

Alain Parguez

l'Unione Monetaria Europea
Storia segreta di una tragedia

Postfazione

Riccardo Bellofiore

**“Un economista
controcorrente:**

Alain Parguez

e la Teoria

del Circuito Monetario”

Si

andromeda

Postfazione

Un economista controcorrente: Alain Parguez e la Teoria del Circuito Monetario

Riccardo Bellofiore

*Words ought to be a little wild for they are the assaults
of thought on the unthinking.*

*(Le parole devono essere un po' selvagge, perché devono andare
all'assalto dei non pensanti)*

John Maynard Keynes

I. Alain Parguez – con Bernard Schmitt e Augusto Graziani uno dei fondatori della moderna Teoria del Circuito Monetario (nel seguito TCM) - è uno degli autori che più ha influito sulla mia riflessione, sia dal punto di vista della impostazione teorica, sia dal punto di vista della interpretazione della dinamica concreta del capitalismo.

I suoi scritti sono caratterizzati da una compattezza e da una coerenza logica rare, che ben si accompagnano al coraggio della innovazione concettuale e alla integrità intellettuale, due qualità che ne fanno una figura così rara tra gli economisti, una specie purtroppo in via di estinzione.

Fioriscono invece, nell'eterodossia, i *bricoleur* che mettono insieme pezzi incompatibili di teorie inservibili, e intanto si affollano a competere come consiglieri di un auspicato nuovo Principe.

Ho partecipato, sin quasi dagli inizi, ad una delle esperienze fondatrici del ramo italiano del circuitismo, facendo parte del Seminario di Graziani che mensilmente si riuniva a Napoli, all'inizio degli anni Ottanta; ma anche di ciò che precede, dalla seconda metà degli anni Settanta cioè, ho una conoscenza molto ravvicinata. Quella di Graziani e quella di Parguez furono riflessioni da principio indipendenti, ma segnate già allora da un notevole parallelismo, e sostanzialmente da una convergenza, pur nella presenza di qualche differenza su cui tornerò. E' proprio per la presenza nel Seminario che conobbi Alain,

se ricordo bene nel 1984, ad un convegno a Nizza organizzato da Richard Arena con Graziani. Una esperienza, quella del primo circuitismo italiano (ben diverso, a me pare, da ciò che è poi diventato da noi con la generazione successiva, che ne ha non poco annacquato l'originalità facendone parte di un filone postkeynesiano un po' indistinto) che ha per me il valore di una 'formazione', di una *Bildung*, che non ho mai rinnegato, mentre buona parte di chi vi partecipò mi pare essersi oggi rivolta altrove: legittimamente; ma, come dire, la mia riflessione è troppo lenta per cambiare al passo con i tempi.

Parguez è insomma, per me, un maestro, come lo è stato Graziani. Un amico e un compagno, con cui condivido molte sensibilità, e magari idiosincrasie. Fu forse l'unico a comprendermi davvero, con la testa e con il cuore, e ad assentire vivacemente e rumorosamente, dal fondo dell'aula magna di un convegno a Digione nel tardo autunno 2007, appena scoppiata la crisi globale, quando in una tavola rotonda ebbi a dire, fresco reduce da un altro convegno a Londra, che quando mi trovavo in un convegno marxiano capivo quanto fossi keynesiano, e quando invece (come in quel caso) partecipavo a un convegno keynesiano comprendevo quanto fossi marxiano. Con i maestri, però, mentre si deve riconoscere il debito, si ha l'obbligo di ingaggiare un dialogo, e se del caso di non nascondere il dissenso. E' in questo spirito che sono scritte le pagine che seguono.

Inizierò ricordando la versione del circuito proposto da Augusto Graziani tra la fine degli anni Settanta e la prima metà degli anni Ottanta, i suoi riferimenti teorici, la sua lettura della dinamica capitalistica. Seguirà la presentazione della teoria del circuito monetario nella versione di Alain Parguez, di cui seguirò nel tempo la sua evoluzione, concentrandomi però essenzialmente sulla riflessione degli anni Duemila. Mostrerò la distanza profonda che separa queste concezioni gemelle – la TCM di Graziani e quella di Parguez - non soltanto dalla teoria neoclassica o dal keynesismo 'bastardo', ma anche da parte significativa del filone postkeynesiano, mentre si andava delineando una somiglianza innegabile (ma nondimeno parziale) con il più giovane filone neocartalista della *Modern Money Theory* (nel seguito, MMT). Visto retrospettivamente, potrebbe

sembrare che il recente approdo teorico di Parguez abbia accumulato dei dissensi rispetto al 'primo' circuitismo: credo che ciò sia solo in minima parte vero. Chiuderò con qualche considerazione, molto breve e limitata, sulla politica economica, su cui a me pare che il contributo di Parguez sia prezioso e irrinunciabile.

Non dirò invece granché sulla feroce, e giustificata, critica della costruzione della moneta unica di cui è testimonianza nei saggi raccolti in questo volume. La preveggenza di Parguez nell'individuare le contraddizioni dell'euro e nello stigmatizzare il disegno politico che stava dietro la fallace struttura istituzionale che veniva messa in piedi è innegabile. Non era anche qui solo, ma le voci dissenzienti erano poche. Ero per mio conto convinto, già negli anni Novanta, che non si dovesse entrare nell'euro: non ho affatto rinnegato quella convinzione, testimoniata dai miei scritti. Non sono al contrario persuaso che un ritorno alle valute nazionali costituisca oggi (allo stato delle cose: che può cambiare) un autentico e progressivo ritorno ad una sovranità monetaria: penso addirittura che possa preludere a più, e non meno austerità. Il che non significa, evidentemente, essere 'neutrali' rispetto all'euro, o scommettere sulla sua permanenza. Ma un dialogo di questo tipo con Alain non può essere presentato in questa sede, e si svolgerà (come in parte si è già svolto) in altre sedi. Mi pare più utile dare al lettore italiano conto della base concettuale che sta dietro i saggi qui raccolti, in un paragone con la riflessione circuitista propria del nostro paese.

2. L'idea che il processo capitalistico sia un circuito monetario, cioè una sequenza di fasi concatenate (che fanno del flusso e riflusso della circolazione monetaria la condizione della produzione reale), è in verità una idea molto antica nel pensiero economico. Basterebbe riandare indietro sino a Quesnay o Malthus. Mettendo da parte il fantasma scomodo di Marx, i nomi più significativi del passato sono i grandi 'eretici' della teoria neoclassica: Wicksell, Schumpeter, Robertson, e il Keynes del *Trattato sulla moneta*. Ma quando e come è riemerso l'approccio in termini di circuito? L'interesse rinasce nella seconda metà degli anni Settanta. Il keynesismo dominante viene attaccato, per così dire da destra, dal monetarismo e dalla nuova macroeconomia classica e, per così dire da sinistra, dal neo-

ricardismo (l'approccio del sovrappiù, che si vuole figlio legittimo di Piero Sraffa, e nipote di Ricardo) e l'allora risorgente marxismo. L'eterodossia, in queste due ultime forme, è stata particolarmente vigorosa in Italia nei Sessanta e Settanta, dove pure vi fu traccia significativa del postkeynesismo nella sua variante inglese (il riferimento è qui principalmente al circolo ristretto degli allievi e amici di Keynes: Joan Robinson, Kaldor, Kahn) o in quella statunitense (Sydney Weintraub, Davidson, Kregel: un discorso a parte meriterebbe Minsky). Il circuitismo italiano non nasce come parte di questa galassia eterodossa – termine, ma rispetto al quale, come Parguez, nutro grande diffidenza - ma percorre una propria via che si vuole alternativa, e non alleata (anche se non nemica), alla visione postkeynesiana. Se non si capisce questa critica al postkeynesismo, che rimanda ad una critica allo stesso Keynes (quello della *Teoria generale*), del circuitismo italiano non si capisce granché.

Dobbiamo dunque affrontare tre questioni: la critica al postkeynesismo e a Keynes; il giudizio che il circuitismo italiano dà della discussione eterodossia degli anni Sessanta e Settanta; il modo originale con cui si stabilisce il discrimine tra ortodossia e eterodossia, a partire da una diversa prospettiva che ritorna alla vecchia TCM, collocabile cronologicamente tra il 1898 (*Interesse monetario e prezzi dei beni*, di Wicksell) e il 1930 (il *Trattato sulla moneta* di Keynes) e paradossalmente cancellata dalla 'rivoluzione keynesiana'.

