mercato valutario. Paiono le stesse (false) promesse che hanno portato alla costruzione dell'Euro.

A nostro avviso questa proposta contiene il rischio di trasferire dalla FED al FMI la sovranità monetaria mondiale. Nonostante l'enfasi sulla negoziazione multilaterale, la moneta mondiale sarebbe comunque espressione della forza politica dei paesi con surplus commerciale ed in possesso di grandi riserve valutarie ed auree (Cina e Germania). Per quanto raffinati ed istantanei gli eventuali aggiustamenti nel paniere valutario, renderebbero impossibile ai paesi deficitari di ricorrere alla svalutazione. Mentre non si capisce come tale moneta "multilaterale" potrebbe costringere i paesi forti ad espandere la propria domanda interna.

Come suggerisce A. Bagnai¹³ il sistema più trasparente è alla fine quello dei cambi flessibili, perché lascia ai singoli paesi la leva della svalutazione. E costringe i paesi cicala a trasformarsi in formiche (se non vogliono farsi governare dalle formiche estere).

Ciò detto, il passo seguente sarebbe l'uscita dall'Euro, consapevoli però che ciò significherebbe la fine delle istituzioni europee (perlomeno di quelle esistenti).

Ma ripetiamo, la strada maestra rimane quella di incentivare la produzione agricola, energetica ed industriale interna, e di impedire sia il deflusso che l'afflusso di capitali da e verso l'estero.

¹² CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE COMERCIO Y DESARROLLO; INFORME SOBRE EL COMERCIO Y EL DESARROLLO, ONU; 2009.

¹³ Alberto Bagnai; L'uscita dall'euro prossima ventura; Ilmanifesto.it; 24/08/2011.

Un minor interscambio estero consente di far fronte agli squilibri valutari facendo ricorso ad un minimo di riserve auree e valutarie.

Un paese può difendersi dalla speculazione sulle valute, tagliando l'erba sotto i piedi degli speculatori: impedendo agli stranieri di comprare i propri asset e liberandosi dalla necessità di dover acquistare prodotti all'estero; stabilendo semmai accordi bilaterali, paese per paese, per regolare, con reciprocità, l'interscambio dei beni a prezzi concordati "politicamente" (vedi esempio di Venezuela e Cuba: merce contro merce, petrolio contro assistenza sanitaria).

Ed inoltre impedendo il trading valutario: la valuta non è merce ed i suoi acquisti dovrebbero essere limitati ai livelli minimi delle necessità turistiche e come corrispettivo ad una compravendita (legale) con l'estero.

Il sogno della stabilità perpetua dei cambi può trasformarsi in un incubo e significa inevitabilmente trasferire la sovranità monetaria ad altre entità sovranazionali (chi comanda il FMI?).

Il modello della convivenza internazionale non può che essere quello tipico degli esseri umani: il conflitto, la negoziazione e quindi la cooperazione su basi di reciprocità, possibilmente tra entità di ridotte dimensioni, mai troppo grandi da poter imporre agli altri le regole del gioco.

Limitazioni ai movimenti di capitale e lotta al dumping salariale

Si tratta di uno sviluppo del concetto sopra accennato di equilibrio nei conti con l'estero, ma che va meglio esplicitato.

La figura seguente dimostra come sia impossibile tenere in piedi una concorrenza mondiale se non si mettono al riparo le economie e le società dalla folle concorrenza al ribasso sul costo del lavoro. Le ricette (tanto care alla sinistra) che credono possibile compensare il divario salariale con spropositati aumenti di produttività, sono utopia pura, prive di qualsiasi possibilità di tradursi in concreto: ve la immaginate l'Italia che incrementa del 900% la produttività per competere ad armi pari con la Cina? Dove sta scritto che l'Occidente debba detenere il monopolio della conoscenza e dell'alta tecnologia? India e Cina sfornano in un anno molti più ingegneri di quanti ne produca l'intera Europa.

Comparazione dei livelli salariali tra diverse aree concorrenti nell'economia globale:

Svezia	28,7	Portogallo	6,0
Germania	27,1	Turchia	5,2
Giappone	24,4	Rep. Ceca	4,5
USA	24,3	Ungheria	4,3
Francia	20,9	Argentina	4,1
ITALIA	18,0	Brasile	3,4
Spagna	16,7	Messico	3,0
Corea	16,4	Polonia	2,5
Cina	2,0	Sudafrica	2,2
Romania	1,7	Marocco	2,1
India	0,5	Tunisia	1,5

* salari orari pagati da una nota multinazionale che opera in 23 paesi diversi (Fonte: Nomisma 2004)

Si tratta pertanto di una opzione di politica economica che implica di uscire subito dal WTO o meglio ancora, fermare il WTO. Gli accordi del WTO dal 1995 in poi, dietro la facciata di un commercio mondiale libero da ostacoli doganali, hanno in realtà spianato la strada alle imprese transnazionali. I suoi principi incoraggiano quella che gli esperti definiscono come "la corsa verso il fondo", poiché è sempre possibile trovare un luogo in cui i costi della manodopera e delle materie prime siano inferiori. Appena un paese sviluppa un embrione di Stato sociale ed approva normative a tutela dell'ambiente, l'impresa multinazionale ha già pronte le valigie per spostarsi altrove.

