

LA VERA NATURA DELLA CRISI EUROPEA

# EURO AL CAPOLINEA?

RICCARDO BELLOFIORE / FRANCESCO GARIBALDO / MARIANA MORTÁGUA

Rosenberg & Selier

# EURO AL CAPOLINEA?



LA VERA NATURA DELLA CRISI EUROPEA

# EURO AL CAPOLINEA?

RICCARDO BELLOFIORE / FRANCESCO GARIBALDO / MARIANA MORTÁGUA

Rosenberg & Sellier

© 2019 Rosenberg & Sellier

*prima edizione italiana: febbraio 2019*

ISBN 978-88-7885-667-7

Pubblicazione resa disponibile  
nei termini della licenza Creative Commons  
Attribuzione - Non commerciale - Non opere derivate 4.0



LEXIS

Compagnia Editoriale in Torino Srl

via Carlo Alberto 55

I - 10123 Torino

[rosenberg&sellier@lexis.srl](mailto:rosenberg&sellier@lexis.srl)

[www.rosenberg&sellier.it](http://www.rosenberg&sellier.it)

Rosenberg & Sellier è un marchio registrato utilizzato per concessione di Traumann s.s.

## INDICE

7 *Ringraziamenti*

PARTE PRIMA

PERCHÉ L'USCITA DALL'EURO  
È LA RISPOSTA ALLA DOMANDA SBAGLIATA

*Riccardo Bellofiore, Francesco Garibaldi, Mariana Mortágua*

- 11 Introduzione
- 15 I. Il neoliberismo al di là dei miti
- 22 II. Una breve sintesi della crisi globale ed europea
- 27 III. Gli squilibri commerciali: la versione dominante  
(vecchia e nuova)
- 32 IV. Gli squilibri commerciali: l'approccio eterodosso  
*Prima digressione:*  
*il Three Balances Approach*
- 40 V. Gli squilibri con l'estero all'interno di una autentica  
teoria creditizia della moneta  
*Seconda digressione:*  
*"prendere il finanziamento (più) sul serio"*
- 48 VI. La nuova prospettiva macrofinanziaria e l'eurosistema
- 53 VII. Le trasformazioni in corso nell'industria europea  
e in quella tedesca
- 63 VIII. Centralizzazione e frammentazione del capitale industriale
- 66 IX. Una crisi da eccesso di capacità produttiva
- 73 X. L'Europa e la Cina
- 76 XI. Un'area integrata finanziariamente e industrialmente,  
e le sue contraddizioni
- 81 XII. Uscire dall'euro?

PARTE SECONDA  
L'EUROPA DOPO LA CRISI GRECA,  
LA BREXIT E LE ELEZIONI ITALIANE.  
DILEMMI E PROSPETTIVE

*Riccardo Bellofiore, Francesco Garibaldi*

- 89 Introduzione  
91 I. Not with a bang but a whimper  
94 II. La trappola della stabilità stagnazionistica  
98 III. Come siamo finiti qui?  
105 IV. Come dovremmo uscirne?  
108 V. La prospettiva di un crollo politico, prima che economico,  
dell'eurozona  
112 Conclusione: in mare aperto

APPENDICI

- 117 Cento tweet sulla crisi  
*Riccardo Bellofiore*  
135 Euro al capolinea?  
*Riccardo Bellofiore, Francesco Garibaldi*  
151 *Bibliografia generale*  
159 *Gli autori*

## Ringraziamenti

Questo libro si basa sugli scritti di Riccardo Bellofiore e di Francesco Garibaldo elencati nella bibliografia e su un inedito di Mariana Mortágua. In quel che segue si ritrovano quelle che, prendendo spunto da Neil Young, potremmo chiamare delle *borrowed tunes*, delle ‘melodie prese a prestito’: da Marc Lavoie, Andrea Ginzburg e Anna Simonazzi e i loro coautori, Jan Toporowski, Randy Wray, per citare solo alcuni dei debiti da amici accumulati nel corso del tempo; ultimamente la sintonia ci pare molto forte con la prospettiva di Adam Tooze. Riteniamo che le loro tesi si integrino bene nella storia che vogliamo raccontare, e che costituisce per noi un parto forse immaturo e certamente un programma di ricerca, i cui primi risultati vale però la pena di far circolare per un pubblico più ampio di quello accademico. Abbiamo beneficiato da molto tempo di un dialogo continuo con Joseph Halevi. Gli argomenti qui sostenuti sono stati presentati una prima volta al workshop internazionale su *La piena occupazione in Europa: con o senza l'Euro?*, svoltosi a Grenoble, 15-16 maggio, 2014, e poi in Bellofiore, Garibaldo, Mortágua (2015, 2016). La seconda parte del volume è stata redatta dai soli Riccardo Bellofiore e Francesco Garibaldo. Nella revisione l'aiuto di Nadia Garbellini è stato essenziale sempre, ma in particolare nella digressione sul *three balances approach*. Tra i molti lettori vogliamo ringraziare almeno Lorenzo Esposito e Francesco Saraceno: molti dei loro suggerimenti e delle loro critiche potranno essere tenuti adeguatamente in conto soltanto nel prosieguo della ricerca. Nessuno dei nomi citati è responsabile delle tesi qui avanzate, che sappiamo essere controverse. Il volume contiene in appendice due saggi che sono già circolati in italiano. Il secondo è *Euro al capolinea?*, pubblicato su “Inchiesta”, gennaio-marzo 2014, a firma di Bellofiore e Garibaldo. Il primo, in forma diversa, nello stesso anno come *Not with a Bang but a Whimper: a che punto è la crisi?*, in *Politiche nella crisi: interpretazione della crisi e prassi politica*, a cura di Andrea Califano, Giulia Pinotti, Pavia University Press. Ci è parso che non soltanto fossero omogenei al resto del volume, ma anche che in qualche modo estendessero il ragionamento in direzioni complementari.



PARTE PRIMA  
Perché l'uscita dall'euro  
è la risposta alla domanda sbagliata

Riccardo Bellofiore, Francesco Garibaldi, Mariana Mortágua



# Introduzione

Si può vivere ritirati quanto si vuole, ma prima che uno se ne accorga, si ritrova debitore o creditore.  
(Goethe, *Le affinità elettive*)

Questo libro propone un'analisi della crisi combinando una prospettiva *marxiana* e una prospettiva *keynesiano-finanziaria*. Entrambe sono interne a una visione strutturale e di lungo periodo delle dinamiche capitaliste. Ogni crisi scoppia a causa delle contraddizioni di fattori idiosincratici, gli stessi che ne spiegano l'ascesa. Stiamo vivendo la crisi non di un generico neoliberalismo o di una vuota finanziarizzazione, ma di un *money manager capitalism*, un capitalismo dei gestori finanziari, che è stato costruito sulla *centralizzazione senza concentrazione*, su *nuove forme di governo societario*, sulla *concorrenza distruttiva*, sull'*aumento dei prezzi* delle attività finanziarie, e sul *consumo a debito*. Un mondo che è stato in grado di approfondire in forme nuove il vecchio sfruttamento, di procurarsi internamente la domanda, e di presentarsi come in grado di crescere dentro una Grande Moderazione apparentemente sempre più stabile. Questo mondo può essere descritto come un *keynesismo privatizzato* di natura finanziaria, basato su una politica monetaria e su una domanda autonoma, entrambe di tipo nuovo: una configurazione che alla fine si è rivelata *insostenibile* per ragioni intrinseche alla sua costituzione. La sua crisi sta evolvendo da una Grande Recessione verso una Depressione Minore.

Dopo un paio di capitoli che riassumono le caratteristiche originali del neoliberalismo e danno al lettore un quadro generale della crisi mondiale ed europea dal 2007-2008, nei capitoli successivi discuteremo di alcune specificità della crisi europea: essa non fu dovuta principalmente agli squilibri nella bilancia delle partite correnti<sup>1</sup>, né ai

<sup>1</sup> La bilancia dei pagamenti è composta dalle partite correnti, dal conto capitale, dal conto finanziario (più una voce residua, errori e omissioni). Il conto corrente è dato dalla somma della bilancia commerciale (esportazioni meno importazioni di beni e servizi), del saldo dei redditi corrisposti a 'fattori' della produzione (entrate da investimenti all'estero, tipo interessi e dividendi, meno analoghi pagamenti a investitori esteri), e del saldo dei trasferimenti unilaterali correnti

disavanzi dei governi, e neanche alla moneta unica. Presteremo quindi attenzione ai cambiamenti nella finanza e nell'industria degli ultimi 15-20 anni: vedremo come i cosiddetti squilibri finanziari vengono affrontati all'interno della zona euro – cioè un'unione monetaria dotata di un unico sistema di pagamento; come la ristrutturazione della produzione tedesca abbia creato una 'catena del valore' produttiva transnazionale; e come si sia stabilita una nuova geografia di relazioni industriali e commerciali tra, grosso modo, il Centronord e il Sudovest del continente europeo. Trarremo, poi, alcune conclusioni preliminari sul tema controverso se l'abbandono della moneta unica costituisca una via d'uscita auspicabile o praticabile dalle difficoltà attuali.

Pensiamo che per affrontare la questione sia necessaria una critica preliminare ma approfondita delle analisi della crisi europea più diffuse negli ambienti postkeynesiani e tra gli economisti alternativi. Gli approcci eterodossi sottolineano con insistenza gli errori di costruzione nell'architettura istituzionale dell'Unione economica e monetaria (Uem): errori che hanno consentito alla Germania e ai suoi 'satelliti' di insistere in una strategia neomercantilistica, e di accumulare enormi avanzi delle partite correnti, a cui corrispondevano flussi di capitale verso la periferia che consentivano a quest'ultima di finanziare a debito i propri disavanzi. La crisi dell'euro viene ricondotta principalmente agli squilibri nelle bilance commerciali, a loro volta causati dagli scarti nei prezzi relativi che si sono accumulati negli anni e che hanno portato a strategie di crescita distinte nei vari paesi dell'area: una crescita trainata dalle esportazioni nel nucleo forte, e una crescita trainata dal debito – spesso incentrata su consumi e investimenti immobiliari – alla periferia.

In comune con la maggior parte degli approcci eterodossi, accettiamo anche noi, come scenario di riferimento, che 1) i debiti pubblici sono la conseguenza e non la causa dei problemi europei e che 2) il processo di integrazione asimmetrica ha interagito con la crescente finanziarizzazione nell'approfondire la divergenza tra le diverse strutture economiche nazionali e nel definire diverse modalità di esistenza nella Uem. Siamo anche d'accordo che la strategia di una deflazione profonda dell'economia reale attraverso politiche di austerità e rifor-

in entrata e in uscita. Nel seguito faremo riferimento anche al saldo dei movimenti di capitali, o conto capitale, in modo non tecnicamente preciso: in realtà, si dovrebbero appunto distinguere le operazioni relative a brevetti o *royalties* e i trasferimenti in conto capitale (che costituiscono il conto capitale in senso proprio) dal saldo delle importazioni meno i deflussi di capitale (conto finanziario).

me del mercato del lavoro costituisce una scelta politica disastrosa che, alla fine, potrebbe diventare la causa ultima dell'evento che si sta cercando di evitare fin dall'inizio: il crollo della moneta unica e dell'Unione. Questo non significa, tuttavia, che tutto sia stato detto sulla crisi dell'euro: non solo da parte degli orientamenti dominanti, ma anche da parte di quelli eterodossi. Se i neoclassici sono lontani dal comprendere e, ancora più importante, dall'incorporare tutto ciò che è andato storto all'interno dei loro modelli, dall'altro versante, quello di solito (e troppo genericamente) etichettato come postkeynesiano, ci sono aspetti che vale la pena di mettere in discussione, e altri che meritano di essere osservati con maggiore attenzione e che conducono a conclusioni differenti.

Entrambe le impostazioni ignorano alcune caratteristiche che definiscono, in generale, le economie monetarie contemporanee. Trascurano inoltre alcune particolarità delle aree valutarie: 1) in un'unione monetaria, che ha in comune il sistema dei pagamenti oltre che la moneta, e dove le riserve sono generate endogenamente dalla creazione di credito, non è possibile che si verifichi una 'normale' crisi della bilancia dei pagamenti; 2a) una distinzione deve essere stabilita tra finanziamento e risparmio, perché, anche se è vero che il sottoconsumo in alcuni paesi in avanzo viene compensato da disavanzi delle partite correnti di altri, ciò non significa che l'investimento e il consumo nei paesi in disavanzo non possano essere finanziati secondo modalità alternative, modalità che sono indipendenti dai saldi delle bilance delle partite correnti; 2b) la visione secondo cui gli avanzi commerciali sono all'origine degli squilibri finanziari dei paesi in disavanzo implica una relazione causale che si muove *dalla* bilancia commerciale *alla* bilancia dei movimenti di capitale, e questa direzionalità sembra abbastanza improbabile in un mondo in cui le transazioni commerciali catturano solo una piccola frazione di tutte le operazioni tra le giurisdizioni, ognuna delle quali necessita di un finanziamento; 3) le partite correnti, che registrano *flussi netti*, escludono i cambiamenti sottostanti nei *flussi lordi* e il loro contributo allo *stock* di debito esistente, tra cui tutte le transazioni che coinvolgono esclusivamente atti di compravendita di attività finanziarie.

Se vogliamo affrontare davvero la crisi europea e dell'euro dobbiamo trattare anche delle divergenze *strutturali* che ne caratterizzano l'economia. Approcci troppo 'macro' non soltanto perdono di vista ciò che può dire un'analisi monetaria centrata sul credito in merito agli squilibri delle partite correnti nella zona euro e più in generale

sulle dinamiche finanziarie europee; essi non mettono neanche in adeguata evidenza le diversità nei processi di riorganizzazione e ristrutturazione industriale degli ultimi decenni, o il ruolo delle politiche in questi processi strutturali, perché si limitano ad aggregare i paesi del Sud (più l'Irlanda) contro i paesi del Nord (la Germania e i suoi satelliti), a dispetto delle differenze nei vari modelli. Il processo di ristrutturazione industriale in Europa che si è dipanato tra il *Trattato di Maastricht* e l'esplosione della crisi globale è fondamentale nella nostra analisi, e la Germania vi ha giocato un ruolo chiave. La maggior parte dell'incremento delle relazioni commerciali della Germania è stato verso l'Europa centrale e orientale, non verso il 'Sud'. La natura di questo processo a livello europeo, nel quadro generale delle politiche di deregolamentazione finanziaria e delle nuove caratteristiche istituzionali del commercio mondiale, è al cuore della crisi europea, e va messa in primo piano.

Le radici dei cambiamenti del panorama europeo devono essere riportate anche alle differenti politiche industriali che sono state praticate nelle varie regioni 'interne' all'area e che hanno prodotto una variegata composizione del settore industriale, dove possiamo identificare dispersione geografica delle catene del valore transnazionali, politiche tecnologiche divergenti, articolazione gerarchica delle dinamiche dei settori industriali e dei relativi *outsourcing*. Per comprendere l'Europa di oggi e la sua crisi dovremo quindi anche prendere in considerazione la composizione geografica e tecnologica del commercio intraeuropeo, oltre che le dinamiche monetarie e finanziarie.

## CAPITOLO I

# Il neoliberismo al di là dei miti

La prima questione da affrontare di solito elusa dagli economisti (compresi molto spesso anche quelli eterodossi) è: *quale* capitalismo è andato in crisi nel 2007-2008? Una risposta più sensata di quella diffusa tra le tribù degli economisti è più facilmente rintracciabile nel discorso degli scienziati politici o dei sociologi o degli storici economici. Noi qui esamineremo, in modo molto succinto, quattro interpretazioni di ciò che veramente è stato il cosiddetto capitalismo neoliberista. Quanto segue in questo volume non può essere compreso nel suo vero significato senza uscire dall'attuale *vulgata* sul neoliberismo come *laissez faire* o come incarnazione della teoria neoclassica mainstream.

La prima interpretazione è quella proposta da Wolfgang Streeck nel suo *Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus* (Streeck 2013), tradotto in italiano da Feltrinelli con il titolo (che un po' tradisce l'originale) *Tempo guadagnato. La crisi rinviata del capitalismo democratico*. Più fedele l'inglese *Buying time. The delayed crisis of democratic capitalism*, da Verso, e il portoghese *Tempo Comprado*. Come alcuni commentatori hanno fatto notare, può sembrare strano che un libro così radicale venga fuori da qualcuno che è stato consulente per il *Bündnis für Arbeit* del cancelliere Gerhard Schröder, che aveva promosso devastanti riforme del mercato del lavoro e della sicurezza sociale. Streeck era allora in prima linea in Germania nel sostenere con forza quelle riforme istituzionali il cui scopo era dar vita a un settore dei servizi a bassi salari, più competitivo e flessibile, sul modello degli Stati Uniti. Quali che siano le ragioni della sua svolta, la formazione di Streeck alla scuola di Adorno gli ha consentito di presentare un discorso che ritorna al grande dibattito teorico sulla crisi del capitalismo: non solo crisi economica, ma anche *crisi di legittimazione*.

È importante che Streeck inizi la sua analisi del divorzio tra capitalismo e democrazia non dalla cosiddetta controrivoluzione monetarista del 1979-1980 di Volcker-Reagan-Thatcher, ma prima, con

la fine degli anni Sessanta e gli anni Settanta del Novecento. La sua visione è ispirata a Kalecki (1943): l'allora riemergente antagonismo capitale/lavoro (sia nella distribuzione del reddito, sia nei processi di lavoro finalizzati alla valorizzazione capitalistica) dava luogo a una tendenza alla crisi che veniva contrastata 'prendendo a prestito' tempo, comprandolo cioè con moneta. La Grande Stagflazione accompagnò la resistenza efficace che la classe capitalistica fu in grado di mettere in atto contro lo stato di cose che aveva dovuto accettare dopo il 1945 per potersi presentare come politicamente accettabile di fronte alla sfida di un sistema economico e sociale alternativo. Si trattò di un vero e proprio 'sciopero del capitale', sintomo di una crisi di legittimazione che inaugurò un lungo addio del capitalismo alla democrazia, e dette origine al neoliberalismo come nuovo stadio del capitalismo. È quello che Streeck definisce come un processo di *de-democratizzazione del capitalismo attraverso la de-economizzazione della democrazia*, processo che dopo il 1980 ha attraversato una successione di fasi.

L'inizio della rivoluzione neoliberista è stato caratterizzato da un aumento del debito pubblico e una riduzione delle rivendicazioni sociali e democratiche. I tagli fiscali per 'affamare la bestia' paradossalmente hanno trasformato la bestia stessa, lo stato, in un debitore permanente, costringendolo a ridurre la spesa sociale e a obbedire ai dettami dei mercati finanziari (prima dominati dai titoli di stato, in seguito dalle azioni, e più tardi dal mercato immobiliare). Contro i cittadini (quelli che Streeck chiama la prima base elettorale), la (seconda ma) vera base elettorale divenne la classe creditrice, che premeva per una sempre più alta 'valorizzazione' dei propri risparmi, cioè delle attività finanziarie o assimilabili in loro possesso. Questo ha portato inizialmente a una successione di crisi alla periferia, sino a che nei decenni più recenti le crisi finanziarie si sono diffuse al centro stesso del sistema. La pressione della classe creditrice ha portato al centro del discorso macroeconomico e di politica economica la lotta all'inflazione e l'"indipendenza" delle banche centrali: vecchi temi che risalgono già a Ricardo, ma che assumono un nuovo ruolo come conseguenza, ma anche strumento, del rovesciamento dei rapporti di forza<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Un'ottima rassegna del dibattito nella macroeconomia tradizionale dopo Keynes in Saraceno (2018), di cui consigliamo la lettura. Uno sguardo più ampio, ma più sintetico, in Bellofiore (2005).

In realtà, la crisi stessa è progressivamente divenuta per l'élite finanziaria internazionale il principale mezzo di conquista del potere politico attraverso i suoi 'delegati'. È poi seguita una fase di *consolidamento*, in cui lo stato, la sfera pubblica e quella sociale sono stati trasformati in modo da poter soddisfare le aspettative dei mercati finanziari: i governi devono pagare la classe creditrice, prima di proteggere i cittadini. In quelle che sono le più deboli (anche se intriganti) pagine del suo libro, Streeck vede nell'euro l'esempio paradigmatico di questa dinamica. Il suo quadro, desolante ma corretto, di uno svuotamento sociale e politico della democrazia nell'eurozona, si trasforma, per un verso, in una critica troppo sbrigativa della moneta unica – un vero e proprio capro espiatorio, visto come la causa di ogni problema – e, nell'altro verso, in un troppo facile appello all'insorgenza popolare.

La seconda interpretazione del neoliberalismo che riteniamo utile per comprendere la sua vera natura è quella offerta da Philip Mirowski. Qui basterà far riferimento ai 13 'comandamenti' proclamati dalle dottrine neoliberaliste per come li sintetizza nel suo libro del 2013, *Never let a serious crisis go to waste* (Mirowski 2013).

Eccoli:

- (i) il neoliberalismo, contrariamente alla dottrina liberista classica, sa bene che le condizioni per l'esistenza della 'buona società' devono essere *costruite*, non si presenteranno come dati naturali (anche se ciò non di meno il neoliberalismo deve propagandarsi ideologicamente come *laissez faire*, quasi come uno slogan);
- (ii) all'interno di questo approccio, molto costruttivista, l'ordoliberalismo tedesco sostiene che la concorrenza deve essere *organizzata direttamente dallo stato*, incorporando il libero mercato in altre istituzioni sociali;
- (iii) il 'biopotere' viene dispiegato al fine di rendere i 'corpi' più sensibili ai segnali del mercato; il riferimento qui è alla nozione di Foucault di *governamentalità*, di interventi politici per 'costruire' gli individui in modo tale che essi siano disponibili a essere governati in tal modo;
- (iv) il progetto neoliberalista non è affatto intenzionato a distruggere lo stato, piuttosto a *ridefinirne potentemente forma e funzioni*: si tratta di ciò che è stato chiamato da Jamie Peck una sorta di 'regolazione in fase di negazione', dove viene venduta la mercatizzazione delle

- funzioni di governo come se fosse invece un restringimento dello stato;
- (v) nel neoliberismo il cittadino non è altro che un *cliente* dei servizi forniti dallo stato, in modo che lo stato di diritto si trasformi nel mercato ideale;
  - (vi) l'*homo œconomicus* non è altro che un *imprenditore di se stesso*; il soggetto è ancora una volta costruito come qualcuno che deve gestire contemporaneamente come essere soggetto, oggetto e spettatore – il Sé neoliberale scioglie la distinzione tra produttore e consumatore;
  - (vii) non ha alcun senso parlare di una autorealizzazione nella società: la libertà è l'uso della conoscenza *nella* società data, ma non riguardo alla società;
  - (viii) il capitale (non il lavoro) ha il diritto *naturale* di muoversi al di là dei confini nazionali, al punto che i controlli sui capitali vengono contrastati con decisione dai liberisti, anche dopo la crisi del 2007-2008;
  - (ix) la diseguaglianza nelle risorse economiche e la diseguaglianza nei diritti politici sono una caratteristica *necessaria* (e *permanente*) del sistema di mercato ideale;
  - (x) le imprese non possono sbagliare per definizione, e il monopolio è stato originato dalle attività mal indirizzate dello stato, o dalle pressioni politiche;
  - (xi) il mercato è la soluzione ai problemi che il mercato stesso crea;
  - (xii) il neoliberismo *amplia* i poteri repressivi dello stato dal momento che i poveri hanno così poco da perdere;
  - (xiii) i neoliberisti sono più che disposti a venire a patti con la destra religiosa e teocon.

In poche parole, il neoliberismo nulla ha a che fare con il liberismo classico o con il *laissez faire*. Come, di nuovo, ha visto bene Foucault, il neoliberismo non è un ritorno di Volcker, Reagan e Thatcher a Adam Smith. Il neoliberismo non è la società di mercato. Si tratta al contrario di un progetto *costruttivista*, politico e guidato dallo stato che crea (invece che limitarsi a registrare) un presunto equilibrio 'naturale' che rispetti le preferenze individuali. Produce 'biopoliticamente' quei medesimi individui che corrisponderebbero a una presunta natura umana, che essi in realtà impongono dall'alto.

Su questo sfondo interpretativo fornito da Streeck e Mirowski non ci sorprende la terza interpretazione del neoliberalismo che proponiamo, e che è stata espressa da Colin Crouch dopo la crisi, per esempio nel suo libro *The Strange Non-Death of Neoliberalism* (Crouch 2011), tradotto in italiano con il titolo meno efficace de *Il potere dei giganti. Perché la crisi non ha sconfitto il neoliberalismo*. Alcuni degli elementi della sua lettura, come egli stesso ha riconosciuto, erano stati anticipati prima della crisi, e indipendentemente, da Bellofiore e Halevi. La stessa definizione provocatoria che impiega Crouch dal 2008 per la configurazione neoliberalista del capitalismo, ‘keynesismo privatizzato’, venne usata da uno dei due autori nel 2007 in una conferenza marxista a Londra e in una conferenza circuitista-postkeynesiana a Digione; si tratta di nient’altro che di quel keynesismo finanziario di cui parlano Bellofiore e Halevi nei loro scritti dal 2005, se non prima.

Riportiamo i punti principali delle tesi di Crouch come da lui stesso riassunte in un articolo del 2009. Nuove pratiche nei mercati finanziari hanno avuto l’esito di *disgiungere* i comportamenti individuali di consumo dal reddito percepito nel mercato del lavoro. Queste innovazioni finanziarie, molto spesso nate con scopi ben diversi, hanno reso più facile l’indebitamento dei consumatori, sia che fossero assistiti da garanzie reali sia che fossero completamente senza garanzie. Nei paesi anglosassoni (in particolare Stati Uniti, Regno Unito e Irlanda) sono state soddisfatte tre condizioni.

La prima è stata un aumento generale nella acquisizione di proprietà immobiliari finanziata dai mutui, dando agli individui con redditi medi e anche bassi forme di collaterale in parte indipendenti dalla posizione sul mercato del lavoro. La seconda è stata la crescita di quei mercati finanziari secondari che hanno permesso ai rischi associati ai debiti immobiliari e alle altre forme di debito (come le carte di credito, in crescita nello stesso arco di anni) di essere ripartiti tra un numero crescente di operatori. La terza è stata una graduale deregolamentazione dei mercati finanziari su scala globale, che ha permesso a un sempre maggior numero di operatori e titolari di diversi tipi di fondi di entrare in questi mercati. Alla fine, i rischi sono stati condivisi in modo così ampio che i requisiti di un collaterale su mutui, carte di credito e altre forme di debito si sono svuotati.