Per quel che riguarda il primo punto, si deve ricordare che il contributo di Keynes era ritenuto rivoluzionario rispetto all'ortodossia marginalista in quanto nella *Teoria generale* veniva affermata la possibilità di equilibri con disoccupazione involontaria (il discrimine storico che aveva reso possibile tale innovazione era, evidentemente, il 'Grande Crollo' degli anni Trenta del Novecento). La versione dominante del keynesismo negli anni Quaranta e Cinquanta aveva letto Keynes attraverso Walras, (ma a quel punto la disoccupazione di massa veniva vista come un fenomeno di squilibrio; e si doveva concludere che, almeno teoricamente, le forze del mercato alla lunga avrebbero ristabilito l'equilibrio generale di scambi simultanei), o aveva cercato di ficcare Keynes dentro Walras (operazione

altrettanto impossibile, perché nell'equilibrio generale con banditore non vi è spazio per la presenza della moneta transattiva; non si vede allora come, in una economia nella sostanza non monetaria, possa rinvenirsi una domanda di moneta come scorta di valore per il movente speculativo). Di qui parte, negli anni Sessanta e primi Settanta, tutta una serie di modelli non-walrasiani, i quali però secondo Graziani patiscono un limite radicale: sottolineano il ruolo dei vincoli di cassa alla spesa, ma non si azzardano a spiegare come la moneta 'entra' nel sistema economico (attraverso il finanziamento della produzione), e tanto meno come l'economia in questione, oltre ad essere monetaria, sia divisa in classi, sia cioè una economia capitalistica (non chiariscono perciò come l'accesso alle fonti di finanziamento sia diverso per i capitalisti-imprenditori e per i lavoratori salariati).

Cosa c'entra Keynes in tutto ciò? C'entra, eccome: perché nel libro del 1936 tutto il peso della 'crisi', della disoccupazione di massa, della povertà in mezzo all'abbondanza, ricade (oltre che sull'incertezza radicale e sulle conseguenti violente fluttuazioni delle aspettative di lungo termine, che rendono fluttuante la domanda di investimenti privati), sulla domanda di scorte liquide dei *rentier* (sulla preferenza per la liquidità, che mantiene elevato il tasso di interesse sui titoli). La moneta conta, ma solo nel caso particolare, pur rilevante, della crisi, non nel funzionamento normale del processo capitalistico: basta leggere con attenzione Krugman e Stiglitz oggi per veder comparire sul fondo questa tesi ancora oggi, in quelli che sembrano i critici più radicali dell'ortodossia dei nostri tempi. Il legame tra moneta, accumulazione del capitale, distribuzione, è svanito. Addio teoria 'generale'.

Passiamo al secondo punto. L'eterodossia neoricardiana e quella marxiana, pur nel loro contrasto, condividevano (soprattutto in Italia) una visione dell'evoluzione delle teorie economiche sulla base della quale a Ricardo e Marx, teorici della divisione in classi e del sovrappiù, avrebbe fatto seguito la controrivoluzione marginalista, fondata sull'individualismo metodologico e sulla produttività marginale. Il circolo si sarebbe chiuso nel 1960 con la ripresa da parte

di Sraffa dell'approccio classico-marxiano, emendato dai limiti analitici dei modelli iniziali (grazie all'abbandono di una ormai obsoleta teoria del valore-lavoro), e con la dimostrazione degli errori logici del marginalismo (a partire dalla 'caccia all'errore' che smantellava la nozione aggregata del capitale come sorgente del profitto/interesse). La divisione tra le due eterodossie si dava sul rapporto tra Ricardo e Marx, ma dunque anche tra Sraffa e Marx: di continuità secondo i neoricardiani, di discontinuità secondo i marxisti. Persi nelle diatribe su valori e prezzi, le due scuole non si erano accorte di essere in quegli anni o aggirate o svuotate nella loro portata critica. E a ciò, a giudizio del circuitismo italiano, aveva contribuito non poco il fatto che la moneta non fosse quasi mai esplicitamente presente nel libro di Sraffa, e che gli stessi aspetti monetari del discorso marxiano fossero assenti (salvo rarissime eccezioni) dai discorsi dei marxisti.

Passiamo al terzo punto. Il circuitismo italiano riteneva che il discrimine interno alla teoria economica andasse tracciato non secondo una impostazione cronologica, ma procedendo trasversalmente. L'autentica eterodossia stava in quegli autori che sottolineavano la natura macro-monetaria e di classe della società presente. Vediamo cosa vuol dire. Per la TCM di Graziani la moneta va innanzi tutto compresa come strumento di potere della classe dei proprietari del capitale, di cui andava ricostruito analiticamente e rigorosamente il processo sequenziale di immissione, circolazione, distruzione; il che significava emanciparsi dall'idea, ambiguamente presente nella stessa *Teoria generale* di Keynes, che lo stock di moneta, essendo assunta 'data', potesse essere supposta come esogena. Questo modo di vedere le cose rompeva radicalmente con l'idea consueta di circuito (macro)economico con cui si aprivano tutti i manuali - dove i soggetti presenti erano solo lavoratori e imprese - per far emergere il ruolo ineliminabile fondamentale delle banche. Nell'approccio proposto le imprese sono i soggetti che producono merci (acquistando forza-lavoro, e dunque anticipando un monte-salari in moneta), ma non producono moneta; le banche sono i soggetti che producono moneta (come il credito bancario alle imprese per finanziare la produzione, e corrispondente appunto al monte salari), ma non producono merci.

La moneta non è qui soltanto una ricevuta per produzione già svolta, ma non è neanche esclusivamente il biglietto di accesso al mercato. E' strumento della accumulazione del capitale: essenziale e non neutrale nello stesso funzionamento del capitalismo 'senza crisi', perché il rapporto banche-imprese definisce non soltanto il livello ma anche la composizione della produzione, e dunque la stessa distribuzione del reddito tra classi. Dietro la separazione tra settore bancario e settore bancario riemerge in Graziani la marxiana separazione tra capitale 'industriale' (tutte le produzioni da cui emerge il profitto lordo) e capitale 'finanziario' (capitale produttivo di interesse). Ciò avveniva però fuori dall'originale impostazione di Marx, dove la moneta era essenzialmente merce. Piuttosto, come nei già ricordati Wicksell, Schumpeter, Robertson, o nel Keynes del *Trattato sulla moneta*, la moneta è moneta-segno, di natura creditizia: la definizione della sua natura rimanda all'intermediazione di un terzo (nelle economie moderne, la banca) che conferisce natura 'finale' al pagamento da parte dell'acquirente al venditore; come, in una economia capitalistica, si dà tra imprese e lavoratori salariati.

Wicksell portava a questo approccio l'idea indispensabile del sistema bancario come creatore di moneta *ex nihilo*, senza che vi sia alcun bisogno (meglio, alcuna possibilità) di un risparmio monetario precedente. Sono gli impieghi delle banche a precedere logicamente i depositi, non viceversa. Schumpeter legava finanziamento alla produzione e innovazione, chiarendo come l'inflazione fosse, dietro l'apparenza di un aumento del livello generale dei prezzi, anche e soprattutto una variazione dei prezzi relativi che favoriva una parte del capitale industriale contro l'altra. Su questa base, Robertson e Keynes procedevano insistendo sulla indipendenza tra le decisioni di investimento e di composizione della produzione delle imprese rispetto alla decisioni dei lavoratori sulla allocazione del reddito salariale tra consumo e risparmio. In verità, conclusioni simili si potevano derivare partendo dallo schema marxiano e poi luxemburghiano, come aveva fatto Kalecki. La spesa 'autonoma' dei capitalisti (per investimenti e consumi) fissa l'ammontare dei loro profitti, il loro potere di mercato (espresso nel margine di profitto) definisce la quota dei profitti sul reddito, e di qui è possibile ottenere il livello

del reddito, dunque della produzione e della occupazione. A Kalecki mancava però, a giudizio di questo circuitismo, un adeguato approfondimento del lato monetario

Il giudizio che all'epoca la TCM italiana esprimeva sugli altri filoni della galassia potkeynesiana appare, da questa prospettiva, immediato da comprendere. Il filone cantabrigense (Joan Robinson e Kaldor, per citare i nomi più noti) aveva avuto l'indubbio merito di riprendere la visione del *Trattato sulla moneta* di Keynes sul terreno della teoria della crescita, sganciando il discorso dal caso di disoccupazione involontaria. L'accento si spostava, meritoriamente, sul terreno della composizione della produzione e della distribuzione del reddito, ma senza che si varcasse mai decisamente la soglia di proporre una analisi monetaria alternativa. Quando si era intravisto un tentativo, come nel caso della Robinson in un capitolo dell'*Accumulazione del capitale*, ciò rimaneva *a latere* del discorso principale; oppure, come nel caso di Kaldor, la moneta veniva reputata endogena in quanto creazione interna allo stesso settore delle imprese.

Il filone americano (Weintraub, Davidson, Kregel) si rivelava da questo punto di vista più interessante, perché si era posto immediatamente sul terreno monetario. Pativa però il limite di essersi fermato al ruolo della moneta come riserva di valore invece di sottolineare quello, parimenti se non più essenziale, di biglietto di accesso al mercato come finanziamento della produzione e della accumulazione capitalistica. Il contributo di Minsky era di natura diversa e per certi versi il più interessante, dato che legava investimenti, finanza e ciclo, con suggestioni schumpeteriane e con l'ombra del *Trattato sulla moneta* sullo sfondo: aveva, d'altro canto, una difficoltà serie nel giustificare l'ipotesi che gli era propria di un indebitamento crescente del settore delle imprese nella fase ascendente di prosperità, causa di una ricorrente instabilità finanziaria.

