

 in.folio.asterios 25

Michael Roberts

La teoria della moneta moderna

a cura di Antonio Pagliarone

Asterios Editore

Trieste, 2020

Prima edizione nella collana in.folio: Aprile 2020
Titolo originale:

Modern Monetary Theory (MMT)

© Asterios abiblio Editore, Trieste 2019

posta: asterios.editore@asterios.it

www.asterios.it

www.volantiniasterios.it

ISBN: 978-88-9313-147-6

FINITO DI STAMPARE NEL MESE DI MARZO 2020
DA PRINTBEE – NOVENTA PADOVANA

Indice

Introduzione. La Teoria della Moneta Moderna:
un'illusione che abbaglia
di *Antonio Pagliarone*, 7

I. Cartalismo e marxismo, 19

1. La teoria e la storia del denaro, 23
2. Il denaro come merce o proveniente dal nulla, 24
3. Le conclusioni politiche, 28

II. I trucchi della circolazione monetaria, 32

1. Una rete di protezione a favore del capitalismo, 45

III. MMT, Minsky, Marx e il feticcio del denaro, 53

IV. Il modello macroeconomico della MMT, 68

La Teoria della Moneta Moderna: un'illusione che abbaglia

di *Antonio Pagliarone*¹

La pubblicazione di una serie di testi critici sulla MMT (Modern Monetary Theory), prodotti da Michael Roberts e apparsi nel suo blog, è risultata necessaria in quanto possiamo osservare che negli ultimi anni, come reazione ad una “austerità” prolungata, sono sempre di più coloro che fanno affidamento su politiche economiche definite rozzamente come “sovraniste”. Ma tale “teoria” mescolata ad un keynesismo rinnovato, ha preso piede anche negli ambienti della sinistra progressista, mentre molti intellettuali ultrasinistri sono stati abbagliati dalle contorsioni monetariste, dopo aver sostenuto lo “stimolo della domanda”, e confondono con estrema leggerezza Marx con Keynes. Gratta gratta sotto un marxista troverai sempre un keynesiano.

La Teoria della Moneta Moderna è stata ideata da Warren Mosler², Bill Mitchell e Randy Wray, mentre James K. Galbraith è uno dei suoi maggiori sostenitori³. La MMT si basa sostanzialmente sull'idea, in pas-

¹ Dedico questo piccolo contributo al compianto Paolo Giussani per i suggerimenti e le discussioni che abbiamo avuto su questo argomento (Antonio.pagliarone@fastwebnet.it).

² *Economia della Valuta Moderna* (libro in italiano che raccoglie sia *Soft Currency Economics* che *Soft Currency Economics II*), Edizioni Sì, 2016.

³ In Italia la MMT è stata introdotta nel 2012 da Paolo Barnard ed

sato sostenuta dai *cartalisti*, che sia lo stato a creare moneta, di conseguenza il denaro circolante è denaro emesso dal governo per cui non occorre tassare i cittadini perché lo stato possa disporre della valuta corrente. Caso mai la tassazione potrebbe contribuire al regolare funzionamento del sistema in quanto permetterebbe di attenuare una eventuale inflazione. Michael Roberts sviluppa inizialmente la teoria dei *cartalisti* collegandola, giustamente, alla Teoria Monetaria Moderna che ne è l'erede, facendo un raffronto con la teoria della moneta di Marx secondo la quale il denaro è inconcepibile se viene separato dallo scambio di merci. Lo stato non crea moneta dal nulla ma sono "le banche (che) fanno prestiti e di conseguenza vengono creati depositi e debiti per finanziare tali prestiti, *non viceversa*". Roberts insiste nel sottolineare le differen-

ha ricevuto qualche simpatia da Federico Rampini il giornalista super keynesiano onnipresente sullo schermo televisivo. Recentemente Thomas Fazi, il nuovo paladino italiano della MMT con il suo libro "Sovranità o barbarie" edito da Meltemi, ha rilasciato un'intervista, apparsa sul sito Bollettino Culturale, nella quale si sforza di integrare la visione teorica di Marx con la MMT utilizzando naturalmente la chincaglieria del marxismo più superficiale e dimostrando di non conoscere assolutamente gli scritti economici del Moro di Treviri. Fazi non fa mai riferimento alle analisi teoriche su credito e finanza presenti nel Terzo libro del Capitale riducendo il contributo di Marx all'analisi del modo di produzione capitalistico ad un semplice "riduzionismo economicista che focalizza tutta l'attenzione sulle dinamiche di classe, ignorando (o svalutando) tutta una serie di elementi culturali altrettanto importanti nell'esistenza degli individui e nella determinazione dei processi storici (e della stessa lotta di classe!), a partire dall'identità collettiva (costumi, tradizioni, cultura et cetera) delle varie comunità territoriali e nazionali; la mancanza di una vera teoria politica "regolativa", a cui come detto più su ha ovviato – per fortuna – l'impianto teorico keynesiano". Ho riportato solo questo passaggio perché è indicativo del profondo contributo fornito da questo genio (sic) che propone l'archiviazione del pensiero di Marx.