La possibilità di ricorrere al debito è stata quindi separata dalla propria condizione nel mercato del lavoro o dal proprio reddito. Continua Crouch:

Questo sistema può essere visto come *un equivalente funzionale, generato dal mercato, della gestione della domanda operata dal governo* – una forma di ‘keynesismo dei prezzi delle case’ (Hay *et al.* 2008) o, appunto, di ‘keynesismo privatizzato’ (Bellofiore e Halevi 2009; Crouch 2013). Tuttavia, mentre seguendo una impostazione strettamente keynesiana (su cui torneremo) il governo utilizza il proprio indebitamento per appianare le fluttuazioni del reddito da lavoro nel corso del tempo e così sostenere il livello di occupazione, nel keynesismo privatizzato il consumo è sostenuto separando il potere d’acquisto dal reddito da lavoro degli individui, senza orizzonte temporale. L’indebitamento viene attivato dagli individui stessi, sulla base dei mutui immobiliari o del rating attribuito alle carte di credito, in gran parte senza relazione con la propria situazione nel mercato del lavoro. Per l’analogia di questa pratica con alcuni aspetti dei beni pubblici – qui, il mantenimento della fiducia dei consumatori – *la politica pubblica alla fine è stata coinvolta nell’appoggio a questo stato di cose*. Il modello dipende dalla continua effervescenza del mercato immobiliare, e i governi possono intervenire per garantire questa situazione. Questo regime è vulnerabile a eventuali messe in discussione del valore dei rischi che sono scambiati, come è stato dimostrato nel 2007-2009 da una crisi finanziaria di scala globale<sup>2</sup>.

La quarta interpretazione è quella sottesa al libro del 2018 di Adam Tooze, *Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World* (tradotto in italiano da Mondadori: *Lo schianto. 2008-2018 - Come un decennio di crisi economica ha cambiato il mondo*). Tooze ha ben chiaro che la macroeconomia un po’ di ogni colore ha trattato i flussi finanziari come un semplice riflesso delle relazioni commerciali: è la tesi che criticheremo in questo libro. In un mondo di cambi fluttuanti e di finanza repressa le identità macroeconomiche tipiche di una ‘analisi reale’ possono anche corrispondere alle relazioni economiche effettive, ma non dicono granché sui nessi di causalità.

Bisogna guardare alle interrelazioni tra gli stati patrimoniali. L’espansione dei bilanci degli operatori sulle piazze cruciali, Wall Street e Londra, non aveva controparte in flussi commerciali sbilanciati.

<sup>2</sup> Corsivi nostri.

Non sono soltanto gli anni della crescita dell'Asia ma anche del declino dell'Europa, quando gli Stati Uniti registravano un disavanzo commerciale modesto con l'eurozona, il cambio dell'euro non era manipolato, l'espansione monetaria dell'area nordatlantica sfuggiva ai confini nazionali o al comando statale. Ci si attendeva una crisi dovuta alla svendita di titoli statunitensi da parte della Cina, è venuto invece un collasso a Wall Street trainato da mutui *subprime* e da una finanza tossica che vedeva a rischio una Europa che aveva partecipato da protagonista all'accumulo degli squilibri finanziari.

In questo mondo sono le relazioni macrofinanziarie ad assumere rilevanza ancora più cruciale, e i flussi lordi del conto capitale divengono il motore dell'attività economica internazionale. Occorre prestare attenzione primaria ai modi del finanziamento in senso sia espansivo che depressivo. Da questo punto di vista, la crisi europea dal 2010, che non è il mero riflesso della crisi globale del 2007 (che pure ebbe al suo centro gli attori finanziari del vecchio continente), è parte di una stessa storia e va analizzata all'interno di uno stesso paradigma analitico. Bisogna collocarsi fuori dal consueto universo novecentesco delle 'isole nazionali' e dentro la matrice gerarchica e fragile di una creazione monetaria dove a collassare sono i creditori forse prima ancora che i debitori, e dove il primo lato non è necessariamente quello dei paesi in avanzo di partite correnti. Come venivano finanziati i finanziatori è diventato a un certo punto il nodo fondamentale, e dietro la questione del finanziamento sta il meccanismo critico al cuore della crisi.

Tooze coglie anche quello che è l'elemento chiave della metamorfosi della crisi dopo il 2013, e che vale a livello globale come a livello europeo: la crisi non si gioca più sulle determinanti strettamente economiche, ma su quelle politiche in senso lato. E ciò vale senz'altro anche, se non soprattutto, per la crisi dell'eurozona, e dell'Europa tutta.

## CAPITOLO II

# Una breve sintesi della crisi globale ed europea

Il capitalismo neoliberalista dei cosiddetti decenni della Grande Moderazione è configurabile in realtà come una sorta di paradossale *keynesismo finanziario e privatizzato* (Bellofiore 2013a; Bellofiore e Halevi 2011a, 2011b, 2012; Bellofiore, Garibaldi, Halevi 2010). Per capire perché e come esso sia sfociato nella Grande Recessione dobbiamo guardare più in profondità alle caratteristiche di quello che Minsky ha etichettato come *money manager capitalism*. I governi tentavano di ridurre i loro disavanzi di bilancio pubblico. Nel corso degli anni Novanta del xx secolo e nei primi anni Duemila negli Stati Uniti il settore delle famiglie è passato alla posizione di debitore netto mentre il settore delle imprese non finanziarie è divenuto creditore netto<sup>1</sup>.

Anche se il comportamento del risparmio delle famiglie nella maggior parte dei paesi anglosassoni stava aiutando a contrastare la stagnazione, vista la minor quota risparmiata sul reddito, ciò, assieme al comportamento dei governi di cui si è detto, ha significato che le banche hanno finito col perdere i loro migliori e più sicuri clienti, appunto (grandi) imprese e governi. Le innovazioni finanziarie hanno ridotto il rischio dal punto di vista individuale, ma esso si è accresciuto sistemicamente (l'esempio paradigmatico è, naturalmente, quello dei prestiti *subprime*). D'altra parte, il modello *originate-to-distribute* basato su guadagni legati alle commissioni ha avuto come naturale effetto una spinta all'aumento dei volumi e ha dunque incentivato la dilatazione della leva finanziaria.

Queste dinamiche hanno avuto conseguenze devastanti per quel che riguarda lo stato dei rapporti sociali. I lavoratori sono stati *traumatizzati* nei mercati del lavoro e nei processi capitalistici di lavoro, e ciò si è tradotto in un appiattimento della curva di Phillips: l'inflazione

<sup>1</sup> Il punto è chiarito bene in molti dei *working paper* sull'economia statunitense pubblicati da Wynne Godley e dai suoi collaboratori per il Levy Economics Institute.

salariale non era più un problema. L'inflazione dei prezzi nel mercato dei beni, quando si verificava, era piuttosto causata dalle *commodities*: materie prime, petrolio e così via. Inoltre, i fondi pensione e i fondi istituzionali hanno favorito l'inflazione dei prezzi delle attività finanziarie, che a sua volta – almeno per un po' – ha consentito ex post di 'coprire' (*hedging*) anche i bilanci delle imprese non finanziarie, rendendo più stabile il sistema. L'instabilità è stata insomma nascosta sotto il tappeto: l'insostenibilità di questo processo di crescita andava però maturando. I risparmiatori sono allora entrati in una fase *maniacale*, ingannati dal continuo rialzo del valore delle attività finanziarie (cioè dei *savings* intesi come stock), mentre la propensione al risparmio come quota del reddito (cioè il *saving* inteso come flusso) si è ridotta drasticamente. I consumatori si sono potuti indebitare contro il collaterale di un crescente valore degli *asset*, e hanno gonfiato la domanda effettiva interna: una nuova forma di domanda autonoma, che ha aiutato a smerciare i prodotti dei neomercantilismi asiatico ed europeo.

Il nuovo stadio del capitalismo viene spesso etichettato come 'finanziarizzazione'. Pensiamo sia meglio qualificarlo come una vera e propria *sussunzione reale del lavoro alla finanza*. La ragione è che la dipendenza dei lavoratori e delle famiglie con basso reddito dalla borsa e dalle banche e, più in generale, dalle bolle speculative (spesso legate a ciò che i marxisti definiscono capitale fittizio) hanno prodotto effetti reali del tutto non fittizi: non solo, come si è visto, in merito alla domanda effettiva, ma anche relativa alla *corporate governance* (il governo societario) delle imprese, e per quel che riguarda la produzione reale. La traumatizzazione dei lavoratori per quel che riguarda lo sfruttamento nei processi di lavoro, o il peggioramento della distribuzione relativa al salario, dunque la crescente disuguaglianza che ne è scaturita, sono stati sterilizzati nei loro effetti sulla domanda aggregata. Al tempo stesso, l'inclusione subalterna delle famiglie all'interno della dimensione finanziaria del capitale ha retroagito sulle condizioni di lavoro, rendendo più facile un allungamento della giornata lavorativa sociale e l'intensificazione del lavoro; ma ha anche prodotto l'entrata più o meno forzata di soggetti sul mercato del lavoro (per esempio, la necessità di percepire più salari in famiglia per mantenere il salario su livelli accettabili).

La sussunzione del mondo del lavoro alla finanza può dunque essere definita *reale*, e non solo formale, perché ha influenzato la produzione e la valorizzazione all'interno dei processi di lavoro. Essa ha anche contribuito a trasformare il rapporto tra banche e imprese; e ha gonfiato in modo endogeno la domanda effettiva, dando vita in alcuni casi a un

paradossale *sovraconsumo*, invece che a un sottoconsumo. La piena occupazione che ne è risultata nel corso degli anni Novanta del Novecento e nei primi anni Duemila non è però stata caratterizzata da salari 'decenti' e posti di lavoro stabili. Si trattava piuttosto di una *piena sottoccupazione*: la disoccupazione è penetrata nella forza lavoro occupata attraverso la diffusione del tempo parziale e delle occupazioni casuali/informali.

La deflazione dei salari, l'inflazione dei *capital asset* e l'aumento dell'indebitamento di famiglie e società finanziarie sono stati elementi complementari di un meccanismo perverso in cui la crescita reale è stata drogata dalla finanza tossica. Non è stato un capitalismo debole, stagnante, come spesso viene sostenuto da postkeynesiani e marxisti. Si è trattato invece di una configurazione capitalistica piuttosto dinamica, in grado di produrre consenso e generare egemonia. L'eccesso di consumo delle famiglie statunitensi andava di pari passo con il loro sovraccarico lavorativo. Il debito crescente ha avuto la sua ultima ragion d'essere nell'insufficienza di entrate da reddito adeguate a sostenere il consumo di beni e servizi non-manifatturieri. Ciò ha causato una continua ascesa di quelle spese che generavano rendite per il settore finanziario. Essendo basato su un debito privato che si gonfiava sempre più, il processo si è rivelato alla fine insostenibile, ed è crollato una prima volta con la crisi delle *dotcom*, anche se in quel caso si trattava ancora di una crisi più delimitata settorialmente. Il rischio che i risparmiatori passassero dalla fase maniacale a quella *depressiva*, attraverso la compressione dei consumi delle famiglie per ridurre la loro esposizione debitoria, era già lì, tra il 1999 e il 2000. Questo rischio è stato inizialmente contrastato con un *ritorno al keynesismo militare* (dopo l'11 settembre del 2001), e poi con una *forma riveduta del keynesismo privatizzato* trainato da una bolla nelle attività finanziarie (che venivano ora sostituite dalle proprietà immobiliari). Questa crescita di nuovo trainata da una seconda bolla speculativa si è conclusa piuttosto rapidamente.

La politica monetaria di nuovo conio non è stata in grado di far quadrare i conti con l'inflazione dei prezzi dei beni, spinta dai prezzi del petrolio e delle materie prime. L'inflazione dei prezzi dei *capital asset*<sup>2</sup> non veniva considerata un problema, e si è visto che l'inflazione

<sup>2</sup> Quest'ultimo termine indica qualsiasi valore che frutti un rendimento in futuro e che non possa essere prontamente liquidato. Può essere costituito da beni capitali in senso proprio, per esempio macchine, ma anche da 'diritti' o 'titoli' su banche, altre imprese, terzi, e così via. Si tratta dunque di un vero e proprio 'valore capitale'. Il possesso di 'posizioni' in *capital asset* deve essere finanziato con capitale proprio o debiti.

dei salari non era all'ordine del giorno: ma l'inflazione del petrolio e delle materie prime ha preoccupato la Federal Reserve e altre banche centrali. Così, dal 2004, la Federal Reserve ha iniziato ad aumentare il tasso di riferimento di base, e dal 2005 negli Stati Uniti i prezzi delle case hanno iniziato a cadere. La proliferazione dei mutui *subprime*, che aveva indotto le famiglie povere a entrare nella palude finanziaria, era stato un tentativo di mantenere la bolla immobiliare ben gonfia, con qualsiasi mezzo. La speranza che l'aumento dei costi del finanziamento potesse essere compensata da un ulteriore futuro aumento del valore delle attività, che avrebbe fatto salire il valore delle garanzie utilizzate come collaterale nella concessione dei prestiti, aveva funzionato per un po', ma poi si spense. L'opinione diffusa che gli opachi pacchetti di cartolarizzazione avrebbero distribuito in maniera efficace i rischi e che i risparmi dei paesi emergenti avrebbero coperto i disavanzi di Stati Uniti, Gran Bretagna, Australia e Spagna, si è rivelata essere un doppio inganno. Questa volta la fase 'depressiva' si rivelò irresistibile e l'economia sprofondò nella crisi più drammatica dai tempi del Grande Crollo degli anni Trenta del Novecento.

Come abbiamo anticipato, è stato proprio quel *consumatore indebitato* che era servito da motore della crescita del capitalismo dei gestori finanziari, radicata negli Usa, che ha contemporaneamente provveduto a fornire lo sbocco finale per le esportazioni nette delle economie *neomercantiliste* del Giappone, della Germania, di altre parti d'Europa e più recentemente della Cina. Quando la crisi dei mutui *subprime* è scoppiata nel luglio 2007, le conseguenze della finanza tossica si sono diffuse in tutto il pianeta. Il crollo dei rapporti interbancari che si è subito materializzato ha ampliato a dismisura l'impatto negativo. La finanza europea è stata la prima a sgretolarsi; poi, con un certo ritardo, i grandi paesi esportatori sono stati duramente colpiti dal crollo della domanda dei consumatori indebitati degli Stati Uniti. La conseguente forte riduzione della crescita della Cina ha impattato enormemente sui principali produttori manifatturieri europei, con la Germania e l'Italia in prima linea. L'illusione di un *delinking*, di uno 'sganciamento' dell'Europa dagli Stati Uniti, si è sciolta come neve al sole.

Per l'Europa l'approccio neomercantilista, insieme ai processi di ristrutturazione industriale che ricorderemo in seguito, è stato il modo di allentare il vincolo di domanda effettiva attraverso un avanzo delle partite correnti della bilancia dei pagamenti. Il surplus non è stato distribuito in modo uniforme all'interno dell'Unione europea e

dell'eurozona, ma ha dato un chiaro vantaggio alla Germania e ai suoi satelliti. A questa posizione di vantaggio commerciale corrispondevano investimenti all'estero che procedevano lungo due traiettorie diverse: l'una andava verso la finanza tossica degli Stati Uniti, l'altra restava in Europa e consentiva gli squilibri finanziari e reali esistenti. Per le banche e la finanza europea, in particolare francese e tedesca, i buoni del Tesoro della periferia europea hanno svolto un ruolo simile a quello dei mutui *subprime* negli Stati Uniti tra il 1999 e il 2008.

Il modello neomercantilista europeo è stato sottoposto a una grave tensione appena i mercati di esportazione statunitensi e sudeuropei sono crollati, tra la metà del 2007 e la metà del 2008. Dopo un breve interludio keynesiano, tra la fine del 2008 e l'inizio del 2009, il crescente debito pubblico (che in buona misura derivava dal debito privato precedente) ha originato pressioni per tagliare la spesa pubblica. A partire dal 2010 la diffusione dell'austerità e gli effetti domino successivi alla crisi greca hanno messo allo scoperto gli errori nel disegno istituzionale dell'euro. Ci riferiamo non soltanto ai limiti arbitrari al disavanzo dei governi e al debito pubblico in rapporto al Pil, ma anche alle regole che negano alla Banca centrale europea la possibilità di acquistare titoli di stato. Come Bellofiore e Toporowski (2011) scrivono, l'Eurozona ha una banca centrale senza un governo, dei governi senza banche centrali, e delle banche senza un effettivo prestatore di ultima istanza. Con un regime di bassa inflazione, ora trasformatosi in deflazione, e senza la possibilità di ampliare il bilancio dei governi, il sistema non era dotato di alcun meccanismo per eliminare il debito in eccesso nell'economia.

In questo scritto intendiamo estendere questa interpretazione, tenendo più approfonditamente conto di alcuni dei caratteri del capitalismo globale attuale e dei cambiamenti recenti della realtà europea, in una certa misura sottovalutati nel dibattito attuale, troppo concentrato sugli squilibri commerciali. Dovremo quindi prendere in esame le modifiche profonde nelle configurazioni produttive strutturali delle diverse aree europee e le trasformazioni nei bilanci finanziari degli operatori. Come vedremo, queste considerazioni conducono ad affrontare la domanda provocatoria sul destino della moneta unica in una prospettiva completamente inedita e fuori dal coro.

## CAPITOLO III

# Gli squilibri commerciali: la visione dominante (vecchia e nuova)

La maggior parte dei discorsi che provengono dall'interno delle istituzioni dell'Unione economica e monetaria, così come la visione dominante tra gli studiosi, si sono rivolti allo studio delle condizioni necessarie per assicurare la stabilità all'interno dell'area della moneta unica. Tra queste particolare attenzione è stata data al ruolo di: (i) sorveglianza e disciplina di bilancio; (ii) politica monetaria orientata alla stabilità dei prezzi; (iii) integrazione e sviluppo dei mercati finanziari. Va sottolineato che fino allo sviluppo della cosiddetta crisi del debito sovrano, l'accumulo di squilibri nazionali nel commercio con l'estero dei paesi interni all'area e gli stessi squilibri fiscali all'interno della zona euro non parevano dar luogo a particolari preoccupazioni.

La ragione di ciò stava nel prevalente consenso neoliberista, che si appoggiava soprattutto sulla *teoria delle aree valutarie ottimali* (secondo cui l'integrazione finanziaria completa e la mobilità dei capitali avrebbero consentito all'Uem di assorbire eventuali futuri shock esterni)<sup>1</sup>, e più recentemente sulle teorie di crescita neoclassiche, in particolare sull'approccio intertemporale alle partite correnti. Secondo quest'ultimo punto di vista, gli squilibri delle partite correnti nei paesi a basso reddito sarebbero la conseguenza inevitabile del processo di convergenza. In un modo o nell'altro, un atteggiamento di *benign neglect* verso i conti con l'estero dei paesi della zona euro sembrava giustificato. I modelli neoclassici a cui facciamo riferimento si basano sull'ipotesi di famiglie e imprese ottimizzanti e lungimiranti

<sup>1</sup> Nella relazione della Commissione europea sui primi dieci anni dell'Unione, gli squilibri delle partite correnti sono stati menzionati solo di passaggio. L'ex presidente della Banca centrale europea, Jean-Claude Trichet, ha affermato che l'integrazione finanziaria è un importante ammortizzatore degli shock. Gli agenti economici possono investire più facilmente in qualsiasi parte della zona euro e quindi distribuire il rischio di potenziali shock locali che hanno un impatto sul reddito e sui consumi. All'interno della zona euro, siccome gli investitori assegnano un peso maggiore agli investimenti di portafoglio nei paesi dell'area, e siccome anche l'integrazione bancaria va crescendo, aumenterebbe la condivisione dei rischi.

(*forward-looking*), e dunque sull'idea che i saldi delle partite correnti siano sempre coerenti con l'allocazione efficiente delle risorse, a patto che eccessivi disavanzi pubblici o altre distorsioni (nominali) non abbiano il sopravvento<sup>2</sup>. Secondo questo punto di vista, che vede gli agenti come 'adulti consenzienti', gli squilibri si autocorreggerebbero fintanto che riflettessero il risultato di decisioni private prese in un libero mercato: una prospettiva che è stata prevalente nell'analisi di casi come quelli degli squilibri nella zona euro, negli Stati Uniti o nell'economia australiana. La visione di consenso ha prevalso e, fino all'inizio della crisi, gli squilibri di bilancia delle partite correnti interni all'eurozona sono stati interpretati come un segno del corretto funzionamento del processo di integrazione e non di una gestione macroeconomica sbagliata.

Verso la fine del 2009 è diventato sempre più difficile ignorare le difficoltà specifiche dell'area europea, di origine interna. A quel punto le politiche 'nazionali' e fiscali sono state viste come la causa degli squilibri all'interno dell'Uem. È emerso un nuovo consenso intorno all'idea che fosse necessario «riesaminare la sostenibilità delle finanze pubbliche [...], ma che l'attenzione esclusiva alla sostenibilità

<sup>2</sup> «Nella misura in cui si tratti di nazioni con tassi di rendimento atteso elevati, i paesi poveri dovrebbero avere un incremento degli investimenti. E nella misura in cui abbiano migliori prospettive di crescita, in essi si dovrebbe vedere anche una diminuzione del risparmio. Per questo, per entrambe le ragioni, i paesi più poveri dovrebbero registrare ampi disavanzi delle partite correnti, e, simmetricamente, i paesi più ricchi dovrebbero avere avanzi più significativi nelle partite correnti». (Blanchard, Giavazzi 2002: 148). In questo articolo piuttosto famoso, Blanchard e Giavazzi hanno concluso che l'integrazione economica e finanziaria faciliterebbe gli aggiustamenti intertemporali delle decisioni di risparmio e di investimento che portano a disavanzi benigni delle partite correnti quando i paesi attraversano un processo di convergenza. Se la produttività marginale del capitale è più elevata nei paesi in cui lo stock di capitale è più piccolo, gli investimenti dipenderanno dal costo del denaro e dall'evoluzione delle ragioni di scambio. L'integrazione finanziaria ed economica dovrebbe migliorare entrambi questi aspetti, abbassando il costo del denaro e aumentando l'elasticità della domanda. Inoltre, ci si attendeva che la maggiore integrazione aumentasse la concorrenza e, di conseguenza, la produttività totale dei fattori, generando migliori prospettive di crescita che, grazie anche alla maggiore offerta di prodotti finanziari, avrebbero portato a una contrazione del risparmio. In conclusione, si sostiene, l'integrazione tanto dei mercati finanziari quanto delle merci è in grado di condurre, nei paesi più poveri, sia a una diminuzione del risparmio che a un aumento degli investimenti e quindi a un deterioramento del bilancio delle partite correnti. Gli autori fanno notare che, affinché il meccanismo intertemporale possa agire senza grandi conseguenze negative in termini di produzione, i prezzi devono essere flessibili. Con prezzi flessibili un aumento del disavanzo delle partite correnti dà luogo a un apprezzamento reale, seguito da un deprezzamento nel secondo periodo, quando gli avanzi commerciali saranno necessari per poter ripagare il debito. Se i prezzi non si aggiustassero, il tentativo dei consumatori e delle imprese di ripagare il loro debito porterebbe a una diminuzione della produzione sotto i livelli naturali, generando così l'avanzo commerciale necessario.

di bilancio è ingiustificata e insufficiente per comprendere i problemi che sta affrontando l'area euro» (Holinski *et al.* 2012: 2). Gli squilibri commerciali hanno guadagnato una rinnovata attenzione nel momento in cui hanno cominciato a essere visti non come il riflesso di un processo di convergenza di successo ma come il risultato di rigidità nominali e distorsioni del mercato che avevano portato all'accumulo di grandi *stock* di debito estero (Giavazzi, Spaventa 2010)<sup>3</sup>. Questo nuovo consenso costituisce un approccio *revisionista* al ruolo dei conti correnti in una zona monetaria (Collignon 2012).

I paesi periferici dell'area euro (Irlanda, Grecia, Portogallo, Spagna e Italia) vengono accusati di aver permesso una crescita eccessiva (relativamente alla produttività) dei salari nominali, rispetto ai paesi 'centrali'. I maggiori costi unitari nominali del lavoro sarebbero la causa di una inflazione relativa di quelle economie, che ne deteriora la forza competitiva e intralcia i canali con cui la politica monetaria opera a livello europeo (Mongelli, Wyplosz 2008:15). Queste distorsioni hanno portato a un apprezzamento del tasso di cambio reale quando avrebbe dovuto invece esserci un deprezzamento, hanno ridotto le esportazioni, e hanno reindirizzato la domanda dai beni nazionali a quelli esteri. Allo stesso tempo, il comportamento del cambio reale ha avuto un effetto sulla struttura della produzione, favorendo i settori *non-tradable*, ovvero i settori che producono beni non commerciabili nei mercati internazionali. Il consenso attuale è che «gli squilibri che contano per la stabilità dell'unione monetaria sono il risultato o di sperperi fiscali – come in Grecia e in qualche misura in Portogallo – o di un'espansione incontrollata alimentata da flussi di capitali che hanno sostenuto una crescita insostenibile dei settori *non-tradable* – come in Irlanda o in Spagna» (Giavazzi, Spaventa 2010: 14). Quando i mercati si sono resi conto di questi

<sup>3</sup> Nel 2010, Giavazzi e Spaventa hanno pubblicato un articolo che sosteneva che la situazione dei pagamenti esteri degli stati membri è stata ignorata, e che i problemi della bilancia dei pagamenti non sono stati considerati adeguatamente nell'unione monetaria. I due autori criticano la tesi sostenuta dai tradizionali modelli sulla 'convergenza' delle economie, come era in Blanchard e Giavazzi (2002). Essi fanno riferimento alla tesi di Ingram (1973) secondo cui i conti esteri sarebbero irrilevanti fintanto che i «proventi del prestito estero sono utilizzati per [...] fini produttivi»; e aggiungono che utilizzare i disavanzi per finanziare «i sussidi di disoccupazione o altri programmi di sostegno del reddito attraverso indebitamento estero sarebbe come andare a caccia di guai» (Giavazzi, Spaventa 2010: 6). Queste differenze importanti tra scopi produttivi e improduttivi dei prestiti esteri sarebbero state perse di vista nell'Unione Monetaria Europea. È per questo che il vincolo di solvibilità intertemporale non è stato rispettato: le passività di oggi (provenienti dal passato) non sono state (oggi) coperte da avanzi correnti futuri attualizzati.

percorsi ritenuti non sostenibili, questi paesi hanno dovuto iniziare ad affrontare problemi con la loro bilancia dei pagamenti (Giavazzi, Spaventa 2010; Sinn 2012; Carney 2012).