3. E' su questo sfondo che nasce la formulazione di base della TCM di Graziani. E' un modello che, in prima approssimazione, è costituito da soli agenti privati: il settore bancario (comprensivo della Banca Centrale, come 'banca delle banche'), il settore delle imprese (la cui

produzione si divide in beni di consumo disponibili ai lavoratori, e nuovi beni capitali indisponibili ai lavoratori), l'insieme dei lavoratori salariati (che vengono allocati nei due settori, e quindi in parte prestano lavoro necessario, e in parte prestano un pluslavoro).

La creazione e distruzione di moneta(-bancaria) è strettamente endogena: non vi è creazione di moneta se non a seguito di una domanda di finanziamento alle banche. E' possibile un controllo dell'offerta di moneta in un contesto in cui la quantità effettiva di quest'ultima dipende dalla domanda solo nel caso in cui la domanda cada al di sotto dell'offerta potenziale. Una visione che si colloca all'opposto del modello neoclassico, ma anche di quello keynesiano tradizionale, dove lo stock di moneta è un multiplo di una base monetaria rifornita da disavanzi governativi che sono finanziati da operazioni espansive di mercato aperto.

Lo schema non considera, in prima istanza, la presenza dello Stato: il che aiuta a porsi l'interrogativo ineludibile di come possa entrare moneta nel circuito economico indipendentemente dal disavanzo pubblico, e dunque a separarsi radicalmente dalla macroeconomia, anche keynesiana, tradizionale. Nel modello più semplice i pagamenti avvengono in un sistema di puro credito, cioè senza usare contante ma via giroconto bancari (il settore delle banche nel suo complesso è come una banca singola; allo stesso risultato si giunge se si considerano banche multiple che però espandono i loro crediti allo stesso ritmo, mantenendo le proprie quote di mercato). Come riconobbe lo stesso Mises, è questa l'astrazione di base necessaria per analizzare una economia autenticamente monetaria. In queste circostanze non vi è limite alla offerta potenziale di moneta per il sistema delle banche nel suo complesso.

Mentre Wicksell insisteva che in tal caso ondate di inflazione cumulativa non incontravano alcun meccanismo automatico di riaggiustamento, Mises e poi Hayek ritenevano che, benché tale conclusione fosse del tutto corretta per il lato monetario, un riaggiustamento non avrebbe potuto non prodursi, ma dal lato reale, in conseguenza di una variazione dei prezzi relativi e della sovranità del consumatore, che avrebbero imposto l'interruzione degli investimenti eccessivi intrapresi a causa di un tasso di interesse monetario 'troppo basso'.

Dal lato monetario sarebbe stato necessario vincolare la creazione di credito delle banche al risparmio in esse depositato (qualcosa che per i circuitisti è impossibile visto che, come si è detto, i depositi seguono logicamente gli impieghi), e/o legando la moneta all'oro, tornando al *gold standard* con piena convertibilità (qualcosa che è oggi approssimato dal sistema dell'euro, per come è gestito politicamente), e/o tramite un sistema di *free banking*, ovvero di una concorrenza tra monete (ragion per cui l'ultimo Hayek, seguito dalla signora Thatcher, era contrario al progetto europeo di moneta unica). La TMC italiano aderiva piuttosto alla convinzione di Neisser per cui in un sistema di puro credito la spinta all'inflazione avrebbe potuto rivelarsi invincibile, visto che banche che espandono i loro prestiti di concerto agiscono come una banca singola, senza alcun rischio di perdere la propria clientela. E' questa una delle ragioni per cui la Banca Centrale troverebbe una sua ragione, consistente nell'introdurre un vincolo istituzionale che impedisce un aumento illimitato dei prezzi.

In ogni caso, il circuitismo italiano vedeva nell'inflazione non più soltanto (e forse neppure principalmente) l'esito di un conflitto nella distribuzione del reddito o di una spinta da costi, come era per i neoricardiani o i postkeynesiani, ma uno strumento funzionale all'accumulazione del capitale, grazie ad un risparmio forzato a danno dei consumatori (Robertson, Keynes nel *Trattato della moneta*), e/o una compressione di potere d'acquisto dei produttori tradizionali e a favore degli imprenditori innovatori (Schumpeter). Impossibile, come facevano Hayek e gli austriaci, fantasticare del consumatore come sovrano: come gli oppose Sraffa nel 1932, "una volta che il furto è avvenuto, è chiaro che le vittime non possono più consumare il capitale, che è adesso ben lontano dalla loro portata".

La TCM di Graziani va oltre, e sostiene che anche al di là di un modello di puro credito la moneta è (quasi) sempre riducibile a debito (in una relazione triangolare). In un sistema di moneta mista, dove esiste la moneta della Banca Centrale, quest'ultima è 'banca delle banche': la moneta della Banca Centrale è creata quando le banche commerciali, in un modo o nell'altro, si indebitano con l'istituto di emissione. Sino ad ora si è ragionato di moneta 'interna' al settore privato.

Le cose non cambiano significativamente introducendo lo Stato. Infatti, la stessa moneta ‘esterna’ che finanzia il disavanzo pubblico non è altro che un debito del Governo presso la Banca Centrale – è così che sono nate storicamente le Banche Centrali, come ‘banche dei sovrani’. Se la moneta è endogena, il tasso di interesse è viceversa esogeno: un punto che la TCM ha in comune con l’ ‘orizzontalismo’ postkeynesiano. In verità, alcuni circuitisti italiani hanno avuto qualche simpatia per una visione strutturalista dove (come nel primo Minsky) la curva di offerta di prestiti bancari è funzione crescente al tasso di interesse in un punto del tempo: ma si tratta anche qui di un punto da intendere bene, per non equivocare. Seguendo Schumpeter, si può osservare che tanto l’offerta di credito bancario quanto la domanda di credito (inversamente legata al costo del denaro, date le aspettative) si muovono nel ciclo in senso espansivo, e dunque il risultato è esattamente il medesimo dell’orizzontalismo se si guarda dinamicamente alla successione dei periodi.

Torniamo al modello di circuito più semplice. La moneta entra quando il sistema delle banche garantisce al settore delle imprese il finanziamento ‘iniziale’ alla produzione, necessario ad attivare la produzione di merci, tanto per quel che riguarda i beni di investimento quanto per quel che riguarda i beni di consumo. Per Graziani è questo comando sulla moneta che dà ad imprenditori e banchieri il potere di decidere quel che avviene nel processo di produzione reale e di determinare la distribuzione del reddito tra le classi: cosa, quanto e per chi produrre.

Il circuito si compone di tre fasi. Alla apertura, come abbiamo anticipato, il sistema bancario crea potere d’acquisto dal nulla, consentendo così alle imprese di coprire il loro costo di produzione nell’aggregato, il che nelle ipotesi di economia chiusa senza Stato si riduce al monte salari: se considerassimo i pagamenti interni al settore delle imprese, dovremmo evidentemente aggiungere la moneta necessaria a finanziare quegli scambi: la TCM di Graziani, in omaggio alla natura rigorosamente macroeconomica del ragionamento, preferisce cancellare la moneta che finanzia scambi interni ad un settore. In questo momento iniziale del circuito si fissano sul mercato del lavoro, tra imprese e lavoratori, il salario monetario e l’occupazione; e, simultaneamente, sul mercato monetario, tra banche e imprese, il tasso di interesse di breve termine e

l'ammontare del finanziamento. Nulla impedisce di considerare la possibilità di un razionamento del credito.

Successivamente, le imprese mettono in atto le decisioni in termini reali di produzione, discendenti dalle decisioni imprenditoriali (antevalidate dalle banche) su livello e allocazione dell'occupazione. Seguono le scelte delle 'famiglie' in merito alla ripartizione del loro reddito monetario tra consumo e risparmio. Per la TCM di Graziani è dall'incontro tra una data offerta reale delle imprese e la domanda monetaria dei lavoratori-consumatori che emerge il prezzo dei beni di consumo, e dunque (essendo noto il salario monetario) si determina anche il salario reale. La fissazione del prezzo dei beni capitali è del tutto indipendente (contro Hayek, e alla Keynes): esso dipende dal flusso (futuro, dunque incerto e soggetto alle aspettative di lungo termine delle imprese) delle entrate nette conseguenti alla acquisizione dei nuovi beni capitali, e dal tasso di interesse.

Il risparmio monetario si può indirizzare sul mercato finanziario ad acquistare titoli emessi dalle imprese (su cui, se obbligazioni, viene corrisposto un tasso d'interesse di lungo periodo), o può alternativamente essere trattenuto almeno in parte come scorta liquida. E' possibile dunque che l'intero ammontare di finanziamento ricevuto dalle banche torni alle imprese, le quali possono così, alla chiusura, restituire per intero il capitale monetario anticipato loro dalle banche. Il finanziamento 'finale' ottenuto dalla spesa sul mercato dei beni di consumo e sul mercato finanziario è stato pari al finanziamento della produzione. E' però possibile che parte del finanziamento 'iniziale' vada a costituire o ad accrescere scorte di liquidità, e il circuito non si chiuda: il settore delle imprese resta in parte indebitato verso il settore delle banche (il che corrisponde a un credito delle famiglie).