ze sostanziali tra la teoria marxista e quella cartalista/MMT e dichiara “Per Marx, nel capitalismo, il denaro è la rappresentazione del valore e quindi del plusvalore”. Ma il problema non consiste nel confutare la MMT, e i neokeynesiani che la caldeggiano, sostenendo che: “A meno che i sostenitori della MMT non siano pronti a passare a una conclusione politica marxista: vale a dire l’appropriazione del settore finanziario e il comando del settore produttivo attraverso la proprietà pubblica e una produzione pianificata, ponendo così fine alla legge del valore in economia, la politica di spesa pubblica attraverso la creazione illimitata di denaro fallirà”. Quindi *cartalisti*, keynesiani e seguaci della MMT dovrebbero fare delle “scelte politiche” e sposare l’idea dell’abbattimento del capitalismo e non impegnarsi a trasformarlo in qualcosa di più stabile e definitivo, un invito che credo i loro sostenitori non si sognano minimamente di considerare. Alla fine tutte queste tendenze più o meno nuove nel panorama economico si riducono alla solita proposta di una espansione della spesa pubblica con l’obiettivo di stimolare la domanda. È la solita storia che viene continuamente spacciata per una soluzione mentre osserviamo che il deficit gigantesco degli Stati Uniti, per non parlare di quello delle altre economie avanzate, non ha minimamente stimolato i consumi o favorito l’espansione dell’occupazione⁴. Purtroppo riformare

⁴ Alcuni pseudo studiosi potrebbero ribattere che “Il deficit americano di oggi è fondato sul crollo delle entrate per la detassazione dei ricchi e delle imprese, e quindi fa l’esatto opposto del deficit spending keynesiano, ovvero arricchisce chi è già ricco togliendo ulteriormente fondi al welfare”. Questi signori non sanno che in periodo neoliberista assistiamo ad un salario sociale netto destinato ai lavoratori nettamente positivo (welfare favorevole), contrariamente ai periodi in cui era di moda l’ideologia keynesiana. A tale proposito

il capitalismo non è possibile. Ma torniamo alla questione di fondo della MMT secondo la quale lo stato può stampare denaro a piacimento.

Vorrei segnalare a tale proposito un intervento descrittivo-critico di Anwar Shaikh sui neo-cartalisti, presente nel volume corposo *Capitalism: Competition, Conflict, Crises* del 2016, in quanto, a mio avviso, va più a fondo nell'analisi delle Teorie Monetarie Moderne riconoscendo loro una opposizione ben strutturata all'economia classica. A Charles Albert Eric Goodhart, un economista britannico della London School of Economics ed ex funzionario della Banca d'Inghilterra, viene riconosciuto un approccio più approfondito alla teoria del denaro nel quale vi è un avvicinamento alla teoria neoclassica, definita come M Theory (Metallista), secondo la quale il valore di una moneta è dato, intrinsecamente, dal metallo con il quale essa viene coniata e gli agenti economici fanno scelte ottimali soggette ai vincoli di bilancio per cui il denaro (visto principalmente come mezzo di scambio) facilita il commercio riducendo i costi. Secondo l'approccio metallista "il denaro è una creatura del mercato", lo stato ha la funzione di garantire la qualità del denaro, la moneta sonante sostenuta dal metallo con cui viene coniata, e l'economia nel suo complesso si "auto-stabilizza normalmente ad un livello ottimale". Dall'altro lato Goodhart si avvicina alla C Theory

vedi Countdown studi sulla crisi n 5 e 6, un monografico, di prossima uscita, dedicato allo studio empirico del welfare state nei vari paesi del mondo. Inoltre un salario sociale netto positivo e maggiori disponibilità di entrate, grazie alla detassazione (che riguarda tutti gli strati sociali), dovrebbero garantire la disponibilità di maggiori risorse per consumi e investimenti con conseguente beneficio per l'occupazione. Ma come ho già sottolineato sia i consumi sia gli investimenti hanno battuto la fiacca.

(*Cartalista*) di Knapp secondo la quale “il denaro è una *creatura dello stato*” emesso da quest’ultimo per fare i suoi acquisti e normalmente accettato dal settore privato, cosa necessaria perché vengano pagate le tasse. Come nella teoria keynesiana, e classica, anche nella C. Theory il capitalismo viene visto come soggetto a fasi ricorrenti di boom e crisi, e pertanto è necessaria una politica fiscale per stabilizzare il sistema ma dato che, in caso di crisi, è improbabile che la politica monetaria (definita come stabilizzazione dei tassi d’interesse) sia sufficiente, allora si focalizza l’attenzione sulla moneta a corso legale, che è ritenuta valida se lo stato è abbastanza forte e la sua continuità assicurata.

Le argomentazioni di Goodhart contengono caratteristiche molto simili a quelle dei *cartalisti*, una sorta di cartalismo moderno, infatti egli afferma che “lo stato ha generalmente giocato un ruolo centrale nell’evoluzione e nell’uso del denaro”. Ma dal momento che egli fa una distinzione tra “valuta” e “denaro”, quest’ultimo definito come monete o strumenti monetari emessi dallo stato, richiedere il coinvolgimento dello stato nel denaro (statale) è una tautologia (Goodhart 2003, 1). Goodhart non sostiene che lo stato abbia *inventato* il denaro, infatti ammette esplicitamente che le monete metalliche e le banconote provengono in origine dal settore privato, così come alcuni conii e persino interi sistemi monetari. Egli osserva che alcune monete nazionali hanno funzionato come moneta internazionale senza il coinvolgimento, e persino contro i desideri, dei governi che le hanno emesse. Goodhart inoltre afferma che se lo stato dovesse abdicare al suo ruolo di emettitore di denaro, questo vuoto verrebbe colmato dal settore privato, infatti sostiene che gli individui accettano il passaggio dalla moneta metallica al denaro a corso legale,

