

Non si può piacere a tutti...

Non si può piacere a tutti. Dispiacere a tutti invece è piuttosto facile. Arrivati a questo punto del libro i lettori si divideranno in due: quelli che trovano gli argomenti esposti troppo complicati, e quelli che li trovano semplicistici.

Dovendo fare una scelta, preferirei venire incontro ai primi, preferirei cioè essere il più semplice possibile. In fondo cosa abbiamo detto finora? Che si preferisce comprare la merce dove costa meno (e ognuno di voi lo fa), e che se un bene è molto richiesto il suo prezzo cresce (e ognuno di voi lo sa). Abbiamo aggiunto che i tentativi di interferire con queste semplici leggi procurano più problemi di quanti non ne risolvano (e ognuno di voi lo vede). Traslare questi concetti dal banco del pesce (quello dell'incubo, ricordate?) al mercato dei cambi

richiede un certo sforzo di astrazione, ma faremo altri esempi, e sono sicuro che alla fine ci verremo incontro.

Anche i secondi, però, quelli che eventualmente trovassero il testo semplicistico, meritano un'affettuosa attenzione. Affrontare un percorso di divulgazione significa, fatalmente, esporsi alle critiche di una categoria di persone particolarmente numerosa in Italia: gli esperti.

L'espertone tipico, a questo punto, osserverà: "Bagnai non capisce nulla, non sa che la maggior parte delle transazioni sui mercati finanziari avviene per moventi speculativi, cioè sono soldi che si muovono per comprare soldi, non merci, e che questa piramide di carta è pari a dieci (o venti, o cento, non ricordo...) volte il valore del prodotto mondiale, eccetera". Segue litania a base di termini

tecnico-liturgici (“shortare”, “andare a leva”, “Cds”, eccetera).

Vorrei rassicurare gli esperti: è indubbio che il problema posto dalla deregolamentazione dei mercati finanziari esista, e vada affrontato. Il dibattito, in Italia, è ancora molto indietro, ma per fortuna sta progredendo rapidamente altrove, e in un mondo interconnesso alla fine anche noi saremo costretti a fare i conti con la realtà. Cercheremo di dare un contributo.

Mi piacerebbe però dare qualche spunto di riflessione non per convincere (non aspiro a tanto), ma per far almeno intuire le ragioni che mi spingono a insistere, nella mia spiegazione, sui fondamentali, sull'economia reale, cioè, in definitiva, sui soldi che si muovono per comprare cose.

Intanto, credo che tutti sappiate come andò la prima crisi finanziaria (o forse era la seconda)

nella storia dell'umanità. Cinquecentomila anni or sono, giorno più giorno meno, nella valle del Neander, il cacciatore Gurz disse a un suo collega: “Belle quelle punte di lancia! Me ne daresti un paio, che io in cambio ti do una pelliccia di marmotta?” Il collega acconsentì, ma Gurz, come si dice espressivamente a Roma, “fece er vento”, cioè si dileguò, tenendosi le punte di lancia e la pelliccia di marmotta, che forse nemmeno aveva.

In ogni attività umana i dilettanti, i principianti, sono affascinati dalle difficoltà tecniche (che sono tali per loro, perché loro sono principianti), e dai paroloni tecnici (che permettono loro di non sembrare principianti). Se dovessi raccontare questa storia a un esperto, direi che Gurz ha shortato una marmotta (anzi: un marmot) e ha fatto default. Ma a me questa storia inventata serve a far

notare agli altri, a quelli che vogliono semplicemente capire, e non far credere di aver capito, un dato: la finanza è una promessa. Da che mondo è mondo, di promesse se ne sono fatte tante. Il creditore, come dice il termine, è quello che ci ha creduto. Purtroppo, per tanti motivi, di queste promesse è stata mantenuta solo una frazione. Le crisi finanziarie sono semplicemente promesse non mantenute. Per andare in bancarotta non è necessario biasciare un inglese maccheronico, non è necessario che ci siano i computer, non è necessario che ci sia deregolamentazione finanziaria, anzi, come la preistoria dimostra, non è nemmeno necessario che ci sia moneta.

Fuor di metafora: a chi vede nel recente sviluppo convulso della speculazione finanziaria la causa principale, se non unica, della crisi

che stiamo vivendo, tocca il compito, non semplice, di spiegare come mai negli ultimi due millenni, dall'impero romano in giù, si siano regolarmente verificate crisi, quando non c'erano i computer, le monete erano pezzi di metallo, lo *shadow banking* non si sapeva cosa fosse, perché a malapena si sapeva cosa fosse il *banking*, eccetera. Ci si ammazzava anche al Circo Massimo correndo con le bighe: non è necessario pensare che Ben Hur corresse in Ferrari, capite? La sovrastruttura tecnica può certo amplificare le dinamiche di un fenomeno, aumentarne la rischiosità, le ricadute sistemiche, e chi lo nega? Ma rimane una sovrastruttura. Le crisi "globali" ci sono sempre state, e ogni volta che si presentavano sembravano una cosa nuova, una cosa moderna, ma erano in fondo sempre la stessa cosa, come ci ricordano Reinhart e Rogoff (2008).

Questo suggerisce che il detonatore delle crisi va cercato altrove, nei fondamentali, nell'economia reale, dove si produce, dove si pongono cioè le basi per mantenere o non mantenere le promesse.

Vediamo un controesempio. In tante discussioni, non mi è mai accaduto di trovare un espertone in grado di citare un Paese che, pur avendo i fondamentali a posto, sia stato aggredito dalla speculazione. Che vuol dire "fondamentali a posto"? Sostanzialmente vuol dire: conti esteri in equilibrio o in surplus. Come vedremo meglio più avanti, negli ultimi trent'anni, i Paesi aggrediti dalla speculazione avevano sempre un saldo delle partite correnti negativo, cioè si stavano indebitando con l'estero. Attenzione: vale il principio che i debiti non sono di per sé "cattivi". Non basta quindi indebitarsi con l'estero per essere attaccati, ma è un fatto che tutte le crisi finanziarie

che conosciamo sono state precedute da un forte indebitamento con l'estero: l'indebitamento estero sembra proprio essere una condizione necessaria, pur non essendo sufficiente.