E' chiaro che in questo modo di vedere il mercato dei titoli non svolge il ruolo di finanziare gli investimenti, ha piuttosto la funzione di riportare alle imprese quanto da loro anticipato nella misura massima possibile. E' altrettanto evidente che senza indebitamento iniziale con le banche non solo non si attiverebbero la produzione capitalistica e l'accumulazione, ma non vi sarebbero neppure una

possibilità di raccogliere depositi da parte delle banche. Per Graziani la domanda di beni capitali trova il suo ultimo finanziamento nel risparmio reale, ma quest'ultimo non è riducibile all'astensione volontaria dal consumo e include il risparmio forzato (o gli utili non distribuiti delle imprese). Una conclusione ancora più radicale di Graziani è che la ricchezza finanziaria delle famiglie non corrisponde per l'insieme dei lavoratori ad una autentica ricchezza (come lo è invece per il singolo risparmiatore): non è per esempio possibile a tutti i lavoratori accrescere simultaneamente la disponibilità di beni reali, liquidando risparmi, a meno che contemporaneamente le imprese non decidano (in totale indipendenza) di accrescere la quantità reale di beni di consumo da offrire sul mercato. Le stesse azioni rappresentano titoli di proprietà meramente 'fittizia' per i lavoratori, e le decisioni sulla produzione sfuggono loro completamente. Gli interessi sui titoli di lungo termine che le imprese pagano alle famiglie costituiscono parimenti un onere fittizio: una sorta di partita di giro. Gli interessi accrescono il reddito nominale, aggiungendosi al salario monetario: al pari di quest'ultimo possono o essere consumati o essere risparmiati, tornando in entrambi i casi alle imprese (salvo la possibilità che, come nel caso del salario, vadano ad accrescere le scorte liquide). All'opposto, gli interessi che le imprese pagano alle banche costituiscono un onere ben reale, una sorta di taglia sul profitto lordo da esse acquisito (una tesi tipica non solo di Schumpeter, ma di Marx).

Il circuitismo nella versione di Graziani sostiene che, per l'insieme delle imprese, il profitto non può che essere realizzato 'in natura': non si può recuperare dal circuito più moneta di quanta ve ne sia stata immessa. Ciò non impedisce, evidentemente, di immaginare una seconda immissione di moneta per finanziare la domanda di investimenti di beni di investimento che dia veste monetaria al sovrappiù. Più serio il problema di capire come le imprese possano corrispondere un interesse in moneta alle banche: al di là dei dettagli tecnici di risolvere la difficoltà, si tratta di individuare i modi di una distribuzione al capitale finanziario di parte del sovrappiù prodotto dal capitale industriale. Qui, peraltro, è possibile esplorare, come è stato fatto, altre vie: per esempio, in una economia aperta, è possibile ottenere un afflusso netto di moneta dall'estero (come

suggeriva Rosa Luxemburg, quando metteva in rilievo il ruolo delle esportazioni nette al fine di monetizzare il sovrappiù); o ancora, si può sostituirvi le esportazioni ‘interne’ o ‘domestiche’, e cioè un disavanzo pubblico finanziato con nuova moneta dal sistema bancario (il riferimento è qui al modo con cui Kalecki, nei primi anni Trenta e anticipando Keynes, aveva generalizzato il ragionamento della Luxemburg). Come nel caso della Banca Centrale, lo schema di circuito si trova flessibile abbastanza da dare conto del ruolo dello Stato in una economia autenticamente monetaria, ma a partire da una rappresentazione ‘pura’ di una società capitalistica.

In una economia chiusa si può avere un attivo del settore privato soltanto se il settore pubblico è in passivo; mentre in una economia aperta un eccesso di investimenti sui risparmi nel settore privato non può che essere identico alla somma di un disavanzo nel settore pubblico e di un avanzo nella bilancia commerciale – qualcosa che oggi viene ricondotta a Wynne Godley e al suo approccio dei saldi finanziari settoriali. Come ha osservato Jan Toporowski, è possibile qualificare questo schema introducendo alcune considerazioni di Steindl, che ha disaggregato il risparmio del settore privato in risparmio delle famiglie e risparmio delle imprese. Un aumento del risparmio delle famiglie non può che far cadere i profitti delle imprese (e una sua caduta non può che sostenere i profitti), a meno che non aumentino (si riducano) le esportazioni nette o il disavanzo dello Stato.

4. La teoria del circuito monetario si era ripresentata con altrettanta, se non maggiore, forza nel dibattito francese: un predecessore era stato Jacques Le Bourva, ma i nomi principali sono Bernard Schmitt (e i suoi allievi Alvaro Cencini e Sergio Rossi) e Alain Parguez. La versione di Parguez è probabilmente la più vicina al circuito di Graziani, ed è innegabile un parallelismo nella riflessione dei due autori, come pure nelle influenze teoriche su di loro (per quel che riguarda Marx, Keynes e Kalecki in particolare).

Nel 1975 Parguez pubblicava *Monnaie et Macroeconomie: Theorie de la monnaie en déséquilibre*, dove si confrontava con i tentativi di rompere con la Sintesi Neoclassica e il keynesismo tradizionale in termini di

‘macroeconomia del disequilibrio’, e avanzava una prima rappresentazione del processo economico in termini di circuito. Accanto alla essenziale dimensione temporale interna al periodo, Parguez affermava due tesi. Primo, che l’acquisto dei nuovi beni capitali è all’origine di un finanziamento specifico da parte del sistema bancario, e in questo caso non si pone evidentemente per definizione il quesito sulla realizzazione monetaria del profitto lordo. Secondo, che la moneta non è ‘scarsa’, in quanto creata *ex nihilo* dal sistema bancario: di qui, sin dai primissimi anni Ottanta, la sua battaglia per affermare il principio che la creazione di ricchezza è mortificata dalle politiche di austerità.

Per quanto riguarda la prima tesi, Parguez sostiene che i profitti non vanno intesi come la differenza monetaria tra, da un lato, la moneta ritirata dal, e, dall’altro, quella immessa nel circuito, ma semmai quella tra, da un lato, gli incassi ottenuti dalle vendite e, dall’altro, le spese iniziali per l’acquisto di forza-lavoro. Nella TCM di Parguez l’immissione di moneta all’inizio del circuito eccede il monte salari. All’apertura della sequenza monetaria le imprese che vogliono acquistare nuovi beni capitali, all’atto di emettere i proprio ordini di acquisto verso le imprese produttrici di beni capitali prenderanno a prestito la moneta a ciò necessaria. L’identità necessaria tra l’afflusso iniziale e il deflusso finale di moneta non contraddice la presenza di un profitto in termini monetari: e ciò dovuto al fatto che. In merito alla seconda tesi, si può aggiungere questo. Il tentativo di controllare l’offerta di moneta si materializza in tassi di interessi elevati che favoriscono i *rentier* a danno dell’area produttiva dell’economia. La ricerca (inevitabilmente frustrata, visti gli effetti recessivi che produce) di avanzi nel bilancio dello Stato comprime il consumo e l’investimento pubblico, dunque di rimbalzo deprime anche l’investimento privato, l’occupazione e il monte salari, e infine abbate la possibilità di crescere di più nel futuro. Paradossalmente, i disavanzi pubblici crescono (per il peso degli interessi, e per il crollo del reddito), ma sono disavanzi ‘cattivi’, privi di effetti espansivi, e non accrescono il benessere dei cittadini.

Negli anni a noi più vicini Parguez si è avvicinato alle posizioni del neocartalismo e della MMT (mi riferisco qui a Randall Wray, Warren Mosler, Stephanie Bell Kelton, Matthew Forstater, ed altri): nel-

la definizione della natura della moneta, che quell'approccio ritiene creatura dello Stato; nella proposizione di uno schema di circuito, che da subito incorpora il governo; nella contestazione della tesi che le imposte finanzino la spesa pubblica. E' questo, mi pare, ciò che Parguez chiama una 'generalizzazione' della TCM.

Vediamo meglio, partendo dalla questione delle imposte.

Come la spesa delle imprese inietta nel sistema economico quella moneta che genera il reddito di cui è parte il risparmio monetario, così la spesa del governo inietta nel sistema quella moneta che può poi venire raccolta dallo Stato con le imposte. Si tratta, in entrambi i casi, di un medesimo principio: afflusso nel/deflusso dal circuito. L'idea che il governo, sempre e comunque, prima finanzia le spese nel proprio bilancio, e soltanto poi raccoglie le imposte, è equivalente logicamente al principio che sono gli impieghi a generare i depositi e non viceversa. In entrambi i casi abbiamo prima il finanziamento iniziale (via indebitamento), poi il finanziamento finale.

5. Vale la pena di entrare più in dettaglio, analizzando la forma che il circuito monetario assume negli ultimi scritti di Parguez, per poi tornare a chiederci quale sia la sua relazione con altre impostazioni, non soltanto la *Modern Money Theory* ma anche il circuitismo alla Graziani, e derivarne alcune implicazioni per il dibattito di politica economica.