perché il denaro dello Stato viene associato ad una valuta a corso legale e fiscale (Goodhart 2003). Egli sostiene che le tasse fanno aumentare la domanda di moneta statale, il che, ovviamente, implica che vi siano altre ragioni per accettare il denaro statale. Tuttavia, quando esamina le società preindustriali, ritorna alla fantasticherie coloniale secondo cui le società preindustriali non sono monetarie, cosicché il pagamento delle tasse in moneta porta gli attori non monetari “verso una relazione monetaria con un’economia capitalistica”. Resta il fatto che il denaro, nelle sue varie forme, esiste sin dagli albori della civiltà, ossia da più di 4000 anni, mentre i neo-cartalisti fanno riferimento principalmente al denaro creato dallo stato secondo un meccanismo di debiti-crediti nei confronti di quest’ultimo e basta. Secondo loro “Un governo sorge quindi spontaneamente e, con l’obiettivo di garantire dei benefici alla popolazione, impone una tassa monetaria su quest’ultima al fine di farla lavorare per il denaro legale che il governo sta utilmente stampando per suo conto. Poiché questo è denaro legale, il governo può spendere quanto vuole e le tasse servono solo a far lavorare i singoli per il proprio miglioramento”. Questa è una fantasia molto rivelatrice: popolazioni passive, non esistono classi, uno stato benevolo e neutrale e l’imposizione sia del denaro che delle tasse per il bene comune. Ma noi sappiamo benissimo che gli Stati sono sorti dopo il denaro, non sono mai stati neutrali e raramente benevoli; le tasse poi sono sempre esistite.

In passato la Banca Centrale era un istituto che aveva la funzione di ricevere in deposito sociale del denaro-merce che nella circolazione assumeva la forma di banconote emesse dalla Banca Centrale stessa. Oggi la sua funzione è cambiata, infatti la quantità

di moneta disponibile per il sistema economico viene regolata dalla Banca Centrale attraverso le compravendite di titoli di Stato definite Operazioni di Mercato Aperto (OMA) che possono essere di due tipi: permanenti o temporanee. Attraverso le OMA permanenti la Banca Centrale accresce semplicemente la quantità di moneta in circolazione (il “denaro circolante”, appunto), mentre le OMA temporanee assumono generalmente la forma di *repurchase agreements*, più famosi come *repo*, ossia vendite di titoli a pronti, con un simultaneo accordo di riacquisto a termine ad un prezzo prefissato, effettuate da intermediari sul mercato secondario dei titoli di Stato. Grazie a queste modalità la Banca Centrale fornisce liquidità al sistema bancario a fronte di titoli di stato, o obbligazioni garantite da quest’ultimo, che le banche cedono come garanzia alla BC. Si tratta di operazioni a breve termine, che vanno di norma da un giorno a due settimane. Alla scadenza, le banche sono obbligate a riacquistare i titoli ceduti in garanzia e pagare un interesse. Di conseguenza è abbastanza scorretto affermare che la Banca Centrale attraverso le OMA possa far aumentare la liquidità nel sistema economico ossia la base attraverso la quale le banche possono aumentare i prestiti concessi. Infatti le banche sono obbligate ad avere delle riserve che corrispondono ai depositi a vista e tali riserve sono piuttosto limitate mentre i prestiti accordati corrispondono a decine di volte l’ammontare delle riserve bancarie. Tali riserve ovviamente non consistono in sacchi di contante che gli istituti di credito tengono nel caveau, ma in titoli del tesoro, obbligazioni di vario tipo e simili che, in caso di necessità, essi possono dare in garanzia alla Banca Centrale ottenendone liquidità. Ora, a differenza di quanto credono e scrivono i gior-

nalisti, quando la Banca Centrale abbassa il tasso ufficiale di sconto, o il tasso al quale le banche si prestano i soldi tra di loro *overnight*, ossia “da un giorno all’altro”, (in USA sono il *discount rate* e il *fed fund rate*, in Europa sono il *discount rate* e il *libor*) non lo fa iniettando nuova liquidità nel sistema bancario, ma semplicemente annunciando che quei tassi sono, da adesso in poi, più bassi.

Non è sufficiente come fa Roberts sottolineare il fatto che nella teoria MMT il circuito del denaro sia “un modo rovesciato di analizzare le cose” sostenendo la proposizione di Marx secondo la quale “D può essere aumentato a D’ solo se ha luogo la produzione capitalista per aumentare il valore delle merci che vengono vendute per più denaro”. Il criterio della MMT secondo il quale “il denaro D (in valore) può essere aumentato a D’ esclusivamente in base alla volontà dello Stato” è fuor di dubbio un’illusione, anzi più che un’illusione sembra una chiromanzia paragonabile alle proprietà della pietra filosofale degli alchimisti. Non basta quindi semplicemente sottolineare le differenze tra la teoria marxiana e quella della MMT ma occorre analizzare empiricamente la relazione tra credito e produzione capitalista, poiché è questo il nodo della questione. La forma di credito più diffusa è quella che i capitalisti industriali e mercantili si concedono attraverso degli effetti sottoscritti con l’obiettivo di velocizzare la circolazione delle merci e del capitale; è questa la funzione primaria del credito. Quando i capitalisti non riescono a coprire in tal modo tutte le operazioni allora possono intervenire le banche che attraverso l’operazione di sconto “conferiscono loro un grado di validità superiore ossia un carattere sociale”⁵. Quindi l’utilizzo di tali effetti (come i *bills* o i *receivable* ecc.) garantiscono al capi-