Questa è in qualche modo anche la tesi sostenuta da Merler e Pisani-Ferry (2012), che hanno dipinto la crisi come un classico *sudden stop*, un fenomeno ben conosciuto nel contesto dei mercati emergenti: una brusca interruzione dei flussi di capitali netti nell'economia, con deflussi di capitale, deprezzamento, crisi bancarie e così via. Per altri motivi che non siano i differenziali di produttività, gli stranieri si rifiutano di fornire capitale o i residenti non sono in grado di generare abbastanza liquidità con la vendita di *asset* (o attività) nazionali. I due autori sostengono (giustamente) che la dinamica delle partite correnti non è sufficiente per comprendere ciò che è successo in questo periodo, dal momento che i paesi periferici hanno ricevuto un sostanzioso aiuto ufficiale – e finanziario – che andava a compensare i massicci deflussi di capitale successivi alla crisi del 2007. I prestiti della 'Troika' a Irlanda, Portogallo e Grecia, e quelli di Target2 a tutti i paesi periferici, hanno costituito una sorta di copertura per i bilanci interni rispetto alla crisi dei pagamenti in Europa. Questo è stato possibile soltanto perché la struttura finanziaria di queste economie soffriva di una distorsione che favoriva portafogli di titoli di debito e prestiti bancari, entrambi più sensibili alle condizioni di mercato rispetto agli investimenti esteri diretti. Secondo Sinn, Target2 è stato il meccanismo attraverso il quale l'Eurosistema e la Bundesbank, in particolare, hanno agito come «prestatori di moneta ai membri della zona euro in crisi» (Sinn 2012).

La crisi ha insomma cambiato la narrazione ufficiale. Gli squilibri commerciali hanno conquistato una posizione centrale assieme al debito pubblico, e hanno cominciato a essere visti non come il riflesso di un processo di convergenza di successo, ma come il risultato della rigidità dei prezzi e di politiche fiscali non solide. Gli squilibri delle partite correnti hanno portato a un accumulo di grandi stock di debito estero: quando i mercati sovrani sono crollati, l'avversione al rischio degli investitori privati ha prodotto un grande ammontare di finanziamenti non coperti. Il debito sovrano ed estero ha portato a una crisi della bilancia dei pagamenti, la cui proporzione sarebbe stata catastrofica se non fosse stato per i flussi nel sistema Target2 e per i prestiti della Troika, che nei paesi periferici dell'Uem hanno sostituito i flussi di capitali privati.

Più recentemente, si è sviluppata una seconda tendenza interpretativa, di cui è rappresentativo Maurice Obstfeld.

La tesi principale alla base di questa letteratura in rapida espansione è che le partite correnti non considerano i cambiamenti nella Posizione patrimoniale netta verso l'estero (Ppne) risultante da un aumento della volatilità dei fattori *non di flusso*, come per esempio l'effetto di shock dei prezzi su grandi stock di attività estere. L'attenzione di questi autori si concentra invece sul significato economico della Ppne, che pur essendo ancora in gran parte determinata dalle partite correnti, è influenzata in modo crescente da fattori legati alla dilatazione dei flussi lordi (e degli stock corrispondenti). Torneremo su questo filone nel prossimo capitolo.

## Gli squilibri commerciali: l'approccio eterodosso

Le alternative eterodosse all'analisi dominante, di norma, ritengono improbabile che l'integrazione monetaria e la liberalizzazione del mercato dei capitali possano portare alla convergenza delle economie. Sulla crisi dell'euro questi approcci possono essere divisi in *due gruppi principali*.

Il primo punto di vista si concentra soprattutto sui *limiti di costruzione* dell'Unione monetaria europea, e sui *fondamenti teorici* che ne stavano alla base. Secondo questa visione, l'architettura istituzionale della moneta unica ha contribuito ad aggravare le divergenze strutturali esistenti tra i paesi membri ed è stata responsabile di una sopravvalutazione delle valute della periferia nei confronti di quelle dei paesi centrali. Ciò ha portato a un processo asimmetrico di integrazione, promosso dai flussi finanziari, che ha minato la capacità dei paesi periferici di competere sui mercati internazionali, creando squilibri nelle partite correnti. Probabilmente la linea più importante di critica all'interno di questo filone riguarda il ruolo della Banca centrale europea nello strutturare in modo incompleto l'euro come moneta unica: come abbiamo già ricordato, la zona euro ha una banca centrale senza un governo, dei governi senza banche centrali, delle banche senza un effettivo prestatore di ultima istanza (Bellofiore, Toporowski 2011). Arestis e Sawyer, dal canto loro, prestano particolare attenzione alle differenze tra paesi in termini di livelli di disoccupazione nazionale e all'orientamento deflazionistico imposto dal Patto di stabilità e crescita.

Forse una delle critiche più severe all'approccio dominante che si ritrova in queste analisi viene dal punto di vista postkeynesiano sui saldi finanziari<sup>1</sup>. Secondo il *three balances approach* di Wynne

<sup>1</sup> Si veda Godley (1999); Godley, Izurieta, Zezza (2004); Godley *et al.* (2007).

Godley, negli stati patrimoniali finanziari la somma dei saldi tra entrate e uscite di ciascuno dei grandi settori economici (privato, pubblico ed estero) deve essere nulla. Fintanto che un paese può conservare un avanzo commerciale e un saldo fiscale in equilibrio (o in disavanzo), il settore privato starà accumulando attività finanziarie (o 'crediti' sul settore estero e quello pubblico). Due implicazioni principali possono essere fatte derivare da questa visione. La prima è che l'esplosione dei disavanzi pubblici nella zona euro non si è verificata a causa della cronica cattiva gestione o del comportamento spendaccione dei governi, ma come conseguenza dello spostamento nell'equilibrio dei settori privati verso un avanzo, a sua volta dovuto al processo di riduzione della leva finanziaria forzato dalla crisi. In secondo luogo, affinché si possa realizzare l'identità dei saldi nelle varie contabilità nazionali, l'avanzo del conto finanziario estero in un paese deve essere accompagnato da disavanzi nei conti finanziari esteri in altri paesi. Questo è il motivo principale per cui è stato quasi impossibile per tutti i paesi della zona euro avere un surplus delle partite correnti nello stesso modo in cui ce l'ha avuto la Germania, sino a tempi recenti.

Il secondo gruppo di critiche eterodosse comprende tutte quelle analisi che, sia pure in modi diversi, discutono della crisi europea nel contesto di *un capitalismo dominato dalla finanza*. In questi discorsi la crisi europea è letta per lo più come *un problema di bilancia dei pagamenti* originato dalla precaria integrazione dei paesi periferici nella zona euro e aggravato dalle crisi finanziarie e bancarie. I problemi del debito sovrano non sono la causa ma la conseguenza di tali dinamiche. Anche se gli approcci ortodossi ed eterodosi sono completamente diversi, basati come sono su sfondi teorici del tutto alternativi, in entrambi gli squilibri commerciali assumono un ruolo centrale. Incontriamo qui un problema: i caratteri distintivi di un'unione monetaria, in cui le riserve vengono generate endogenamente dalla creazione stessa del credito, non possono che mettere in dubbio la tesi che la crisi dell'euro non sia nient'altro che un ulteriore caso di crisi dovuta allo squilibrio delle bilance dei pagamenti. Inoltre, l'enfasi sulle partite correnti non riesce a catturare la rilevanza dei flussi finanziari nell'Unione economica e monetaria e come questi ultimi si rapportino alle decisioni di risparmio e di investimento: un aspetto che abbiamo sostenuto essere fondamentale.

Persino autori del filone tradizionale iniziano a rendersi conto che l'attenzione esclusiva sulle partite correnti finisce col trascura-

re «l'evoluzione spettacolare e l'integrazione dei mercati finanziari internazionali che hanno avuto luogo nel corso dell'ultimo quarto di secolo. Gli squilibri globali sono finanziati da complesse vie multilaterali di flussi finanziari lordi, flussi che sono in genere molto più grandi dei divari stessi delle partite correnti» e «possono comportare potenziali rischi per la stabilità che possono essere solo lontanamente collegati alla, se non addirittura scollegati del tutto dalla, configurazione globale degli scarti tra risparmio e investimento» (Obstfeld 2012a: 3, 5). Si rischia insomma di trascurare i cambiamenti nella Posizione patrimoniale netta verso l'estero (Ppne) risultante da un aumento della volatilità dei fattori non di flusso, come per esempio l'effetto che può venire da shock nei prezzi sui grandi stock di attività estere detenute.

### Prima digressione: il *Three Balances Approach*

Per procedere nel discorso sugli approcci eterodossi è bene effettuare una digressione sul cosiddetto *three balances approach* che abbiamo già nominato. Il punto di partenza è un'identità contabile – una delle identità contabili fondamentali dell'intero sistema dei conti nazionali, vale a dire la *definizione del Prodotto interno lordo (Pil) secondo l'approccio della spesa*:

$$C + G + I_p + I_G + (X - M) = \text{GDP}$$

dove C è la spesa privata per consumi finali, G è la spesa pubblica per consumi finali,  $I_p$  gli investimenti privati,  $I_G$  gli investimenti pubblici, X le esportazioni e M le importazioni di beni e servizi.

In termini della sequenza dei conti, questa prima definizione corrisponde al *conto della produzione*, a cui segue quello della *generazione dei redditi primari*: l'attività produttiva genera i redditi che verranno poi distribuiti ai diversi settori istituzionali, vale a dire salari (pagati dal settore privato e da quello pubblico:  $W_p + W_G$ ) e surplus operativo lordo (P, che corrisponde grosso modo ai profitti).

In seguito, i redditi primari vengono distribuiti. In questo passaggio, tenendo presente la distinzione tra settori istituzionali, i salari pagati dalle imprese private non sono rilevanti (essendo un flusso che rimane all'interno del medesimo settore istituzionale); avviene invece il pagamento dei salari da parte del settore pubblico a quello privato. Unitamente al calcolo 'reddito netto dei fattori' dal resto del mondo (Nfi, *Net Factor Income from abroad*), questo determina il passaggio del concetto di reddito da quello di Gdp (*Gross Domestic Product*, Prodotto interno lordo) a quello di Gni (*Gross National Income*, Reddito nazionale lordo). L'espressione (1) a questo punto diventa

$$C + G + I_p + I_G + (X - M) + \text{NFI} = Y + W_G - W_G$$

Si passa poi al conto della *distribuzione secondaria del reddito*: oltre a tenere conto dei trasferimenti correnti netti verso il resto del mondo (Nct, *Net Current Transfer*), avviene un ulteriore passaggio tra settori istituzionali, vale a dire il pagamento delle tasse (T). Il concetto di reddito che ne risulta è quello di reddito disponibile, che risulta interamente distribuito al settore privato (anche se quest'ultima si deve considerare come una semplificazione, per quanto realistica):

$$C + G + I_p + I_G + T - T + (X - M) + NFI + NCT = Y + W_G - W_G$$

Vanno a questo punto considerati gli ultimi conti della sequenza: l'utilizzo del reddito disponibile (alle entrate nette di ciascun settore si sottraggono i consumi finali) e quello dell'acquisizione di *asset* non finanziari (la formazione di capitale fisso, vale a dire gli 'investimenti') – oltre alle transazioni nette di capitale dal resto del mondo (KT):

$$(Y + W_G - T - C - I_p) + (T - G - I_G - W_G) = [(M - X) - NFI - NCT - KT]$$

La prima parentesi rappresenta il saldo privato, vale a dire la differenza tra risparmi e investimenti del settore istituzionale corrispondente. La seconda è il saldo pubblico, vale a dire la differenza tra entrate e uscite (qui si dovrebbe tenere conto del surplus operativo lordo del governo, che rappresenta una frazione dei 'profitti' generali, ma per semplificare si può assumere che siano nulli e considerare tutti i profitti come privati. Inoltre, la definizione di 'tasse' corrisponde di fatto a quello di trasferimenti netti, cioè include i pagamenti effettuati dai privati allo stato al netto degli eventuali flussi in direzione opposta, come pensioni e altri trasferimenti). Infine, la terza parentesi è il bilancio estero, che include non solo il saldo di importazioni ed esportazioni di beni e servizi, ma anche il saldo dei flussi finanziari verso il resto del mondo – e che corrisponde al saldo della bilancia dei pagamenti. Così come il punto di partenza, anche quello di arrivo è un'identità contabile. Per la precisione, è la definizione di *net lending/borrowing* di un'economia. I tre saldi devono quindi sempre sommare a zero.

Si possono derivare alcune tautologie dalle precedenti identità:

- i) se tutti i settori sono in equilibrio, ovviamente l'identità è verificata;
- ii) d'altra parte, ciò non avverrebbe se tutti i settori fossero in avanzo;
- iii) dunque, se un settore è in avanzo, almeno uno degli altri settori avrà un saldo tale da compensare e portare a zero il totale.

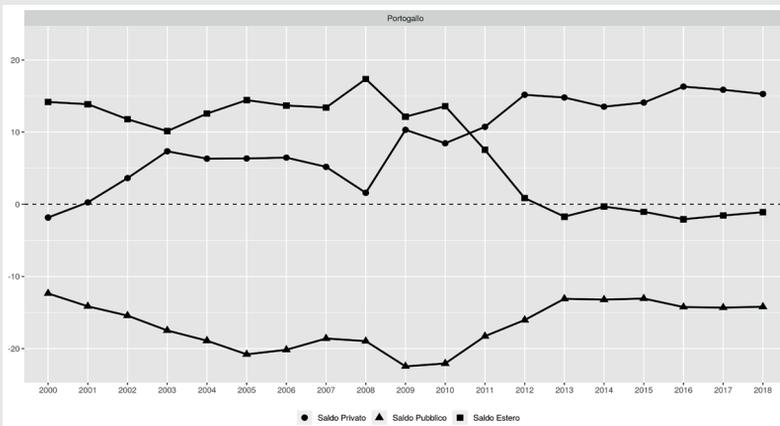
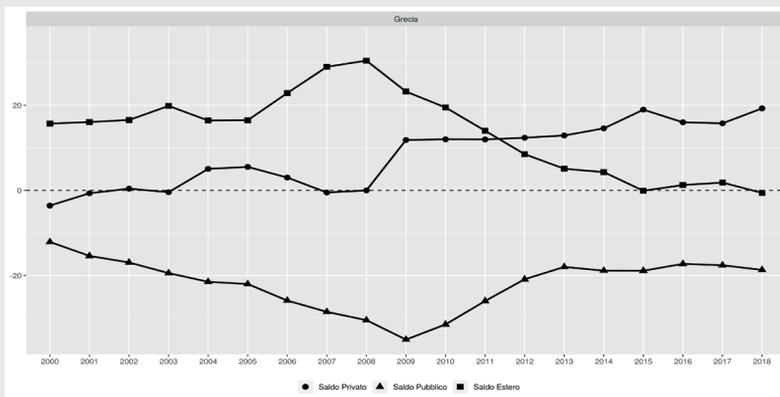
Di conseguenza, *una posizione netta verso l'estero in avanzo* (che corrisponde a un segno negativo del saldo estero) e *conti pubblici in equilibrio* (segno zero del saldo pubblico) *implicano che il settore privato stia accumulando attività finanziarie* (o *crediti sull'estero e sul settore pubblico*: saldo privato con segno positivo).

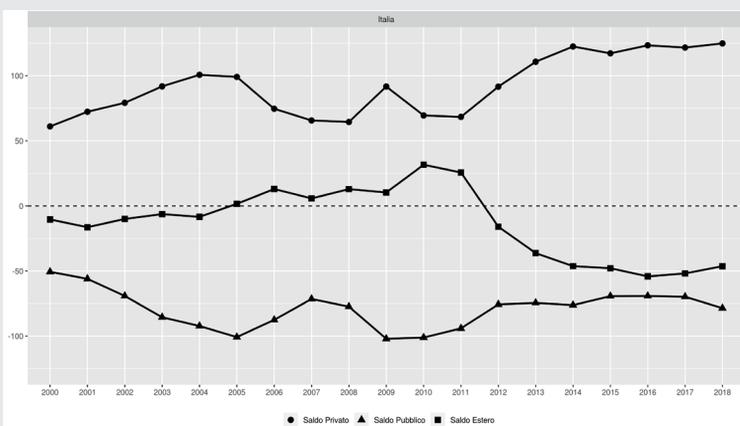
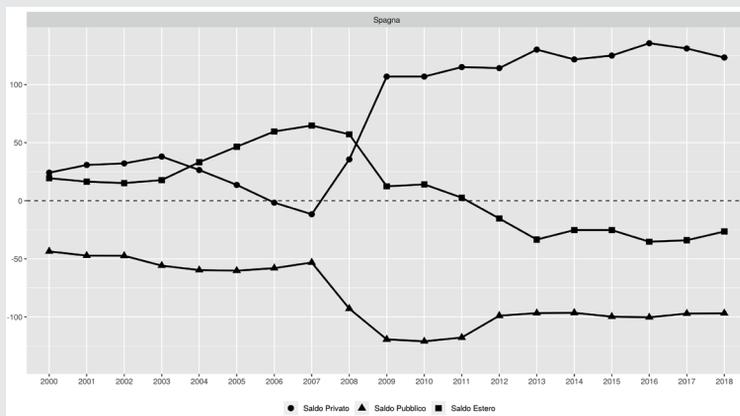
Le formule ci consentono di derivare due implicazioni da questa analisi degli stati patrimoniali ('bilanci') finanziari.

La prima implicazione è che l'esplosione dei disavanzi pubblici nell'eurozona *non* è avvenuta a causa della cattiva gestione della spesa da parte dei governi, ma come risultato del fatto che il *'bilancio' dei privati si è spostato verso un avanzo sempre più consistente*, come conseguenza del cosiddetto *deleveraging* (il tentativo di ridurre l'indebitamento rispetto al reddito), che è stato imposto dalla crisi finanziaria.

Questa intuizione può essere confermata guardando ai bilanci settoriali dei paesi periferici dell'Eurozona, che riportiamo di seguito.

Saldi settoriali - Dati Ameco (edizione novembre 2018, i dati relativi al 2018 sono una stima), miliardi di euro





La Grecia, il Portogallo, la Spagna e l'Italia (i paesi periferici del Sud dell'eurozona) avevano mostrato persistenti e crescenti disavanzi con l'estero dall'entrata in vigore della moneta unica sino alla Grande Recessione, in genere bilanciati da corrispondenti avanzi dei paesi centrali. Questi disavanzi hanno cominciato a restringersi in tutti i paesi a partire dal 2008 – con un ulteriore aumento nel 2010 nel caso della sola Italia – per poi cambiare segno a partire dal 2012.

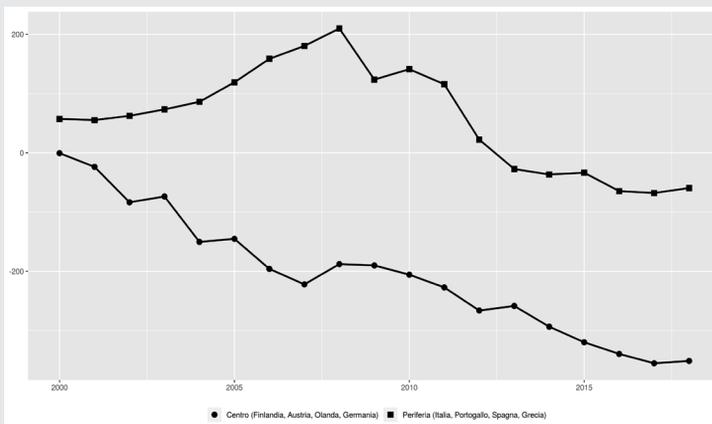
Per quanto riguarda il settore pubblico, siamo in presenza di comportamenti differenziati. La Spagna non ha avuto alcun problema sino all'inizio della crisi finanziaria. Nel 2008 e 2009, il saldo pubblico è poi divenuto fortemente negativo, per iniziare a riassorbirsi parzialmente a partire dal 2010. Portogallo, Grecia e, soprattutto, Italia avevano invece un ampio disavanzo, che ha iniziato a contrarsi a partire dal 2009.

Quest'ultimo processo si è sviluppato simultaneamente al peggioramento della situazione dei settori privati nei vari paesi, in conseguenza dell'indebitamento crescente tanto delle imprese quanto delle famiglie negli anni precedenti la crisi. Dopo il crollo finanziario, la situazione si è capovolta: il settore privato ha iniziato il *deleveraging*, e come conseguenza il settore pubblico ha dovuto assorbire le perdite delle banche e dell'economia tutta. Queste dinamiche sono visibili persino per l'Italia, che ha goduto di ampi avanzi nel settore privato fino al 2005, seguiti da una graduale contrazione fino al 2008, e un nuovo picco nel 2009.

Con i conti del settore privato che tornano in surplus e i successivi aggiustamenti nel bilancio pubblico dovuti alle misure di austerità, i disavanzi con l'estero si sono ridotti, e si sono per ora convertiti in avanzi - soprattutto nel caso di Italia e Spagna. Il processo di *deleveraging* generalizzato è stato possibile soltanto per la via di una corrispondente riduzione nei redditi nazionali (la "Grande Recessione") e un massiccio aumento della disoccupazione.

La seconda implicazione è la seguente. Non è difficile comprendere che, qualora una identità del genere fosse rispettata nell'area, i surplus di bilancia finanziaria con l'estero in un paese dovrebbero essere compensati da disavanzi della bilancia finanziaria con l'estero in altri paesi. A causa della crisi, i paesi che avevano subito squilibri con l'estero negli anni precedenti hanno ridotto drasticamente le proprie importazioni e hanno ampliato i mercati di esportazione verso paesi non-euro (a questo ha contribuito una svalutazione relativa dell'euro). *Ciò ha permesso all'intera Eurozona di far crescere un avanzo verso il resto del mondo.* D'altro canto, la debolezza delle altre grandi aree dell'economia mondiale contribuisce, assieme alla *fragilità di questo riaggiustamento*, a far ritenere che questa situazione non reggerà per sempre: specialmente se le cause ultime degli squilibri continueranno a essere ignorate.

Saldi del conto corrente - Dati Ameco (edizione novembre 2018, i dati relativi al 2018 sono una stima), miliardi di euro



Tra queste cause ci limitiamo qui a ricordare il processo di *integrazione e liberalizzazione finanziaria*, come anche il *neomercantilismo* tedesco: tanto *commerciale* (con gli avanzi esterni concepiti come fonte prima dei profitti) quanto *monetario e creditizio*. C'è consenso tra gli eterodossi sul fatto che una delle cause principali della crisi europea stia nella strategia neomercantilista tedesca, ovvero «del prevalere di politiche economiche e di accordi istituzionali che vedono le eccedenze nette con l'estero come la sorgente principale dei profitti» (Bellofiore *et al.* 2011). Si tratta di un modello alla Luxemburg-Kalecki, o, secondo Bill Lucarelli (2011), di un *modello kaleckiano di commercio estero*, in cui la Germania si avvantaggia dei disavanzi dei paesi periferici per generare domanda netta per le proprie esportazioni. È d'altra parte evidente che la situazione dei conti correnti del centro e della periferia dell'eurozona hanno continuato a evolversi in direzioni opposte, come mostrato nel grafico precedente.

## Gli squilibri con l'estero all'interno di una autentica teoria creditizia della moneta

Riteniamo che i punti di vista incentrati sugli squilibri commerciali patiscano il limite di integrare solo parzialmente il ruolo della moneta e della finanza nella loro analisi. Dal punto di vista dell'ortodossia, le teorie basate sulla Ppne (Posizione patrimoniale netta contro l'estero) rappresentano un'importante evoluzione rispetto agli approcci consueti. Non ne mette però in discussione le ipotesi principali. La Ppne funziona come un vincolo nazionale, il che significa semplicemente che il valore attuale netto del futuro eccesso delle importazioni sulle esportazioni deve essere pari all'ammontare netto di attività estere possedute. Inoltre, «in qualsiasi punto del tempo, la dimensione dello squilibrio nelle partite correnti è limitata dalla dimensione del prodotto e dall'ammontare di predeterminate attività e passività internazionali – *ma non vi è limite alcuno al numero di volte in cui i fondi possono essere 'riciclati' in forme diverse tra interno ed estero.* In questo processo, attività e passività *lorde* sull'estero dei due paesi possono crescere in modo esplosivo» (Obstfeld 2012b: 470, corsivo nostro).

Come sostenuto da Bonizzi, l'idea centrale è che «c'è uno stock predefinito di fondi che possono essere scambiati a livello internazionale più volte, rendendo così i flussi lordi parecchie volte superiori rispetto alla loro differenza netta» (Bonizzi 2012: 7). Si tratta di un aggiornamento della nota *teoria dei fondi mutuabili*: flussi lordi di capitale potrebbero innescare o amplificare specifiche fasi del ciclo, ma la loro base autentica è costituita dalle decisioni economiche 'reali' di risparmio e investimento. Non ci si rende cioè conto che *il concentrarsi sulle relazioni risparmio/ investimento non è appropriato per un'economia monetaria*, dove il credito è presente e gode di 'libero arbitrio', cioè è determinante ben al di là delle decisioni reali di consumo. Alla base di questa 'analisi reale' resta l'idea della neutralità della moneta, così come incorporata nella teoria neoclassica.

