

RECENSIONE *Consulente di Biden, spiega le basi della Modern Monetary Theory per uscire dal vecchio mondo della "moneta scarsa". Il punto debole? Funziona negli Usa, meno fuori*

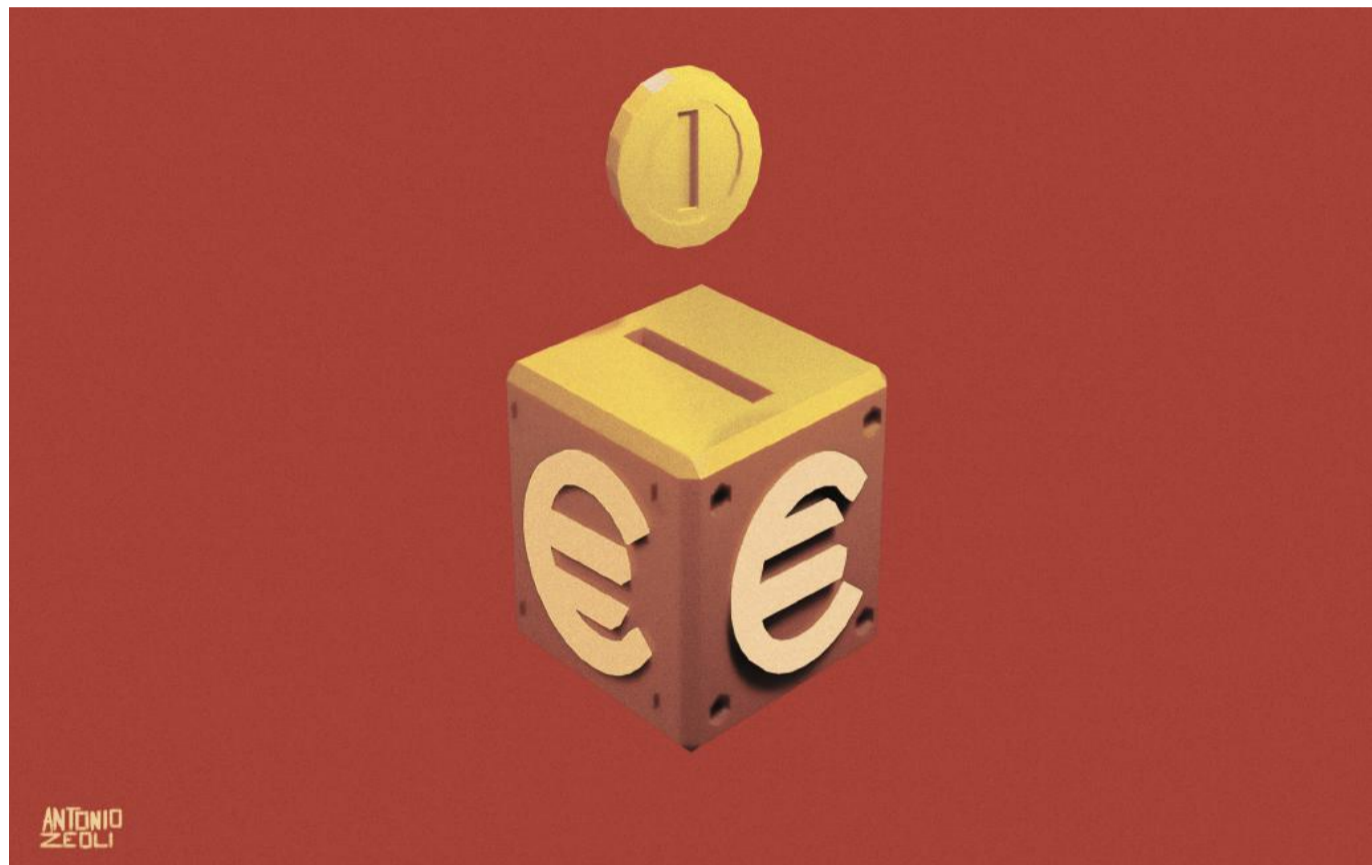
» **Alessandro Bonetti**

Il dibattito economico si sta trasformando profondamente e velocemente. Secondo alcuni è il "momento MMT". La Modern Monetary Theory è una scuola economica nata negli anni '90 che si sta facendo sempre più spazio. Durante la crisi del Covid, mentre la teoria dominante già si divideva fra difensori a oltranza e "aperturisti", è stato pubblicato *Il mito del deficit*, un libro dell'economista Stephanie Kelton. Ex capo economista dei democratici nella commissione bilancio del Senato Usa, è stata consigliera di Bernie Sanders e poi di Joe Biden nella stesura del programma economico. Il libro, da poco tradotto in italiano, espone in modo divulgativo le basi della Mmt. Rovesciando la visione dominante per cui il bilancio del governo deve tendere al pareggio (almeno nel lungo periodo), la Kelton sottolinea che il deficit pubblico deve essere uno strumento per promuovere la piena occupazione e la stabilità economica.

Ma non si può capire la MMT se non si mettono in discussione le basi fondanti della visione convenzionale dell'economia. La moneta non è una merce scarsa per natura. A essere naturalmente limitati non sono i soldi, ma le risorse reali: lavoratori, materie prime, etc. Lo Stato non è come una famiglia, perché ha la sovranità monetaria. Questo non significa che si debba spendere a pioggia, ma piuttosto a sufficienza e tenendo conto dei limiti reali dell'economia, per evitare l'inflazione. Quanti lavoratori possiamo impiegare? Quanti macchinari? Questi sono i veri problemi secondo la MMT, non i limiti finanziari dello Stato, che sono sempre artificiali e politici.