talista una maggiore velocità della circolazione mentre il denaro contante viene mantenuto a disposizione per qualsiasi evenienza o per un investimento di altro genere (come avviene attualmente in maniera più frequente). Inoltre la possibilità di ricevere denaro creditizio dalle banche, a garanzia di una profittabilità accettabile dagli investimenti effettuati, rende disponibile ulteriore capitale da investire in altro modo in maniera da accrescere la propria profittabilità e così via. Quindi la concessione del credito da parte delle banche non viene garantito da una qualche miracolosa creazione di moneta ma dal giro d'affari dei capitali industriali e commerciali ovvero come anticipo di fatto degli esigibili commerciali da essi incassati con la vendita delle merci”⁶. Di conseguenza le operazioni che avvengono nell’economia sono sempre meno regolate dal denaro contante e sempre più dagli effetti scambiati tra i diversi capitalisti trasformati in titoli a breve che sono commerciabili e che vanno ad integrarsi nel denaro creditizio delle banche, così “le banconote diventano semplicemente inutili potendo venire surrogate direttamente fin dall’origine dai depositi” costituiti sempre di più da questi effetti generati nella circolazione delle merci. Per cui “la possibilità di [questo] prestito non risiede nel potere creativo dal nulla della banca, che deve essere a sua volta liquida, ma in una circolazione precedente, in buona misura fatta di restituzioni di prestiti, che era a sua volta basata su crediti concessi ancora anteriormente e così via senza poter tro-

⁵ Paolo Giussani “È il mondo che fa girare il denaro. *Il credito moderno da un punto di vista classico*”. Paper non pubblicato Giugno 2005.

⁶ *Ibidem*

vare un atto iniziale del tipo della creazione divina del mondo”⁷. La Banca Centrale in definitiva è l’unica banca che presta ma non prende a prestito, e come tale non è più una banca.

Un aspetto interessante sollevato da Roberts nella sua critica alla MMT è il rapporto positivo che tale teoria stabilisce tra spesa pubblica e disoccupazione. I sostenitori della MMT dichiarano senza avere alcun dubbio, ma la stessa cosa vale per i neokeynesiani, che “in un’economia, più alta è la quota di spesa pubblica, minore è la disoccupazione”. Shaikh sottolinea poi che: “Come i keynesiani, [i sostenitori della MMT] credono che la sottoccupazione sia normale nelle economie capitaliste non regolamentate, pertanto, risulta necessario il persistere del deficit pubblico per mantenere un livello di occupazione socialmente accettabile, così essi propongono che lo stato impieghi direttamente tutta la manodopera che il settore privato non è in grado di assorbire, con un salario monetario fisso. Questo programma di Employer of Last Resort (ELR) genererebbe un’efficace piena occupazione a prezzi stabili (Wray 1998, 8-9, 13, 108, Bell 2000, 2001, Wray 2003b)”.

Roberts presenta un grafico illuminante sulla questione dal quale si può rilevare che: “Le economie capitaliste più avanzate con quote di spesa pubblica più elevate mostrano tassi di disoccupazione più elevati. Ciò dimostra che in tali economie sono altri i fattori, oltre la carenza di spesa pubblica, a determinare il livello di disoccupazione”.

Roberts fa riferimento all’adozione del programma di *quantitative and qualitative easing* da parte dell’ex governatore della Banca del Giappone Iwata, “Ma seb-

⁷ Ibidem

bene il governo giapponese abbia continuato a produrre deficit di bilancio pubblico, ciò non è servito a rilanciare la crescita nominale del PIL o i redditi reali delle famiglie”. In Giappone permane il ristagno dell’economia e i fondamentali non danno alcun segno di ripresa. Iwata insiste nelle politiche di deficit e di aumento della spesa pubblica ma, convertitosi alla MMT, ora spinge verso la pura emissione di denaro. In realtà le politiche di *quantitative easing* promosse dalla Fed di Bernake o dalla BCE di Draghi nel decennio scorso hanno garantito un flusso di capitali che si sono diretti immediatamente nel settore bancario e in quello finanziario in profonda crisi per poi “rimettere in moto, come se nulla fosse accaduto, l’espansione speculativa, ma con una grossissima differenza rispetto al passato. La crisi del 2008 non ha risolto né cancellato nulla, l’indebitamento resta altissimo e l’associata probabilità di nuovi crack altrettanto elevata proprio oggi che i sostenitori della MMT sembrano avere successo nel favorire politiche monetarie “allegre” che possono tranquillamente soddisfare nuovamente le esigenze del capitale speculativo.

Ma Shaikh tocca un altro punto interessante, ossia la particolare affermazione dei seguaci della MMT secondo cui è l’emissione di moneta legale da parte dello stato moderno a determinare il livello nazionale dei prezzi perché stabilisce il salario monetario tramite l’ELR (Wray 1998, 40). Tale analisi, riferita ai nostri tempi, dipende in modo cruciale dall’affermazione secondo cui il governo può fissare il salario monetario nel settore privato (cioè che il salario privato consiste in un premio fisso oltre alla retribuzione ELR) e che il livello dei prezzi dipende dal salario monetario (piuttosto che dalla domanda e dall’offerta). Queste sono affermazioni contestabili anche

all'interno della tradizione keynesiana, infatti l'ipotesi di Wray ci farebbe pensare che il deficit pubblico al servizio dell'ELR non dovrebbe causare inflazione e nemmeno far innalzare i tassi di interesse. Cosa estremamente discutibile ma che richiederebbe ulteriori approfondimenti.