Questo punto di vista assomiglia a quello che l'approccio dominante considera il caso normale della creazione di depositi bancari, in cui il credito si basa su risorse già esistenti. In fondo, questa è pur sempre una versione (per quanto edulcorata) di una teoria della moneta-merce, all'interno di quella che schumpeterianamente può essere chiamata una *teoria monetaria del credito* (Toporowski 2013). Si tratta perciò di un esempio di *analisi reale*, che costituisce l'essenza dei modelli di crescita neoclassici, e che ha anche ispirato la teoria delle aree valutarie ottimali, entrambe alla base dell'apparato concettuale che ha governato il processo di integrazione monetaria in Europa. A ragione Schumpeter (1954) osservò che tale quadro analitico si applica esclusivamente a un mondo in cui l'investimento reale può essere effettuato solo trasferendo risorse reali da unità di risparmio a unità di investimento. Siamo piuttosto a favore di ciò che Schumpeter chiamava *analisi monetaria*, in cui la moneta non è considerata secondaria, ma trova la sua collocazione alle fondamenta della struttura analitica.

La moneta non può essere ridotta a un velo, o essere considerata un elemento distorsivo delle dinamiche attinenti il mondo dei beni: ha vita propria e determina tutte le caratteristiche essenziali del processo capitalistico, sino alla stessa costituzione e determinazione quantitativa delle grandezze reali. Schumpeter era anche nel giusto nel pensare che non è sensato far iniziare l'analisi monetaria dalla moneta metallica (o anche, al giorno d'oggi, dalla moneta fiduciaria come corso legale) e quindi procedere all'analisi del credito: ciò che appunto si intende per *teoria monetaria del credito*. Si deve piuttosto partire dai rapporti di debito/credito e dai rapporti di *finanziamento* capitalistico: tenendo conto della possibile incompleta compensazione nell'annullamento dei debiti e crediti reciproci, sicché la differenza residua viene saldata con pagamenti in moneta. È questo ciò che Schumpeter chiama *teoria creditizia della moneta*. Si tratta non di una argomentazione di natura storica, ma di una esposizione di natura logica<sup>1</sup>.

In realtà, i flussi di capitale non possono essere pensati a partire da uno stock di dotazioni date, necessarie per mettere in moto produzione e investimenti nei paesi ad alta produttività. Come sostengono le teorie monetarie eterodosse, la teoria dei fondi mutuabili non regge in un mondo dove il circuito economico è un fenomeno essenzialmente monetario, senza il quale la produzione capitalistica non è pensabile.

<sup>1</sup> Cfr. Bellofiore (1985) sulla teoria schumpeteriana della moneta e dello sviluppo economico.

Vale semmai una *teoria (macro-)monetaria della produzione (capitalistica)*: il punto di partenza è la creazione bancaria endogena di credito, *ex nihilo*, che sarà convalidata da una produzione/spesa futura. In questo quadro è ovvio che non possiamo non guardare alla determinazione delle partite correnti e ai cosiddetti 'squilibri' da un punto di vista innanzi tutto monetario, attento alle sorgenti del finanziamento<sup>2</sup>.

Non abbiamo alcuna possibilità di analizzare qui in profondità il pensiero eterodosso sulla moneta. Basti dire che ci sono due linee principali di pensiero: la prima è incentrata sul *ruolo della moneta come riserva di valore*, ed è legata alla teoria della *preferenza per la liquidità* esposta nella *Teoria generale* di Keynes; la seconda è basata sulla *natura endogena dell'offerta di moneta* e sul *flusso circolare della moneta* nell'economia capitalistica, come sostenuto dalle vecchie e nuove teorie del circuito monetario (tra cui il Keynes del *Trattato sulla moneta*). Nonostante le differenze (molto importanti) tra le due impostazioni, esse hanno in comune il proporre, appunto, un'*analisi monetaria*, in cui 'la moneta conta': vuoi perché la liquidità può influenzare quei rapporti di credito-debito che determinano le condizioni di stabilità dell'economia, vuoi perché il finanziamento è il fattore chiave per l'avvio e la costituzione strutturale del processo circolare della produzione capitalistica. Nell'analisi monetaria si devono prendere in considerazione due funzioni distinte: la moneta come *flusso di credito (bancario)*, risultato di decisioni relative alla produzione e agli investimenti; e la moneta come *stock di ricchezza*, risultato delle scelte dei risparmiatori tra i diversi beni a seconda della loro preferenza per la liquidità. Queste due funzioni non si riducono a una, come ipotizzato dagli approcci tradizionali anche keynesiani; la causa della confusione tra le due rimanda in fondo a una mancanza di distinzione tra *risparmio e finanziamento*.

In effetti, la distinzione tra il 'risparmio', cioè il reddito non consumato, e il 'finanziamento', cioè l'accesso al potere di acquisto, è fondamentale se si vuole valutare quanto siano centrali le partite correnti nella spiegazione degli squilibri mondiali ed europei odierni. Come scrivono Borio e Disyatat (2011: 1), le partite correnti catturano i cambiamenti dei crediti netti verso un paese che discendono dal commercio reale

<sup>2</sup>Ci pare corretto quanto ci ha scritto privatamente Lorenzo Esposito: parte degli squilibri monetari può dipendere anche dalle scelte dei grandi gruppi bancari europei circa l'organizzazione della provvista (se per esempio accentrata o decentrata) e dei flussi finanziari (anch'essi accentrati o meno).

di beni e servizi: guardano, insomma, al mutamento dei flussi netti di risorse. Esse escludono tuttavia i cambiamenti dei flussi *lordi* che ne sono all'origine, e dunque semplicemente non 'vedono' il loro contributo agli stock esistenti: trascurando, per esempio, tutte le transazioni che coinvolgono esclusivamente le attività finanziarie, e che pure costituiscono la maggior parte delle attività finanziarie transnazionali. In questo modo, le partite correnti non sono informative circa il ruolo che un paese gioca nei prestiti internazionali, o circa il grado in cui i suoi investimenti reali sono finanziati dall'estero, o ancora relativamente all'impatto dei flussi di capitale transnazionali sulle condizioni finanziarie interne.

Per questo, continuano Borio e Disyatat, è fuorviante la connessione che viene normalmente stabilita, implicitamente se non esplicitamente, nella maggior parte delle analisi tra gli 'squilibri delle partite correnti' (talora addirittura identificati con gli squilibri 'globali', le *global imbalances*) e il boom dei finanziamenti creditizi. In un'economia chiusa, il *risparmio* semplicemente rappresenta tutto il reddito non consumato: l'unico modo per aumentare il risparmio è quello di produrre qualcosa che non si consumi (così da poter investire). Ma per fare ciò, cioè per produrre e investire, c'è bisogno di *finanziamento*. Questo significa che guardando il processo ex post, a cose fatte, il risparmio, essendo qualcosa che consegue dalle varie forme di spesa che generano il reddito non consumato, non può in alcun modo rappresentare un vincolo ex ante di quanto gli agenti sono in grado di spendere (ivi: 7). Questo vincolo è semmai determinato dalle condizioni del *finanziamento*, che non sono necessariamente correlate né ai livelli del *risparmio* né alla direzione o alla dimensione delle *partite correnti*.

Come ha notato Jan Toporowski (2012: 8), «la maggior parte degli economisti di oggi ha dimenticato, se mai ha imparato, la conclusione di Withers, che gli impieghi bancari creano i depositi; o, nella versione di Kalecki e parzialmente in quella di Minsky, che le spese di investimento finanziate a prestito creano i propri profitti, e il reddito equivalente si deposita nel sistema bancario». È solo quando la moneta viene spesa che gli investimenti e la produzione, da cui ha origine il reddito, vengono messi in movimento. Ed è solo allora, alla fine del circuito, che il risparmio prende vita<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Tocchiamo qui tangenzialmente un doppio punto teorico, implicitamente critico rispetto ad approcci puramente keynesiani: la moneta intesa come *mera* riserva di valore per noi non è in fondo *davvero* moneta, e il finanziamento monetario *sistematicamente* non può che trovare la sua ragione nell'aprire un circuito del *capitale* monetario.

## Seconda digressione: *'prendere il finanziamento (più) sul serio'*

Uno degli analisti più acuti, sia dal punto di vista delle dinamiche empiriche che delle questioni teoriche sollevate dalla recente grande crisi finanziaria, è il già citato Claudio Borio, responsabile del *Monetary and Economic Department* alla Banca dei regolamenti internazionali. Sono in particolare importanti per il discorso che svolgiamo in questo libro – come peraltro anche per il recente volume di Adam Tooze che abbiamo citato nel capitolo 2 – un paio di saggi che ha scritto con Piti Disyatat, nel 2011 e nel 2015: *Global imbalances and the financial crisis: link or no link?*, il primo; *Capital flows and the capital account: Taking financing (more) seriously*, il secondo. Ci gioveremo in questa seconda digressione anche della sintesi critica del pensiero di Borio fornita da Michael Lochis con Jan Toporowski in un saggio recente<sup>1</sup>.

Per certi aspetti il discorso di Borio si allinea con la critica 'austriaca' della fase di esplosione dell'indebitamento privato che ha portato alla Grande Recessione. Per altri presenta invece interrogativi e passaggi eretici più radicali rispetto alla tradizione ricevuta, e compatibili con una prospettiva circuitista, minskiana e postkeynesiana. L'ossessione delle banche centrali di combattere l'inflazione dei prezzi delle merci è stata foriera di contraddizioni. Ammessa l'efficacia iniziale della politica monetaria per l'obiettivo scelto, la realtà economica e sociale è rapidamente mutata, e deve dunque cambiare la natura dell'intervento. La conclusione che precede è tanto più vera in un contesto in cui l'inflazione dei prezzi delle merci era stata sì abbattuta, ma si accompagnava a una rampante inflazione dei prezzi sui 'mercati dei capitali'; e quando quella tendenza all'inflazione dei prezzi delle merci è stata sostituita dalla tendenza alla deflazione, rispetto alla quale (come ha mostrato lo stesso caso europeo) gli strumenti (non solo convenzionali ma anche non convenzionali) della politica monetaria hanno rivelato nulla o scarsa efficacia. Lo scoppio di ripetute crisi finanziarie, e in particolare di quella del 2007-2008, in presenza di bassa o nulla inflazione dei prezzi delle merci, ha dato vita a una serie di *balance sheet recessions*, di sgonfiamento degli stati patrimoniali, caratterizzati da una profonda interconnessione. Il crescente indebitamento privato non si è soltanto scaricato in maggior debito pubblico, esso ha anche portato a un crollo della spesa e dei 'bilanci' che ha spinto le autorità monetarie a mantenere stabilmente molto basso o nullo il tasso di interesse: il che esattamente spinge ad attività rischiose e foriere di ulteriore indebitamento del tipo di quelle Va aggiunto che i flussi *lordi* che definiscono il finanziamento internazionale sono legati alle decisioni contrattuali ex ante che vengono stabilite *non su base nazionale* ma sulla base degli operatori individuali. Le

<sup>1</sup> Si vedano Borio, Disyatat (2011, 2015) e Lochis, Toporowski (2016). Michael Lochis ha studiato all'Università degli Studi di Bergamo con Riccardo Bellofiore e alla Soas di Londra con Jan Toporowski. Questa digressione segue da vicino il ragionamento dei due autori.

scelte del finanziamento *lordo* di beni, servizi e attività finanziarie possono condurre a un conto corrente e un conto capitale netto in equilibrio: la natura del finanziamento può non di meno essere *fragile e volatile*; ed è in ogni caso essenziale cogliere la dinamica *disaggregata* dei flussi *lordi* sottostante l'esito degli afflussi/deflussi e export/import come registrato nel conto capitale netto, soprattutto nell'ottica di una analisi attenta all'evoluzione strutturale di una economia, che sono state alle origini delle difficoltà passate. Tralascieremo del tutto l'impianto – appunto 'austriaco' – con cui Borio compara il tasso 'monetario' di interesse con un presunto tasso 'naturale' di interesse; come anche il consueto suggerimento di contrastare la tendenza alla crisi con la politica macroprudenziale (certo essenziale, ma probabilmente limitata e aggirabile) e con l'uso restrittivo del braccio fiscale della politica economica. Ci interessa di più la visione innovativa con cui Borio sviluppa la corretta riconduzione della crisi all'esplosione dell'indebitamento privato quale fattore finanziario cruciale.

Qui la battaglia è, ancora una volta, su due fronti, ma è condotta con uno strumentario concettuale non lontano dal nostro. La tesi più accreditata, il cui esponente più noto è Bernanke, è quella secondo cui la crisi dei *subprime* sarebbe stata dovuta all'emergere di un 'eccesso di risparmio' (un *saving glut*) dovuto all'avanzo commerciale di un'area (la Cina) che avrebbe 'finanziato' il disavanzo commerciale di un'altra (gli Stati Uniti). Più in particolare, un livello troppo alto di risparmio relativamente all'investimento, a causa dei surplus cinesi, sarebbe la ragione della riduzione del tasso di interesse (non soltanto a breve ma anche a lunga scadenza) negli Stati Uniti. È quello che ha originato l'attesa di quella che Tooze chiama la 'crisi sbagliata', accompagnata da tutta una serie di implicazioni geopolitiche.

La crisi autentica si è sviluppata lungo assi del tutto diversi, e ha avuto al centro il problema del 'finanziamento' in modo largamente se non del tutto *sganciato dagli squilibri commerciali*. Il ragionamento, magari con nessi di causalità invertiti, è stato applicato all'Europa anche dagli economisti alternativi, come si è visto e si vedrà, vedendo negli squilibri delle partite correnti dell'eurozona ciò che sta dietro il collasso. Sta qui l'altro lato della battaglia teorica.

Borio, con Disyatat, si batte del tutto a ragione contro la riconduzione della crisi ai cosiddetti *global imbalances*, gli squilibri 'globali': con la doppia buffa confusione, del globale applicato (anche) al regionale, come quando l'espressione viene impiegata per la crisi europea; e degli squilibri di bilancia dei pagamenti che vengono ridotti agli squilibri delle partite correnti, o della bilancia commerciale.

Il punto chiave, sostengono i due autori, è la *confusione di 'risparmio' e 'finanziamento'*, come se su scala internazionale la relazione tra disavanzi e avanzi commerciali fosse il canale del finanziamento, con il surplus netto commerciale equivalente al finanziamento e il disavanzo netto commerciale a un indebitamento. Il saldo del conto corrente è in realtà muto sui *patterns*

del *financing*, e si limita a registrare trasferimenti di ricchezza reale netta. In questo modo di vedere le cose, una economia in equilibrio nella bilancia commerciale è trattata *come se* fosse una economia chiusa dal punto di vista 'macro' del finanziamento. Si tratta di uno schema di riflessione che aveva una sua utilità con movimenti di capitale repressi, transazioni internazionali limitate a beni e servizi, da finanziarsi su base nazionale. La sua solidità diviene sempre più labile tanto meno limitata è l'integrazione finanziaria. È qui che i due autori si ricongiungono ad Augusto Graziani: quando dietro a ragionamenti del genere scorgono il 'vecchio pregiudizio' che il risparmio sia un requisito essenziale che deve precedere il finanziamento di una spesa: invece, la 'liquidità' che consente l'investimento *non* può provenire da quella mera posta contabile che è il risparmio come reddito non speso. Inoltre, esattamente come nella logica 'circuitista' – dove l'immissione di liquidità precede il deflusso, e il risparmio non può che seguire al reddito originato dalla spesa autonoma (e così dunque anche le tasse alla spesa pubblica) – la bilancia commerciale, o le partite correnti, che siano in attivo o passivo, sono *l'esito a posteriori di decisioni ex ante che devono essere state previamente finanziate*. Sono le relazioni di debito/credito a determinare l'avanzo-disavanzo del paese, non il contrario. I paesi in surplus, come i paesi in deficit, hanno bisogno di *financing*, e questo è vero innanzi tutto delle esportazioni. Ovviamente lo stato (negativo) delle partite correnti può incidere sulle riserve della banca centrale, che può essere costretta a politiche monetarie restrittive, qualora non sia in grado di acquistare valuta estera con proprie passività.

In Borio e Disyatat (2015) i due autori costruiscono un esempio semplice ma illuminante di una situazione dove il legame tra posizioni di conto corrente e flussi finanziari tende a svanire. In un modello a due paesi i flussi netti di capitale sono pur sempre lo specchio del conto corrente. Non così in un mondo a tre paesi, in cui un terzo paese (ove è localizzata la 'banca') non sia coinvolto in transazioni di conto corrente (ha quindi un saldo nullo) che riguardano invece il primo e il secondo paese (che registrano rispettivamente un saldo positivo e negativo di pari ammontare assoluto). Il primo paese non è creditore del secondo, che non è debitore del primo, ma sono rispettivamente creditore e debitore del terzo. Il terzo paese è in passivo finanziario nei confronti del primo paese, e in attivo finanziario nei confronti del secondo paese. Si conferma qui che il conto corrente bilaterale è silente della condizione (e dei mutamenti) dei debiti/crediti finanziari su base bilaterale. Si capisce da sé come in un universo costituito da molti paesi i saldi di conto corrente non dicano granché degli equilibri/squilibri bilaterali.

È chiaro che in questo modo di vedere le cose al minor protagonismo della bilancia commerciale o delle partite correnti corrisponde una centralità del conto capitale, dove quello che conta sono le transazioni finanziarie *lorde*. Come osservano Lochis e Toporowski la crisi finanziaria dal 2007 trova la sua evidenza empirica più significativa nel crollo degli afflussi e deflussi finanziari *lordi* a paragone di quelli netti che discendono dalla bilancia

commerciale, una implosione che (come viene ricordato anche da Tooze) avviene essenzialmente sull'asse tra Stati Uniti ed Europa. I flussi dall'Asia e dai paesi produttori di petrolio hanno semmai giocato un ruolo stabilizzante. L'eventualità dei *sudden stop* a cui abbiamo fatto riferimento nel capitolo 4, non dipende tanto dallo stato dei saldi commerciali o di conto corrente. Dipende piuttosto dall'esposizione sul finanziamento *lordo*, perché gli 'investitori' cessano in realtà di *rifinanziare* il debito, o *svendono attività e beni*, ed è secondario che i detentori di passività siano interni o stranieri. La crisi cessa soltanto quando si trova un *nuovo finanziamento*, o il *debito è ristrutturato*. Il conto corrente, osservano efficacemente Borio e Disyatat, è la 'coda del cane che si dimena', l'aspetto derivato e in certo senso meno importante di una dinamica primaria più fondamentale.

La valuta in cui sono denominati i contratti è stata – *a dispetto* della crisi, e paradossalmente *a causa* della crisi stessa – il dollaro. Sempre più si è concretizzata la possibilità di una creazione di dollari *del tutto esterna* agli Stati Uniti, accentuando il ruolo centrale della valuta statunitense, e riducendo l'indipendenza delle altre banche centrali e l'efficacia delle loro politiche monetarie.

## CAPITOLO VI

# La nuova prospettiva macrofinanziaria e l'eurosistema

In un'economia aperta, le partite correnti registrano il deflusso/afflusso netto di capitali che è, *dal punto di vista contabile*, equivalente alla differenza tra risparmio e investimento<sup>1</sup>. Tuttavia, questa equivalenza contabile *non* significa, come abbiamo appena visto, che: (i) esista un legame tra intermediazione finanziaria globale e partite correnti; o che (ii) il risparmio 'reale' e le decisioni di consumo determinino il tipo o la direzione dei flussi finanziari. Nello stesso modo, le partite correnti *non* ci dicono: (i) l'entità degli investimenti finanziati dall'estero, o (ii) il contributo dei flussi *lordi* compensativi agli stock esistenti del debito e degli squilibri settoriali.

All'interno di questo modo di vedere le cose, è importante tener conto che i paesi della zona euro condividono il *medesimo* sistema di pagamento<sup>2</sup>. Anche se un aspetto 'tecnico', come mettere in piedi un sistema di pagamento, non è certo sufficiente per dar vita a una nuova moneta, l'esistenza del sistema di pagamento comune ha implicazioni importanti per quel che riguarda la struttura macro monetaria dell'Unione economica e monetaria. La ragione è semplice: nel caso di una unione monetaria, fino a quando i debiti creati dalle singole Bcn restano equivalenti e valutati alla pari, *non c'è limite alcuno alla quantità di riserve che l'Eurosistema può creare*.

Si tratta della stessa posizione avanzata qualche anno fa da Marc Lavoie (2013: 19-20, corsivi nostri):

<sup>1</sup> Un saldo negativo del conto corrente, scrive Marc Lavoie (2014: 260), «significa che il paese ha un equivalente avanzo nel conto finanziario (qualcosa che un tempo veniva definito un surplus nel conto capitale), ovvero un finanziamento netto dall'estero, e dunque l'ammontare netto che si deve prendere in prestito dall'estero». Detta in altre parole, se i settori privato e pubblico interni sono in disavanzo, prenderanno a prestito dall'estero. Si veda più avanti il riferimento di Lavoie all'approccio di Godley.

<sup>2</sup> Cfr. Garber (2010).

In generale, la Banca centrale europea e le sue banche centrali nazionali forniscono moneta della banca centrale su richiesta. Il problema nella zona euro non è che la moneta sia stata resa esogena. La moneta è chiaramente endogena anche in questo sistema. Il problema è interamente legato alle *regole e convenzioni* che vietano o fortemente scoraggiano la Bce e le banche centrali nazionali della zona euro ad acquistare titoli di Stato sul mercato primario e secondario [...] la Bce deve agire in qualità di acquirente residuale o di venditore di titoli di Stato della zona euro. In caso contrario, i governi della zona euro sarebbero in balia dei capricci dei mercati finanziari. La concessione alle banche di una quantità illimitata di finanziamenti (a tre anni), come avvenne durante le due operazioni di rifinanziamento a lungo termine alla fine del 2011 e all'inizio del 2012, in modo che le banche potessero comprare debito sovrano, non può agire come un sostituto agli acquisti dei titoli di Stato da parte delle banche centrali. [...] *Il problema con la zona euro non emerge dalle operazioni di compensazione e regolamento del sistema, il sistema Target2. Il Target2 è stato, infatti, ben disegnato*<sup>3</sup>.

Il primo punto da osservare è, quindi, che in un'unione monetaria come l'Unione economica e monetaria, con un sistema monetario e di pagamenti comune, e in cui le riserve sono generate endogenamente da una creazione di credito che non ha bisogno di essere sostenuta da alcuna merce, la difficoltà tradizionale dal lato della bilancia dei pagamenti perde *parte del suo significato*. Questo non vuol dire che i singoli paesi potrebbero non incontrare difficoltà su quel versante.

<sup>3</sup> Il punto è confermato, piuttosto che indebolito «dall'analisi della fuga di capitali, dal Sud verso i paesi del Nord della zona euro, che si è verificata con l'avvento della crisi finanziaria globale. I titolari di depositi hanno spostato i loro conti dalle banche del Sud a quelle del Nord della zona euro, nel timore di bancarotta del debito sovrano dei paesi europei del Sud e preoccupati dal fatto che le banche commerciali in quegli stati potessero subire pesanti perdite di capitale e, di conseguenza, fallire a loro volta. Vi è anche la circostanza che molti dei paesi del Sudeuropa che sono attualmente sotto pressione da parte degli speculatori registravano un saldo delle partite correnti negativo all'interno della zona euro. Normalmente, tali squilibri dovrebbero essere riassorbiti dalle banche del Nord attraverso la concessione di prestiti alle banche meridionali della zona euro, e questo processo dovrebbe continuare senza ostacoli fino a quando le banche che richiedono il prestito rimangono meritevoli di credito. In effetti, la posizione esterna netta a breve termine delle banche ha agito come il fattore di compensazione principale della bilancia dei pagamenti all'interno della zona euro. Ciò che sta ora accadendo è che le banche del Nord stanno negando prestiti alle banche meridionali attraverso il mercato overnight o altri mercati all'ingrosso più a lungo termine. *Ciò non di meno, il sistema di compensazione e regolamento continua a funzionare*» (Lavoie 2013: 20, corsivi nostri). Lavoie, citando Garber, aggiunge che «non c'è limite alla posizione di debito che una banca centrale nazionale può aprire sui libri della Bce; vale a dire, *le passività rispetto al resto dell'Eurosistema sono illimitate*. [...] Insomma, *questi squilibri potrebbero andare avanti per sempre*» (Lavoie 2013: 22, corsivi nostri).

Tuttavia, almeno fino a quando la Banca centrale non abbia esaurito tutti i mezzi a sua disposizione per evitare un crollo nei pagamenti, queste difficoltà saranno principalmente una questione di *liquidità* piuttosto che di *solvibilità* – anche se, in una grande crisi caratterizzata da deflazione da debito e da una *balance sheet recession* (cioè da un restringersi degli stati patrimoniali), diventa sempre più difficile distinguere una crisi di liquidità da una crisi di solvibilità, nel senso che la prima può a un certo punto portarsi dietro la seconda.

Altri due fattori sembrano cruciali per entrare nel merito delle situazioni macroeconomiche individuali all'interno di un'unione monetaria.

Il primo fattore si riferisce alle *condizioni di liquidità* dei mercati, che sono collegati, da un lato, al *disegno istituzionale* di ogni area monetaria e, dall'altro, alla *circolazione dei flussi lordi*. L'accumulo di riserve in valuta estera attraverso gli avanzi commerciali *non* è condizione necessaria per la stabilità del sistema, a patto che ci sia una banca centrale disposta ad agire come prestatore di ultima istanza, sostituendo il mercato in caso di crisi di liquidità. Inoltre, le importazioni dagli altri paesi dell'area dell'euro non richiedono alcuna disponibilità di valuta estera da parte dei cittadini locali, dal momento che possono essere finanziate dal credito generato internamente.

Il secondo fattore ha a che fare con i modelli di investimento e di gestione del bilancio, vale a dire, con la *capacità interna di generare flussi di cassa* per poter soddisfare gli impegni di pagamento del debito. I flussi di investimento e di finanziamento (lordo) sono cruciali nel determinare la dinamica di aggiustamento all'interno dell'Eurozona. Sono collegati tra loro in vari modi, la maggior parte dei quali è *priva di relazione diretta con il conto commerciale e le partite correnti*.