Basta pensare alla nostra storia. Se quando siamo stati aggrediti nel 1992 il problema fosse stato che la "speculazione cattiva" voleva mangiarsi la "liretta", perché, visto il successo, la speculazione cattiva non ci ha riprovato, che so, nel 1995? La "liretta" era sempre tale, anzi, se vogliamo, visto che fluttuava, a sentire gli esperti era ancora più fragile (perché loro sono convinti che la fluttuazione del cambio incentivi la speculazione destabilizzante, cosa sulla quale gli economisti non sono proprio unanimi). Il fatto è che nel 1995 eravamo in surplus con l'estero, le lire erano molto domandate, e quindi chi le avesse offerte sul

mercato giocando al ribasso avrebbe solo perso tempo e denaro, tant'è vero che poco dopo la lira cominciò a rivalutarsi.

La storia secondo cui la colpa è solo della speculazione cattiva quindi è un po' ingenua. Capita, poi, che chi sposa questa idea tenda a dare del divenire storico una visione lievemente romanzata: tutto un florilegio di oscuri e riservatissimi consessi nei quali tre malvagi si siedono attorno a un tavolo per pianificare la rovina dell'umanità. Insomma, è un po' una favoletta, come quella del luogocomunista, ma non azzardatevi a farlo notare in un dibattito su internet, sareste travolti: "sei un venduto, sei un coniglio, non vuoi dire la verità, non vuoi fare i nomi..." e via dicendo.

Santa pazienza! Suvvia: nessuno nega l'esistenza delle lobby, che certo condizionano l'attività

economica (e vedremo degli esempi più avanti). Diciamo di più: la contiguità di molti attuali governi europei con certi ambienti della finanza internazionale, incluso il nostro, è evidente e preoccupante. Ma il punto è un altro. L'idea che la crisi sia il risultato dell'azione lucida, unitaria e coerente di un unico organismo malvagio (eventualmente ramificato in filiali), oltre a essere poco credibile, è anche intrinsecamente reazionaria, perché fornisce una visione consolatoria della realtà, che dice poco sulle reali motivazioni che conducono i mercati a fallire (ovviamente a beneficio di pochi e danno di molti: occorre dirlo?).

A sentire gli esperti, pare che Cappuccetto Rosso vagolasse felice nel bosco della globalizzazione, nel quale tutto andava per il meglio, gli uccellini cinguettavano, i ruscelli mormoravano, gli scoiattoli

sgranocchiavano le loro nocchie. Poi purtroppo è arrivato il lupo cattivo (chiamatelo Bilderberg, deregulation, speculazione cattiva, banchiere malvagio, insomma, fate voi), e il quadretto si è turbato. Ma non temete: basterà rimuovere la causa, chiamando il Cacciatore (e Barak Obama all'inizio della crisi ha provato a interpretare questo personaggio). Eliminando il lupo cattivo, tutto tornerà come prima: il capitalismo è buono, e i mercati, se non disturbati, funzionano. E tutti vivranno felici e contenti.

Ecco: mentre nei testi di Politica economica le lobby ci sono, l'idea che i mercati (e le unioni monetarie) funzionino sempre e comunque non c'è. L'idea che nel mondo che ci siamo costruiti sia possibile vivere tutti felici e contenti, una volta ucciso il lupo cattivo, sembra, quella sì, un po' ingenua, a chi sia arrivato al secondo anno di Economia. Il

sistema monetario e finanziario internazionale, nella sua struttura e senza presupporre alcuna particolare patologia o volontà malvagia, presenta dei ben noti elementi di asimmetria e di mancanza di coordinamento, che fatalmente conducono a periodiche crisi. A qualcuno abbiamo già accennato: ricordate il dilemma di Triffin?²¹ Nel raccontare la storia della crisi, piuttosto che insistere sui mille e uno aneddoti, sulle supposte collusioni criminali fra certi ambienti, su tutte le cose che un giornalista può raccontare molto meglio di me, e sulle quali, per dire qualcosa di definitivo e sensato, occorrerebbero metodi di indagine che sono quelli della magistratura, ritengo più utile spiegare cosa c'è che non va nella fisiologia del sistema economico attuale.

Questo non vuol dire sposare una

visione ingenua, nella quale l'adozione delle regole giuste (comunque definite) basta a eliminare i comportamenti devianti. Vuol dire solo diffidare dell'ingenuità di chi pensa che tutto vada a posto rimuovendo i comportamenti devianti, in un mondo che comunque si è dato regole sbagliate. Del resto, fateci caso: i mezzi di comunicazione di massa non lesinano storie, storielle e storiacce sui misfatti della speculazione cattiva. Quante ne abbiamo viste in televisione! Le spiegazioni "tecniche" a base di "speculazionecattivabrutto" sono evidentemente un pezzo della storia che il potere ci racconta per tenerci schiavi, per concentrare la nostra attenzione su un cattivo (spesso inesistente), e distoglierci da una riflessione su quanto e perché siano sbagliate certe regole.

E la prima di queste regole sbagliate, per quanto ci riguarda, è

l'imposizione della moneta unica a una zona che non è un'Oca. Cos'è un'Oca (con la maiuscola)? Lo vediamo subito.

⁹ Se l'euro è a 1.25 sul dollaro, significa che con un euro compro 1.25 dollari. In altre parole, il prezzo in dollari di un euro è 1.25 (mi occorrono un dollaro e 25 centesimi per ottenere un euro), e il prezzo in euro di un dollaro $1:1.25=0.8$ (mi bastano 80 centesimi di euro per avere un dollaro – se non vi fidate, fate come me: usate la calcolatrice).

¹⁰ La scarsità della valuta è determinata dal fatto che il Fondo si trova costretto a prestarla ai Paesi che hanno difficoltà con i pagamenti verso il Paese in surplus. Il potenziale esaurimento del proprio stock di questa valuta priverebbe il fondo di uno strumento essenziale per assolvere la propria missione originaria, quella di erogare credito a breve termine ai Paesi con temporanee difficoltà di bilancia dei pagamenti.

¹¹ Vale la pena di notare *en passant* che, come sanno bene gli economisti, la recessione statunitense del 2001 precede e non segue lo

scellerato attacco terroristico dell'11 settembre.

¹² Si vedano in proposito le parole del presidente della Corte dei Conti: "esiste il pericolo di un corto circuito rigore-crescita"; «il Fatto Quotidiano», 2012b.