Uscire dal WTO ha come immediata conseguenza di mettere l'economia nazionale al riparo dalle ritorsioni (dazi doganali) che i paesi da cui dipendiamo potrebbero fare scattare.

Significa dunque incoraggiare le imprese nazionali ad investire sulle produzioni dalle quali si erano ritirate (tessile, acciaio, elettronica, chimica, meccanica). Significa ritornare ad investire sull'agricoltura, anziché limitarsi a sovvenzionarla. Significa orientare l'economia verso il risparmio energetico, l'efficienza energetica degli edifici e la produzione di energie rinnovabili, capaci di renderci nel medio periodo indipendenti dalle fonti fossili. Significa affrontare il problema dell'ambiente, riconvertendo l'economia su produzioni a basso impatto ambientale, in ciò favoriti dal fatto di non dover soccombere alla concorrenza straniera (come è purtroppo accaduto per il fotovoltaico).

Tuttavia, a livello geopolitico è opportuno ricordare che – una volta usciti dalla NATO - si possono stabilire alleanze inedite con altri paesi con i quali è possibile stabilire in modo bilaterale accordi economici reciprocamente convenienti.

La prospettiva della Decrescita

Un'Europa o un'Italia che esporta ed importa di meno, inevitabilmente produce meno e si deve abituare ad una crescita del PIL inferiore ai livelli cui eravamo abituati. Per la verità dal 2008 ad oggi il nostro paese ha avuto una tale decrescita del PIL da non essere ancora riuscito ad arrivare ai livelli del 2006.

Come tuttavia suggeriscono gli amici della Decrescita Felice, questa sarebbe la volta buona per rendersi conto che il PIL non è l'unico parametro con cui valutare la ricchezza delle nazioni. La prospettiva di un ridimensionamento del potere d'acquisto e di consumo da parte dei cittadini europei, che in ogni caso è già nei fatti, potrebbe essere giocata in positivo, sia consolidando il modello europeo di welfare state e sia aprendosi alla prospettiva economica della "decrescita"¹⁴. E' socialmente accettabile una crescita inferiore di PIL in un contesto in cui si riduce la dipendenza dal consumo di energia, in cui si riduce la necessità di denaro grazie all'auto-produzione dei beni (alimentari e di consumo), grazie alla diffusione dei servizi di prossimità (come molte pratiche dimostrano possibile ed auspicabile) e con uno stato-sociale meno elefantico e magari autogestito dalle comunità locali.

In questo modo, forse, si potrebbe rendere accettabile agli italiani ed agli europei il fatto di diventare tutti più poveri di merce ma con una maggiore qualità di vita, nel quadro delle garanzie offerte ai risparmiatori da un nuovo sistema finanziario e delle sicurezze offerte ai cittadini dallo stato-sociale rifondato.

Detto ciò, per non essere generici, è necessario tenere conto che la Decrescita (felice) non può e non deve significare soltanto una mancata crescita del PIL. Anzi, specie nella transizione è necessario ricordare che in termini aggregati è necessaria una crescita annua dell'ordine del 1,5 – 2% del PIL.

Interessante a questo riguardo è lo studio di Tim Jackson¹⁵ dove si analizza la prospettiva economica della decrescita (intesa meramente come scarsa crescita del PIL) e se ne conclude che il tema dovrebbe invece essere l'alter-growth (una diversa crescita, potremmo dire).

Vengono riportate le simulazioni del canadese Peter Victor che evidenziano come un modello di bassa crescita (quindi meno investimenti produttivi), porterebbe il Canada dal 2005 al 2035 ad una crescita del PIL del 10% in 30 anni e, di conseguenza, ad una crescita del 200% della disoccupazione, del 150% della povertà e del 200% del debito pubblico, senza peraltro riuscire a portare le emissioni inquinanti al disotto del target di 450 ppm.

¹⁴ Rimandiamo ai noti e ben articolati scritti di Maurizio Pallante

¹⁵ Tim Jackson; "Prosperity without growth? The transition to a sustainable economy" (scaricabile in pdf)

Un diverso scenario, denominato di *resilienza*, in cui gli investimenti produttivi sostengono comunque una crescita del PIL del 70% in 30 anni (poco meno del 2% l'anno), a determinate condizioni, potrebbero ridurre sia la disoccupazione che la povertà ed il debito (rispetto all'anno zero cioè il 2005).