L'associazione degli squilibri delle partite correnti con il finanziamento dell'esplosione del credito nei paesi in disavanzo è presente anche nella maggior parte degli approcci eterodossi. Si tratta di un limite serio, perché si ignora che *le partite correnti non sono un indicatore di quanto degli investimenti nazionali viene finanziato dall'estero*. Un paese qualsiasi potrebbe mostrare delle partite correnti in equilibrio o avanzo, e avere comunque il proprio investimento o la propria spesa finanziata dall'estero, magari in modo fragile. Se l'operazione di finanziamento prende la forma di un prestito estero, questo sarà accompagnato da un aumento dei depositi a vista nei confronti dell'estero. La transazione coinvolgerà flussi lordi che si compensano l'un l'altro, indipendentemente dalla destinazione finale del deposito.

I saldi netti riflettono dei più o dei meno che si confrontano, e che rappresentano le attività e le passività con diverse caratteristiche. Non vi è alcuna garanzia di una corrispondenza tra i titolari di entrambe. Come sottolineato da Johnson (2009): «Piccoli avanzi o disavanzi *non* segnalano che un paese si sta astenendo dal porre in essere grandi transazioni di attività transfrontaliere che possono essere rischiose, e grandi avanzi o disavanzi *non* indicano necessariamente che un paese non stia gestendo bene il suo portafoglio» (p. 13, corsivi nostri). I flussi lordi, d'altra parte, «possono indicare dove si sta verificando una rapida espansione di forme di credito particolari, dove può essere diventata eccessiva la leva finanziaria, dove vengono sfruttate incoerenze nella regolamentazione, e dove si possono esser verificati snodi di collegamento più forti del sistema» (*ibidem*). Per questo l'eccessiva concentrazione sull'equilibrio delle partite correnti non garantisce che si prevenano future crisi o la comparsa di fragilità finanziaria.

Il filone dominante vede il problema nella *mancaza di risparmio nella 'periferia'*, il filone eterodosso nell'*eccesso di risparmio nel 'centro'*. Dietro entrambi gli approcci, secondo cui i disavanzi commerciali sono all'origine degli squilibri finanziari, si intravede una relazione causale tra la bilancia commerciale e la bilancia dei capitali che sembra improbabile in un mondo in cui le transazioni commerciali catturano solo una piccola frazione delle transazioni tra giurisdizioni, e in cui ogni transazione richiede un finanziamento. Anche l'analisi relativa alla determinazione dei profitti dovrebbe essere arricchita e articolata con la nuova prospettiva 'finanziaria' che stiamo proponendo. L'approccio dei tre saldi di 'bilancio' di Godley dovrebbe essere riscritto come nell'equazione di Kalecki e Steindl:

$$Sf = (I - Sh) + (G - T) + (X - M)$$

Come di consueto,  $I$  sta per gli investimenti privati,  $(G - T)$  è il disavanzo pubblico,  $(X - M)$  sono le esportazioni nette e  $S$  il risparmio, qui scomposto nel risparmio volontario delle famiglie ( $Sh$ ) e nel risparmio non distribuito delle imprese ( $Sf$ ). A livello aggregato, i profitti dipendono dagli investimenti. Assumendo una diminuzione dei disavanzi di bilancio e un settore estero in equilibrio, affinché i profitti superino gli investimenti e le imprese siano in grado di rimborsare i propri debiti con le banche, si dovrà avere un livello di risparmio delle famiglie in diminuzione. Come abbiamo visto in precedenza in questo lavoro, un risultato del genere è stato *politicamente* garantito nel

‘nuovo’ capitalismo anglosassone grazie al ‘keynesismo privatizzato’ *di natura finanziaria*, che ha visto tra i protagonisti anche l’Europa.

L’approccio lungo la linea Kalecki-Steindl può essere sviluppato per mostrare come «differenti modalità di finanziamento degli investimenti in beni reali e delle posizioni finanziarie speculative provocano livelli diversi di fragilità finanziaria del settore delle imprese» (Toporowski e Michell 2011: 193). Quest’argomentazione spinge ad approfondire l’analisi dei bilanci degli agenti e dei settori oggetto di analisi; e si pone in diretta contraddizione con la tesi principale adottata dall’approccio revisionista, secondo cui uno dei problemi principali dei paesi periferici consisterebbe nella loro mancanza di risparmio, in particolare relativamente al settore delle famiglie.

Il movimento dei capitali *non* è una ‘frizione’ che esacerba le situazioni reali generate da decisioni di risparmio e di investimento sostenute da previsioni completamente accurate sui prezzi futuri. Un’autentica *analisi monetaria* comporta il guardare ben al di là dei trasferimenti di risorse reali e dei flussi netti di capitale come vengono registrati nelle partite correnti. Per indagare la dinamica strutturale delle economie capitalistiche è sempre più necessario ragionare all’inverso rispetto agli approcci dominanti: comprendere, cioè, l’effetto dei flussi finanziari sui vari settori, capire come tali decisioni economiche condizionino e aggravino la fragilità dell’economia. Il modo migliore per farlo è probabilmente quello di osservare l’economia come *un complesso sistema di stati patrimoniali*, mettendo a fuoco gli stock di attività e passività, e guardando ai flussi associati con le une e le altre. Occorre tornare al punto essenziale colto da Minsky (2008a, 2008b), dove *il sistema economico viene visto non solo come reddito, ma anche come interconnessione di stati patrimoniali e attraversato da flussi di portafoglio*: un sistema di ‘flussi di fondi’ che potrà confermare o meno la storia apparentemente raccontata dalle partite correnti.

Non è il caso, nella vita come nella teoria economica, di lasciare troppo al caso: si tratta di andare a verificare.

## CAPITOLO VII

# Le trasformazioni in corso nell'industria europea e in quella tedesca

I saldi settoriali ci dicono quali settori sono in disavanzo e se un paese è un creditore o un debitore netto nel suo complesso, ma non sono sufficienti per farci capire le dinamiche interne delle economie monetarie capitaliste. In particolare, un accumulo netto nel bilancio del settore privato non fornisce un quadro chiaro di come gli investimenti siano stati finanziati e di dove finiscano gli *asset*. Al fine di raffinare questa analisi è utile guardare ai cinque settori rappresentati nel flusso dei fondi di un paese: famiglie, imprese, governo, settore estero e settore finanziario. Mostriamo più avanti come ciò sia rilevante per la valutazione dei modelli divergenti che hanno caratterizzato Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna. Prima riteniamo opportuno dare uno sguardo più ravvicinato ai *cambiamenti nel panorama industriale europeo* (Bellofiore, Garibaldi 2011), che sono stati un fattore importante nel carattere dei cosiddetti 'squilibri' del conto corrente.

Abbiamo già anticipato che il rapporto capitale-lavoro è stato alla base del processo di cambiamento in Europa, ben prima della crisi attuale. La situazione europea rappresenta in effetti la realizzazione della profezia di Kalecki di uno sciopero del capitale per reagire alle contraddizioni originate da una temporanea politica di pieno impiego. Uno sciopero che il capitale mise in atto quando si determinò una riduzione della massa e della quota dei profitti, come avvenne alla fine degli anni Sessanta e all'inizio degli anni Settanta del Novecento in conseguenza del successo delle lotte sindacali. La strategia del capitale – iniziata a metà degli anni Settanta, compiuta negli anni Ottanta, poi accelerata e inasprita dopo la caduta del muro di Berlino nel 1989 e l'implosione dell'Unione Sovietica nel 1991 – mirava a riconquistare il terreno perduto nei primi trent'anni del secondo dopoguerra, e ha portato a un continuo indebolimento della classe lavoratrice. Tale risultato è stato raggiunto anche attraverso la creazione di *nuove reti*

*produttive*, e al progressivo *indebolimento dei sindacati nazionali* nei paesi dell'Unione europea. Si è così creato un mercato del lavoro molto frammentato. La progressiva libertà di circolazione dei capitali e non dei lavoratori, in special modo nell'Est europeo, è stata anche il modo per realizzare ciò che Sinn (2006), riferendosi all'economia tedesca, ha definito come *l'economia del Bazar*.

Vediamo meglio quest'ultimo aspetto. L'industria europea, a partire da Maastricht, si è progressivamente strutturata come una *industria transnazionale* da un punto di vista sia strutturale sia territoriale. Essa consiste, infatti, di sistemi di imprese, ognuno dei quali è organizzato attorno a un'azienda *leader* che controlla la parte finale del processo produttivo, e da una catena di fornitura organizzata progressivamente su livelli a minor valore aggiunto e reti di imprese produttive e di servizi che lavorano per molte imprese *leader*, essendo tanto le une quanto le altre ad alta specializzazione. Questi sistemi di impresa sono distribuiti in molti paesi europei, in modo però *non omogeneo*, dato che la produzione manifatturiera, nel 2015, è concentrata in quattro paesi: Germania, con il 40 per cento del valore aggiunto del manifatturiero dell'area euro; Italia, con una quota superiore al 15 per cento; Francia, poco sotto il 15 per cento, e Spagna, sotto il 9 per cento. Il nucleo centrale è prevalentemente localizzato in Germania e Austria, paesi che costituiscono assieme alla Romania, alla Repubblica Ceca, all'Ungheria, alla Slovacchia, alla Lituania, alla Slovenia, alla Polonia e alla Bulgaria *l'area manifatturiera tedesca allargata*. Si è di conseguenza prodotto uno spostamento del baricentro industriale a Est. L'Italia, secondo paese manifatturiero, è (in una specifica configurazione) parte importante e subordinata dell'area manifatturiera tedesca allargata, essendo ciò nonostante soggetto autonomo attivo nella creazione di catene di subfornitura a Est<sup>1</sup>.

Il sistema è oggi fortemente *centralizzato*, e strutturato in modo *oligopolistico*. Prima della crisi questo sistema era caratterizzato: (i) da un flusso di interscambi commerciali molto elevato interno alla Unione economica europea; (ii) da una quota importante di esportazioni fuori dall'Unione; (iii) da un attivo delle partite correnti fortemente legato alla scelta neomercantilista tedesca basata su forti contenimenti salariali e sullo sfruttamento di nuove sedi produttive, a Est e nel Sud dell'Europa, per calmierare sia i costi produttivi sia i costi del

<sup>1</sup> Vedi Simonazzi, Ginzburg, Nocella (2013) e Garibaldo (2016).

capitale. I sistemi di imprese così formati sono sistemi *integrati*, nel senso che i margini di ritorno e i criteri di efficienza riguardano sempre meno la singola impresa e sempre di più ogni sistema: sia che si tratti di una catena a livelli gerarchici tra fornitori; sia che si tratti di una struttura a rete, con vincoli meno rigidi. Si sono così consolidati in Europa *nuovi poteri* in grado di operare scelte di investimento in capacità produttiva, di strutturare il mercato in forma oligopolistica, di determinare i criteri di allocazione finanziaria dei flussi di investimenti, di regolare direttamente il lavoro.

La *governance* di questi sistemi di impresa riguarda sia il controllo fisico dei flussi produttivi – qualità, tempi, flessibilità e rapidità quando vi sia necessità di un cambio del *mix* di prodotti (servizi o ibridi) da fornire – sia l'efficienza produttiva complessiva (produttività, *lead time*, *time-to-market*), sia, infine, i margini di ritorno di quel sistema di imprese. La dominanza tedesca nel controllo di queste reti ha prodotto (Simonazzi *et al.* 2013) una funzionalizzazione di molta parte dei sistemi nazionali alle esigenze tedesche. Simonazzi e i suoi colleghi hanno dimostrato che i meccanismi di integrazione industriale sono *asimmetrici* tra la direttrice Esteuropa e quella Sudeuropa. Mentre verso Est la progressiva integrazione «ha accelerato un processo di diversificazione produttiva combinata con uno di specializzazione», l'effetto verso Sud è di un «impoverimento della matrice produttiva»; in particolare è il caso, per esempio, dell'Italia centrale e meridionale, di «quelle regioni meno collegate alla Germania» (Simonazzi *et al.* 2013: 664).

Nel libro recente di Celi-Ginzburg-Guarascio-Simonazzi (2017), *Crisis in the European Monetary Union. A Core-Periphery Perspective*<sup>2</sup>, sono descritte in modo dettagliato due reti commerciali essenziali per l'Europa. La prima è la rete tra Germania e Francia, Grecia, Italia, Spagna e Portogallo. La seconda allarga il raggio della prima per includere tutti i 19 paesi dell'eurozona, l'Est europeo e la Cina, che come vedremo ha un ruolo chiave per comprendere la dinamica industriale e commerciale europea. La crisi ha avuto un effetto preciso (ivi: 169).

Tra il 2008 e il 2014, il valore globale del commercio all'interno della prima rete è diminuito grandemente. Questa riduzione è

<sup>2</sup> Si tratta sicuramente del miglior libro sulla crisi europea, da affiancare al volume di Tooze per gli aspetti macrofinanziari.

spiegabile da un calo significativo delle importazioni di tutti i paesi tranne la Germania, compensata solo in parte da una crescita delle importazioni tedesche verso tutti i partner tranne l'Italia e la Grecia. La reazione è stata, quindi, quella di indurre le imprese esportatrici del cuore centrale del sistema, specificatamente la Germania, a riorganizzare i propri mercati esteri in cerca di nuovi sbocchi per il loro surplus. Tale riorganizzazione è stata facilitata dal processo in corso di globalizzazione e regionalizzazione del commercio mondiale e, nell'ultima fase dalla crescita spettacolare dell'economia cinese (ivi: 170).

La seconda rete è stata ridefinita dalla crisi con dei cambiamenti che hanno riguardato «il triangolo Germania - paesi dell'Est europeo - Cina. La Germania era allora in surplus con la Cina e in deficit con i paesi dell'Est che a loro volta avevano accresciuto il loro deficit con la Cina» (ivi: 170). La Germania a quel punto ha riorientato, sia pur parzialmente, il suo export verso la Cina; il suo rapporto con l'Est europeo è aumentato di importanza, in modo tale che l'Est è passato in una posizione di surplus verso la Germania. Si è così consolidata una rete produttiva integrata tra la Germania e i paesi dell'Est europeo in coincidenza con un indebolimento dei paesi del Sud europeo come destinatari dei beni [industriali] intermedi tedeschi, testimoniando così un indebolimento dei legami tra le catene di fornitura tra le due aree (ivi: 169).

C'è quindi un intreccio tra le dinamiche economiche e produttive globali e i processi di riorganizzazione delle catene produttive europee. L'intreccio riguarda anche gli aspetti geopolitici, come dimostra quanto sta accadendo con gli Usa di Trump e la sua politica neoprotezionista, ma anche come vedremo con la scelta espansiva della Cina. Secondo i dati forniti dagli autori l'importanza del Sudeuropa come mercato finale della Germania tra il 2001 e il 2014 è sceso dal 12,6 per cento al 9,3. A conferma, poi, della tesi generale «di un impoverimento della matrice produttiva» gli autori citano un lavoro di Chiappini che qualifica la rete tra la Germania e i paesi dell'Est come

il risultato di un processo di 'specializzazione verticale' che mentre disloca all'estero la produzione di specifici componenti di una catena produttiva mantiene in casa gli stadi finali della produzione (così come i componenti a maggior valore aggiunto del processo produttivo) esportando poi il prodotto finito (ivi: 179).

Questa strategia è l'opposto di quanto fanno le aziende italiane e francesi che dislocano all'estero produzioni intere. La prima strategia ha permesso di mantenere una solida base manifatturiera nazionale nel mentre si guadagnava dalle importazioni da paesi a basso costo. La seconda strategia si è mossa solo nella linea di risparmio sui costi. Si è prodotta quindi una «diversificazione e specializzazione delle industrie dell'Est europeo» (ivi: 275), grazie all'integrazione con la Germania. Lo stesso meccanismo di investimenti e esportazioni, di cui ha beneficiato l'Est europeo, combinandosi con il «persistente contenimento delle domanda interna nelle maggiori economie dell'area euro» non ha diffuso i suoi effetti in tutta la regione, ma «è andato a braccetto con l'impovertimento della matrice produttiva delle regioni meridionali meno collegate alla Germania e, più in generale, con un ampio riorientamento dei flussi commerciali» (ivi: 275).

L'industria automobilistica è il caso di studio più rilevante per comprendere i processi di cui stiamo trattando in questa sezione del libro. La produzione di autoveicoli nell'Unione europea (dati 2016, fonte Cami 2017: 41) impiega 2,45 milioni di addetti diretti e 825 000 addetti indiretti nella filiera produttiva, un totale cioè di 3,3 milioni di addetti pari al 10,9 per cento degli occupati nel settore manifatturiero. In questo settore la Germania da sola produce il 28 per cento della produzione continentale di autoveicoli. La UE a 15 produce il 69 per cento, i paesi nuovi membri il 18, il 13 per cento è dei paesi europei esterni alla UE.

Dalla ricerca del Centro per l'innovazione dell'automotive e della mobilità dell'Università Ca' Foscari (Cami) emerge chiaramente il formarsi di un sistema automobilistico europeo integrato, con le caratteristiche prima delineate, di cui l'Italia fa parte con un ruolo significativo nel campo della componentistica. In quell'ambito, infatti, si può affermare che l'integrazione, per la parte a maggior valore aggiunto dei componentisti, avviene privilegiatamente verso il sistema auto tedesco e, in seconda battuta, verso la Polonia che notoriamente è parte integrante del sistema industriale tedesco esteso, ma ha anche uno stabilimento Fca (Garibaldo 2017b: 204). La differenza nelle modalità di integrazione è ben spiegata dalla differenza tra i valori medi di fatturato. La media generale è di poco più di 41 milioni di euro. In Germania chi esporta raggiunge i 72 milioni, i 55 in Francia, e i 26 in Polonia. Da quello stesso rapporto si evince, per l'Italia, che le esportazioni di componenti e parti per autoveicoli rappresentano

il 4,8 per cento del valore di tutti i beni esportati, che sale al 5 se si esclude la componente dei beni energetici. Le importazioni del settore componenti rappresentano il 3,9 per cento del valore di tutti i beni importati, che sale al 4,4 se si esclude la componente dei beni energetici (Cami 2017: 58).

Dalle tabelle pubblicate nel Rapporto Cami si evince che la Germania pesa (2016) per il 19,46 per cento dell'export e per il 24,42 dell'import di componenti. Nello stesso rapporto si mette in evidenza che i dati dell'Osservatorio trovano ulteriore conferma in un esercizio di tavole input/output svolto nel 2017 su tavole Wiod: l'esercizio misura, a dati 2014, il contenuto di export della produzione italiana, che raggiunge il 67,45 per cento. È il valore più alto degli ultimi 15 anni. In aggiunta, la tavola evidenzia il peso del contenuto di import da altri paesi pari al 40,85 per cento: è il terzo valore più alto degli ultimi 15 anni. L'Italia quindi è al centro di un complesso interscambio internazionale.

Il peso di questo settore per alcuni paesi europei giustifica una serie di preoccupazioni espresse in quel rapporto sui grandi assemblatori europei. Essi infatti sono dipendenti in misura molto significativa dall'export: l'Europa, secondo i dati Acea, esporta circa 5,5 milioni di auto e ne importa poco più di 2,8; i paesi verso i quali si realizzano i saldi positivi più importanti sono gli Usa e la Cina con un saldo di poco più di 1,3 milioni di unità; il saldo positivo con questi due paesi rappresenta il 48,1 per cento del saldo positivo europeo. Questo volume di vetture *non* è comunque sufficiente a garantire per intero il pieno utilizzo degli impianti nel settore automobilistico, come testimoniano le cronache recenti; questa difficoltà è distribuita in modo non uniforme e questo contribuisce a spiegare i diversi percorsi di europeizzazione prima delineati dei componentisti europei. La forte dipendenza dal mercato americano e per certi segmenti dal mercato cinese può diventare un problema. Su entrambi i mercati sono in corso trasformazioni importanti.

Viste oggi *queste trasformazioni mettono a rischio la rete produttiva europea* che fa capo alla Germania. Da un lato, le minacciate politiche protezionistiche degli Stati Uniti e, dall'altro, le trasformazioni in corso della domanda cinese. In Cina, infatti, si è dato vita al più ambizioso progetto mondiale di elettrificazione delle automobili, e si sta contemporaneamente sviluppando un sistema di mobilità che non richiede la proprietà delle auto. È difficile ritenere che il modello di sviluppo del sistema di mobilità cinese possa basarsi solo su

auto di lusso, il che non potrà non mettere in discussione la scelta tedesca del posizionamento del proprio settore automobilistico nella fascia alta e medio-alta.

La visione industriale ancora oggi dominante nell'Unione europea<sup>3</sup> è che l'unica possibilità per restare competitivi consista nel *risalire la catena del valore*. In questo modo si possono ottenere sia un alto fattore di *mobilità* sia un'elevata *flessibilità* nella combinazione di capitale e lavoro (secondo le necessità specifiche di ciascun settore e, sempre più, della singola impresa). Sin dal Libro Bianco di Delors, il problema della disoccupazione è stato definito come 'strutturale', *il che implica l'impossibilità di ridurla aumentando il livello della domanda interna*. Secondo quel tipo di analisi, la politica economica avrebbe dovuto mirare a un più alto tasso di crescita e a incoraggiare gli investimenti, *pagando però il prezzo di una più lenta espansione reale dei consumi* come viatico per ottenere la piena occupazione. Più alti investimenti accelererebbero l'integrazione delle nuove tecnologie nel processo di produzione, determinando una produzione più efficiente e più sostenibile a livello ambientale. I critici hanno sottolineato che in una prospettiva del genere la disoccupazione è interpretata soprattutto come un problema di costo del lavoro: ne consegue una giustificazione dell'idea che la strada verso un'economia europea a più alta intensità di manodopera debba passare attraverso un incremento della percentuale dei posti di lavoro a bassa retribuzione nel settore privato.

L'innovazione viene qui considerata come lo strumento per *ringiovanire* un settore manifatturiero ormai vecchio, di scarso interesse per gli investitori, e per *dislocarlo nella parte superiore della catena globale del valore*, senza dover rinunciare del tutto alla manifattura. In questo quadro l'innovazione ha però avuto nel corso del tempo varie declinazioni. In un primo momento, la si è fatta coincidere con lo sviluppo dell'*alta tecnologia*. In un secondo momento, sono state definite innovazioni chiave sia le *modalità della gestione delle imprese* che la loro *organizzazione interna*. Più recentemente, lo sviluppo di *nuovi modelli di business* è stato considerato una fonte di possibile successo concorrenziale. Per rispettare la nuova agenda competitiva si è passati dall'utilizzo di espressioni come 'ricerca di alti livelli occupazionali'

<sup>3</sup> Cfr. Garibaldo (2014).

e 'raggiungimento di una dimensione sociale inclusiva' a categorie come 'occupabilità' e 'flex-security'.

Luc Soete ha sottolineato che:

L'innovazione non sempre rappresenta un processo schumpeteriano di 'distruzione creativa' [...], ogni tanto rappresenta piuttosto esattamente l'opposto: un processo che chiamerò qui 'creazione distruttiva'. L'innovazione che fornisce benefici a pochi, danneggiando molti, ha come risultato una riduzione a lungo termine del benessere generale o della crescita della produttività. [...] [I]n molti settori, e in particolare nei servizi a rete, l'emergere di una tale differenziazione del servizio ha portato anche alla possibilità di scelte selettive: prendendosi i segmenti più redditizi della domanda, segmenti che erano d'altra parte indispensabili anche per una 'piena' fornitura del servizio. Come risultato, molte caratteristiche della fornitura del 'servizio universale', associate alla precedente rete di servizio di fornitura, sono ora sotto pressione. La loro qualità di fornitura è diventata di qualità inferiore o nel peggiore dei casi la fornitura è stata addirittura interrotta. Nel settore dei servizi a rete è diventato sempre più costoso essere povero<sup>4</sup>.

La nuova frontiera tedesca dell'innovazione, assunta dall'Unione europea e in fase di realizzazione in tutti i paesi dell'Unione, è la *digitalizzazione dei processi produttivi*. Secondo la relazione conclusiva della Commissione Attività Produttive della Camera dei Deputati, essa consiste in

una serie di rapide trasformazioni tecnologiche nella progettazione, produzione e distribuzione di sistemi e prodotti. In particolare, descrive l'organizzazione di processi produttivi basati sulla tecnologia e su dispositivi che comunicano tra di loro. La manifattura rimane centrale alla produzione industriale, ma non va più considerata come una sequenza di passi e fasi separate ma come *un flusso integrato immaterialmente grazie alle tecnologie digitali*. **Tutte le fasi sono gestite e influenzate dalle informazioni rilevate, comunicate e accumulate lungo tutta la catena, dalla progettazione all'utilizzo, al servizio post-vendita** [2016, XVII N.16: 27, corsivi nostri, grassetto nell'originale].

Si ritorna quindi a spostare l'accento sulla tecnologia come vettore fondamentale di innovazione; innovazione il cui carattere più radicale

<sup>4</sup> Soete (2011: 7-8).

consiste, in primo luogo, nel fatto *che il confine tra manifattura e servizi divenga sempre meno netto*, con un crescente coinvolgimento delle imprese manifatturiere in attività di servizio attraverso una separazione meno netta tra componente fisica e parte digitale della manifattura: i sistemi produttivi evolvono verso i *modelli cyberfisici* (Beltrametti 2015: 83-92). Consiste poi, in secondo luogo, nel fatto che, come sostiene la Relazione Conclusiva della Commissione, i modelli di business evolvono verso *modelli industriali di servizio* (ivi: 109).

Tutto ciò ha rilevanti conseguenze, in primo luogo sulla struttura industriale, confermando il livello di integrazione industriale e l'architettura sin qui delineata, ma ampliandone la portata sino a definire, come sostiene Eamonn Kelly (2015), veri e propri *ecosistemi industriali*, come per esempio quello della mobilità (ivi: 16-19).

In secondo luogo, va sottolineato che l'obiettivo finale di tale progetto consiste nel raggiungere

un nuovo livello di automazione basato sulla ottimizzazione continua di componenti di sistema decentrati e intelligenti, e sulla loro capacità di autoregolarsi in risposta a condizioni esterne che cambiano dinamicamente, per esempio le condizioni dei mercati di sbocco, della produzione e delle catene logistiche, o a richieste in tempo reale dell'ambiente esterno [...] in altre parole *i limiti attuali tecnologici ed economici dell'automazione stanno per essere spezzati ed estesi in risposta alle nuove domande poste dalla flessibilità* (Hirsch-Kreinsen 2014: 4, corsivi nostri).