¹³ Volete un esempio di Paese che non l'ha fatto? L'Irlanda. Abbattendo a livelli ridicoli la tassazione sulle imprese, l'Irlanda è diventata sede di una quantità spropositata di aziende estere, per lo più multinazionali. Risultato? Dal 1992 al 2006 l'Irlanda ha pagato all'estero dividendi e profitti pari al 32 per cento del Pil, una somma enorme, cinque volte tanto la media europea, pari al 6 per cento del Pil. Ve lo dico in un altro modo: fra il 2002 e il 2007, in tutto il mondo solo il Congo (uno dei Paesi più indebitati dell'Africa subsahariana) versava più redditi da capitale all'estero dell'Irlanda. Certo, queste fuoriuscite di dividendi e profitti erano bilanciate dal fatto che l'Irlanda esportava i prodotti delle tante aziende di proprietà estera. Ma quando è arrivata la crisi, le esportazioni di merci si sono ridotte, mentre le fuoriuscite di profitti no: vista la mala parata, gli imprenditori esteri si riprendevano, in vari modi, i soldi collocati in Irlanda. E l'Irlanda è sprofondata nella spirale del debito estero (i dettagli li trovate in Bagnai, 2010b).

14

www.corriere.it/economia/12_aprile_04/monti-fornero-riforma-lavoro_230a4850-7e65-11e1-b61a-22df94744509.shtml.

¹⁵ Questo tipo di quotazione, tecnicamente definito incerto per certo, è quello che veniva usato in Italia prima dell'avvento dell'euro, per svariati motivi, fra i quali la praticità: era più comodo dire che un dollaro costava 1250 lire, piuttosto che la lira stava a 0.0008 sul dollaro!

¹⁶ Faccio un esempio numerico per vostra comodità, tornando ai nostri due Paesi G e S. Immaginiamo che nella situazione iniziale il cambio stia a uno, per cui un marco di G compri una peseta di S. Immaginiamo anche che il livello dei prezzi (misurato da un numero indice) sia pari a 100 in entrambi i Paesi. Supponiamo ora che S svaluti del 20 per cento. Questo significa che il cambio peseta/marco passa a 0.8: la peseta si è indebolita e compra solo 0.8 marchi, e quindi per un abitante di G un prodotto di S che costava 100 pesetas ora ne costa solo 80, il che lo invoglia ad acquistare. Simmetricamente, il prezzo del marco è aumentato a $1:0.8=1.25$ pesetas. Quindi per comprare un oggetto di G che costa 100 marchi, gli abitanti di S ora devono spendere 125 pesetas. L'idea (ingenua) è che l'aumento del prezzo delle importazioni si trasferisca tutto sui prezzi interni di S. Se così fosse, l'oggetto di S che prima costava 100 pesetas, dopo ne costerebbe 125, e l'abitante di G spenderebbe

sempre $125 \times 0.8 = 100$ marchi per acquistarlo, proprio come prima della svalutazione. Un'inflazione del 25 per cento dei prezzi di S (da 100 a 125) avrebbe compensato esattamente una svalutazione del 20 per cento (da 1 a 0.8) della valuta di S, riportando alla casella di partenza.

¹⁷ Ad esempio, il rapporto fra i prezzi di G e quelli di S espressi entrambi in marchi, cioè calcolato dopo aver convertito i prezzi di S nella valuta di G.

¹⁸ I due indici sono quotati, secondo l'uso corrente, certo per incerto, il che significa che una svalutazione corrisponde a una diminuzione degli indici (la si osserva nella parte tratteggiata della figura).

¹⁹ Ricordiamo che il tasso di cambio reale è semplicemente il rapporto fra i prezzi nazionali ed esteri, espressi in una comune valuta. Esso tende quindi ad apprezzarsi se i prezzi nazionali crescono più in fretta, nel qual caso, evidentemente, i prodotti nazionali diventano meno competitivi.

²⁰ I dati della tabella 1 differiscono leggermente perché si riferiscono al saldo merci.

²¹ Vi ricordo che il dilemma di Triffin descrive

la situazione nella quale si trova un Paese (oggi gli Stati Uniti) che abbia imposto la propria moneta come strumento di liquidità internazionale, e deve quindi scegliere se stampare solo quella necessaria per i propri bisogni interni (lasciando a secco l'economia mondiale), o quella richiesta dalle esigenze del commercio internazionale (mandando in deficit strutturale le proprie partite correnti).

Il sogno dell'Oca

Fra gli economisti romani circola un divertente aneddoto, che credo veritiero, per la serietà di chi me l'ha riportato, e per il suo contenuto. Pare che nell'estate del 2011 una delegazione di economisti "critici", "eterodossi", insomma, "de sinistra" (per dirla alla romana) abbia cercato un abboccamento con un esponente molto in vista della sinistra di centro (di quelli che in Abruzzo chiamano "i ravanelli", rossi fuori e bianchi dentro). Lo scopo era nobile e assolutamente tempestivo: spiegare al politico la relazione fra ingresso nell'euro e crisi, argomento che, pur essendo ancora tabù nel dibattito politico (le esternazioni di Berlusconi sarebbero seguite poco dopo),

ormai non poteva essere più ignorato, visto che certe verità cominciavano comunque a trapelare, soprattutto a opera di autorevoli commentatori esteri (Krugman, Roubini, Wolf).

I colleghi vanno, parlano, spiegano come sanno e come possono, e si arriva al dunque, che poi è: "Caro esponente politico in vista, che dici, te la senti di dire certe verità ai tuoi elettori, di traghettare l'Italia fuori da questa trappola?" La risposta spiazzò i miei colleghi: "Cari professori, quello che dite mi sembra sensato, l'euro ci ha portato alla crisi, e non è certo di sinistra un sistema monetario nel quale ogni shock avverso si scarica sui lavoratori, imponendo tagli dei salari. Ma purtroppo io queste cose ai miei elettori non posso dirle, perché io sono un politico, io devo vendere un sogno". Seguì breve ma accesa discussione al termine della quale

pare che un collega abbia recisamente invitato il politico ad andare in un certo posto... ma questo non ci interessa.