Sul piano ambientale questo scenario condurrebbe allo stesso risultato di taglio delle emissioni inquinanti del precedente scenario (purtroppo non sufficienti a raggiungere il target di 450 ppm) portando però il Canada a raggiungere nel 2035 quel traguardo del taglio del 20% delle emissioni di CO2 che avrebbe voluto raggiungere già nel 2020.

Se per un attimo escludiamo scenari più radicali e stiamo ai dati crudi di questi modelli matematici, riscontriamo che la differenza nei due scenari di Victor, sta nella qualità degli investimenti e nel tipo di politiche sociali e di coesione che accompagnano tale processo, sapendo che nel breve periodo (i primi 10 anni) lo scenario della resilienza dovrà accettare un lieve e passeggero aumento sia del debito pubblico che della disoccupazione.

Ovviamente questi scenari ed i dati che li sostengono, possono e devono essere verificati e non assunti come verità assoluta (qualsiasi simulazione dovrebbe tenere conto anche dei fattori geopolitici oltre che delle alternative d'azione in materia monetaria e questi Victor non li ha mica previsti).

Essi pongono però una questione importante: è possibile affidarsi ad uno scenario futuro basato soltanto sulla decrescita del PIL?

Più che fermare la crescita del PIL (fatto di per sé già in atto) è necessario modificare la finalità degli investimenti e la qualità della crescita, rivedendo radicalmente le politiche economiche e tutte le politiche pubbliche e sociali ad esso correlate. Cosa che è nelle possibilità, anche tecniche, di realizzare.

E' all'interno di tale radicale modifica che si possono e si debbono inserire le battaglie contro il consumismo, per una minore dipendenza dalle energie fossili, per una diversa qualità di vita e tutte le istanze di cambiamento che sostengono il movimento della "decrecita felice".

Regolazione pubblica e promozione della libertà di impresa

I processi socio-economici sono il frutto di miliardi di scelte individuali che estrinsecano una logica che è interna al capitale stesso, cioè interna all'essere umano, e che si basa su una elementare legge economica di natura: cercare di trarre il massimo vantaggio dal lavoro proprio ed altrui.

Le teorie del neoliberismo hanno tentato di convincerci che tale logica (sana di per sé) si realizza al meglio là dove al capitale è consentita la massima libertà di circolazione ed il minimo di interferenza da parte di qualsivoglia autorità politica e sociale. Se non bastassero i tanti filoni delle scienze sociali¹⁶, che da decenni dicono il contrario, oggi abbiamo la prova-provata che quella neoliberista è una logica distruttiva.

L'esperimento sovietico ha pensato di contrastare tale logica del capitale, creando un sistema di gestione burocratica e centralistica della vita economica, con i risultati che sappiamo.

Non soltanto non è realisticamente pensabile di eliminare la competizione economica, la libertà di fare impresa e l'incentivo del profitto come motore della vita economica, ma non è neppure

¹⁶ Si veda: Romano Calvo; *Planning versus economics*, scaricabile qui:
<http://romanocalvo.files.wordpress.com/2010/11/0-planning-versus-economics-13122009.pdf>

auspicabile per il sistema stesso, perchè entrerebbe in contraddizione con una delle componenti fondamentali del contratto sociale originario.

La chiave sta, da sempre, nella regolazione pubblica (non necessariamente statale), cioè nella capacità collettiva di porre degli argini alla logica del profitto, in nome di un interesse superiore che è il bene comune.

A questo proposito, cosa c'è di più centrato dell'articolo 41 della nostra Costituzione? *“L'iniziativa economica privata è libera. Non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana. La legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali.”*

Occorre abbandonare ogni delirio di Stato minimo e quegli slogan, di moda fino a qualche anno fa, come il “meno Stato, più Mercato”.

Dal lato opposto occorre tenere conto di oltre un secolo di produzione scientifica che documenta le tendenze immanenti, di qualsiasi struttura burocratica, verso l'autoreferenzialità.

Regolazione pubblica non significa necessariamente centralismo e burocrazia. Il servizio pubblico, per funzionare, deve coltivare dentro di sé gli anticorpi contro i l'assenteismo, la corruzione, il parassitismo e la deresponsabilizzazione amministrativa.

Questi anticorpi (oltre ai valori morali) potrebbero essere:

- Autonomia delle comunità locali.
- Revisione del contratto di pubblico impiego: licenziabilità, mobilità, incentivi al miglioramento del servizio pubblico, dispositivi di controllo sull'operato del dipendente pubblico da parte dei cittadini.
- Costituzione di nuove forme di rappresentanza sindacale, introduzione di tavoli di negoziazione a tre: i rappresentati dello Stato, dei lavoratori e della comunità locale.
- Nuove forme di reclutamento, di incentivo e di gestione delle carriere nel pubblico impiego.