Comunque Wray sostiene anche che l'esistenza di monete nazionali a corso legale non "ci dice molto sulle origini del denaro". In effetti, alcune nazioni non stabiliscono nemmeno un'unità di conto nazionale, ma piuttosto "scelgono di adottare valute estere come proprie" cosa che mette seriamente in discussione le affermazioni dei neo-cartalisti.

Come i keynesiani anche i nuovi sostenitori della MMT ritengono che è proprio un peccato che il capitalismo non si renda conto che funzionerebbe senza problemi se solo i politicanti non fossero così stupidi nel non accorgersi che è indispensabile piazzare i keynesiani o i sostenitori della MMT nei posti di comando della politica fiscale e monetaria, ed utilizzare solo loro come consiglieri del re. È la solita storia degli intellettuali emarginati che bramano un ruolo in un sistema economico e sociale che ormai non li considera più.

La Teoria della Moneta Moderna¹

di *Michael Roberts*

I. Cartalismo e marxismo

La Modern Monetary Theory (MMT) giustifica una spesa pubblica senza restrizioni per ripristinare e sostenere la piena occupazione. Ma questa apparente virtù nasconde il suo vizio, un ostacolo molto più grande per un vero cambiamento.

Negli ultimi anni la teoria monetaria moderna è diventata di moda tra molti economisti di sinistra. La nuova democratica di sinistra Alexandria Ocasio-Cortez (recentemente eletta per il partito democratico al Congresso nelle elezioni di medio termine NdC) sembra esserne una sostenitrice uno dei principali esponenti della MMT ed ha recentemente discusso la teoria e le sue implicazioni politiche con John McDonnell, cancelliere dello scacchiere ombra per il partito laburista britannico.

La MMT esercita una certa attrazione nella sinistra in quanto sembra offrire un supporto teorico alle politiche di spesa fiscale finanziate attraverso l'emissione di moneta da parte della banca centrale e per far fronte al deficit di bilancio e al debito pubblico senza timo-

¹ Questo articolo, apparso nel sito La Città del Sole, è stato tradotto da Alessandro Bartoloni ma è stato rivisto dal curatore della pubblicazione.

re di crisi, permettendo quindi di sostenere politiche di spesa pubblica per progetti infrastrutturali, per la creazione di posti di lavoro e per l'industria, in diretto contrasto con le politiche mainstream neoliberali di austerità e di un intervento governativo ridotto al minimo.

Quindi, in questo intervento e in altri che verranno, esporrò la mia opinione sul validità della MMT e le sue implicazioni politiche per il movimento operaio. In questo articolo cercherò di dare una visione generale per far emergere le somiglianze e le differenze con la teoria monetaria di Marx.

La MMT si fonda sulle idee di ciò che viene chiamato *cartalismo*². Georg Friedrich Knapp, un economista tedesco, conì il termine cartalismo nella sua *Teoria statale della moneta*, che fu pubblicata in tedesco nel 1905 e tradotta in inglese nel 1924, termine che deriva dal latino *charta*, nel senso di simbolo (token) o biglietto. Il cartalismo afferma che il denaro ha avuto origine dai tentativi statali di dirigere l'attività economica piuttosto che rappresentare una soluzione spontanea ai problemi del baratto o come mezzo per rappresentare il debito.

Il cartalismo sostiene che, storicamente, lo scambio generalizzato di merci è venuto alla luce solo dopo che lo Stato è stato in grado di creare la necessità di usare la sua moneta sovrana tramite l'imposizione di tasse alla popolazione. Per i cartalisti, la capacità del denaro di agire come unità di conto per i crediti e i debiti dipende fundamentalmente dalla fiducia che si ripone nel sovrano o dal potere del sovrano di imporre la propria volontà alla popolazione. L'uso del denaro come

² *Chartalism*, da non confondere col cartismo, il movimento politico-sociale inglese della prima metà del sec. XIX, NdC.

unità di conto per i debiti/crediti, dunque, precede l'emergere di un'economia basata sullo scambio generalizzato di merci. Quindi i cartalisti sostengono che il denaro è sorto per la prima volta come unità di conto del debito e non dello scambio. Keynes apprezzava molto il cartalismo ma questa visione è chiaramente contraria a quella di Marx, secondo cui il denaro è analiticamente inconcepibile senza comprendere lo scambio di merci.

Si possono rendere compatibili o complementari il cartalismo/MMT e la teoria marxista del denaro oppure una di queste due teorie è sbagliata? In breve, le mie risposte sono le seguenti: 1) il denaro precede il capitalismo ma non per l'intervento dello stato; 2) Sì, lo stato può creare denaro ma non ne controlla il prezzo. Quindi la fiducia nel suo denaro può scomparire; e 3) una rigida posizione cartalista non è compatibile con la teoria marxiana del denaro, ma la MMT ha caratteristiche complementari. Proverò ora a sviluppare questi argomenti.

La teoria monetaria moderna e la teoria marxista del denaro sono complementari in quanto entrambe sono teorie endogene del denaro ed entrambe rifiutano la teoria quantitativa del denaro, cioè che l'inflazione o la deflazione dipendano dalle decisioni delle banche centrali di erogare o meno moneta creditizia. Al contrario, è la domanda di moneta che guida l'offerta: le banche fanno prestiti e di conseguenza vengono creati depositi e debiti per finanziare tali prestiti, *non viceversa*. In questo senso, sia la MMT che la teoria marxista riconoscono che il denaro non è un velo sull'economia reale, ma che l'economia moderna (capitalista) è un'economia monetaria tout court.