Ci interessa invece, interessa a me e dovrebbe interessare a te, amico lettore, un altro dettaglio: insomma, pare che i politici che rappresentano i nostri interessi desiderino tanto che noi sogniamo. Questa storia del sogno, infatti, torna fuori con una strana insistenza, fateci caso. Ma non un sogno qualsiasi: oh, no! Tutti ci dicono che dobbiamo sognare proprio il sogno che loro hanno scelto per noi, il meraviglioso sogno europeo. Un'insistenza un po' sospetta, non trovate? Anche perché, salvo rare eccezioni, prima di sognare ci si addormenta. E quindi forse i nostri, i vostri politici, vogliono solo che noi dormiamo. Al resto pensano loro.

Cosa c'entra l'Oca con il sogno? Oca è l'acronimo di Optimum

Currency Area, area valutaria ottimale. La scienza economica definisce così un insieme di Paesi che possono dotarsi senza problemi di una moneta unica. In italiano corrisponde quindi ad Avo (Area valutaria ottimale, appunto), per i più romantici addirittura Amo (Area monetaria ottimale). Ma, come vi mostrerò, un'area valutaria ottimale effettivamente somiglia molto a un'oca: un animale dall'incedere goffo, che da vivo può essere pericoloso, e che diventa realmente utile solo da morto (mi perdonino gli animalisti: noi non vogliamo uccidere nessuno, va da sé: mi riferivo alle piume, non al fegato). Userò quindi l'acronimo inglese, e non me ne vogliano i tanti puristi (del resto, il purismo è la malattia infantile del diletterantismo). I nostri politici hanno sognato, e soprattutto hanno disperatamente voluto che noi sognassimo, che l'Europa fosse

un'Oca, cioè che si potesse permettere una moneta unica, e anzi che da essa potesse trarre grandi giovamenti.

Ma da cosa derivava questo insistito confinare alla dimensione onirica una decisione, quella di entrare nella moneta unica, a supporto della quale esisteva una ben precisa teoria, consolidata da diversi decenni e tutto sommato, caso rarissimo, apparentemente condivisa dagli economisti? Semplice, miei cari lettori: dal fatto che questa teoria concordemente suggeriva che l'Europa non fosse e non potesse essere un'Oca, cioè che il sogno sarebbe diventato un incubo. La decisione quindi non poteva essere tecnica. Doveva essere politica, di quella politica pelosa che dichiara di volare alto, al di sopra della piatta razionalità tecnicistica, e quindi induce al sogno, cioè al sonno, i molti, perché questo è il modo migliore per fare gli interessi

dei pochi, di quelli che possono pagare.

Il problema però non può essere liquidato con una battuta, per quanto, temo, tragicamente aderente alla realtà che stiamo osservando. Nella decisione di adottare la moneta unica le dimensioni tecnica e politica si intersecano in modo complesso, perché la dimensione tecnica, come vedremo, non si presta a una lettura del tutto univoca, e la dimensione politica ha giocato su almeno due piani: uno, di facile lettura e ricostruzione, è quello della rappresentazione che i politici hanno voluto dare agli elettori dei vantaggi dell'unione monetaria (e per questo, basta leggersi, anche su internet, i giornali degli anni Novanta); un altro, più complesso ed elusivo, ma non meno leggibile nei dati, è quello dei vantaggi che le classi sociali dominanti potevano attendersi dall'ingresso nell'unione

monetaria. Questi tre livelli (le motivazioni tecniche, le motivazioni politiche dichiarate, le motivazioni politiche non dichiarate) vanno ben esposti e compresi nelle loro articolazioni, se si vuole giungere a un giudizio politico su quanto è accaduto. Non è un compito semplice, perché in tutta evidenza richiede, oltre alle competenze economiche necessarie per capire di cosa si stia parlando, anche competenze storiche, necessarie per delineare un quadro organico dell'accaduto. Possiamo però provare a dare un contributo.

In Teoria e pratica dell'Oca rivedremo gli argomenti pro e contro l'adozione di una moneta unica. Capiremo che anche senza il senno di poi sarebbe stato facile vedere da quale parte pendesse il piatto della bilancia. Studiando il ciclo di Frenkel vedremo come l'aggancio valutario sia sempre l'elemento portante delle strategie

di "aggressione" finanziaria che conducono alle crisi. Questo elemento è importante per formare un primo giudizio politico, perché dimostra che chi ci dice che "l'euro ci ha protetto da una crisi di tipo argentino" mente (che lo sappia o meno), come Roubini aveva dimostrato nel 2006. Nel meccanismo della crisi giocano un ruolo importante anche i "fallimenti" del mercato: intuirne il ruolo è importante per andare oltre la favoletta complottista, e anche per immaginare quali regole e quali istituzioni possano arginare nuove crisi.

Teoria e pratica dell'Oca

L'Oca in teoria

L'unione monetaria è la forma più estrema di rigidità del tasso di cambio, e la rigidità del cambio, come abbiamo visto, rende più pesanti i costi degli aggiustamenti macroeconomici, soprattutto per i Paesi in deficit, portando alle estreme conseguenze l'asimmetria ideologica mercantilista.

Qui qualcuno potrebbe dire: "Ma insomma, Bagnai, sei un po' unilaterale, mi sembra. Possibile che il cambio fisso non abbia alcun vantaggio?" Certo, il cambio fisso qualche vantaggio in teoria lo presenta, e del resto in economia internazionale esiste un dibattito, tuttora aperto, fra i sostenitori dei cambi fissi e quelli dei cambi flessibili. Il fatto è che, come notavo quindici anni or sono

"mentre i benefici dell'Emu sono relativamente evidenti e facili da percepire, i suoi costi non sono facili da illustrare senza chiamare in causa concetti di economia internazionale monetaria di non immediata assimilazione per un pubblico non esperto" (Bagnai, 1997). Il percorso fatto fin qui è servito appunto a farvi intuire quali sono alcuni di questi potenziali costi, e purtroppo oggi anche la cronaca quotidiana mi aiuta nel mio sforzo didattico: i costi ormai sono chiari anche al comune cittadino, come non potevano esserlo quindici o venti anni fa.

Possiamo ora confrontarli con i benefici, che poi sono la sola cosa della quale venti anni or sono si è parlato.