Tutto ciò comporta alti investimenti aziendali in tecnologia e investimenti pubblici in infrastrutture, con un'ulteriore differenziazione di competitività tra aree forti (in grado di finanziare tale processo) e aree deboli (imprigionate in un classico inseguimento tecnologico); le une e le altre distribuite a macchia di leopardo sul territorio dell'Unione, con una concentrazione massima attorno al baricentro industriale prima indicato.

L'obiettivo della digitalizzazione della manifattura vede impegnati tutti i governi, dalla Cina agli Usa passando per l'Unione europea, con significativi investimenti pubblici. In Europa il progetto si chiama Industria 4.0 e ogni governo dei paesi della UE ha una sua specifica tabella di marcia e un budget pubblico di sostegno. In Europa il progetto nasce da un'iniziativa concepita e modellata sulle esigenze

strategiche tedesche. Come sottolineato in un rapporto sul progetto Industria 4.0 (Garibaldo 2017a: 12):

Il progetto Industria 4.0 è quindi prima di tutto *un progetto politico tedesco* teso a mantenere la sua supremazia competitiva internazionale, in termini di eccellenza tecnologica, e teso a rinsaldare il sistema partecipativo-corporativo. La sua estensione a tutta l'Europa non implica che tutti raggiungano tale capacità, almeno in modo autonomo e diretto. L'analisi di Simonazzi, Ginzburg, Nocella autorizza a pensare che lo sviluppo del progetto Industria 4.0 produca, su scala macro, quanto Noble sosteneva a livello dell'impresa: *la conferma dei rapporti potere di mercato esistenti e la loro oggettivazione per via tecnologica*<sup>5</sup>.

<sup>5</sup> La Fondazione Sabattini e l'Associazione Punto Rosso – <http://www.puntorosso.it> - hanno svolto una ricerca su Industria 4.0, finanziata da Transform Europa. Il progetto ha prodotto tre rapporti: un *position paper* sul progetto Industria 4.0, un'analisi critica della letteratura sulle conseguenze occupazionali dell'automazione e una collezione di studi di caso sullo stato di realizzazione del progetto nell'industria italiana. Questi materiali sono reperibili su <http://www.fondazionesabattini.it/ricerche-1>. La ricerca, sostenuta dalla Fiom, continua con altri studi di caso condotti dalle due organizzazioni; i materiali verranno resi disponibili entro l'anno in parte sui siti web delle due organizzazioni, in parte a stampa in un volume a cura di Matteo Gaddi. Per un'analisi critica più complessiva si veda lo Special Issue on Cyber-Physical System della rivista "AI&S", a cura di Garibaldo e Rebecchi.

## CAPITOLO VIII

# Centralizzazione e frammentazione del capitale industriale

Vale a questo punto la pena di approfondire la questione del processo di centralizzazione e frammentazione dell'industria in Europa. La strategia di Lisbona non ha rispettato le promesse, mentre il processo di ristrutturazione industriale è stato avviato con l'attuazione del *Trattato di Maastricht*. Maturò allora una trasformazione dell'approccio precedente. Venne abbandonato un «approccio *top-down* derivato dalla Francia in cui un'autorità centrale, dotata di capacità di coercizione e comando sulle istanze gerarchicamente inferiori, definisce un atto in nome collettivo, a cui i singoli si allineano» (Bianchi 1995: 240). Il suo posto venne preso da un approccio *bottom-up* di ispirazione tedesca, in cui gli individui possono delineare una propria azione in un quadro di regole e opportunità comuni – una variante del cosiddetto *ordoliberalismo*. Lo strumento principe per lo sviluppo di questa nuova politica è stato il *networking* – ossia, l'individuazione di vantaggi a favore di un gruppo ristretto di soggetti, che così vengono incentivati a collaborare attorno a un problema identificato con precisione.

Questa nuova politica sottolinea la capacità di cogliere le opportunità dal basso, e porta alla circostanza che i soggetti di maggior successo saranno «coloro che, già avvantaggiati, si ritrovano con il miglior *set* iniziale di condizioni, tali che nel corso del tempo (essendo questo un processo cumulativo) le disparità tendono ad aumentare e il ruolo di primo piano dei giocatori più attivi viene consolidato, lasciando i più deboli di fronte all'alternativa di non partecipare al gioco o di assumere un ruolo di gregario» (ivi: 243). Non è difficile vedere che *bottom-up*, in questo contesto, sta per 'guidato dal mercato'.

La costruzione di una struttura industriale europea è stata basata su un processo di 'centralizzazione', ma non c'è stato un processo di 'concentrazione' in senso classico che portasse a un'impresa altamente integrata. Questa vera e propria 'centralizzazione senza concentrazione' (Bellofiore, Halevi 2012) si costituisce sulla base di un doppio

movimento. Da un lato, le funzioni strategiche di una società diventano sempre più *centralizzate*; dall'altro lato, tuttavia, nelle operazioni di produzione vi è una forte *disarticolazione* tramite il nuovo concetto di catene di fornitura. A differenza di quanto appare a prima vista, *la decomposizione e/o la destrutturazione nascondono un altissimo livello di concentrazione del potere capitalistico*. Come si è anticipato, le imprese nella parte superiore di ciascun *network* godono delle prerogative classiche dei manager: esse decidono come pianificare la quantità di produzione in un determinato periodo di tempo, il ritmo e la velocità di consegna dei lotti di produzione, come organizzare in sequenza un mix di elementi diversi anche per le altre società.

La struttura a rete/catena dell'industria europea e la sua dispersione geografica comportano il fatto che i flussi di prodotti e servizi all'interno di ogni rete/catena sono costituiti da *atti sequenziali di importazione ed esportazione, disposti in serie*. È per questo estremamente utile capire *chi* esporta verso una catena, e *cosa*, tanto nel caso in cui il prodotto finale sia il consumo interno quanto in quello in cui esso sia l'esportazione verso un altro paese. Occorre anche capire *chi* importa i beni intermedi essenziali per completare la propria catena di produzione, per il consumo finale interno o per l'esportazione. Ciò è essenziale per capire *dove si crea il valore aggiunto*<sup>1</sup>. Di qui la necessità di *andare oltre le statistiche sui flussi commerciali lordi* dato che essi «non mostrano la proporzione di beni e servizi intermedi importati che concorrono nella produzione finale di un bene o un servizio esportato»<sup>2</sup>, e di utilizzare il valore aggiunto prodotto nei diversi passaggi della catena di fornitura. L'adozione del criterio del valore aggiunto è resa estremamente necessaria dato che due terzi del commercio internazionale è costituito da beni intermedi.

Questa comprensione può essere ottenuta soltanto analizzando le diverse configurazioni strutturali prevalenti in ogni settore così come la composizione dei flussi di beni e servizi che transitano attraverso queste catene. In alcuni casi, l'analisi deve essere completata da una valutazione del contributo al valore aggiunto finale dei diversi passaggi della serie, prodotto-servizio per prodotto-servizio, il che richiede la scomposizione del prodotto e la descrizione del flusso effettivo dello

<sup>1</sup> Per una argomentazione teorica e una documentazione empirica di questo approccio vedi Baldwin, López-Gonzalez (2013).

<sup>2</sup> Publications Office of the European Union (2015: 88).

specifico processo di produzione. Se si scompone in questo modo il commercio intraeuropeo, diviene evidente che *il saldo delle partite correnti non è in grado di evidenziare l'effettivo processo di redistribuzione di potere e valore che si è verificato nell'Unione europea e nella zona euro.*

In conseguenza anche del *Trattato di Maastricht* e del *Piano Delors*, si è determinato in Europa un processo di *accresciuta concorrenza 'distruttiva'*, culminato in livelli record di fusioni e acquisizioni nei due anni immediatamente precedenti l'inizio della crisi attuale, il 2006 e il 2007. Si è così realizzato anche un processo di *delocalizzazione, attraverso Investimenti diretti esteri e processi di outsourcing*. La strategia oligopolistica soggiacente a questi processi, tesa a controllare maggiori quote di mercato, è stata un fattore centrale nell'indurre la maggiore 'centralizzazione'. I processi di fusione e acquisizione hanno al tempo stesso destabilizzato la struttura oligopolistica ereditata in molti settori industriali, mettendo in difficoltà alcuni dei grandi gruppi industriali. La possibilità per i capitali dell'Europa occidentale, dopo la caduta del muro di Berlino, di poter investire in Europa orientale, ha *accelerato* la ristrutturazione industriale che era cominciata alla fine degli anni Settanta del secolo scorso. Un altro potente stimolo è venuto dall'ingresso della Cina nel mercato mondiale manifatturiero.

Tutti questi processi hanno fatto emergere in Europa *una nuova divisione sociale del lavoro*, un sistema industriale integrato su scala continentale. Tale sistema si basa su reti industriali con una distribuzione territoriale non uniforme delle competenze di base e delle sedi aziendali; le imprese dei paesi orientali dell'Unione europea, in particolare, sono per lo più sotto il controllo delle multinazionali occidentali. Queste nuove aziende estese o virtuali sono i nuovi attori industriali chiave in Europa, e considerano il territorio dell'Unione come una risorsa strategica. Esse hanno la capacità di organizzare i loro *network* sfruttando tutte le differenze nelle 'regolazioni' legali, fiscali e sociali, nonché nelle capacità e competenze disponibili, lungo tutto l'arco delle diverse aree territoriali, anche su scala subnazionale. La divisione interna del lavoro viene così riorganizzata al fine di ottenere i massimi vantaggi possibili.

## CAPITOLO IX

# Una crisi da eccesso di capacità produttiva

Due sono i processi principali – strettamente intrecciati, e che si potenziano reciprocamente – che hanno cambiato in profondità il capitale industriale europeo, così come quello globale. Da un lato, come si è appena sostenuto, una *‘centralizzazione’ senza dinamiche di ‘concentrazione’*. Dall’altro lato, come si era rilevato all’inizio di questo libro, un modello di *concorrenza neomercantilistica* basato sulla continua ricerca di un’espansione illimitata di ogni tipo di consumo: il che genera necessariamente la caccia a nuove aree di sbocco per le proprie merci. Tale caccia ha dato luogo a una *concorrenza distruttiva* basata sull’aggiunta di nuove strutture produttive, anche se quelle già esistenti registravano una capacità inutilizzata significativa.

Si può dunque affermare che la crisi attuale ha come sua caratteristica essenziale l'*eccesso di offerta* in settori chiave. Questa situazione è stata aggravata dagli ingenti investimenti esteri *greenfield* per creare teste di ponte industriali: una corsa che è stata resa più facile dalla accelerazione della liberalizzazione dei movimenti di capitale. Tutto ciò comporta l'*entrata in nuovi mercati potenziali*, come quello cinese, e richiede a sua volta la costruzione di *ulteriore capacità in eccesso*. In nuovi mercati di sbocco del tipo di quello cinese è necessario avere *quote di produzione realizzate in loco*, o perché ciò viene richiesto dalle autorità locali, o per ragioni logistiche. A loro volta, questi investimenti su scala globale hanno creato un immenso spazio di manovra per il capitale finanziario. Le enormi possibilità di rendimenti che è possibile lucrare su investimenti puramente finanziari hanno *spinto verso l’alto il margine ‘minimo’ di profitto considerato accettabile* negli investimenti industriali. In alcuni casi si è trattato di pretese di profittabilità del tutto irrealistiche per una qualsiasi attività industriale, il che ha prodotto un *circolo vizioso di ristrutturazioni* senza alcuna ragione industriale in senso proprio.

È in questo contesto che va collocato il *boom* delle esportazioni tedesche. Secondo alcuni autori (Danninger-Joutz 2007), alla sua base

starebbero i *grandi guadagni di produttività* degli ultimi decenni. I due autori fanno riferimento a quattro possibili fattori:

- i) il *miglioramento della competitività di costo* attraverso accordi salariali collettivi all'insegna della moderazione, come è avvenuto dalla metà degli anni Novanta;
- ii) la creazione di *legami con partner commerciali in rapida crescita*, che discende da un *mix* desiderato di prodotti o dall'esistenza di relazioni commerciali di lunga data;
- iii) *l'aumento della domanda di esportazioni di beni capitale* come risposta a un aumento globale delle attività di investimento;
- iv) la regionalizzazione dei modelli di produzione attraverso la delocalizzazione della produzione in paesi a basso costo, in parte conseguente all'integrazione economica europea.

Questi autori sottolineano in particolare l'importanza dei fattori (ii) e (iv).

I guadagni di produttività sono stati realizzati senza che vi corrispondesse una nemmeno parziale redistribuzione al fine di migliorare le condizioni dei dipendenti (salari, previdenza sociale e condizioni di lavoro). Il restringimento del mercato nazionale ha invece portato alla moderazione salariale e a una riduzione della previdenza. La delocalizzazione della produzione verso paesi con più bassi costi di produzione, accoppiata a una aggressiva strategia di esportazione, all'interno della stessa zona UE-27, ha finito con l'aggravare questa situazione. Infatti, negli anni Novanta la strategia degli imprenditori per superare la situazione di alti salari, tipica della Germania del dopoguerra, è cambiata drasticamente. Si è passati dalla strategia dell'*automazione* degli anni Settanta e Ottanta alla *delocalizzazione* delle attività a monte (*upstream*), principalmente verso l'Europa orientale e, in parte, come è anche il caso del Norditalia, verso la vecchia UE-15.

Gli investimenti in Europa orientale sono stati così rilevanti che Sinn ha potuto sostenere, ricorrendo a una terminologia marxiana, che le imprese tedesche hanno realizzato uno *sciopero degli investimenti*. La ragione strategica è che gli investimenti in alta tecnologia sono in grado di garantire alla Germania un vantaggio su nuovi concorrenti come l'India e la Cina. Il vantaggio è duplice: da un lato, il settore medio-alto di questi mercati di massa si apre alle esportazioni tedesche di beni di gamma elevata; dall'altro lato, si costringono India e Cina a un serrato inseguimento tecnologico. Questi mercati hanno

una dimensione tale che, anche se soltanto i segmenti più agiati della popolazione di queste economie emergenti divenissero uno sbocco potenziale, *ciò sarebbe sufficiente a garantire rendimenti adeguati*, come è successo alla Volkswagen in Cina. La controprova sta venendo dalle conseguenze sui consumi del rallentamento della crescita cinese.

La dinamica manifatturiera degli altri paesi europei è *largamente integrata* con quella dell'industria tedesca. Ciò ha fatto sì che – prima, nel momento acuto della crisi; e poi, nel ridimensionamento conseguente alla debole ripresa che è seguita – si sia dovuto riscoprire che senza il contributo della domanda interna non è possibile avere alcuna crescita industriale<sup>1</sup>. La persistente deflazione salariale<sup>2</sup> e la crescente insicurezza lavorativa, fattori essenziali per sostenere la politica neo-mercantilistica, non consentono però di sviluppare una significativa domanda interna. Inoltre, mentre la Germania importa dagli altri paesi europei i beni industriali intermedi che sono di sostegno al suo export, gli altri paesi non sono in grado di fare altrettanto. *Lo squilibrio delle partite correnti non può essere letto solo in termini aggregati e meramente quantitativi, ma mette in evidenza un problema qualitativo di composizione della base industriale.*

Gli squilibri delle partite correnti tra i paesi della zona euro vanno visti come sintomi che rimandano a una causa di fondo: la natura del modello economico prima abbozzata, e i sottostanti rapporti di potere tra le nazioni, sia in termini di mercato che di potere politico. È anche per questo che troviamo estremamente utili le considerazioni formulate nel 2013 da Simonazzi e Ginzburg assieme a Nocella, che ci portano a contestare la visione (ortodossa, ma anche eterodossa) secondo la quale in Europa si assisterebbe a una crisi della bilancia dei pagamenti 'tipica', incentrata sugli squilibri della bilancia commerciale. La loro critica generale converge con alcuni punti su cui anche noi abbiamo insistito in questo libro. Innanzi tutto, l'incertezza derivante dalla crisi globale del capitalismo a partire dal 2007. Poi, la perdita di credibilità dovuta ai difetti di costruzione della moneta unica, che coinvolge più in generale le istituzioni europee nel loro complesso: il problema principale è stato questo, non gli eccessivi

<sup>1</sup> Circa il 60 per cento dell'export della UE ha luogo all'interno della UE, in Publications Office of the European Union (2015: 77).

<sup>2</sup> A sorpresa il 2013 ha visto un ulteriore episodio di deflazione salariale anche in Germania: cfr. Münchau (2014).

disavanzi di bilancio pubblico o l'eccessivo debito privato. E ancora, l'assenza di riserve internazionali come vincoli costrittivi per i paesi della 'periferia' europea. Quando è scoppiata la crisi, il fattore chiave scatenante la crisi esterna per le economie dell'area euro in deficit non era rappresentato dai 'fondamentali', semmai dalla valanga di dinamiche speculative e che si autoavveravano.

Rimandiamo alla lettura diretta del loro testo per il dettaglio delle critiche intelligenti che questi autori avanzano contro l'argomento troppo diffuso secondo il quale la superiore competitività della Germania sui paesi periferici deriverebbe dal peggioramento del tasso di cambio reale, preso come il principale e più rappresentativo indicatore di competitività nei confronti dei Giips. È un modo di vedere le cose che converge con la nostra rappresentazione dei cambiamenti industriali in Europa e in Germania. Anche Simonazzi, Ginzburg e Nocella dedicano parte significativa della loro analisi, così come abbiamo fatto noi, alla riorganizzazione della matrice economica tedesca, esito di quella ristrutturazione capitalistica in corso almeno a partire dalla metà degli anni Novanta, che si è tradotta in un allargamento a Est con processi di delocalizzazione, a cui hanno fatto da contraltare il *restringimento quantitativo* e il *degradamento qualitativo* della base produttiva nel Sudeuropa.

È vero che le riforme del mercato del lavoro in Germania, tutte spostate sul lato dell'offerta, hanno promosso la precarizzazione e introdotto 'mini-posti' di lavoro; come è vero che la compressione dei salari e il contenimento della domanda interna non possono essere considerate un'invenzione dei critici. Tuttavia, questi fattori non possono essere isolati dal contesto, né sono quelli cruciali per spiegare l'accumulo di avanzi del saldo delle partite correnti in Germania successivamente all'introduzione dell'euro. «Dal 1999 la crescita dell'economia tedesca è stata guidata non soltanto dalle esportazioni, *ma anche dalle importazioni, in particolare di parti e componenti legate al trasferimento all'estero delle filiere*». Inoltre, «il motivo principale dell'aumento degli avanzi nel saldo delle partite correnti dopo il 2001 è stato un forte calo percentuale degli investimenti privati nazionali in rapporto al Pil, *accompagnato da una crescita degli investimenti diretti esteri, guidata dalla delocalizzazione delle attività*» (Simonazzi, Ginzburg, Nocella 2013: 659, corsivi nostri).

Come abbiamo visto in precedenza, la geografia del commercio tedesco ne è stata modificata radicalmente, con la Cina e i paesi orientali limitrofi che sono diventati partner cruciali e sono stati sempre più integrati nella catena del valore produttivo: «i beni intermedi

sono stati l'elemento più dinamico del commercio, *con importazioni ed esportazioni di beni intermedi che hanno superato l'espansione altrettanto dinamica degli scambi di merci finali*» (ivi: 660, corsivi nostri). Nelle scelte di esternalizzazione della produzione, «si sono rilocalizzate principalmente attività che richiedono competenze professionali alte e basse, mentre le attività che richiedono competenze medie sono rimaste nel paese d'origine. La delocalizzazione della produzione verso le aree emergenti dell'Europa ha contribuito efficacemente a creare posti di lavoro nel paese di origine, sostenendo la produttività nel settore manifatturiero tedesco, e parimenti contribuendo a un forte calo dei costi unitari relativi del lavoro» (*ibidem*). Questa integrazione è molto meno avanzata con riferimento ai paesi dell'Europa meridionale (con la parziale eccezione di alcuni settori dell'industria italiana), che sono principalmente esportatori di beni di consumo in Germania. Tra il 1999 e il 2008 la quota nel commercio totale delle esportazioni del Sudeuropa verso la Germania è diminuita, mentre la quota di importazione è aumentata; nel frattempo, si è avuto un indebolimento della diversificazione e della specializzazione del Sud. Come affermano Simonazzi, Ginzburg e Nocella, «i flussi di commercio netto tra Italia, Spagna, Grecia e Portogallo sono stati meno intensi nel 2008 rispetto al 1999, mentre una parte più grande dei saldi netti è ora assorbita da relazioni bilaterali tra la Germania e la Francia, l'Italia e la Spagna» (ivi: 670).

Possiamo aggiungere, in sintonia con De Cecco (2014), che pur tenendo nel dovuto conto che le esportazioni tedesche continuano a rimanere per il 70 per cento interne all'area della moneta unica, la Germania sembra aver tratto almeno parzialmente un qualche profitto *sia dalla relativa sottovalutazione dell'euro* – (rispetto a quello che sarebbe stato il tasso di cambio nominale di una moneta limitata alla Germania e ai suoi satelliti), beneficiando della sua posizione sui mercati esteri, – *sia dalla svalutazione delle valute dei paesi dell'Est*, che facevano parte della sua catena del valore, riducendo i costi. La deflazione dei salari e la crescente disuguaglianza (grazie alle riforme Hartz) sono state rese più tollerabili dai prezzi più bassi e dalla qualità inferiore dei beni consumati da una parte crescente della popolazione interna: una dinamica che non promette nulla di buono per le prospettive di esportazione dei beni di consumo di qualità superiore prodotti dal Sudeuropa, che vengono spiazzati da quelli delle economie emergenti del pianeta. Tutto ciò va inserito in un quadro segnato dalla natura *monopolistica* del capitale tedesco, dalla sua *leadership* per quel che

riguarda l'innovazione, dallo *spostamento verso l'alto* della sua catena produttiva (in modo che meno unità vendute incarnino un più alto valore aggiunto). Si tratta di fattori che chiariscono come sia possibile caricare prezzi unitari più elevati per soddisfare una domanda relativamente inelastica rispetto al prezzo (e parzialmente indipendente dai capricci del tasso di cambio).

Il vantaggio competitivo della Germania all'interno della zona euro è *solo in parte legato alla concorrenza di prezzo* e si basa piuttosto sulla qualità dei prodotti, come anche sulla coerenza tra la matrice produttiva e la domanda proveniente dall'estero, in particolare dalla Cina e dagli altri paesi che vedono l'emergere di una nuova classe media. In una prospettiva del genere non può non risultare evidente la rilevanza strategica che ha avuto per il modello tedesco la riorganizzazione industriale che abbiamo descritto nelle pagine precedenti, con il costituirsi di un *network* europeo di fornitori, e con il trasferimento all'estero di parti di produzione, specificatamente nei paesi orientali dell'Unione europea.

A tale proposito, in un importante saggio del 2014 Nadia Garbellini ha mostrato l'importanza dell'analisi della *partecipazione alla divisione internazionale del lavoro* ai fini di una corretta valutazione della produttività del lavoro di un singolo paese. Non si può considerare solo la produttività del lavoro di un singolo paese, ma si deve valutare la produttività della intera catena produttiva, e poi scomporne le parti. Nel caso della comparazione tra la Germania e l'Italia il saggio di Garbellini mostra in modo chiaro, che, se si esaminano i settori produttivi all'interno dei singoli paesi, in tutti i settori la produttività del lavoro è cresciuta più in Germania che in Italia: se però estendiamo l'analisi alle catene produttive internazionali otteniamo un quadro diverso. Infatti:

In Germania più che in Italia, i settori con la più rapida crescita della produttività mostrano il più delle volte una forte riduzione dell'occupazione. Questo tipo di dinamica può essere la conseguenza di un processo di dislocazione in un altro paese delle fasi di lavoro con il più alto contenuto di lavoro delle catene produttive, attraverso l'importazione di beni intermedi che vengono poi assemblati nel paese di origine. Infatti guardando alla produttività del lavoro dal punto di vista delle catene produttive internazionali, tenendo in conto, cioè, la quota di lavoro occupata non solo entro le frontiere, ma anche al di fuori per la produzione di componenti,

si nota una più moderata differenza tra i due paesi. Il surclassamento dell'Italia da parte della Germania, quindi, è dovuto in modo lampante *a una diversa organizzazione della divisione internazionale del lavoro piuttosto che a un processo di progresso tecnologico* (Garbellini 2014: 16, corsivi nostri).

Entrambi i paesi hanno conosciuto questo processo di delocalizzazione degli stadi della produzione a maggior contenuto lavorativo ma:

[Q]uesto processo è stato più rapido e più marcato in Germania che in Italia, e ulteriormente accelerato con l'introduzione della moneta unica e dalla liberalizzazione del mercato del lavoro tedesco (ivi: 13).

Questa analisi conferma, da un altro punto di vista, quanto affermato prima. Un altro elemento che ci pare significativo nel discorso di Simonazzi, Ginzburg, Nocella attiene all'impovertimento della matrice produttiva della 'periferia'. La loro analisi ha infatti come conseguenza che «un'espansione della domanda interna tedesca, pur necessaria, non sarebbe sufficiente a fornire una risposta valida alla sostenibilità di lungo termine della zona euro» (Simonazzi *et al.* 2013: 671): ogni aumento della domanda verrebbe trasmesso in primo luogo al sistema tedesco di produzione transnazionale, alla sua catena del valore, mentre la sua capacità di trascinare verso le aree meno centrali dell'eurozona è tutta da dimostrare.

## CAPITOLO X

# L'Europa e la Cina

Abbiamo visto che la Cina ha giocato un ruolo essenziale, in specifico per il settore automobilistico, per favorire la politica tedesca di riorientamento dei propri flussi commerciali extraeuropei, e di conseguente riorganizzazione delle proprie catene produttive transnazionali, nella triangolazione con l'Est europeo – il gruppo dei paesi del Centro e dell'Est europeo nota come area Ceec. In questa prospettiva la Cina era considerata come mercato di sbocco e sede di investimenti diretti esteri per sostenere le vendite nei mercati di sbocco asiatici.