L'idea-base del circuito di Parguez è che, se è vero che la moneta viene creata dal nulla dalle banche, questo avviene finanziando le spese di qualche soggetto che, sulla base di aspettative di lungo termine, si pone come obiettivo un valore atteso aggregato di ricchezza reale. Solo dopo che tali spese saranno realizzate, si genererà effettivamente la ricchezza reale, e chi ha ottenuto i prestiti potrà restituirne l'ammontare alle banche, distruggendo (in toto o in parte) la moneta creata nella fase dell'apertura.

La moneta ha valore (reale) soltanto in quanto si dia luogo alla produzione di ricchezza, e ciò dipende strettamente da una domanda che traini dietro di sé la produzione.

Nella fase di chiusura del circuito quel valore reale della moneta viene distrutto, e la stessa moneta che eventualmente venisse detenuta come riserva liquida non ha più di per se stessa alcun valore:

lo riacquisterà solo nella misura in cui venga reimpressa nel circolo spesa-produzione.

Chi sono i soggetti che attivano il finanziamento bancario della spesa-produzione? Le imprese, le famiglie, lo Stato. Le prime, le imprese, per produrre, oltre ai beni di consumo, anche i beni di investimenti: l'acquisto dei beni capitali di nuova produzione dipende dai profitti lordi attesi, e dalla capacità delle imprese di pagare l'interesse alle banche. Le seconde, le famiglie, per finanziare l'acquisizione di case o beni durevoli: una spesa per consumi che, se da un lato, dà origine a profitti per le imprese, dipende, dall'altro lato, dal reddito futuro delle famiglie stesse, dunque da un monte salari più elevato che le imprese potrebbero garantire grazie alla crescita dei profitti. Il terzo, lo Stato, per finanziare la spesa statale destinata a provvedere la società con l'ammontare desiderato di beni di natura pubblica, il che è possibile solo se è possibile ottenere sul mercato una quota della forza lavoro e dei beni capitali.

Il punto chiave, dice Parguez, è che la spesa per investimenti privati è circondata da una assoluta incertezza. Di qui il ruolo cruciale dello Stato, in tutti i passaggi. Solo la spesa dello Stato ha quel carattere di 'autonomia' che può rassicurare le imprese, inducendole a sfuggire all'ansietà che può intrappolarle staticamente, e invece spingerle a crescere dinamicamente. L'indebitamento delle famiglie per il consumo incontra prima o poi dei limiti, a meno che non via sia un adeguato investimento privato, e quest'ultimo a sua volta dipende da una spesa pubblica in disavanzo. Detta altrimenti, l'orizzonte di lungo periodo delle imprese è troppo incerto perché queste ultime si lancino con confidenza nella acquisizione di nuovi beni capitali, e se non lo fanno le banche sarebbero incapaci di creare moneta-bancaria, la cui natura è di essere trainata dalla domanda di prestiti. La 'ritirata' dello Stato terrorizza le imprese, che si difendono non solo riducendo la spesa, ma anche accrescendo il margine di profitto richiesto e comprimendo la quota dei salari: la via dell'austerità e della deflazione. Le stesse banche commerciali, aggiunge Parguez, sono in grado di erogare credito nella misura in cui, per il tramite della Banca Centrale, 'ramo bancario del governo', esse sono coperte dal potere dello Stato.

La moneta non è semplicemente una moneta-segno, in quanto debito delle banche su se stesse. Vi è di più: le banche possono operare esclusivamente in quanto le loro passività siano in qualche misura garantite dallo Stato, e ciò avviene per il tramite della convertibilità in moneta della Banca Centrale, agente dello Stato, o del Tesoro. Il fatto che le banche siano supportate dallo Stato significa che le passività delle banche sono 'buone' come la moneta legale: è come se tutta la moneta, bancaria e legale, non sia altro che *fiat money*, anche quando essa non sia direttamente emessa dallo Stato. E' chiaro che l'emissione di moneta da parte del sistema bancario non incontra limiti di alcun tipo. L'unico autentico vincolo sta nella capacità di creare ricchezza, visto che – insiste Parguez - lo scopo della creazione monetaria è la formazione di risorse reali nel futuro. La moneta emerge per generare nuova produzione, vuoi per consumo diretto (beni di consumo in senso proprio), vuoi per consumo indiretto (lo stock di capitale a disposizione dell'economia nei periodi successivi).

Il circuito con soli agenti privati non sfugge al circolo della scarsità tipico di una economia di comando. Lo scopo ultimo dello Stato, in una autentica economia di circuito monetario, non può che essere quello di provvedere una maggiore ricchezza ai cittadini, a partire da una assunzione diretta di lavoratori o dalla produzione diretta di beni materiali o immateriali. La spesa dello Stato nasce immediatamente, come la spesa delle imprese, in disavanzo: un disavanzo già finanziato direttamente dalla Banca Centrale agente del Tesoro, così come la spesa delle imprese per finanziare la produzione è per suo conto finanziata dalle banche commerciali. Lo abbiamo visto: come gli impieghi bancari non si fondano su risparmio nella forma di una raccolta previa dei depositi, così la spesa governativa non si fonda su una previa raccolta di imposte; le imposte sottraggono moneta dal circuito solo dopo che essa vi sia stata immessa. E' bene dunque distinguere accuratamente i disavanzi pianificati *ex ante* (a rigore, pari all'intera spesa pubblica), dai disavanzi realizzati *ex post* (un concetto contabile, indipendente dal primo, che consegue all'ammontare di tasse che il governo decide di prelevare). I disavanzi dello Stato sono fonte di profitto delle imprese, non soltanto direttamente (acquisti diretti dalle imprese, consumi dei dipenden-

ti dello Stato), ma anche indirettamente (riducendo l'incertezza e garantendo un orizzonte di lungo periodo spingono l'alto gli investimenti privati che si traducono anch'essi in profitti). Il governo, emettendo titoli di Stato, consente alle banche di acquistarli: il che, per un verso, impedisce la caduta del tasso d'interesse conseguente ad un eccesso di riserve (quando lo Stato spende), e per l'altro verso le rifornisce di attività sicure (in quanto uno Stato sovrano non può fallire). L'emissione di titoli di Stato che segue ad una politica di disavanzi permette anche l'acquisizione di attività finanziarie solide ai risparmiatori

E' chiaro che in questo schema il tasso di interesse di base viene fissato dallo Stato, via Banca Centrale, e si traduce nei tassi di interessi bancari alla clientela una volta tenuto conto del margine da esse praticato. Questa fissazione esogena del tasso di interesse, insiste Parguez, può estendersi dal saggio di interesse di breve periodo al saggio di interesse di lungo periodo. Inoltre, secondo Parguez, in una autentica economia di circuito monetaria il regime di cambio non può essere che flessibile. In una economia aperta il disavanzo di conto corrente accresce la ricchezza del paese debitore, mentre i profitti netti dei paesi suoi creditori consentono loro di riciclarli finanziando il supposto 'squilibrio' del primo. In un regime di cambio flessibile, l'eventuale 'fuga' dal paese in disavanzo comporterebbe una drammatica svalutazione delle attività dei paesi in avanzo.

La moneta non è unità di conto o riserva di valore, se non come funzioni derivate: è invece, primariamente, mezzo di acquisizione di risorse reali. Anche se le famiglie possono accedere al finanziamento bancario, le imprese (che si rivolgono alle banche commerciali) e lo Stato (che ha la sua branca bancaria nella Banca Centrale) hanno un ruolo privilegiato. La profittabilità attesa delle imprese è prioritaria rispetto all'erogazione del reddito presente e futuro ai lavoratori, su cui solo si può fondare un indebitamento stabile delle famiglie. Lo Stato ha la libertà di poter pianificare i propri debiti senza alcun vincolo, visto che il debito verso la Banca Centrale è nient'altro che un debito verso se stesso. In una economia del genere, il mercato finanziario, sostiene Parguez, non può giocare alcun ruolo.

6. Come ho fatto per Graziani, proverò a ricavare da quel che precede la collocazione della TCM versione Parguez rispetto agli altri approcci alla moneta. Per quel che riguarda la teoria neoclassica, è scontata l'opposizione a una idea della natura della moneta che la vede emergere dal baratto, l'approccio metallistico della moneta come merce di Menger; così come alla concettualizzazione della banca come intermediaria; o, ancora, al ricorrere ad agenti che (a partire da uno stock comunque esogeno di moneta) consentano di superare quei vincoli di finanziamento che possono dar luogo a disoccupazione involontaria. Altrettanto prevedibili la critica all'idea che la moneta abbia valore direttamente, in quanto trattenuta come scorta liquida, e non in forza del suo ruolo nella circolazione, in quanto venga spesa; il contrasto alla teoria quantitativa per la quale l'offerta di moneta dipende da una base monetaria esogena e dal moltiplicatore del credito bancario.

Più interessante gli argomenti di una critica a Keynes e a una serie di di proposizioni di appartenenti alla galassia postkeynesiana.