Il beneficio principale è ovvio: la riduzione dei costi di transazione che derivano dalla necessità di cambiare la valuta nazionale e dall'incertezza del cambio (costi nei

quali rientrano le commissioni pagate sulle operazioni di cambio valuta, ma anche il tempo speso per cercare l'intermediario che offre la migliore quotazione, o per confrontare fra loro prezzi espressi in valute diverse, o per coprirsi contro l'incertezza del cambio nel caso di contratti che prevedano pagamenti dilazionati, eccetera). Vigè un'illusione ottica, una delle tante che, come vedremo, costellano la storia dell'euro: questo vantaggio sembra rilevante, ed è quindi spendibile politicamente, perché è "vicino" al cittadino. L'elettore mediano, passabilmente a disagio con le tabelline, prova sollievo nel non dover trasformare da franchi a lire il costo del caffè che beve a Parigi, e sentitamente aderisce a un progetto che favorisce la sua pigrizia mentale.

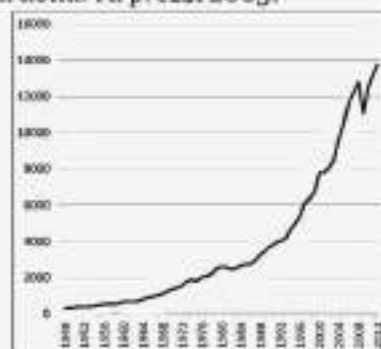
Purtroppo però l'impatto macroeconomico del risparmio di costi di transazione è minimo. Nel

1990 uno studio finanziato dalla Commissione europea (Emerson, 1990) lo quantificava in appena lo 0.4 per cento del Pil europeo, una cifra che Eichengreen (1993), uno dei massimi economisti internazionali viventi, definì "inadeguata per un progetto così incerto e rischioso". Fra l'altro, una valutazione così risibile dei "vantaggi" veniva da uno studio in dichiarato conflitto di interessi, essendo pagato dalla Commissione europea, che aveva ovvi incentivi a "gonfiare" i benefici di un progetto che comunque intendeva portare avanti.

Il motivo per il quale i vantaggi sono così trascurabili è ovvio, anche se al turista sfugge: la maggior parte delle transazioni su cambi avviene per grossi importi, dove l'incidenza delle commissioni è ridotta, e fra operatori esperti e a loro agio con le tabelline; inoltre, dopo anni e anni di fluttuazioni dei

cambi, i mercati hanno elaborato strumenti estremamente efficienti per proteggere gli operatori dal rischio (attraverso i cosiddetti mercati “a termine”), già sviluppatissimi negli anni Ottanta.

Figura 22 – Sei decenni di esportazioni mondiali in miliardi di dollari a prezzi 2005.



Fonte: Fondo monetario internazionale (2010, 2012)

Del resto, quella che l'incertezza del cambio ostacoli significativamente il movimento delle merci è evidentemente una fesseria, e a dimostrarlo c'era (oltre a una caterva di studi econometrici) un'esperienza storica recente che tutti possono apprezzare. Guardate

la figura 22, che riporta le esportazioni mondiali negli ultimi sei decenni (esattamente, dal 1948 al 2012), valutate in miliardi di dollari ai prezzi del 2005. Dato che il mondo è un sistema chiuso, a livello mondiale esportazioni e importazioni coincidono, e quindi l'una o l'altra variabile può essere presa come misura del commercio mondiale.

Che nel 2009 ci sia stato un problema è abbastanza evidente, no? Da un anno all'altro il commercio ha collassato del 14 per cento. Ma vedete, quando questo grafico inizia, nel 1948, i cambi erano fissi, vigeva il sistema di Bretton Woods. A un certo punto il sistema crollò e le monete cominciarono a fluttuare liberamente. Questa eventualità era stata vista, prima che si manifestasse, come foriera di catastrofi. A sentire i difensori del cambio fisso, sarebbe dovuto

succedere qualcosa di simile a quello che abbiamo visto nel 2009: un collasso generalizzato del commercio mondiale. Se non ricordate quando è crollato il sistema di Bretton Woods (ve l'ho detto nell'antefatto), osservando il grafico non riuscite a capirlo, perché quella che avrebbe dovuto essere una catastrofe epocale, alla prova dei fatti ebbe sul commercio mondiale un impatto pari a zero, nix, nada de nada: il commercio rimase sul proprio trend di sviluppo nonostante i cambi iniziassero a fluttuare.

Il tasso di crescita delle esportazioni mondiali, che era stato pari al 7.7 per cento nei 22 anni precedenti dal 1948 al 1970, fu di "solo" 6.5 per cento nel 1971 (anno del fattaccio), per ritornare a 8.1 per cento nel 1972. La prima vera "increspatura" si vede quattro anni dopo, nel 1975, quando il commercio mondiale diminuì del 5

per cento (cosa che non succedeva dal 1952), e certo non c'entrava la flessibilità del cambio, ma le politiche recessive adottate dai Paesi occidentali in risposta allo shock petrolifero del 1973. Conclusione: perché mai ci si sarebbero dovuti aspettare dei vantaggi dalla rimozione della flessibilità del cambio, quando la sua introduzione non aveva arrecato alcun evidente danno? Del resto, con il vero crollo del commercio mondiale, quello del 2009, la flessibilità dei cambi non c'entra nulla. La causa è stata, come sapete, la crisi finanziaria innescata dalla bancarotta Lehman (fra l'altro).

E quindi, chi minaccia sfracelli, protezionismo, collasso del commercio, se uscissimo dall'euro, fa del goffo terrorismo ideologico, così come chi predicava l'Armageddon nel dopo Bretton Woods. Certo che ci sono stati tanti

problemi, chi lo nega. Ma farli risalire direttamente al cambio flessibile è arduo, e nessun economista serio ci si arrischia.

In effetti, dal punto di vista macroeconomico l'idea stessa di unione monetaria è contraddittoria. A rigor di logica, se un gruppo di Paesi avesse istituzioni, politiche e fondamentali macroeconomici perfettamente allineati, con scambi equilibrati, sarebbero allineati anche i rispettivi tassi di cambio, e i costi della loro incertezza sarebbero trascurabili. Del resto, la letteratura scientifica più recente mostra che nel medio periodo il cambio tende effettivamente ad allinearsi ai fondamentali macroeconomici (Kim e Mo, 1995). L'unificazione monetaria si rende quindi necessaria solo laddove i sistemi economici considerati non siano omogenei e non esistano forze che tendano a far convergere

spontaneamente i loro fondamentali, riducendo la volatilità delle rispettive valute. Ma è proprio in questi casi che, come abbiamo visto in precedenza, la flessibilità del cambio è un elemento importante per alleviare i costi dell'aggiustamento a shock macroeconomici (ricordate il confronto Italia/Inghilterra?), ed è quindi proprio in questi casi che la rinuncia alla flessibilità del cambio impone un costo all'economia.