La situazione inizia a cambiare con la nuova strategia cinese del 2012 soprannominata 'andare a occidente' (*march West*)<sup>1</sup>, cioè, nella sua prima versione, verso l'Asia centrale, l'Asia meridionale e il Medio Oriente, per poi raggiungere la Unione europea. Questa strategia va compresa tenendo conto dei nuovi obiettivi economici e sociali del governo cinese basati su un riequilibrio economico guidato in misura crescente dai consumi interni, chiamato la *nuova normalità*<sup>2</sup>, e da uno spostamento del sistema produttivo verso prodotti a più alto valore aggiunto, con il programma *made in China 2025*<sup>3</sup>. Il progetto prevede l'incorporazione crescente di alta tecnologia, compresa l'Intelligenza Artificiale, sviluppata da aziende cinesi. L'acquisizione di una serie di aziende occidentali sia manifatturiere sia tecnologiche è parte di questa strategia. Vi sono due scadenze precise che coincidono con due centenari: il 2021 e il 2049<sup>4</sup>,

<sup>1</sup> <https://www.brookings.edu/blog/up-front/2013/01/31/march-west-chinas-response-to-the-u-s-rebalancing/> (ultima consultazione, dicembre 2018).

<sup>2</sup> [http://www.imf.org/~/media/Websites/IMF/Imported/external/pubs/ft/scr/2015/\\_cr15234pdf.ashx](http://www.imf.org/~/media/Websites/IMF/Imported/external/pubs/ft/scr/2015/_cr15234pdf.ashx) (ultima consultazione, dicembre 2018).

<sup>3</sup> <http://www.cittadellascienza.it/cina/wp-content/uploads/2017/02/IoT-ONE-Made-in-China-2025.pdf> (ultima consultazione, dicembre 2018).

<sup>4</sup> Il 2021 è il centenario della fondazione del Partito comunista cinese e il 2049 quello della fondazione della Repubblica cinese.

l'una per realizzare una società prospera con il raddoppio del Pil pro capite e l'altra «una società socialista prospera, forte, democratica, avanzata sul piano culturale, armoniosa e moderna», realizzando quello che Xi Jinping ha definito il *Sogno Cinese* di un *grande ringiovanimento della nazione cinese*.

Tale riorientamento ha portato al progetto del 2013, chiamato *One Belt, One Road*, da cui l'acronimo inglese OBOR. Esso consiste di due percorsi; un percorso terrestre euroasiatico, la *cintura economica della via della seta*, e uno marittimo, la *via della seta marittima del XXI secolo*. Nelle loro versioni definitive entrambi i percorsi raggiungono l'Europa, quello terrestre via Iran, Turchia e Russia; quello marittimo, via canale di Suez, il porto del Pireo e Venezia. Il progetto è sostenuto da una complessa architettura economica e finanziaria<sup>5</sup>. Contestualmente alla definizione dei due percorsi vengono individuati sei corridoi economici; per l'Europa il risultato più rilevante è la realizzazione di un collegamento ferroviario transcontinentale – il ponte terrestre euro-asiatico – che collega il terminale cinese di Suzhou – a Ovest di Shangai – con il centro di smistamento in Polonia da cui partono i diversi collegamenti europei.

Prima di tale iniziativa nasce nel 2012 su iniziativa cinese il cosiddetto *gruppo 16+1*. Il gruppo consiste di 11 stati membri della UE e di 5 stati balcanici – l'Albania, la Bosnia e l'Erzegovina, la Bulgaria, la Croazia, la Repubblica Ceca, l'Estonia, l'Ungheria, Latvia, la Lituania, il Montenegro, la Polonia, la Romania, la Serbia, la Slovacchia, la Slovenia, la Macedonia – e la Cina. La cooperazione riguarda i campi degli investimenti, dei trasporti, della finanza, della scienza, dell'istruzione e della cultura. In realtà la Cina ha tre aree prioritarie: le infrastrutture, l'alta tecnologia e le tecnologie verdi. Il gruppo si è riunito con regolarità ogni anno. L'ultimo incontro si è tenuto a Budapest nel 2017; in quell'occasione è stato fatto il punto su quanto realizzato nel quinquennio di esistenza del progetto, tenuto conto che molte iniziative sono state bilaterali tra i singoli stati e la Cina.

Dal punto di vista degli Investimenti diretti esteri la quota che la Cina ha riservato a questi paesi è una piccola frazione degli Investimenti diretti verso l'Europa che nel 2016 sono stati pari a 35 miliardi di euro: più della metà degli investimenti entrati sono

<sup>5</sup>[http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/586608/EPRS\\_BRI\(2016\)586608\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/586608/EPRS_BRI(2016)586608_EN.pdf) (ultima consultazione, dicembre 2018).

stati diretti verso la Germania (11 miliardi di euro) e il Regno Unito (7,8 miliardi di euro) con un interesse speciale per opportunità di alta tecnologia nei paesi in questione<sup>6</sup>.

Tra i 16 chi ha ricevuto di più sono stati i paesi del gruppo di Visegrad; per esempio, l'Ungheria, con la linea ferroviaria Budapest-Belgrado, che una volta completata dà vita al corridoio che dal Pireo, porto oggi di proprietà della compagnia di navigazione cinese Cosco, raggiunge l'Europa Occidentale coinvolgendo in questa operazione alcuni paesi balcanici tra cui la Serbia. In Polonia le aziende cinesi hanno investito in elettronica, tecnologie dell'informazione, banche, trasporti e distribuzione; nel 2012 l'azienda cinese Liu Gong ha acquistato un'acciaieria prima di proprietà pubblica. Nella Repubblica Ceca gli investimenti cinesi si dirigono verso la costruzione di nuove fabbriche; la Yanfeng Automotive Interiors ha costruito due nuove fabbriche a Žatec e Planá nad Lužnicí. In Slovacchia la stessa impresa ha costruito il suo centro tecnico a Trenčín, un centro per le attività automobilistiche a Bratislava, e una fabbrica a Námestovo. Un'altra fabbrica è stata costruita in Ungheria. Lo scopo, come recita il sito web, è quello di *soddisfare tutte le richieste dei clienti nella regione della UE e i piani di sviluppo in Europa*. La National Nuclear Corporation cinese ha comprato gli impianti che l'Enel ha dismesso in Slovacchia.

Vista l'importanza del settore automobilistico in Europa, va ricordato che la Geely ha comprato la Volvo nel 2010, la Dongfeng è entrata nel capitale del gruppo francese Psa, nel 2008.

*La Cina non è più soltanto un mercato di sbocco o la sede di investimenti diretti esteri a supporto dei prodotti europei*: è attore industriale sia nei settori tradizionali, dalle auto agli pneumatici, sia nei settori high-tech, dai robot alle applicazioni dell'Intelligenza artificiale. È un attore degli investimenti infrastrutturali europei, è un attore geopolitico nella partita UE-Usa.

<sup>6</sup> [https://www.merics.org/sites/default/files/2018-08/180723\\_MERICS-COFDI-Update\\_final\\_0.pdf](https://www.merics.org/sites/default/files/2018-08/180723_MERICS-COFDI-Update_final_0.pdf) (ultima consultazione, dicembre 2018).

## CAPITOLO XI

# Un'area integrata finanziariamente e industrialmente, e le sue contraddizioni

Si tratta ora di capire in che modo la critica che abbiamo svolto possa essere estesa alle analisi correnti sulla crisi della zona euro. Entrambi gli approcci sintetizzati nei capitoli III e IV si concentrano sugli effetti dell'integrazione monetaria sulle tendenze commerciali e, di conseguenza, sugli squilibri delle partite correnti. I flussi finanziari svolgono un ruolo importante in questa storia, ma soprattutto come riflesso della bilancia commerciale o come una massa indistinta di capitali che scorre dal centro alla periferia, risultato dell'apparente armonizzazione dei prezzi (tassi di cambio e tassi di interesse). Gli economisti del filone dominante mettono sotto accusa le rigidità nominali e l'indisciplina fiscale, che hanno sconvolto il meccanismo di convergenza altrimenti automatico tra i paesi dell'Euro. Gli studi dei filoni eterodossi sostengono che la convergenza non è il risultato automatico di un capitale libero di andare alla caccia di rendimenti più elevati. Il meccanismo dell'euro ha ulteriormente aggravato le fragilità esistenti, facilitando la continuazione della strategia neo-mercantilista dal centro verso la periferia. La periferia non poteva competere con tassi reali di cambio e tassi di inflazione relativamente inferiori, e in presenza di una compressione dei salari nel centro. Ne è risultata una erosione della capacità di esportazione della periferia e l'ampliamento degli squilibri commerciali, finanziati con i risparmi provenienti dai paesi in avanzo.

La differenza principale tra questi punti di vista è che, mentre la prima si basa su ipotesi irrealistiche e anacronismi teorici, come la neutralità della moneta, la seconda individua alcune di quelle che riteniamo essere tendenze effettivamente in atto. È innegabile che la finanziarizzazione e l'integrazione monetaria abbiano contribuito ad approfondire la fragilità di quelle che erano le economie in partenza più deboli dell'Unione economica e monetaria, e che ciò abbia avuto

un impatto negativo sul commercio con le altre nazioni, qualcosa che non può essere attribuito alla rigidità dei salari verso il basso o agli eccessivi disavanzi pubblici. Parimenti, non vi è dubbio alcuno che, come sostengono gli economisti eterodossi, la strategia della deflazione reale indotta dall'austerità e dalle riforme del mercato del lavoro sia stata una scelta disastrosa, e che proprio queste politiche possano alla resa dei conti determinare ciò che quella stessa strategia dichiara di voler innanzi tutto evitare: il crollo della Unione economica e monetaria.

Rimane ciò non di meno vero che in entrambi gli approcci un ruolo centrale è svolto dagli squilibri delle partite correnti. Le divergenze emergono, prima quando si tratta di spiegare le cause degli squilibri commerciali, e poi ancor di più nella definizione della strategia per contenerli. Ma negli uni e negli altri la crisi dell'euro è vista principalmente come un problema di equilibrio della bilancia dei pagamenti, e in quel problema gli squilibri commerciali svolgono un ruolo chiave (Merler, Pisani-Ferry, 2012; Bibow, 2012a e 2012b; Holinski *et al.* 2012; Sinn, Wollmershäuser, 2011). Wray (2012) e Collignon (2012) sono tra le poche eccezioni. Capita spesso, nel leggere volumi o articoli che cercano di individuare le cause della crisi, che l'Unione economica e monetaria venga presentata come un sistema di tassi di cambio fissi, e paragonata all'Argentina degli anni Novanta (Merler, Pisani-Ferry, 2012; Sinn, Wollmershäuser, 2011).

*Il paragone non regge perché si tratta di configurazioni monetarie molto diverse. La prima ragione, richiamata nelle pagine che precedono, è che i paesi della zona euro condividono un unico sistema di pagamenti:*

Un pagamento transfrontaliero tra le banche in due paesi della zona euro genera automaticamente il bilanciamento dei crediti tra le banche centrali nazionali (Bcn) e la Bce. È questo il meccanismo che unifica *irrevocabilmente* quelle che erano in precedenza le monete nazionali, convertendo un insieme di valute scambiabili secondo tassi di cambio che semplicemente devono rispettare una parità fissa in una *moneta unica*<sup>1</sup>.

Da un punto di vista teorico, crediamo che vada messa in discussione la possibilità che in una unione monetaria possa determinarsi una 'normale' crisi della bilancia dei pagamenti: si tratta di qualcosa che non ha molto senso immaginarsi. Non perché, come viene sostenuto nei modelli di crescita neoclassici, l'equilibrio sarebbe l'esito naturale

<sup>1</sup> Garber (2010: 2, corsivi nostri).

di mercati dove i capitali possono muoversi liberamente, ma in quanto *gli squilibri delle partite correnti assumono un diverso significato nel contesto di un'unione monetaria*. In economie di questo tipo le difficoltà finanziarie e nella liquidità non sono necessariamente correlate a disavanzi delle partite correnti, né devono dar vita a crisi della bilancia dei pagamenti, *almeno sino a che l'unione monetaria funziona come un'unione monetaria*. Si dovrebbe persino avere il coraggio di chiedersi se gli squilibri commerciali non siano componente *necessaria* (e *inevitabile*) del funzionamento normale di economie basate sul credito<sup>2</sup>.

Toporowski (2013) sottolinea che nell'attuale sistema monetario internazionale, caratterizzato da tassi di cambio fluttuanti, sono i flussi di capitale e le aspettative e *non* la bilancia commerciale a determinare le parità con l'estero delle valute. *La moneta oggi è essenzialmente il credito bancario, e il suo valore deriva dalla convertibilità in altre forme di credito bancario (in altre unità di valuta) o in attività finanziarie*: la convertibilità in altre valute nazionali gioca un ruolo minore. Di conseguenza le riserve internazionali sono sempre meno composte da oro (anche se questa merce rimane una quota limitata delle riserve delle banche centrali), o da moneta della banca centrale a corso legale, e sempre più da crediti o depositi nelle banche commerciali internazionali. L'euro si basa invece su una prospettiva teorica sulla moneta di tipo ricardiano, dove si pretende che la moneta a corso legale emessa dalla banca centrale non sia (come invece di fatto è) una passività che origina da rapporti di debito/credito; quella moneta deve essere mantenuta 'scarsa' dall'emittente, che ne fissa il prezzo e la quantità.

<sup>2</sup> Nell'attuale situazione delle relazioni monetarie mondiali, la maggior parte dei rapporti internazionali di credito/debito vengono denominati in dollari americani: perché il sistema funziona è da tempo necessario che vi siano disavanzi commerciali da parte dei paesi emittenti le valute internazionali in cui il debito è denominato. Minsky (1986b) ha chiarito che, lungi dal richiedere l'annullamento degli squilibri internazionali, il sistema creditizio mondiale necessita al contrario che quegli stessi squilibri abbiano luogo, affinché l'interconnessione internazionale delle relazioni di debito-credito su cui è costruita la moneta internazionale di oggi possa procedere senza intoppi. Lungo la stessa linea di ragionamento, Toporowski (2013) ritiene che la resistenza da parte dei paesi creditori a produrre quei disavanzi commerciali, che soli possono favorire i pagamenti del debito estero da parte dei debitori, configuri una sorta di neomercantilismo del credito. Questo autore ha in mente l'offerta di credito bancario proveniente dal disavanzo commerciale degli Stati Uniti, reputata inadeguata per soddisfare le esigenze del 'servizio' del debito internazionale in dollari americani, e non soltanto quelle relative al commercio dei beni e servizi; ma aggiunge anche che si può dire che gran parte dei problemi dell'Unione monetaria europea derivino dal neomercantilismo di credito che si verifica nelle più complesse situazioni di un'unione monetaria, quando ormai l'integrazione finanziaria ha gonfiato i bilanci delle banche con attività e passività transfrontaliere.

In questo mondo immaginario, l'occupazione dipende dalla competitività, mentre la flessibilità del tasso di cambio (nella misura in cui dia luogo a una svalutazione competitiva) è vista come il possibile sostituto della flessibilità dei salari (il che determina una deflazione competitiva). La moneta unica lascia in campo solo la seconda opzione. Purtroppo, la svalutazione che si desidera così tanto riduce i redditi reali all'interno, a causa dell'aumento dei prezzi delle importazioni. Di più, i suoi vantaggi in merito alla competitività delle esportazioni sono decrescenti al crescere del contenuto di importazioni di queste ultime (si pensi al caso di Grecia e Portogallo, ma si pensi anche al caso dell'Italia). E, naturalmente, la svalutazione taglia il consumo reale della classe lavoratrice.

L'area della moneta unica deve essere studiata *dal punto di vista delle questioni del credito*, e non essere ridotta a una questione puramente monetaria. Nella prospettiva di una autentica teoria creditizia della moneta, una caduta dei salari e dei prezzi produce una deflazione dei bilanci degli agenti e un aumento del valore reale dei loro debiti. Nel mondo in cui viviamo, le attività e le passività che costituiscono l'ammontare in valore del credito internazionale non possono che essere un multiplo del valore del commercio internazionale. In questo contesto, Toporowski definisce come una 'falla' nel sistema monetario internazionale, caratterizzato da tassi di cambio variabili, la circostanza secondo cui, benché in aggregato le attività siano pari alle passività, vi è una distribuzione ineguale di quelle medesime attività e passività in termini delle differenti valute nazionali. Il movimento del tasso di cambio, anche se 'manovrato' da banche centrali sovrane, ha effetti non solo sulla bilancia commerciale, ma anche sui costi di gestione del debito estero. Da questo secondo punto di vista, *una valuta forte, 'sopravalutata', è da preferire a una valuta debole, 'svalutata'*. Sostiene Toporowski, e siamo d'accordo, che una moneta forte, che incide negativamente sul commercio di beni e servizi, riduce però il valore interno, nei termini della moneta nazionale, di quegli impegni di pagamento esteri che possono essere convertiti. In particolare, una moneta forte rende più conveniente convertire le obbligazioni di pagamento del governo legate al debito con l'estero in obbligazioni di pagamento in valuta nazionale, ed è dunque più facile che il gettito fiscale sia adeguato al servizio di questo debito.

Un altro motivo per essere dubbiosi circa le conclusioni tratte da un'analisi troppo semplicista della crisi della zona euro, vista come problema di equilibrio dei pagamenti a causa degli squilibri commer-

ciali interni, è l'aggregazione di Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna in un raggruppamento unico, la 'periferia'. È utile guardare i cinque settori rappresentati nel flusso di fondi di un paese (famiglie, imprese, governo, settore estero e settore finanziario). Se consideriamo i saldi settoriali di questi paesi facenti parte della cosiddetta 'periferia' dell'Eurozona, *l'unica caratteristica che è loro comune è in realtà proprio il fatto di avere tutti un disavanzo delle partite correnti*. Bisogna però tenere conto delle differenze.

Negli ultimi dieci anni il Portogallo e la Spagna hanno registrato un disavanzo nel settore privato. Lo stesso non vale per l'Irlanda o per l'Italia: in entrambi questi paesi vi sono stati limitati disavanzi nelle partite correnti; l'Italia è stata caratterizzata da un disavanzo pubblico persistente, mentre così non è stato nel caso dell'Irlanda e della Spagna. La Francia viene di solito lasciata fuori dal gruppo della 'periferia' a causa della assenza di uno squilibrio delle partite correnti nel periodo considerato. Per nostro conto dubitiamo fortemente che ciò possa essere interpretato come un indicatore del fatto che la Francia non sia soggetta a un accumulo di squilibri finanziari, o che non sia a rischio di grave instabilità nel futuro. Se disaggreghiamo i saldi settoriali osserviamo che la Grecia e il Portogallo, pur mostrando conti netti complessivi molto simili (disavanzi del settore pubblico e privato, un surplus del settore estero corrispondente al disavanzo delle partite correnti, e posizioni delle attività nette sull'estero molto simili), sono approdati in una condizione simile percorrendo strade diverse. In Grecia, gli elevati investimenti e una crescita della produttività nel settore commerciale hanno portato a un disavanzo delle partite correnti molto simile a quello del Portogallo: in quest'ultimo paese, però, gli investimenti erano praticamente nulli, e ciò non di meno sorprendentemente la posizione debitoria si stava accumulando all'interno del settore delle imprese. Ancora, se guardiamo all'Irlanda, questa non ha neppure avuto un problema di partite correnti prima del 2007.

Tutti questi paesi, in condizioni come si vede ben differenti, hanno dovuto affrontare un problema di liquidità e la conseguente difficoltà nell'ottenere i flussi di cassa necessari per finanziare le loro passività a breve e a medio termine. Le analisi correnti si fermano su questo dato, e non considerano le specificità delle dinamiche strutturali 'nascoste' di ogni paese.

## CAPITOLO XII

### Uscire dall'euro?

Sia l'analisi dominante che quella eterodossa presuppongono che l'euro sia stato un fattore cruciale per l'accumularsi degli squilibri commerciali. Sia che si dia la colpa alla pigrizia ben pagata della 'periferia', come fa il *mainstream*, o che la si dia alle strategie neomercantiliste del centro, come fa l'eterodossia, si ritiene che l'euro abbia scombussolato il sistema dei prezzi e abbia portato alla diminuzione della capacità di esportazione da parte della periferia, e che a ciò abbiano fatto da contraltare le importazioni dal centro. In realtà, prevale tra gli eterodossi una visione, ispirata alle teorie della dipendenza del secondo dopoguerra, che interpreta l'euro come il prodotto di un disegno intenzionale di sfruttamento della periferia da parte del centro.

Il nostro punto di vista è che l'uso diffuso della categorizzazione in termini di 'centro' e 'periferia', soprattutto se centro e periferia vengono individuati sulla base delle condizioni della bilancia delle partite correnti, nasconda aspetti molto significativi. Pensiamo piuttosto che l'euro faccia parte di una strategia più ampia – condivisa dalle *élite* economiche e finanziarie nazionali – di riorganizzare i capitali singoli e di comprimere i diritti della classe lavoratrice, attraverso l'accelerazione della liberalizzazione finanziaria e la maggiore esposizione delle economie nazionali alla concorrenza internazionale.

L'Unione monetaria europea è stata nient'altro che *una tappa* di questa strategia, i cui pilastri fondamentali vanno ricondotti al processo di liberalizzazione finanziaria e commerciale precedente. Tutto ciò, come si è visto, non ha nulla a che vedere con il classico *laissez faire*, e non si sostanzia in un ritiro dello stato. Si tratta invece di una variante della politica neoliberista all'interno dell'economia mondiale come 'terreno contestato'. L'interprete più lucido della variante europea di questa strategia è probabilmente Mario Draghi, ma la stessa Angela Merkel ha di fatto sostenuto la sua linea, scontando conflitti interni al paese e alla classe dominante tedesca che si stanno appro-

fondendo. Divisioni che costituiscono esse stesse un freno al disegno che ne è stato la causa.

L'opinione diffusa secondo cui gli squilibri europei siano da imputare alla moneta unica, e che siano il risultato di un piano tedesco di 'impoverire il vicino' (*beggar thy neighbour*), è insomma parziale e imprecisa. I cambiamenti rilevanti nelle strutture commerciali interne all'Europa sono avvenuti ben prima dell'istituzione dell'euro. Addirittura, in paesi come il Portogallo o la Spagna, le esportazioni sono cresciute più delle importazioni dopo che la moneta europea è stata creata. Il che non toglie, evidentemente, il salto qualitativo portato dall'introduzione della moneta unica. Ciò che sosteniamo in questo volume, è che tale salto ha portato a mutamenti che ancora di più obbligano ad abbandonare una logica meramente 'nazionale'.

Un argomento chiave nel nostro ragionamento sta nel ruolo che i flussi finanziari hanno giocato nel prodursi di squilibri crescenti. I flussi finanziari sono visti di solito come meri amplificatori di difficoltà preesistenti in termini di competitività commerciale. Noi crediamo invece che i flussi finanziari siano un fattore cruciale nella costituzione stessa degli squilibri delle partite correnti: sia perché possono avere un impatto sul modo in cui gli investimenti e la produzione sono strutturati in ogni economia; sia per la crescente importanza di altre sorgenti di mutamento del saldo delle partite correnti, ben oltre le dinamiche del commercio con l'estero in senso stretto. Come si è visto in precedenza, in un mondo di mercati finanziari altamente integrati – in cui le transazioni commerciali catturano solo una quota ridotta di quelle che attraversano le diverse giurisdizioni – i flussi netti e le partite correnti potrebbero non essere il miglior sistema di contabilità per comprendere le economie capitalistiche dei nostri giorni.

All'inverso dei ragionamenti più diffusi, gli squilibri delle partite correnti potrebbero ben essere la *conseguenza* del modo in cui il capitale è circolato in Europa. I differenziali di inflazione e i tassi di cambio sono probabilmente il *sintomo* di dinamiche finanziarie, motivate, ovviamente, dalla crescita di, e dalle aspettative di rendimento in, settori specifici. *Leuro è una parte importante di questa storia, ma il processo ha avuto inizio molto prima.*

La cura proposta dal pensiero dominante – basata su una maggior dose di liberalizzazione economica e liberalizzazione finanziaria, combinate con più profonde riforme del mercato del lavoro e ulteriori tagli salariali per aumentare la competitività e forzare uno spostamento verso la produzione di beni commerciabili – potrebbe

anche determinare qualche miglioramento nella bilancia commerciale (come sta in effetti accadendo), ma non risolverà le cause profonde alla base degli squilibri europei, né sarà in grado di prevenire disturbi e fragilità finanziarie in futuro. All'altro lato dello schieramento teorico, è ovvio che chiedere che si attuino politiche che spingano verso l'alto l'inflazione nei paesi centrali, e dunque anche più aumenti salariali legandoli agli aumenti di produttività nazionale, appare una ben ragionevole richiesta dal punto di vista dei lavoratori tedeschi. Altrettanto sicuramente, non è questa la risposta esaustiva alle difficoltà dell'euro e del continente europeo. Nella migliore delle ipotesi, una soluzione del genere convertirebbe gli squilibri delle partite correnti in accresciute divergenze sociali interne all'eurozona. Non ci pare una soluzione che possa essere definita 'progressiva'.

Anche da un punto di vista empirico non siamo affatto convinti che la moneta unica sia la responsabile della crisi attuale in Europa. Non abbiamo dubbi sul fatto che i vincoli, artificiali e non necessari, che sono stati imposti alla politica economica (monetaria e fiscale) dal quadro istituzionale dell'euro abbiano reso la dinamica della crisi decisamente peggiore di quanto altrimenti sarebbe stato, *ceteris paribus*: ma è altrettanto importante analizzare ciò che è accaduto prima, e al di là dell'euro. L'esposizione ai mercati finanziari liberalizzati è iniziata prima dell'introduzione della moneta unica e ha avuto importanti ripercussioni nel modo in cui queste economie si sono ristrutturate. L'integrazione finanziaria è stata perseguita almeno dai primi anni Novanta, portando a un mercato comune dei capitali e a un mercato comune dei servizi finanziari. D'altra parte, l'analisi delle relazioni industriali e commerciali in Europa non può ignorare la crescente importanza dei paesi dell'Europa centrale e orientale (alcuni dei quali sono fuori dell'unione monetaria).