Parguez è un critico senza compromissioni del Keynes della *Teoria generale*, la cui offerta di moneta data egli interpreta come riducibile ad una offerta di moneta esogena. Se è vero che i postkeynesiani di norma aderiscono ad una visione della moneta come grandezza endogena, ed alcuni (gli 'orizzontalisti') abbiamo visto essere particolarmente vicini al TCM, molti mantengono tuttora una definizione della moneta come derivante *in primis* non dalle relazioni di debito-credito ma dalla *true uncertainty* (per la TCM la moneta come finanziamento è invece essenziale anche in un contesto stazionario); o riconducono la domanda di moneta alla preferenza per la liquidità, cioè al suo ruolo di componente della ricchezza finanziaria; o, infine, definiscono il valore della moneta in relazione alla sua presunta scarsità.

Negli anni più recenti si può registrare un deciso avvicinamento di Parguez alle posizioni dei neo-cartalisti e della MMT, proprio in conseguenza del ruolo sempre più evidente che ha assunto lo Stato nella sua costruzione teorica. Per il neocartalismo, la moneta è, come voleva Knapp e con lui lo stesso Keynes, una creatura dello Stato che può imporne l'adozione, e determinarne il valore, semplicemente richiedendo il pagamento delle imposte in un certo strumento. Sussiste però una differenza significativa: per Parguez una autentica economia moneta-

ria resta inseparabile non tanto dal fatto che lo Stato richieda il pagamento delle imposte secondo certe modalità, quanto soprattutto dalla garanzia che attraverso il sistema legale esso dà alle banche; mentre il valore della moneta dipende piuttosto dalla natura e dalla composizione della spesa (inclusa la spesa del governo). Non vi è, come nel neocartalismo, una gerarchia di importanza tra moneta ‘statale’ e moneta ‘privata’, visto che quest’ultima (in quanto moneta bancaria) è di fatto essa stessa garantita dallo Stato.

Come osserva a ragione Marc Lavoie, la TCM di Parguez e il neocartalismo possono, pur con queste differenze, essere considerati approcci integrabili (e certo ci sarà chi insisterà a vedere il neocartalismo diventare parte della TCM, o la TCM parte del neocartalismo), o vederli come complementari. Rimane una differenza di accento, che lo stesso Lavoie ha messo in rilievo in una critica ‘simpatetica’ alla MMT. Possiamo metterla così: la MMT, in conseguenza della struttura istituzionale degli Stati Uniti, invariabilmente tende a collassare (o, se si preferisce, consolidare) Tesoro e Banca Centrale, elidendo di fatto quest’ultima e lasciando visibile solo il primo. In tal modo c’è il rischio di far scomparire un importante canale, che è quello più indiretto che lega le banche commerciali alla Banca Centrale. In un contesto come quello europeo sono le prime a acquistare i titoli di stato visto che ciò è proibito statutariamente alla seconda, che può però rifinanziare le prime. D’altra parte, si deve dire che gli autori più attenti della MMT limitano la loro analisi a una parte soltanto dell’economia mondiale, escludendo dal suo dominio quei paesi che definiscono a moneta non sovrana, esattamente come lo stesso Parguez dichiara che la configurazione dell’euro è in contraddizione con la TCM.

Parguez muove una serie di critiche al primo circuitismo (Graziani e altri, ma anche se stesso). Innanzi tutto, esso la TCM delle origini limitava l’analisi del processo economico al solo settore privato, trascurando il ruolo essenziale dello Stato: una assenza sorprendente, la definisce oggi. In secondo luogo, identificava nell’aggregato il finanziamento iniziale con il solo pagamento nei salari. In terzo luogo, e di conseguenza, ciò impediva di spiegare la presenza dei profitti (in moneta), qualcosa che retrospettivamente trova altrettanto singolare. In

verità, in larga misura, non mi pare di poter condividere questi appunti. Ne ho già in parte, implicitamente, anticipato le ragioni. E' vero che il circuitismo di Graziani (seguendo in questo Wicksell e Schumpeter, ma anche Marx) assume come astrazione di base un universo di soli agenti privati. La ragione è però molto semplice, e tutto meno che banale. Quel circuitismo ha come oggetto di indagine economie *capitalistiche* di mercato: insomma, il mondo in cui viviamo. Quel mondo è attraversato da una discriminante di classe, tra universo delle imprese (i capitalisti-imprenditori, o il capitale 'industriale'), da un lato, e insieme dei lavoratori salariati, dall'altro: le prime hanno bisogno di finanziamento dal sistema delle banche (il capitale 'monetario' o 'finanziario'). La natura e il ruolo della moneta vanno mostrati come indispensabili e determinanti in *questo* contesto di analisi, e ne va dimostrata la non-neutralità fuori dal caso della crisi, dunque anche in pieno impiego: 'moneta senza crisi' si intitolava un saggio famoso di Graziani. Ciò, come ho sostenuto in precedenza, non significa affatto ritenere che possa mai esistere un mondo di soli agenti privati, senza Stato; quell'astrazione di base, al contrario, permette di chiarire nitidamente dove e come la presenza dello Stato sia ineliminabile.

La TCM versione Graziani chiarisce come meglio non si potrebbe che lo Stato non soltanto detiene il potere esclusivo di emettere cartamoneta, ma è addirittura cruciale nell'imporne l'accettazione. Di più, riconosce allo Stato, e soltanto allo Stato, un possibile diritto di 'signoraggio', la possibilità cioè di effettuare acquisti in cambio di quella che è una semplice promessa di pagamento su se stesso: si limita ad aggiungere che tale privilegio va rigorosamente escluso nelle relazioni tra agenti privati. La capacità di credito illimitata del sistema delle banche può essere dedotta a partire dal fatto che l'insieme degli istituti di credito è, appunto come un tutto, una 'stanza di compensazione' del sistema dei pagamenti, in tutto simile ad una ipotetica banca unica che copra l'intero mercato dei depositi – prima di introdurre nel ragionamento lo Stato. La visibilità della distinzione tra settore delle banche e settore delle imprese viene affermata con forza, di nuovo prima della trattazione dello Stato o dell'eventuale considerazione di uno spazio frazionato in aree, per chiarire che l'indagine di una economia capitalista non può essere svolta se l'aggregazione dei settori scende a due, imprese e famiglie.

L'analisi con tre macro-agenti (banche, imprese, lavoratori) può agevolmente essere estesa per considerare il caso normale della presenza dello Stato. Lo stesso ultimo Parguez, per la verità, non si astiene dall'esercitare talora una astrazione dallo Stato.

L'astrazione di base del circuito monetario è appunto, almeno ai miei occhi, una *astrazione*: non una descrizione 'realistica', e neppure una ricostruzione 'storica', tanto meno la rappresentazione di una economia concretamente 'possibile'.

Quella astrazione è però la condizione per comprendere la realtà che abbiamo di fronte, per procedere a una 'storia ragionata', per individuare (per gradi) le condizioni di riproduzione e di crisi del capitalismo.

La seconda e terza critica che Parguez rivolge alla prima TCM sono evidentemente connesse: in una economia chiusa e senza Stato la riconduzione del finanziamento iniziale al solo monte salari - se considerata assieme al principio (che Parguez mantiene) secondo cui, senza ipotizzare un accrescimento di scorte liquide, non si può recuperare dal circuito più moneta di quanta ve ne sia stata immessa - conduce al supposto problema della realizzazione monetaria del profitto lordo; e prima ancora al quesito di come le imprese possano pagare in moneta l'interesse sui prestiti bancari. A me sembra che la differenza tra lo schema logico di Parguez e quello di Graziani sia più apparente che reale, in quanto essa ha a che vedere principalmente con il grado di aggregazione del modello. Parguez sottolinea un punto importante, e cioè la natura *concorrenziale* del sistema delle imprese, facendo emergere la loro natura plurale: ma è ovvio che se la aggregazione è più elevata, e il settore delle imprese è considerato nella sua integralità, come in Graziani, la spesa interna al settore delle imprese non ha bisogno di un finanziamento esterno da parte delle banche, e si configura come una sorta di autoproduzione. Non vi è difficoltà alcuna, peraltro, a immaginare che la domanda in investimenti sia finanziata alla chiusura del circuito, alla consegna dei beni capitali, o alla sua apertura, al momento degli ordini, e però venga immediatamente rimborsata alle banche (la sua creazione e la sua distruzione sono simultanee). Per quel che riguarda il pagamento degli interessi sul finanziamento iniziale esso corrisponde a una spartizione reale del sovrappiù tra imprese e banche, la cui veste monetaria può

essere facilmente immaginata secondo modalità alternative nel modello più astratto. A mio parere, peraltro, è proprio l'intervento di una spesa pubblica in disavanzo a risolvere il problema (più marxiano/luxemburghiano che circuitista) della realizzazione del plusvalore in plusdenaro, dissolvendo ad un tempo il problema della riscossione in moneta dell'interesse da parte delle banche.