MOLTI NON capiscono la MMT o la guardano con ostilità perché sono legati all'idea che lo Stato si debba finanziare prima di spendere (e l'economia di mercato tenda autonomamente alla piena occupazione). Ma la scarsità del denaro è artificiale: lo Stato può creare moneta, alla quale dà valore con le tasse. Ecco un altro punto chiave: le tasse non servono a finanziare la spesa pubblica. Infatti, come potrebbero le persone pagare le tasse se lo Stato non avesse prima immesso denaro nell'economia? Per la MMT le tasse fanno sì che le persone offra-

Il libro della Kelton e la MMT: ri-pensare fuori dalla scatola



IL LIBRO



» **Il mito del deficit**
Stephanie Kelton
Pagine: 458
Prezzo: 20€
Editore:
Fazi Editore

no il loro lavoro per ottenere questa moneta: così lo Stato si potrà rifornire di quello di cui ha bisogno. Ma le tasse servono anche a controllare l'inflazione e la disuguaglianza e per incoraggiare o scoraggiare certi comportamenti.

Allora perché lo Stato si indebita se può emettere denaro? Lo fa per offrire un asset sicuro ai cittadini e alle banche (e anche per evitare che il tasso di interesse sulle riserve bancarie cada a zero). Secondo la MMT, indebitarsi è una scelta del governo, come il tasso di interesse da pagare sui titoli di Stato è una scelta della banca centrale (lo vediamo proprio in questi tempi). Il debito pubblico è semplicemente la somma dei deficit passati, non un fardello sulle future generazio-

ni. Uno Stato che emette la sua valuta può sempre permettersi di ripagare i suoi vecchi debiti e contrarne di nuovi. Attenzione, però: tutto ciò vale per uno Stato sovrano. Come afferma la Kelton, esistono Stati con un alto grado di sovranità monetaria (Usa, Regno Unito, Giappone) e altri che ne hanno poca (come quelli con un tasso di cambio fisso). Invece, gli Stati che sono in un'unione valutaria (come l'Italia e la Germania) hanno ceduto la loro sovranità monetaria a un'autorità sovranazionale. Nel nostro caso, la descrizione MMT non si applica al singolo Stato nazionale, ma all'Eurozona.

Tuttavia, è proprio nei rapporti di un'economia col resto del mondo che la spiegazione MMT scri-

chiola. Il problema è che non tutte le economie si possono liberamente indebitare con l'estero nella propria valuta. Per gli Usa è facile, per un Paese in via di sviluppo, e non solo, può diventare proibitivo.