Sia Marx sia i gli esponenti della MMT concordano sul fatto che la cosiddetta teoria quantitativa del dena-

ro, esposta in passato dall'economista di Chicago Milton Friedman e da altri, e che ha dominato la politica dei governi nei primi anni '80, è sbagliata. I governi e le banche centrali non possono migliorare la situazione durante i boom e le crisi del capitalismo cercando di controllare l'offerta di moneta. Il triste risultato degli attuali programmi di Quantitative Easing (QE) adottati dalle principali banche centrali per tentare di rilanciare l'economia lo conferma. Dopo la crisi del 2008 i bilanci delle banche centrali sono aumentati, ma il credito bancario non è aumentato e neanche il PIL reale.

Ma la teoria marxista del denaro fa un'importante distinzione rispetto alla MMT. Il capitalismo è un'economia monetaria. I capitalisti iniziano con il capitale monetario da investire nella produzione e con il capitale sotto forma di materie prime, che a sua volta, attraverso l'espansione della forza-lavoro (e il suo sfruttamento), fornisce alla fine un nuovo valore che si realizza in più capitale monetario. Quindi la domanda di capitale monetario guida la domanda di credito. Le banche creano denaro o credito come parte di questo processo di accumulazione capitalista, ma non come qualcosa che separa il capitale finanziario dalla produzione capitalista. La MMT e i cartalisti sostengono che la domanda di denaro è guidata dagli "spiriti animali" dei singoli agenti (keynesiani) o dallo stato che ha bisogno di credito (cartalisti). Al contrario, la teoria marxista della moneta ritiene che la domanda di denaro e quindi il suo prezzo siano in definitiva determinati dal ritmo di accumulazione del capitale e dal consumo.

La teoria e la storia del denaro

Ciò solleva la questione di fondo tra la MMT, le sue origini cartaliste, e la teoria marxista del denaro. La teoria del denaro di Marx è specifica del capitalismo come modo di produzione mentre la MMT e il cartalismo sono a-storici. Per Marx, nel capitalismo, il denaro è la rappresentazione del valore e quindi del plusvalore. In $D-M-P-M'-D'$ ($M-C-P-C'-M'$), D (il denaro) può scambiarsi con M (le merci) perché D rappresenta M e D' rappresenta M' . Il denaro non potrebbe rendere possibile lo scambio se l'interscambiabilità non fosse già inerente alla produzione di merci, se non fosse una rappresentazione del lavoro astratto socialmente necessario e quindi del valore. In questo senso, il denaro non sorge dallo scambio ma è invece la rappresentazione monetaria del valore di scambio, del tempo di lavoro socialmente necessario.

La teoria di Marx analizza le funzioni del denaro in un'economia capitalista-mercantile. È una teoria storicamente specifica, non una teoria generale del denaro nel corso della storia, né una teoria del denaro nelle economie pre-capitaliste. Quindi, se anche fosse vero che il denaro è sorto prima come unità di conto per le tasse e il pagamento dei debiti (come sostengono i cartalisti e Keynes), ciò non contraddice la teoria del denaro di Marx che è specifica del modo di produzione capitalistico.

Ad ogni modo, nutro seri dubbi sul fatto che, storicamente, il debito pubblico sia stato la ragione della comparsa di denaro (tornerò su questo argomento in seguito). David Graeber, l'antropologo anarchico, sembra sostenerlo nel suo libro, *Debito, i primi 5.000 anni*, (Il Saggiatore 2012). Ma non mi convince. Marx sostiene che il denaro emerge naturalmente

quando la produzione di merci è generalizzata. Lo Stato si limita a validare la forma di denaro – non lo inventa. Effettivamente, penso che la citazione di Graeber da Locke a p. 340 del suo libro riassume bene l'argomento. “Locke ha insistito sul fatto che non si può più fare un piccolo pezzo di argento rinominandolo ‘scellino’ di quanto si possa rendere un uomo basso più alto dichiarando che ora ci sono quindici pollici in un piede”.

Nella classica affermazione del *cartalismo*, Knapp ha sostenuto che gli Stati hanno storicamente denominato l'unità di conto e, chiedendo che le tasse siano pagate in una forma particolare, si sono assicurati che questa particolare forma circolasse come mezzo di pagamento. Ogni contribuente dovrebbe mettere le mani in maniera sufficiente su un denaro così arbitrariamente definito e quindi sarebbe coinvolto negli scambi monetari. Joseph Schumpeter ha confutato questo approccio quando ha affermato: “Se Knapp avesse semplicemente asserito che lo stato può dichiarare che un oggetto, una garanzia o un simbolo (recante un marchio) può avere un valore monetario legalmente riconosciuto e avesse proclamato un certo simbolo (token) o biglietto accettabili per il pagamento delle imposte, allora avrebbe approvato non una verità ma una banalità. Se avesse dichiarato che tale azione dello stato determinasse il valore di quel gettone o biglietto, avrebbe affermato una proposizione interessante ma falsa”. (*Storia dell'analisi economica*, Boringhieri, 1954). In altre parole, o il cartalismo è ovvio e giusto oppure interessante e sbagliato.