Il quesito interessante è piuttosto un altro. Perché mai separare così rigidamente finanziamento della produzione di beni di consumo e di beni di investimento riducendolo al pagamento del monte salari complessivo, da un lato, e finanziamento dell'acquisto dei nuovi beni capitali, dall'altro lato? A una riflessione non distratta, la risposta mi sembra immediata: il primo è l'*unico* acquisto esterno all'insieme delle imprese, e dunque alla classe dei proprietari dei mezzi di produzione, mentre il secondo è un acquisto interno a quel settore. E' chiaro che in tal modo si contribuisce a chiarire che la valorizzazione del capitale non può che venire dallo scambio macrosociale tra imprese e lavoratori, e non dallo scambio tra imprese. Dietro i profitti lordi non può stare altro che il pluslavoro (un argomento che mi pare Parguez condivida in pieno): non stupisce che allora Graziani, nel 1983, possa scrivere un articolo il cui titolo è: "Riabilitiamo la teoria del valore", dove Marx viene letto come teorico macrosociale dello sfruttamento, e rispetto alla sua teoria del valore i dilemmi del problema della trasformazione appaiono secondari e irrilevanti.

Si potrebbe continuare ricordando che per Graziani teoria della determinazione statale della natura della moneta e teoria della determinazione endogena della quantità di moneta non sono affatto in contrasto, e possono anzi coesistere senza problemi. Tutte queste considerazioni portano a individuare, più che un dissenso tra un circuitismo originario e troppo semplice e una versione generalizzata e contemporanea, una differenza di prospettiva tra Graziani e Parguez che si è chiarita col tempo. Abbiamo ormai tutti i termini per comprenderla in una formula. Ho sostenuto, introducendo la TCM di Graziani, che essa guarda alla moneta come capitale: si tratta di una indagine, *positiva*, del comando capitalistico, dove la moneta è innanzi tutto strumento di potere della classe dei proprietari di

capitale. La TCM di Parguez si è nel tempo evoluta sottolineando sempre di più il lato *normativo*, mostrando come nel mondo di una economia di circuito monetario si possa sfuggire alla trappola della scarsità, in cui si ricade invece ineluttabilmente se si perseguono le politiche di austerità.

7. Messa in questi termini, le due visioni non sono affatto in contraddizione, ma complementari, ed entrambe utili. Per comprenderlo, basta guardare ad alcuni degli usi che Graziani ha fatto del circuitismo sul terreno di una critica delle politiche economiche nel caso italiano. Negli anni Settanta, il periodo dell'alta inflazione, Graziani ha chiarito come l'aumento dei prezzi abbia consentito, non soltanto una redistribuzione dal salario al profitto lordo, ma anche un aumento della quota degli interessi percepiti dalle banche a danno dei profitti delle imprese.

Le banche godono di una sorta di indicizzazione automatica all'aumento dei prezzi e dei salari, visto che quest'ultimo si traduce meccanicamente in un pari gonfiamento del finanziamento iniziale. Un aumento del tasso nominale di interesse pari al tasso di inflazione (per mantenere costante il tasso reale di interesse, come vuole la teoria dominante, secondo cui così si manterrebbe costante la distribuzione del reddito) configura una doppia indicizzazione. Ne seguì una redistribuzione a favore del settore bancario e una apparente compressione dei profitti, che favorirono una profonda ristrutturazione capitalistica.

Negli anni Ottanta, il periodo dell'esplosione del disavanzo dello Stato, Graziani ha chiarito come ciò favorisse l'acquisizione da parte del settore delle imprese di moneta indipendentemente dal canale bancario (per così dire, 'gratuitamente' e non a titolo oneroso). In tal modo, si migliorava l'equilibrio finanziario delle imprese ma anche, per il terrorismo psicologico sullo stato della finanza pubblica, si spingeva l'acceleratore sulle politiche di compressione del salario e di continua 'razionalizzazione' dei processi di lavoro.

Negli anni Novanta Graziani tornava a chiarire come tanto le politiche di aggancio della lira alle altre valute europee (come nel

Sistema Monetario Europeo, 1980-1992, in particolare nell'ultimo quinquennio) quanto le politiche di svalutazione (negli anni 1973-1979, e poi 1992-1995) venivano condotte a danno dei lavoratori, visto che erano del tutto sganciate da politiche strutturali, industriali o della spesa pubblica, che migliorassero, per un verso, le condizioni reali della produzione (rendendo la nostra industria competitiva non sui costi ma sulla qualità), e per l'altro verso, provvedessero i cittadini di un maggior benessere (che non dipende da erogazioni meramente monetarie ma da una attribuzione 'in natura' di beni e servizi reali. Negli anni Duemila Graziani suggeriva di guardare al crescente indebitamento delle famiglie come ad un finanziamento indiretto alle imprese che stava consentendo alle prime di acquistare dalle seconde.

Graziani ci ha insegnato a vedere sempre, dietro alle relazioni di debito-credito tra le classi o tra le nazioni rapporti di *potere*. L'elenco delle posizioni di Graziani sulle vicende italiane che ho fornito è drammaticamente incompleto: ma è sufficiente a mostrare come si sia sempre trattato di *politiche*, dipendenti da interventi *statali*. Si deve guardare a ciò che lo Stato fa effettivamente, e a come le sue azioni ridefiniscano i rapporti tra le classi, tra le frazioni capitalistiche, tra le aree.

Il ragionamento di Parguez si svolge, mi pare, su due versanti. Il primo è la critica delle politiche di austerità, almeno dalla svolta di Mitterand in poi. Il secondo è il tentativo eroico di chiarire la possibilità di intraprendere un'*altra* strada. Nel mio caso, ho probabilmente una distorsione marxiana e schumpeteriana, e mi riesce difficile vedere nella realtà soltanto una alternativa tra società malthusiana e prospettiva socialista, come mi pare sia in Parguez. Ciò che vedo è un modo di produzione capitalistico, dinamico e contraddittorio, dove lo sviluppo si accompagna alla diseguaglianza, e dove la crisi può mutarsi per un lungo periodo catastrofe. Ciò non toglie che io mi trovi in totale accordo con la visione propositiva di Parguez, e che quest'ultima mi pare oggi di una importanza di cui non è possibile esagerare l'importanza.

Basta tornare ad un articolo che riuscii a fargli pubblicare su *il manifesto* il 2 ottobre del 2011 ("Le vere regole di una buona finanza

pubblica”), e dove giocano tutte le categorie teoriche di cui abbiamo detto nelle pagine precedenti. Parguez vi solleva la questione di quale sia condizione di esistenza di uno Stato ben gestito e, quindi, di una genuina, sana, finanza pubblica. “La risposta è semplice: tramite la politica fiscale lo Stato dev’essere l’ancoraggio di una vera crescita a lungo termine, che garantisce un benessere crescente alla società nel suo complesso. Visto che un benessere crescente richiede una vera piena occupazione, il che significa l’inesistenza di un razionamento del reddito per la maggior parte della popolazione, la *conditio sine qua non* di una politica fiscale davvero sana è che essa dia vita, in modo permanente, ad una autentica piena occupazione.” Si rivela qui fondamentale la distinzione tra due tipi di disavanzi pubblici: quelli *cattivi* e quelli *buoni*. I deficit sono *buoni* quando “sono il risultato di politiche di lungo periodo al fine di creare un utile e produttivo stock di capitale, sia materiale (tutti i tipi di infrastrutture e le attrezzature che non verranno mai create dal settore privato, perché vanno oltre la sua capacità di scommettere su un futuro inconoscibile) che non-materiali (le assunzioni nella ricerca avanzata, sanità, insegnamento: settori in cui il vero capitale è il lavoro).” I deficit cattivi conseguono a terapie shock come quella imposta alla Grecia di tagli della spesa, con le entrate fiscali che si riducono e il deficit che cresce, o a politiche deflattive di lungo periodo di attacco al lavoro pubblico e agli investimenti statali, dove il governo non riesce a fermare la caduta del gettito fiscale e ad azzerare il disavanzo.

“I deficit cattivi non riflettono una crescita dello stock di capitale della società. Gli agenti privati si aspettano più tagli, più povertà, quindi si astengono dal consumare o investire. Buoni deficit produttivi riflettono invece una politica di lungo periodo di accumulazione del capitale della società. Sono programmati. Il loro impatto a lungo termine è sempre positivo, e generano aspettative positive crescenti in tutti gli agenti privati, residenti e non residenti. Sono il motore ultimo per orientare la crescita.” I buoni disavanzi si autofinanziano perché “[i]l reddito nazionale è generato dalle spese precedenti. Come la famiglia e le aziende, lo Stato è obbligato a spendere prima di ottenere le entrate fiscali. ...] Uno Stato ben gestito non deve

risparmiare, è obbligato a finanziare tutte le sue spese grazie alla creazione di moneta da parte del sistema bancario. Le spese dello Stato riflettono un credito del sistema bancario, e la controparte è una passività emessa dallo Stato. Quando lo Stato raccoglie le tasse, spende il suo reddito per cancellare o restituire una quota del debito iniziale. Questo eccesso della spesa sul gettito fiscale è una fonte di ricchezza per il settore privato nel suo complesso: lo Stato moderno non può essere obbligato a rimborsare il debito totale iniziale, può lasciar crescere il deficit che vuole. (...) Nel bilancio della Banca Centrale, la controparte del deficit sul lato dell'attivo è l'accumulo di titoli di Stato gravati da un tasso di interesse fissato dal Tesoro. In tal caso il debito pubblico non è altro che un debito dello Stato verso se stesso. Per questo la crisi dell'euro è auto- inflitta.