Per questo preciso motivo la teoria delle aree valutarie ottimali (Avo) è esplicitamente impostata in termini di riduzione del danno: va cioè a individuare le caratteristiche strutturali che consentano ai Paesi di "non farsi troppo male" adottando il cambio rigido. Più specificamente, la scienza economica dice che la rigidità introdotta abbandonando la flessibilità del cambio deve essere compensata in qualche modo, e

indica molte possibilità (per un resoconto più dettagliato potete consultare Bagnai, 2010):

- una maggiore mobilità dei fattori di produzione, che consenta in particolare ai lavoratori dei Paesi in deficit resi disoccupati dalla stagdeflazione di trovare rapidamente impiego nei Paesi in surplus; su questo punto insiste in particolare il premio Nobel Mundell (1961), nel lavoro che fonda la teoria dell'Oca come branca di studi in seno all'economia internazionale;
- una maggiore flessibilità dei salari, che favorisca un rapido recupero di competitività; questo criterio viene attribuito a Milton Friedman (1953), il quale però, a dire il vero, da autentico liberista lo usa per evidenziare il fatto che forse sarebbe meglio lasciar funzionare il mercato dei cambi (per motivi che dovrebbero essere chiari);

- una maggiore diversificazione produttiva, che aiuta il Paese a superare difficoltà specifiche in un determinato settore industriale, come notava Kenen (1969);
- una maggiore apertura al commercio estero: questo perché, in teoria, Paesi più aperti al commercio estero, e quindi più dipendenti da materie prime e prodotti esteri, traggono minor beneficio dalla manovra del cambio nominale, sulla base del solito argomento secondo il quale i costi dei prodotti importati aumentano e si trasferiscono sui prezzi dei prodotti interni, annullando i benefici della svalutazione (effetto tanto più rapido quanto maggiore la dipendenza dall'estero);
- la convergenza dei tassi di inflazione verso un valore comune: altrimenti, anche in assenza di shock esterni, i Paesi a minore inflazione, potendo offrire

beni a prezzi sempre più convenienti, andranno in surplus, diventando esportatori di merci e quindi di capitali verso i Paesi a maggiore inflazione, che a loro volta diventeranno finanziariamente fragili (perché importatori di capitali), come chiarì Fleming (1971);

- l'integrazione fiscale: se questi criteri non sono sufficienti a evitare squilibri, occorre che le istituzioni che governano l'economia siano progettate per poter ovviare "a valle" agli squilibri regionali (intendendo per "regioni" i vari Paesi che aderiscono all'unione), prevedendo un sistema efficiente e politicamente condiviso che in caso di crisi consenta trasferimenti dalle zone in espansione a quelle in recessione (sempre Kenen, 1969).

L'Oca in pratica

Inutile ricordare che in Europa non c'è nulla di tutto questo.

- La mobilità del fattore lavoro fra Paesi europei non è assolutamente comparabile a quella sperimentata, ad esempio, dagli Stati Uniti, e l'idea che la moneta unica l'avrebbe favorita si è rivelata per quello che era, cioè una colossale baggianata. Ciò che scoraggia il lavoratore greco dal cercare un'occupazione in Finlandia non è certo la necessità di dover fare qualche moltiplicazione per abituarsi a un diverso conio. Sono evidentemente le barriere linguistiche e culturali, la disomogeneità dei sistemi educativi e previdenziali e la segmentazione dei mercati del lavoro a porre limiti difficilmente sormontabili. Anche perché, va detto, per il superamento di

queste barriere non è che si sia fatto molto, una volta dato il via libera ai movimenti di capitali.

- L'asimmetria ideologica mercantilista, secondo la quale chi esporta è bravo e chi importa è cattivo, ingiunge di imporre l'intero costo dell'aggiustamento sul Paese in deficit. La flessibilità dei salari viene quindi intesa solo verso il basso, cioè solo come tagli nei Paesi in deficit, come ben sanno i lavoratori dei Piigs. La mancanza di simmetria allunga i tempi dell'aggiustamento e determina enormi costi sociali in termini reddito e occupazione. Questo vale anche nei Paesi in surplus, nei quali le classi egemoni rifiutano di dividere con le classi subalterne i guadagni realizzati, e continuano quindi, se non a tagliare, quanto meno a limitare la crescita dei salari, per mantenere intatte le loro posizioni competitive,

alimentando gli squilibri esterni, come ricorda De Grauwe (2012).

- Il criterio della diversificazione produttiva sfavorisce le economie più piccole, che non possono, evidentemente, attestarsi in ogni settore produttivo. Ce lo ricorda oggi (agosto 2012) il terrore dei greci di restare senza medicine e senza cibo qualora uscissero dall'euro e dall'Unione europea. Del resto, Krugman (1993) ha argomentato in modo plausibile che l'integrazione monetaria e fiscale dei Paesi all'interno di un'area con cambi fissi incentiva le imprese a sfruttare i vantaggi comparati dei singoli territori, concentrando in essi determinate industrie. In questo modo, l'unione monetaria pone le basi della propria fragilità, perché gli shock che colpiscono una determinata industria, anziché distribuirsi in modo più o meno uniforme su tutti i Paesi membri,

colpiscono in modo proporzionalmente maggiore quelli nei quali i vantaggi comparati hanno portato a concentrare le attività colpite dalla crisi. In ogni caso, le forti differenze dimensionali (la Germania in termini di prodotto è grande più di tredici volte la Grecia) sono un altro elemento di tensione ignorato nel disegno dell'Eurozona.

- L'argomento secondo il quale i Paesi "aperti" perderebbero poco rinunciando al cambio nominale è smentito dall'evidenza empirica: basta guardare la figura 13 per vedere quello che abbiamo perso noi, non potendo svalutare dopo lo shock Lehman. Il cambio nominale è uno strumento di aggiustamento importante e rinunciare ad esso è costoso.
- I tassi d'inflazione fra i Paesi dell'Eurozona non hanno manifestato alcuna tendenza a

convergere dall'entrata nell'euro in poi, come abbiamo già visto, accennando anche ai motivi: compressione dei salari nei Paesi del Nord, inflazione drogata dal credito facile nei Paesi del Sud. Una dinamica, come vedremo, prevedibile, prevista e voluta.