Il denaro come merce o proveniente dal nulla

Marx sosteneva che nel capitalismo il denaro ha tre

funzioni principali: come misura del valore, come mezzo di scambio, ed è “denaro come denaro” che include il pagamento del debito. La funzione di misura del valore deriva dalla teoria marxiana del valore-lavoro ed è questa la differenza fondamentale con i cartalisti o con i seguaci della MMT, che (per quanto mi risulta) non hanno alcuna teoria del valore e quindi nessuna teoria sul plusvalore.

In effetti, per gli esponenti dell’MMT, il valore viene ignorato a favore del primato del denaro nelle relazioni sociali ed economiche. Si prenda quanto affermato da un sostenitore della MMT riguardo la relazione tra questa e la teoria del valore di Marx: “Il denaro non è una semplice ‘espressione’ o ‘rappresentazione’ della creazione di valore privato aggregato. La MMT, invece, presuppone che la spina dorsale del fisco e la cascata macroeconomica di denaro realizzino insieme un orizzonte materiale condiviso della produzione e della distribuzione ... Come il marxismo, la MMT fonda il valore nella realizzazione e nel mantenimento di una realtà materiale collettiva. Rifiuta di conseguenza la teoria dell’utilità neoclassica, che radica il valore nel gioco delle preferenze individuali. L’unico contrasto con il marxismo è che la MMT sostiene che la produzione di valore è condizionata dalla astratta capacità fiscale del denaro e dalla gerarchia della mediazione che questo supporta. La MMT respinge a malapena l’attrazione della gravitazione fisica sulla realtà umana, piuttosto, de-prioritizza implicitamente la causalità della gravità nei processi politici ed economici, mostrando come le condizioni ideali siano reali attraverso la struttura piramidale distribuita del denaro”.

Chi riesce a capirci qualcosa da questo gergo scolastico penso possa tirarvi fuori che la MMT differisce dalla teoria del denaro di Marx in quanto il denaro non

è legato a nessuna legge del valore che lo trascini in una determinata posizione come fa la “gravità”, ma ha la libertà di espandersi e in effetti di cambiare il valore stesso. Il denaro è la forza causale primaria che agisce sul valore, non viceversa!

A mio avviso, questa è una sciocchezza e fa eco alle idee del socialista francese Pierre Proudhon, negli anni Quaranta dell'Ottocento, secondo le quali ciò che era sbagliato nel capitalismo era il sistema monetario stesso, non lo sfruttamento del lavoro e il modo di produzione capitalista. Ecco cosa Marx ha affermato riguardo al punto di vista di Proudhon nel suo capitolo sul denaro contenuto nei *Grundrisse*: “è possibile rivoluzionare i rapporti di produzione esistenti e i rapporti di distribuzione ad essi corrispondenti mediante una trasformazione dello strumento di circolazione?” (Karl Marx *Lineamenti fondamentali della critica dell'economia politica 1857-1858*. Vol. I pag. 52. La Nuova Italia 1968 NdC). Per Marx, la “dottrina, le cui artificiali proposte in materia di circolazione mirano da un lato ad evitare il carattere violento delle trasformazioni, dall'altro a fare di tali trasformazioni non un presupposto, ma viceversa un risultato graduale della trasformazione della circolazione” (*Lineamenti fondamentali della critica dell'economia politica 1857-1858*. Vol. I pag. 52) rappresenta un errore fondamentale e un fraintendimento della realtà del capitalismo.

In altre parole, se si separa il denaro dal valore e si fa dell'emissione di moneta la forza primaria per il cambiamento del capitalismo, non si arriva a riconoscere la realtà dei rapporti sociali sottostanti il capitalismo e la produzione a scopo di lucro. Senza una teoria del valore, i seguaci della MMT entrano in un mondo economico fittizio, dove lo Stato può emettere debito e convertirlo in crediti sul bilancio statale, attraverso la

banca centrale, a proprio piacimento e senza limiti o ripercussioni sul mondo reale del capitale produttivo, anche se non è mai così semplice come sembra.

Per Marx, il denaro produce denaro attraverso lo sfruttamento del lavoro nel processo di produzione capitalistico. Il nuovo valore creato è rappresentato dalla vendita delle merci; il valore realizzato è rappresentato da una somma di denaro. Marx iniziò la sua teoria del denaro partendo da una merce come l'oro o l'argento, il cui valore poteva essere scambiato con altre merci. Quindi il prezzo o il valore dell'oro è divenuto il rappresentante monetario del valore di tutte le merci. Ma, se il valore o il prezzo dell'oro cambiava a causa di un mutamento nel tempo del lavoro impiegato per la sua produzione, lo stesso accadeva al prezzo di tutte le altre merci. Una brusca diminuzione del tempo di produzione dell'oro e quindi un calo del suo valore porta ad un forte aumento dei prezzi di tutte le altre merci e viceversa.

La fase successiva nella natura del denaro fu l'uso di monete cartacee o fiduciarie ancorate al prezzo dell'oro, il *gold exchange standard*, e infine si ebbe la fase delle valute fiduciarie o della cosiddetta "moneta di credito"; ma, contrariamente all'opinione della MMT o dei cartalisti, ciò non cambia il ruolo o la natura del denaro in un'economia capitalista. Il suo valore è ancora legato al tempo di lavoro socialmente necessario nell'accumulazione capitalista. In altre parole, il denaro-merce ha/contiene valore mentre il denaro non-merce rappresenta/riflette il valore, e per questo entrambi possono misurare il valore di qualsiasi altra merce ed esprimerlo sotto forma di prezzo.