Volendo sbarazzarsi dello Stato come motore della crescita, i fondatori dell'euro hanno deciso di privatizzare lo Stato e di considerarlo come una qualsiasi azienda privata.

Hanno creato una Banca Centrale cui è proibito svolgere il normale ruolo delle banche centrali. Gli Stati Nazionali sono stati obbligati a sforzi per riequilibrare i conti.”

Non potrei essere più d'accordo, e non saprei dire meglio.

E' una prospettiva che a me pare consonante con quella minskiana di coniugare un Keynes radicalizzato con il New Deal, per la via di una triplice socializzazione dell'economia (degli investimenti, e dunque del livello e della composizione della produzione; della banca e della finanza; dell'occupazione). Parguez ne deriva la conclusione positiva che “il sistema dell'euro – nella sua configurazione e *governance* attuali – non può sopravvivere.” Anche questo è corretto: ma si sbaglierebbe, a me pare, a scambiare questa conclusione per una previsione di esplosione a breve della moneta unica, possibile ma tutto meno che certa.

Prendo molto sul serio il *whatever it takes* di Mario Draghi, e non è detto che sia una buona notizia. Gioca molto la natura *capitalistica* della crisi, globale ed europea, e gli sforzi di usarla nel nostro continente per ridefinire i rapporti tra capitale e lavoro, per attaccare la riproduzione sociale, per snellire ma anche ridefinire il *welfare* (e

qui mi pare prezioso lo stile di Graziani di indagare freddamente le contraddizioni della realtà). Da questo punto di vista, mi pare di poter parafrasare un noto verso di Yeats:

“This is the way the euro ends: not with a bang, but a whimper”.

(Questo è il modo in cui l'euro finirà: con un lamento, non con uno scoppio)

www.edizionisi.com

Nino Galloni

Moneta e Società

Gli effetti sociali delle politiche monetarie - Il caso italiano

Nino Galloni

Moneta e Società

Gli effetti sociali delle politiche monetarie - Il caso italiano



Pagine 120, cm. 15 x 21

Euro 9,50

Collana Keynesiana

Ottobre 2013

In questo libro si affrontano le diverse teorizzazioni della moneta (privata; statale; avente valore intrinseco; bancaria) e gli effetti che derivano dalla loro circolazione e dalla loro interazione. La politica monetaria, che regola questa circolazione, è il primo tassello per favorire l'attività delle imprese, selezionare una classe dirigente, avere uno Stato amico - e non nemico - dei suoi stessi cittadini.

Alcuni eventi hanno segnato, nel bene e nel male, la Storia successiva alla seconda guerra mondiale: gli accordi di Bretton Woods e di Yalta; la dichiarazione di Nixon del 1971; l'abbandono delle teorie keynesiane. Questo percorso ha portato dapprima allo strapotere del sistema bancario sulle istituzioni politiche, e oggi al tragico predominio della grande finanza.

Galloni propone correttivi, elencati in nove punti cruciali in vari possibili scenari e indica nel superamento del mito delle esportazioni un primo fondamentale passo per un'economia e una società in cui lo sviluppo degli uni non avvenga a scapito degli altri e la tutela dell'ambiente, della salute e del benessere non rappresenti un limite allo sviluppo stesso, ma la sua condizione...e sul perché le cose siano andate e stiano andando in modo del tutto opposto.

Antonino (Nino) Galloni, nato a Roma nel 1953, laureato in giurisprudenza nel 1975 ricercatore in Economia presso l'Università di Berkeley nel 1978.

Tra il 1979 e il 1987 è stato collaboratore del prof. Federico Caffè della facoltà di Economia e Commercio dell'Università di Roma, e dal 1987 al 1999 ha insegnato all'Università Cattolica di Milano, all'Università di Modena, alla Luiss e all'Università degli Studi di Napoli.

Ha ricoperto diversi incarichi e ruoli ai ministeri dell'Economia e del Lavoro, all'INPDAP

www.edizionisi.com

Daniele Basciu



Uccidere il dio dell'Austerità



**Introduzione alla
Teoria della Moneta Moderna
(ME-MMT)**

**Pagine 64, cm. 15 x 21, Euro 7,50
Settembre 2013**

Il primo libro italiano di MMT

Questo libro è un tentativo di comprendere cosa sia stata in passato, cosa sia oggi e cosa potrebbe essere la moneta per gli Stati e per le collettività che li esprimono, e su come potrebbe essere utilizzata in vista dell'interesse collettivo di queste società.

...e sul perché le cose siano andate e stiano andando in modo del tutto opposto. Dalla nascita del sistema del "credito" nel circuito dell'organizzazione sociale che via via si fa più complessa, arrivando alla creazione della moneta, fino alla caduta del "gold standard", la società ha visto crearsi le condizioni ottimali per liberarsi di quella dannosa idolatria delle austerità: la possibilità per ogni Stato monopolista della propria moneta di spendere in base alle necessità dei propri cittadini.

Daniele Basciu è nato nel 1973 a Cagliari, dove abita.

Il suo profilo multidisciplinare si rivela con il tempo prezioso per studiare le dinamiche socio-economiche in corso: laurea in Scienze Politiche, specializzazione in Relazioni industriali, lavoro tecnico in una PMI (capo commessa nel settore dell'impiantistica civile), appassionato di economia, studioso di finanza per necessità. E' tra i fondatori in Italia del movimento ME-MMT. Fa parte del gruppo di studio che segue la formazione e la divulgazione dei contenuti elaborati dall'economista **Warren Mosler**. Relatore di numerosi incontri e seminari presso Enti locali, Associazioni imprenditoriali e Università. L'abbandono dell'euro da parte dell'Italia e l'applicazione della ME-MMT rappresenterà anche il momento in cui concluderà l'attivismo e ritornerà a dedicare il tempo libero alla famiglia e alla pesca in apnea, come faceva sino al febbraio 2012.

Warren Mosler In alto il Deficit!

Superare la crisi uscendo
dall'Euro ed emettendo
moneta per finanziare
occupazione e servizi



Intervista a cura di Paolo Barnard

Collana Keynesiana

Ottobre 2012 Pagine 66 cm 15 x 21 Euro 8,50

Un libro di economia per tutti!

Sotto l'agile forma di un'intervista, tutte le risposte che “gli economisti al potere” non ci danno.

Come funziona il denaro, come lo si emette, cosa gli stati possono farne e con quali effetti?

Quali sono le conseguenze dell'austerità?

Quale effetto economico hanno i tagli alle spese e il pareggio di bilancio?

Come mai l'austerità non sta risolvendo la crisi?

E i “tecnici” al potere, lavorano davvero per superare la crisi?

Warren Mosler, co-fondatore della scuola di pensiero economico MMT (Modern Money Theory), co-fondatore del Centro per la Piena Occupazione e la Stabilità dei Prezzi dell'Università del Missouri, Kansas City.

www.edizionisi.com



ISBN 9788895577944

John Maynard Keynes

L'assurdità dei sacrifici

Elogio della spesa pubblica

Un libro per offrire opzioni di uscita dalla crisi

Pagine 64, cm. 15 x 21, Euro 8,50,

Gennaio 2013

Introduzione di Warren Mosler

note al testo di Paola Ghini

Tutta la verità della situazione politico economica che stiamo vivendo oggi la ritroviamo nel dialogo di ottant'anni fa tra il grande banchiere Josiah Stamp, che ripropone il mito dell'eticità e della positività delle politiche di austerità, e Keynes, che difende la spesa pubblica e la piena occupazione come unici indici utili per giudicare la solidità dei conti pubblici.

Le austerità stanno distruggendo l'economia.

Un manipolo di personaggi senza scrupoli (“affidabili, responsabili, sobri”) al soldo dei grandi capitali e dei poteri finanziari, ha vincolato la nostra Costituzione a politiche di pareggio e avanzo di bilancio, impedendo una salvifica spesa pubblica. Le glosse, prese per così dire a prestito dalla recente scuola economica Modern Money Theory, offrono una prospettiva nuova e contestualizzata per giungere a invertire la rotta della cosiddetta crisi. Lo Stato deve spendere e deve avere il monopolio della valuta.

Lo Stato ha il dovere di garantire il lavoro.

Un libro semplice, in linguaggio colloquiale (in effetti è la trascrizione di un'intervista radiofonica) in cui John Maynard Keynes, sicuramente il più grande economista del '900, spiega da cosa viene la miseria e come sia possibile, grazie all'azione dello Stato, garantire la prosperità economica della Nazione

**Un libro attuale, un piccolo classico
che tutti dovrebbero leggere.**

www.edizionisi.com

info@edizionisi.com

Tel. 0547 661570

Fiori di Bach

strumenti di guarigione
di evoluzione personale

il Caleidoscopio
Interiore

La Salute è una Scelta
**SCEGLI DI
STAR BENE!**

L'Inglese
Indispensabile

Parole e frasi Inglese
di uso comune...
nel lavoro, nella sport,
nella vita

**Cosa fare
quando il cane
non sta bene**
prima diagnosi, prime cure
pronto soccorso



www.edizionisi.com

Si mag

catalogo & informazione



edizioni **Si**