Questa è una delle critiche principali che gli economisti alternativi muovono alla MMT, mentre il *mainstream*, paradossalmente, la attacca dove è più forte: nella spiegazione del funzionamento del bilancio statale. La realtà, infatti, ci sta mostrando che "trovare i soldi è la parte più semplice. La vera sfida sta nel gestire le risorse reali di cui hai concreta disponibilità (...)

senza far accelerare l'inflazione", scrive Kelton. E una proposta per farlo, discussa in profondità nel libro, è un piano di lavoro garantito dallo Stato (un esperimento simile è iniziato in Austria). Certo, la descrizione della realtà fornita dalla MMT non è nuova. Ma il merito della Kelton e dei suoi colleghi è assemblare le intuizioni di vari economisti, da Keynes ad Abba Lerner, per fornire una spiegazione che sfida il sapere convenzionale. La MMT non è una panacea (lo riconosce Kelton stessa), ma permette di "passare da una narrazione incentrata sulla scarsità a una incentrata sulle opportunità". Un utile strumento contro errori e luoghi comuni del *mainstream*, residui di un mondo estinto.

IL MERITO LA TEORIA (E LA REALTÀ) SFATA ERRORI E LUOGHI COMUNI "MAINSTREAM"

L'EREDITÀ DELLA CRISI

DINO CRIVELLARI
ALFONSO SCARANO

La Commissione Europea ha pubblicato il 16 dicembre scorso l'action plan preparato dalla Commissaria Mairead McGuinness sui crediti deteriorati delle banche (i cosiddetti Npl, *Non performing loans*). Il piano, nonostante la pandemia, si muove sul tracciato del processo avviato nel 2017 dal Consiglio europeo: per affrontare il problema si punta a favorire un nuovo mercato europeo unificato di compravendita degli Npl. La torta è grossa. Andrea Enria, Capo della vigilanza della BCE, stima in 1400 miliardi nuovi crediti in default generati dalla crisi, ben più dei 1000 creati nel 2007/2008.

La ricetta europea è sempre la stessa e dia-bolica: svenare le banche (e annessi clienti in difficoltà), costringendole a vendere i crediti a



prezzi di saldo a favore dei fondi speculativi che sapranno lucrare soprattutto sulle garanzie collegate. La Commissione sostiene di voler evitare il rischio che questa enorme massa di "sofferenze" bancarie impedisca alle banche di poter dare nuovo credito per la ripresa economica, ma i numeri sono tali che mantenere questa ricetta sbagliata appare come quei protomedici e speziali che davanti a un esangue malato ordinarono implacabilmente salassi, determinandone il destino.

Come al solito a Bruxelles non ci si pone mai il problema di come evitare che centinaia di migliaia di clienti "buoni" delle banche entrino in crisi proprio per effetto della recessione innescata dal Covid. Si dà come per scontato che sia ineluttabile una valanga di insolvenze, e che l'u-

nico rimedio sia gestire questa clientela con le logiche della speculazione finanziaria.

La Commissione poi solo ora sembra essersi convinta della necessità di creare delle Bad Bank nazionali per gestire gli Npl generati anche dalla crisi pandemica. Ricordiamo che nel 2015 l'Italia propose le Bad Bank nazionali ma gli organismi europei si misero di traverso costringendoci ad approvare in fretta e furia la normativa sulle Gacs, le garanzie statali sulle cartolarizzazioni di crediti in default che coprono i rischi dei fondi che sottoscrivono i titoli senior emessi dalle società che comprano gli Npl delle banche.

La Commissione prevede inoltre alcune iniziative che hanno come obiettivo quello di ridurre la "frammentazione finanziaria", ovvero ritiene siano troppe 2000 banche in Europa e occorra istituzionalmente favorire le aggrega-

zioni tra istituti anche attraverso le regole del nuovo Piano di azione sugli Npl. Ne faranno le spese le banche locali, più vicine al territorio, che hanno maggiore flessibilità e percezione del tessuto economico in cui operano, vicine alle Pmi e agli artigiani che sono il 90% della economia italiana. Una pacchia per grandi banche transnazionali ormai controllate dai fondi di investimento, del tutto disinteressate alle vicende di sistemi economici parcellizzati come il nostro, e sicuramente orientate alla massimizzazione del profitto e alla gestione del cospicuo risparmio liquido degli italiani, come rileva anche il Copasir, il Comitato parlamentare per la sicurezza della Repubblica che vigila sui servizi, nella relazione dello scorso autunno.

Se, come si dice, il buon giorno si vede dal mattino, l'Ue annuncia un 2021 assai periglioso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Crediti deteriorati Bruxelles persevera nell'errore Il piano Ue sarà un disastro per le banche e i clienti