Gli stati moderni sono evidentemente cruciali per la riproduzione del denaro e del sistema in cui circola, ma il loro potere sul denaro è piuttosto limitato, e,

come affermò Schumpeter (e avrebbe detto Marx), soprattutto nel determinare il valore del denaro. La zecca può stampare qualsiasi numero sulle sue banconote e monete, ma non può decidere a cosa si riferiscono quei numeri. Ciò è dato dalle innumerevoli decisioni in materia di determinazione dei prezzi principalmente da parte delle imprese private, che reagiscono in modo strategico all'ammontare dei costi e della domanda che devono affrontare, in concorrenza con altre imprese.

Tutto ciò rende incerto il valore del denaro sostenuto dallo stato. In realtà, questo viene riconosciuto dalla teoria cartalista, infatti secondo essa il principale meccanismo attraverso il quale lo Stato fornisce valore al denaro legale è imponendo passività fiscali ai suoi cittadini e proclamando che accetterà solo una certa cosa (qualunque cosa possa essere) come denaro per saldare quelle passività fiscali. Ma Randall Wray, uno degli ideatori più impegnati di questa tradizione, ammette che se il sistema fiscale dovesse crollare “il valore del denaro precipiterebbe rapidamente verso lo zero”. Infatti, quando l'affidabilità creditizia dello stato viene seriamente messa in discussione, il valore delle valute nazionali collassa e la domanda si sposta verso merci reali, ad es l'oro, considerato il genuino conservatore del valore. Il prezzo dell'oro è salito alle stelle con l'inizio dell'attuale crisi finanziaria del 2007 e un altro aumento su più vasta scala è stato alimentato all'inizio del 2010, quando la crisi del debito dei paesi del sud Europa ha peggiorato la situazione.

Le conclusioni politiche

Sento spesso vari esponenti della MMT affermare che “il denaro può essere creato dal nulla”; “la moneta

bancaria non esiste come risultato dell'attività economica, è invece la moneta bancaria che crea l'attività economica". Oppure: "Il denaro per un prestito bancario non esiste finché noi, i clienti, non chiediamo credito" (Ann Pettifor). La breve risposta a questo slogan è che "sì, lo stato può creare denaro, ma non può stabilire il suo prezzo" o valore. Il prezzo del denaro alla fine verrà determinato dal movimento del capitale fissato dal tempo di lavoro socialmente necessario. Se una banca centrale "stampa" denaro o deposita crediti attraverso conti statali, ciò fornisce allo stato il denaro necessario per avviare programmi per posti di lavoro, infrastrutture, ecc. senza tassazione o emissione di obbligazioni. Questa è la conclusione politica della MMT ed è la "via d'uscita" della crisi capitalista causata da un crollo della produzione nel settore privato.

La MMT e il cartalismo propongono che gli investimenti del settore privato vengano rimpiazzati o aggiunti agli investimenti governativi 'pagati' attraverso la 'creazione di denaro dal nulla'. Ma questo denaro perderà il suo valore se non avrà alcuna relazione con il valore creato dai settori produttivi dell'economia capitalista, che determinano il tempo di lavoro socialmente necessario e continuano a dominare l'economia. Invece, il risultato sarà l'aumento dei prezzi e/o la diminuzione della profittabilità che finirà per soffocare la produzione nel settore privato. A meno che i sostenitori della MMT non siano pronti ad accettare una conclusione politica marxista: vale a dire l'appropriazione del settore finanziario e il comando del settore produttivo attraverso la proprietà pubblica, e un piano di produzione, ponendo così fine alla legge del valore in economia, la politica della spesa pubblica attraverso la creazione illimitata di denaro è destinata a fallire. Per quanto ne so, gli esponenti della MMT

studiano attentamente come evitare ed ignorare una tale conclusione politica - forse perché come Proudhon hanno frainteso la realtà del capitalismo, preferendo “trucchi di circolazione”; o forse perché in realtà sono contrari all’abolizione del modo di produzione capitalistico.

Naturalmente, nulla di tutto questo è stato testato nella vita reale, poiché la politica della MMT non è mai stata implementata (né, peraltro, la politica marxista in un’economia moderna). Quindi non sappiamo se scoppia l’inflazione in seguito alla creazione di denaro a tempo indeterminato per finanziare programmi di investimento. I sostenitori della MMT affermano che ‘la monetizzazione del deficit’ finirebbe una volta raggiunta la piena occupazione. Ma ciò solleva la questione se il settore privato in un’economia possa essere soggetto ad una raffinata manipolazione da parte della banca centrale e della politica statale. La storia ha dimostrato che non lo è, e in nessun modo i governi possono controllare il processo di produzione capitalista e i prezzi di produzione “in modo così ben gestito”.

Anche il principale esponente della MMT, Bill Mitchell, è consapevole di questo rischio e nel suo blog ha scritto: “Immaginiamo un’economia che stia uscendo da una recessione e stia crescendo rapidamente, in questa situazione il deficit di bilancio potrebbe ancora aumentare, il che lo renderebbe ovviamente prociclico, ma potremmo comunque concludere che una tale strategia fiscale rimane comunque valida perché l’aumento della spesa pubblica netta guida la crescita e l’economia verso la piena occupazione. Anche quando l’aumento delle spese non governative sia positivo, il deficit di bilancio risulta adeguato se sostiene il passaggio alla piena occupazione. *Tuttavia, una volta che l’economia ha raggiunto la piena occupazione, non*