- Prima della fase acuta della crisi non si è nemmeno parlato di esperimenti di integrazione fiscale a livello europeo. Questa viene proposta ora come panacea per tenere insieme i cocci dell'Eurozona, ma ci sono, come vedremo, fondati motivi per ritenere che questa strada non conduca da nessuna parte. Basterebbe l'esempio dell'Italia, che dopo centocinquanta anni di unione monetaria, economica, culturale, politica, eccetera non ha ancora risolto il problema del suo dualismo territoriale, ed è riuscita a mantenere una certa coesione solo con l'emigrazione

dal Sud al Nord (mobilità del fattore lavoro) e i trasferimenti dal Nord al Sud (integrazione fiscale), a prezzo di ovvie tensioni politiche, delle quali le “camicie verdi” sono solo l'espressione più recente.

La catastrofe annunciata

Insomma: a fronte di benefici scarsi (0.4 per cento del Pil di risparmi sulle operazioni di cambio valuta), l'Europa visibilmente non presentava alcuna delle caratteristiche strutturali che minimizzano i costi di un'unione monetaria. Che il risultato della creazione dell'Eurozona sarebbe stato una catastrofe era quindi ampiamente prevedibile e ampiamente previsto.

Dornbusch (1996) aveva avvertito che, trasferendo il peso dell'aggiustamento dal cambio al mercato del lavoro, l'euro avrebbe

condannato l'Europa a recessione e disoccupazione, mettendo alle corde in particolare l'Italia; Feldstein (1997) aveva criticato come particolarmente dannosa l'assenza di procedure formali di uscita dall'Eurozona, che rischiava di condurre a una accresciuta conflittualità intra-europea; perché, come diceva Krugman (1998), l'euro non è stato fatto per rendere felici tutti, ma per rendere felice la Germania, e, come incalzava Feldstein, l'aspirazione francese all'uguaglianza è incompatibile con le aspettative tedesche di egemonia. E se questi problemi non vengono risolti, passare all'unione monetaria, concludeva Salvatore (1997), è come mettere il carro davanti ai buoi.

Ma queste sono solo alcune delle critiche più recenti.

I problemi causati dalla cessione di sovranità, in mancanza di un organismo sovranazionale che

potesse prendere la guida politica dell'Unione, erano ben chiari a Wynne Godley già nel 1992, quando scriveva che "l'incredibile lacuna nel programma di Maastricht è che, mentre esso prevede un piano per la fondazione e il modus operandi di una banca centrale indipendente, non contiene alcun piano per una struttura analoga, in termini comunitari, a un governo centrale". Un tema del quale i nostri giornali hanno cominciato a interessarsi solo l'anno scorso (2011).

Ma prima ancora, nel 1991, Tony Thirlwall, dalle colonne del «Financial Times», aveva avvertito che anche sul piano strettamente economico l'Unione Monetaria non avrebbe risolto gli squilibri di bilancia dei pagamenti, ricordando che "anche se è vero che il passaggio da un sistema a più valute a una valuta unica elimina le manifestazioni esterne delle

difficoltà di bilancia dei pagamenti, perché non c'è più un tasso di cambio da difendere e le riserve valutarie diventano irrilevanti, le manifestazioni interne del deficit di bilancia dei pagamenti rimangono", un dato che lo studio di Emerson (1990) tendeva a trascurare, ma che gli squilibri del sistema Target2 oggi rendono pienamente evidente a tutti, come abbiamo ricordato.

Del resto, il maestro di Thirlwall, Nicholas Kaldor (1971), venti anni prima di Godley, quando ancora non si parlava di euro né di Unione, aveva già specificato che "è un errore pericoloso credere che l'unione monetaria ed economica possa precedere un'unione politica o che possa agire (nelle parole del rapporto Werner) 'come un lievito per lo sviluppo di un'unione politica della quale non sarà comunque possibile fare a meno nel lungo periodo'. Infatti, se la

creazione di un'unione monetaria e il controllo della Comunità sui bilanci nazionali provocasse pressioni, portando al crollo del sistema, l'unione monetaria avrebbe impedito, anziché promosso, lo sviluppo di un'unione politica”.

E si potrebbe risalire ancora più indietro, ma lo faremo nell'ultimo capitolo.

Questa rassegna non è motivata da uno sfoggio di erudizione. Bisogna, caro lettore, che tu sappia bene, e capisca, che quello che ti sta succedendo, quello che ci sta succedendo, era stato ampiamente previsto e descritto nei suoi minimi dettagli da economisti che forse non conosci, perché nessuno te ne ha parlato, ma che rimangono fra i massimi del dopoguerra.

Poi ascolta i tuoi informatori e i tuoi politici, e traine le conseguenze.

L'Oca endogena: cosa fatta capo ha

Gli economisti, insomma, erano piuttosto scettici (per usare un termine blando), ma i politici hanno scelto l'euro, e gli economisti hanno reagito secondo le loro personali inclinazioni. C'è chi si è seduto lungo la riva del fiume ad aspettarne il cadavere, e c'è chi, in un generoso tentativo di salvare l'onore della professione, ha argomentato che però i politici, facendo la cosa sbagliata, avevano fatto quella giusta, perché la moneta unica avrebbe creato da sé le condizioni per la propria sostenibilità. Questo ragionamento funambolico si chiama teoria dell'Oca “endogena”, e si basa su due argomenti che vale la pena di ricordare, perché, nonostante siano stati smentiti dai fatti, ritornano nel dibattito corrente con la spiacevole insistenza di un cibo mal digerito.

L'argomento più recente è anche il più assurdo: esso afferma che l'unione monetaria provocherebbe un aumento notevole del commercio fra i Paesi aderenti, che addirittura triplicherebbe (Rose, 2000). L'accresciuto interscambio sarebbe benefico, perché realizzerebbe un "coordinamento" di fatto fra Paesi membri. Il Paese in espansione, acquistando più merci dai partner (grazie alla moneta unica) agirebbe da locomotiva, tirando fuori dalle secche della recessione "chi è rimasto indietro". In qualche modo quindi la moneta unica contribuirebbe ad allineare i fondamentali delle economie, minimizzando così i costi della propria rigidità.