Come ulteriore tassello, è necessario chiarire la funzione del **sistema fiscale** nel modello alternativo qui delineato.

La pressione fiscale in Europa, e soprattutto in Italia, ha toccato livelli di insostenibilità. Dire che la pressione fiscale in Italia si attesta al 44% del reddito medio, non rende ancora l'idea, poiché la platea dei contribuenti è assai limitata e su di essi la pressione supera il 60% toccando punte del 70%.

Tralasciamo il tema dell'evasione fiscale, tanto scontato quanto persistente (soltanto uno Stato forte e credibile è in grado di far pagare le tasse).

E' però necessario tenere bene a mente che nessuna transizione, e tanto meno nessun modello alternativo valido, può contemplare la folle ipotesi di incrementare ulteriormente la pressione fiscale sui redditi e sui consumi medio-bassi.

Per la transizione si potrà discutere (con prudenza) di imposta patrimoniale (tenendo conto che il nostro modello già implica importanti sacrifici per i grandi detentori di rendita patrimoniale), mentre per il modello a regime occorre mettere in agenda un drastico innalzamento delle tasse di successione (es. oltre 1Milione di euro procapite, crescono al 50%).

E tuttavia nel presente modello alternativo è contemplata una rifondazione dello Stato Sociale in cui:

- a) la previdenza è pubblica e garantisce a tutti i cittadini una pensione dignitosa già a partire dai 60 anni;
- b) la protezione sociale garantisce il sostegno al reddito a tutti i cittadini che per diversi motivi si trovano nella condizione di non riuscire a percepire un reddito adeguato;
- c) l'istruzione è pubblica (che non significa statale) ed è totalmente gratuita fino ai massimi gradi;
- d) l'assistenza sanitaria è gratuita e di elevata qualità;
- e) l'edilizia pubblica, convenzionata ed il social housing consentono l'accesso alla casa a canoni compatibili con i livelli di reddito;
- f) i servizi all'infanzia sono gratuiti e garantiti a tutte le famiglie di qualsiasi tenore sociale;
- g) e così via (anziani, giovani, disoccupati, ecc.).

Avremo modo di discutere sulla configurazione organizzativa del nuovo Stato Sociale (promuovendo ad esempio l'intervento attivo delle Comunità locali, la compartecipazione ai costi da parte dell'utente, le condizionalità responsabilizzanti, ecc.).

Rimane il fatto che ciò implica un incremento delle risorse pubbliche ad esso destinate (non impossibile da quantificare). Escludendo qualsiasi ipotesi di aumento della pressione fiscale sui redditi e sui consumi medio-bassi.

La quadratura del cerchio sta in quanto scritto nelle pagine precedenti, nel meccanismo monetario, nella liberazione dal giogo del debito pubblico, nella ripresa degli investimenti produttivi, ecc. con una particolarità che è necessario esplicitare: la progressività delle imposte e l'esclusione delle piccole e medie imprese (non finanziarie) dalla fiscalità. Spieghiamo meglio.

Il principio della progressività dell'imposizione fiscale è un dettato costituzionale (art. 53) che, lungi dall'essere neutralizzato, deve essere esteso a tutte le forme fiscali e sensibilmente accentuato, portando ad una riduzione delle aliquote sui redditi più bassi (ma vi pare che uno che guadagna meno di 15Mila euro l'anno debba pagare il 23%?) ed un innalzamento sui redditi più elevati (la quota di reddito che eccede il milione di euro l'anno può essere tassata al 50% e forse anche al 60%).

Il trading finanziario così come tutte le rendite finanziarie possono e devono essere tassate sia con aliquote più elevate (vicine all'aliquota media dell'IRPEF) e sia mediante dispositivi come la Tobin Tax, anche se, va precisato che si tratta di manovre transitorie utili soltanto per contribuire a raggiungere l'obiettivo del modello Alternativo, che è la cessazione del trading finanziario.

Esenzione fiscale totale per le imprese non finanziarie.

Se l'impresa non finanziaria è il motore dello sviluppo e se nella sua *governance* non è esclusivamente diretta dal profitto di breve periodo per i suoi proprietari, allora occorrerà riconoscere che ad essa non si può chiedere di pagare imposte (in quanto impresa).

La soluzione più ragionevole è pertanto di eliminare l'IRES e l'IRAP e soprattutto di de-tassare gli utili quando sono reinvestiti nell'impresa stessa.

Soltanto gli utili incassati dagli azionisti devono essere tassati (oltre ovviamente agli stipendi, i bonus e le stock options dei dirigenti) con i criteri di forte progressività sopra richiamati.

Ciò significa promuovere concretamente la libertà di impresa.

--- ° ---