Ora, che tutto questo non stia né in cielo né in terra lo provano i risultati: l'aumento dell'interscambio commerciale è stato molto ridotto (attorno al 9 per

cento; Baldwin, 2006) e, fra l'altro, totalmente squilibrato a favore della Germania, come abbiamo visto a più riprese (ad esempio nella figura 9). Ci sorprende questo risultato? Direi di no, dopo aver visto in figura 22 che il passaggio dai cambi fissi ai cambi flessibili a livello mondiale non aveva avuto alcun riflesso sul commercio. Del resto, lo studio di Rose adottava una metodologia quanto meno sorprendente: il suo campione infatti analizzava un gran numero di Paesi osservati prima, durante, e dopo l'adesione a un'unione monetaria. Ora, si dà il caso, e presto noi ne sapremo qualcosa, che l'uscita da un'unione monetaria non sia una passeggiata, e che storicamente eventi simili si siano verificati in concomitanza di conflitti e quindi di periodi di grave recessione.

Attenzione: non sto dicendo che "fuori dall'euro c'è la guerra", come

latrano i pagliacci che, a fini meramente terroristici, ripetono le sinistre parole pronunciate dalla Merkel nel novembre scorso (Offeddu, 2011). Sto dicendo che le guerre hanno causato talora la fine di unioni monetarie, come accadde ad esempio per l'impero austroungarico dopo la prima guerra mondiale. Ma nel campione di Rose le osservazioni precedenti all'adesione e quelle successive all'uscita da un'unione monetaria avevano lo stesso peso.

Vi sembra serio? Avete capito? Certo, proprio così: è esattamente come voler analizzare i vantaggi del matrimonio usando le parcelle degli avvocati matrimonialisti per quantificare i costi del celibato! Ma si può essere celibi anche senza divorziare: basta non sposarsi. Analogamente, per essere fuori da un'unione monetaria non è necessario uscirne con gravi disagi: basta non entrarci. Insomma: lo

studio era seriamente distorto, come numerosi studiosi fecero immediatamente notare a Rose. Questo spiega perché l'aumento del commercio intraeuropeo sia stato solo del 9 per cento, non del 200 per cento. Del resto, pensateci un po': se per sincronizzare le nostre economie dovessimo incrementare il commercio intraeuropeo di una percentuale a tre cifre, vi rendete conto anche solo dell'impatto ecologico di una cosa del genere! L'argomento era chiaramente assurdo. Eppure, fateci caso, questa cosa che l'unione monetaria ci fa bene perché aumenta l'interscambio commerciale europeo torna continuamente fuori. È una menzogna, è un assurdo economico ed ecologico, ma troverete sempre un politico disposto a ripetervela, anche gratis.

L'altro argomento risale a Giavazzi e Pagano (1988), e afferma che fissando il cambio della periferia a

quello di un centro a bassa inflazione, i politici della periferia acquisiscono quella credibilità che consente loro di effettuare con successo politiche deflazionistiche. Quale impegno più credibile dell'irrevocabile unione monetaria? E quindi, unendo le monete, i tassi d'inflazione si sarebbero facilmente allineati a quelli del Paese più virtuoso, semplicemente perché i cittadini – capendo che in un'unione monetaria non hai alternative: o tieni bassi i prezzi, o fallisci perché ti indebiti con l'estero – avrebbero rivisto al ribasso le proprie attese di inflazione, e quindi le proprie rivendicazioni salariali (che incorporano queste attese).

Anche qui com'è andata lo sapete: le economie periferiche stanno fallendo, per la seconda volta in vent'anni, praticamente per lo stesso motivo (l'imposizione di un cambio sopravvalutato). E anche

dietro a questa errata previsione economica ci sono scelte metodologiche che lascerebbero molto perplesso qualsiasi lettore, come quella di supporre che l'economia sia composta da persone tutte uguali e tutte perfettamente razionali, cioè in grado di anticipare esattamente i risultati delle proprie scelte future, e quindi, in qualche modo, costrette da una inesorabile logica matematica a fare la cosa giusta: farsi pagare di meno!

Forse il paradosso più grande è proprio questo: nei modelli degli economisti liberisti gli uomini sono tutto, fuorché liberi. Il movente del profitto e la perfetta informazione fanno strame del libero arbitrio. Comunque, se costruisci il modello in modo che gli agenti facciano la scelta giusta, certo poi il modello ti dirà che gli agenti fanno la scelta giusta, e ti rimane solo il problema non banale di costruire un mondo i

cui abitanti si comportino come nel modello.

Ma se tutti facessero la scelta giusta, nessuno si arricchirebbe alle spalle degli altri, e forse questo spiega perché il mondo funziona in modo diverso dai modelli.

Quello che inquieta, nei teorici dell'Oca endogena, non è tanto il ricorso a metodologie più o meno scaltre per vidimare a posteriori i pii desideri delle classi dominanti europee, quanto il significato politico di questa operazione: l'idea che in una democrazia i governanti possano procedere in modo autocratico, prendendo, al di fuori del controllo democratico dei cittadini, delle decisioni che costringano questi ultimi a "fare la cosa giusta", imponendo loro dei costi di aggiustamento, torna con una inquietante frequenza nel dibattito "europeo". I teorici dell'Oca endogena hanno la responsabilità di aver fornito

argomenti a supporto di questa pericolosa svolta autoritaria, quella che, il 5 agosto 2012, ha portato il presidente Monti a confessare candidamente come egli ritenesse opportuno che i parlamenti lasciassero mani libere ai governi, perché "se i governi si facessero vincolare del tutto dalle decisioni dei loro parlamenti, senza mantenere un proprio spazio di manovra, allora una disintegrazione dell'Europa sarebbe più probabile di un'integrazione" («il Fatto Quotidiano», 2012), suscitando reazioni preoccupate in tutto il mondo civile, tranne che da noi.

I due paradossi dell'Oca: la risposta è dentro di te...

L'Eurozona non era e non poteva essere un'Oca, e anche lo fosse stata (per esempio, se non ci fossero state barriere alla mobilità dei fattori o