Ciò ci porta a mettere in discussione anche quei filoni eterodossi che individuano come condizione necessaria dell'uscita dalla crisi l'uscita dall'euro. Le strategie di 'rottura' sono problematiche, tanto più nel contesto di una grande crisi da cui non siamo affatto usciti, dal momento che i loro vantaggi sono affetti da una radicale incertezza: e non ci pare affatto probabile che una uscita dall'euro sia seguita da politiche che invertano l'austerità. Allo stato delle cose, crediamo sia in realtà plausibile che avvenga il contrario: che la rottura o l'abbandono della moneta unica portino a *più* e non a meno austerità.

Tra gli elementi che accentuano l'incertezza e la distruttività dell'opzione *exit* sta ciò che abbiamo ricostruito nelle pagine precedenti in

merito alla aumentata integrazione finanziaria e industriale, e alla nuova stratificazione gerarchica e geografica della produzione e del commercio europeo<sup>1</sup>. Ancora una volta concordiamo con Toporowski quando sostiene che le fusioni e le acquisizioni transfrontaliere

hanno efficacemente integrato i bilanci dei rispettivi sistemi bancari nazionali nell'Unione europea. Di conseguenza, le banche in tutti i paesi dell'Unione europea sono ora esposte ai rischi di altri paesi, nel senso che hanno attività o filiali in altri paesi o, per lo meno, che hanno debiti verso la Banca centrale europea [...] le operazioni di finanziamento della Banca centrale europea (oltre un trilione di euro in operazioni di rifinanziamento a lungo termine) di fatto farebbero crollare le banche nei paesi in uscita dalla zona euro: il trasferimento della garanzia alla Banca centrale europea priverebbe quelle banche delle attività in euro di cui avrebbero bisogno per equilibrare i loro debiti in euro<sup>2</sup>.

Se guardiamo poi agli squilibri commerciali attraverso le lenti della ristrutturazione industriale e della geografia dei flussi commerciali europei, come hanno fatto Simonazzi e Ginzburg nei loro vari scritti, sino al libro con Celi e Guarascio, si giunge a una conclusione identica: *l'uscita dall'euro, e le stesse politiche di reflazione, non sembrano andare al nocciolo della questione*. La prima opzione potrebbe probabilmente risultare deleteria, non soltanto perché il tasso di cambio favorevole alle esigenze di scambio con l'estero di beni e servizi rischia di peggiorare i bilanci finanziari degli agenti, ma anche perché i fattori più importanti che danno origine agli squilibri nei paesi in disavanzo sono di natura *strutturale*. Hanno a che fare con il modo in cui la Germania ha costruito una catena di valore *transnazionale* articolando

<sup>1</sup> Il fatto che la Svizzera e la Polonia siano integrate pur essendo esterne all'area dell'euro non è una obiezione, più che l'idea che la Svezia possa esser presa per un modello della praticabilità *generalizzata* di un socialismo socialdemocratico avanzato. Si tratta di esperienze che valgono *appunto* perché *marginali*: nel nostro discorso conta la spinta a una *trasformazione strutturale* dell'industria e della finanza di una grande area economica che al trascorrere del tempo è conseguita dall'introduzione della moneta unica.

<sup>2</sup> In un paese che scelga di uscire e di fare bancarotta, «le banche in possesso di titoli di stato diventerebbero insolventi a causa della riduzione del valore delle loro attività, come anche (per la svalutazione della nuova moneta) della crescita del valore delle passività in euro che esse finissero con il mantenere in bilancio. Tali banche sarebbero inoltre soggette a un riitro in massa dei depositi, in quanto i cittadini dei paesi in uscita dall'unione monetaria cercheranno di ottenere contante al fine di mantenere i loro risparmi in euro. Lungi dall'entrare in una zona di più agevole e superiore competitività internazionale, paradossalmente l'introduzione di una nuova moneta farebbe dell'euro una moneta di fatto parallela, ovvero darebbe luogo a una 'eurizzazione' del paese in uscita» (Toporowski 2013: 581).

la sua matrice di produzione in un *network* di imprese che attraversa i confini, quindi con il modo in cui è stata modificata la geografia del commercio europeo, la composizione della produzione e il contenuto delle importazioni nei vari paesi, con l'impoverimento dei legami tra le nazioni periferiche, e così via<sup>3</sup>.

In un libro che ha avuto un certo successo, *Lo Zen e l'arte della manutenzione della motocicletta*, Robert Pirsig scrive:

Sì o no... questo o quello... uno o zero. L'intera conoscenza umana è costruita sulla base di questa discriminazione elementare a due termini. Ne è una dimostrazione la memoria dei calcolatori, che immagazzinano tutta la loro conoscenza sotto forma di informazione binaria. Tanti uno e tanti zero, nient'altro.

Dato che non ci siamo abituati, di solito non ci accorgiamo che esiste un terzo termine logico possibile equivalente al sì e al no, il quale è in grado di espandere la nostra conoscenza in una direzione non riconosciuta. Non esiste nemmeno il termine per indicarlo, per cui dovrò usare la parola giapponese *mu*.

*Mu* significa 'nessuna cosa'. Come 'Qualità', 'mu' punta il dito fuori dal processo di discriminazione dualistica, dicendo semplicemente: nessuna classe, «non uno non zero, non sì non no». Afferma che il contesto della domanda è tale per cui la risposta sì o la risposta no sono errate e non dovrebbero essere date. *Il suo significato è 'non fare la domanda'.*

*Mu è appropriato quando il contesto della domanda diviene troppo angusto per la verità della risposta<sup>4</sup>.*

Nel nostro caso, non rispondere alla domanda significa comprendere che, qui e ora, il problema non è quello di resuscitare un generico keynesismo di politiche antiausterità e di aumentare genericamente la domanda effettiva. Diciamo questo nella acuta consapevolezza di quanto siano necessarie manovre fiscali di espansione attiva della domanda tramite spesa pubblica in disavanzo. I problemi sono però anche, se non più, strutturali: investono le condizioni dell'industria, del commercio e della finanza su scala continentale (all'interno e all'esterno della zona euro). Essi resuscitano il conflitto sul 'come',

<sup>3</sup> Cfr. Bellofiore, Garibaldi (2016).

<sup>4</sup> Citiamo dalla traduzione nella collana Fabula dell'editore Adelphi (1981), pp. 307-308 (corsi nostri).

‘quanto’, ‘cosa’ e ‘per chi’ produrre, che furono al centro delle lotte del mondo del lavoro negli anni Sessanta e Settanta del Novecento. A esse deve rispondere una politica di *socializzazione* dell’economia (socializzazione dell’investimento, socializzazione dell’occupazione, socializzazione della banca) e di ‘buoni’ disavanzi statali, ‘programmati’ e mirati alla produzione di valori d’uso sociale per il tramite di un intervento sulla composizione della produzione e di occupazione diretta dello stato, un vero e proprio ‘piano del lavoro’ (Bellofiore 2013b).

Ciò richiede uno sguardo nuovo alla natura di classe e alle politiche del neoliberismo, di cui l’euro, così com’è, è certamente una variante: un terreno di indagine che va molto di là di ciò che l’eterodossia è abituata a discutere ai nostri giorni. Se i problemi stanno come li abbiamo descritti, ciò di cui abbiamo bisogno è nient’altro che una rivoluzione non solo delle nostre idee ma anche delle nostre pratiche, sociali e politiche. Il rifiuto delle spiegazioni troppo semplicistiche, quelle dell’approccio dominante e di quello eterodosso, porta con sé tutte le difficoltà della necessità di costruire una spiegazione ‘olistica’ e coerente del mondo in cui viviamo. Potrebbe valere la pena provarci.

PARTE SECONDA  
L'Europa dopo la crisi greca,  
la Brexit e le elezioni italiane  
Dilemmi e prospettive

Riccardo Bellofiore, Francesco Garibaldo



## Introduzione

You can't always get what you want  
But if you try sometime you find  
You get what you need  
(The Rolling Stones)

Il ragionamento che precede è stato definito in buona parte prima della crisi greca, parte di una discussione internazionale più che esclusivamente italiana. Le nostre tesi vanno certamente contro corrente, tanto più se si guarda al dibattito nel nostro paese. Contrastano la narrazione corrente della crisi, il cui asse, come abbiamo visto, è che gli squilibri della bilancia di conto corrente della 'periferia', che in un primo periodo erano stati ritenuti benigni e compensati dai movimenti di capitale provenienti dal 'centro', avevano finito con l'avvitarsi su se stessi e con l'aggravare i disavanzi dei governi. Ciò, a un certo punto, avrebbe fatto esplodere le contraddizioni attraverso l'arresto e l'inversione radicale di quei flussi, che dalla periferia si sono diretti al centro; e ha visto il predominio della tesi dell'austerità espansiva, tramite un presunto effetto positivo sulle aspettative.

Il nostro discorso è in contrasto anche con le narrazioni alternative della crisi, che in Italia si dividono in due corni: c'è chi ritiene la flessibilità del tasso di cambio condizione necessaria (anche se magari non sufficiente) a sfuggire alla dannazione del riequilibrio grazie alla flessibilità dei prezzi; e c'è chi pretende di distinguere tra uscite da destra o da sinistra dall'euro. Abbastanza generalizzato, in questo campo, il favore crescente all'uscita dalla moneta unica, e la scommessa che le cose migliorerebbero con il conseguente ritorno alla sovranità nazionale. Il fascino di queste due presunte vie d'uscita ha finito con il caratterizzare quell'area sempre più vasta che è contigua, quando non interna, alle prospettive cosiddette 'sovraniste' e talora cosiddette 'rossobruni'.

Per conto nostro, nelle pagine che precedono abbiamo sostenuto delle tesi che ci paiono ancora valide, e che costituiscono per noi un programma di ricerca da sviluppare:

- i) sono i movimenti di capitale a essere altrettanto, se non più, determinanti degli squilibri delle bilance di conto corrente;

- ii) l'integrazione finanziaria, da un lato, e le modifiche nelle matrici produttive e nella geografia economica europea, dall'altro lato, rendono dubbia la opportunità ed elevati i costi di una uscita dalla moneta unica;
- iii) i costi e vantaggi di una flessibilità del cambio sono molto più complicati e differenziati di quanto non si creda;
- iv) il ritorno alla sovranità nazionale sarebbe in larga parte illusorio, e si concretizzerebbe in più e non meno austerità, come peraltro è già avvenuto in passato.

In quel che segue svilupperemo alcune considerazioni che in parte aggiornano l'analisi, in parte ne approfondiscono i presupposti.

## CAPITOLO I

### Not with a bang, but a whimper

Ci si potrebbe opporre la dura replica dei fatti portata dalla vicenda greca della prima metà del 2015, finita in tragedia. L'esito di una battaglia di fatto solitaria era in verità segnato, e lo abbiamo segnalato in anticipo: il che non vuol dire che quella battaglia non andasse combattuta<sup>1</sup>. Chi pensa che dall'inferno in cui siamo si esca con brillanti strategie scritte sulla carta, o con una serie progressiva di vittorie di un movimentismo senza testa politica, o di una testa politica senza movimenti, si svegli.

Quando scrivemmo il saggio in inglese che sta alla base della prima parte di questo volume, semmai, non avevamo messo in conto i danni di un idealismo kantiano troppo facile del ministro dell'economia greco dell'epoca, o un grado di approssimazione eccessivo delle mosse del primo ministro greco. Ciò non toglie che la responsabilità vera della sconfitta greca stia fuori dalle sue frontiere, nel resto dell'eurozona. I dati da cui si partiva alla fine gennaio del 2015 erano chiari: la sostanziale inesigibilità del debito pubblico greco, e l'esigenza di una inversione netta nelle politiche economiche su scala europea. Ed era noto che la forma degli 'aiuti' finanziari alla Grecia, che l'hanno fatta sprofondare in una crisi sempre più grave, sono stati disegnati con cura per salvare le banche francesi e tedesche (già piene di problemi per conto loro), e per evitare un rischio di contagio – guardandosi bene però dal salvare il malato, anzi salassandolo.

La provocazione iniziale di Varoufakis aveva un suo senso: 'bancarotta dentro l'euro'; o sostanziale consolidamento del debito a bassissimi tassi di interesse, sempre dentro l'euro. Solo i distratti non si rendono conto che questo è ciò che prima o poi è bene che succeda, al di là del nome

<sup>1</sup> Si veda per esempio Bellofiore (2015): «Sono pessimista, purtroppo, sulla vittoria dei Greci nella sfida che hanno lanciato. È una sfida politica. Sta agli altri europei rispondere, ma non penso solo ai governi, penso anche alle forze sociali. A questo deve servire il tempo guadagnato. A parte in Spagna, con Podemos, non ci sono molti segnali in questo senso. Ma è questo il tempo. Se non ora, quando?».

che gli si vorrà dare: mentre intanto, in un perverso *ralenti*, si assiste alla crescita esponenziale di una austerità sempre più severa, per onorare l'ideologia ordoliberal. La Merkel ha potuto resistere sempre più debolmente a una deriva del genere, al di là delle sue convinzioni: messa all'angolo, com'era ed è, dalle pressioni interne ed esterne al partito, e dalle nuove emergenze che ne minano il consenso. Draghi ha scelto di farsi imporre il ruolo dello strangolatore dell'eresia greca, invece di svolgere il ruolo di banchiere centrale dell'intera zona, com'era suo dovere. Ha dato ragione – senza che ve ne fosse fondamento o necessità 'tecnica' – a coloro che vedono nell'unione monetaria una colonizzazione dei vari stati membri alla Banca centrale europea. Ci si dimentica però che la Bce era stata istituita – queste erano almeno le intenzioni: e abbiamo chiarito a sufficienza quanto il pessimo disegno istituzionale ne abbia fatto un esperimento che per conto nostro giudichiamo affetto da un peccato mortale sin dall'inizio – esattamente per allentare la briglia di una colonizzazione nei confronti della Bundesbank, e dunque della Germania.

Diverso era stato l'atteggiamento iniziale di Draghi: quello di rifinanziare per via indiretta la Grecia, tramite il suo sistema bancario. E diversa, per pochi mesi, era stata la situazione iniziale della Grecia: ad avere il coltello dalla parte del manico è il debitore, non il creditore, quando la bilancia commerciale è positiva (anche se in ciò aveva giocato la crisi stessa), e quando il bilancio primario del governo è in avanzo. Basta che il debito pregresso sia spostato in avanti. Potrebbe, al limite, non esser mai pagato. Ciò che conta, in una economia monetaria, è il pagamento degli interessi, il cui livello poteva essere istituzionalmente manovrato: per esempio tramite una accorta gestione del debito pubblico che giocasse sul rapporto tra tassi a lunga e tassi a breve.

Ripetiamo: è la ragione *politica*, non quella economica (neppure quella tecnico-economica dell'euro), ad aver segnato il destino di quella battaglia. Dentro la ragione politica stanno, evidentemente, tanto i rapporti di potere nell'area europea, quanto i rapporti di classe. Perché quella battaglia avrebbe potuto avere una eco potente e sgradita. Si voleva, dunque si doveva, 'desincronizzare' la Grecia da altri luoghi di conflitto possibile dentro l'eurozona. È chiaro che *stare dentro l'euro senza quella che, più che una riforma, è una rivoluzione della sua architettura istituzionale, significa dilazionare una morte per lento soffocamento*. Una fine della moneta unica *not with a bang but a whimper*: non già con uno schianto ma con un lamento.

Rimane un merito del governo greco di allora quello di aver dichiarato con forza che la Grecia non si poteva salvare da sola. Sui singoli

punti della sua strategia ci sarebbe invece molto da obiettare. A partire dall'idea di una moneta parallela per ridurre lo strangolamento interno del finanziamento: il valore di quella proposta stava eventualmente nell'essere una misura di emergenza e di brevissimo termine, e nulla più. È evidente anche che avevano ragione coloro che sottolineavano la debolezza di una manovra fiscale che si limitava a ridurre l'avanzo primario, così da avere qualche margine in più per la spesa: obiezione però ingenua. È certo che la Grecia avrebbe avuto, come ha ancora, bisogno di un significativo aumento della spesa pubblica in disavanzo. Ma questo era ed è vero in tutti i paesi europei, e richiedeva – appunto – una battaglia transnazionale, non essendo quella misura praticabile in un paese solo. Altrettanto bizzarra è la rumorosa richiesta dei critici di sinistra alla Grecia: di non aver dichiarato il proprio Piano B. Il Piano B *bisogna averlo, non dichiararlo*: a quel punto diverrebbe puramente e semplicemente il piano A.

Si torna sempre al punto: la questione greca (come quella portoghese, come quella spagnola, come quella italiana, come quella...) è *la questione europea*. E la Grecia è stata lasciata sola.

La scelta degli elettori inglesi a favore della Brexit può aver rappresentato l'innescò di una crisi politica senza soluzioni. L'uscita della Gran Bretagna, infatti, esaspera tutti i problemi critici dell'Unione europea: dalla natura e le prospettive del processo di integrazione alla crisi dei migranti, al problema dell'austerità e dei diritti sociali e del lavoro. Tutti temi su cui si è giocata la partita dei rapporti tra l'Inghilterra e l'Unione europea e tra l'Inghilterra e la zona euro. Ognuno di questi capitoli sta ridefinendo le geografie politiche tradizionali interne all'Unione europea. Altri paesi potrebbero a breve seguire la strada inglese e a quel punto non ci sarebbe più una soluzione. È bene ribadirlo, *non per ragioni direttamente economiche, ma principalmente per ragioni politiche*.

Gli appuntamenti elettorali nazionali dei paesi dell'Unione europea non hanno offerto un quadro rassicurante. La Germania rimane su posizioni di assoluta chiusura rispetto a ogni processo di ristrutturazione del debito greco. Tutta l'Europa meridionale, Francia compresa, è al limite estremo di compatibilità tra le pretese dei trattati e la sopportabilità sociale, politica e culturale delle conseguenze che ne deriverebbero. La ragione di ciò sta nell'impossibilità, a queste condizioni, di uscire dalla stagnazione, rompendo con la logica in cui sono intrappolate la zona euro e l'Unione europea.

## La trappola della stabilità stagnazionistica

Ha fatto molta impressione la mossa di Schäuble, che a un certo punto sembrava rivelare il desiderio di un *exit* praticamente imposto alla Grecia. Lasciamo pure da parte la considerazione che ciò avrebbe significato la dichiarazione, al massimo livello, che l'euro non si proponeva più come moneta unica ma come *accordo di cambio fisso*, da cui si contempla l'uscita più o meno volontaria: con tutto ciò che sta a significare in termini di speculazioni future. Non gli abbiamo dato molto credito, innanzi tutto per ragioni geopolitiche, se non come segnale di divisioni sottopelle alle classi dominanti.

Ciò che invece dovrebbe essere osservato con attenzione, soprattutto dal lato dei critici della moneta unica, è ciò che *non* è successo. A dispetto di una dissoluzione dell'euro profetizzata da ormai poco più di un decennio, ciò che colpisce a qualche anno dalla crisi greca è come le contraddizioni direttamente economiche siano state messe sotto il tappeto. Dove, beninteso, continuano a operare: non vi è crescita, le banche non sono in ordine, il debito pubblico cresce per l'accumularsi dei disavanzi 'passivi'; dominante è l'atmosfera deflazionistica. *Esplodono invece quelle più generalmente politiche*. Le elezioni francesi e quelle italiane sono l'espressione più chiara di questa realtà. Al rischio di una vittoria di Le Pen in Francia, è seguita l'onda 'populista' che ha sfondato in Italia con la vittoria del M5S e della Lega, all'insegna di un proclamato (ma fittizio) ritorno del comando politico sull'economia, e la centralità assorbente della questione dell'immigrazione.

Partiamo dalle questioni strettamente economiche.

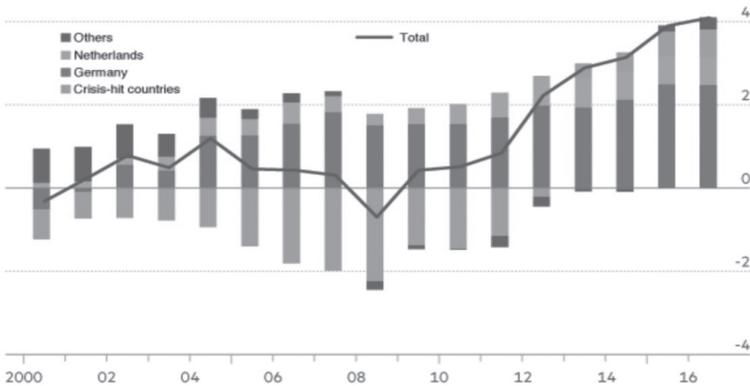
Un tema comune dei critici, a partire da noi stessi, è stato quello di contestare la possibilità di generalizzare al continente il modello tedesco *export-led*; un altro è stato quello dell'inermità di perseguire la competitività internazionale via deflazione competitiva. Molte ragioni

di quelle critiche vanno confermate. Difficile però non constatare come successi *temporanei e parziali* siano stati ottenuti.

Il dato più evidente è lo stato della bilancia di conto corrente dell'intera eurozona. Dopo una oscillazione attorno a un saldo nullo, che pareva essere la sua norma, dal 2010 ha preso a crescere, e dal 2012 ha lasciato alle spalle un avanzo dell'1 per cento quale aveva già raggiunto tra il 2004 e il 2005. Attualmente veleggia oltre il 4 per cento, di cui la gran parte è dovuta alla Germania, seguita dall'Olanda (vedi grafico). Ma non va trascurato che tutti i paesi colpiti dalla crisi contribuiscono anch'essi all'attivo. Il divario di competitività nei costi del lavoro per unità di prodotto della periferia tende a ridursi. Lo mostra bene questa figura ripresa da un articolo di Martin Wolf dal "Financial Times", dal titolo significativo, *Germany is the European biggest problem* (l'articolo è del 10 maggio 2016, ma l'andamento successivo ha confermato la tendenza fino a raggiungere un massimo a fine 2017).

### External surplus

Eurozone current account balance as a % of GDP



Source: IMF

FT

A ciò ha certamente contribuito, pur con tutti i suoi limiti, l'operato della Banca centrale europea, che ha mantenuto praticamente nullo il tasso di interesse dopo la crisi del 2011. Il *quantitative easing* è stato un intervento tardivo e non risolutivo, una droga di cui è parso per lungo tempo impossibile fare a meno (una previsione che deve essere in verità ancora smentita). Il *quantitative easing* ha bilanciato il deterioramento dello stato patrimoniale delle banche e della finanza,

conseguenza anche della bassa crescita a cui le politiche monetarie non convenzionali non hanno saputo porre rimedio, perché non possono farlo: non si esce da una crisi di questo tipo con ‘trucchi’ monetari. L'effetto dei bassi tassi di interesse – praticati per salvare le banche dall'eccesso di leva finanziaria – non è ultimamente stato in grado di stimolare la gran parte della spesa. E se non c'è domanda all'orizzonte, le imprese (anche grandi) non chiedono prestiti, e le stesse banche possono valutare troppo alto il rischio di concederlo (il che colpisce soprattutto le piccole).

L'offerta di moneta (e di credito) è endogena, e per far ripartire il lato della domanda occorre una iniezione di fiducia: non casca dal cielo, ma da politiche statuali determinatamente espansive. Il rischio di nuove bolle che si portano dietro le nuove politiche monetarie non è ripagato dall'attesa di una crescita pur drogata, come fu grosso modo dalla metà degli anni Novanta alla metà del primo decennio del Duemila. Il giudizio sul *quantitative easing* deve però guardare anche ad altri obiettivi più o meno dichiarati, come appunto il voler orientare al ribasso il tasso di cambio, sostenendo il traino delle esportazioni, e in quel caso dei risultati si sono raggiunti.

Ma anche concedendo alla politica monetaria la capacità di attivare un qualche traino delle esportazioni (nette), non sono affatto tutte buone notizie. È evidente che un modello *export-led* è di fatto un modello di crescita eterodiretta, dipendente da altri. Può essere positivo per un paese piccolo come l'Italia di una volta, o medio come la Germania. Non è certo adatto a una grande area monetaria ed economica: segnala più la rinuncia a svolgere un ruolo egemonico che il contrario: mostrando la povertà delle critiche di sinistra alla Germania per un eccesso di protagonismo. Certo, è un modello che mal si accoppia con le pretese iniziali di fare dell'euro una moneta di riserva competitiva rispetto al dollaro. Dal lato dei costi, è un modello oggi dipendente dal basso costo della moneta da prendere in prestito e dal basso prezzo del petrolio, per circostanze temporanee o potenzialmente volatili – salvo il prolungarsi della crisi. È chiaro che al cambiare della politica della Bce, già in corso, e a una possibile maggiore attrattività di movimenti di capitale verso l'eurozona, il bilancio di conto corrente dell'area potrebbe tendere a una riduzione

Dal lato della domanda, la situazione è ancora più preoccupante. Basta andare a vedere lo stato dei possibili acquirenti. L'America Latina è in crisi, messa in difficoltà, oltre che dall'andamento del prezzo del

petrolio, dalle aspettative sui tassi di interesse e dal nuovo orientamento del movimento dei capitali. Se si guarda alla Cina, più che un possibile deragliamento catastrofico del tentativo delle autorità cinesi di pilotare una riduzione del tasso di crescita (lo scenario di 'atterraggio duro'), dovrebbe preoccupare il fatto che anche un 'atterraggio morbido' non migliorerebbe troppo le prospettive. Il modello cinese di riorientamento verso la domanda interna non promette un sostegno alla domanda, se non per pochi paesi e poche grandi imprese, visto che buona parte dei beni intermedi, di macchine e beni di consumo sarebbero prodotti all'interno e non importati.

Si potrebbe proseguire. Insomma, *per l'Europa rinunciare allo stimolo della domanda interna su scala continentale significa probabilmente condannarsi alla prosecuzione di uno stato di stagnazione o bassa crescita.*

### CAPITOLO III

## Come siamo finiti qui?

Vale la pena di spendere qualche parola sul come siamo finiti in questo stato, riprendendo alcune riflessioni sull'esperienza dell'euro ai suoi albori. Iniziamo da alcune analisi di Suzanne de Brunhoff.

Nel 1997, durante un convegno a Bergamo su globalizzazione e condizioni del lavoro, de Brunhoff si interrogava su quale fosse l'Europa di cui avessimo bisogno e quale quella che avremmo ottenuto<sup>1</sup>. Una impostazione che già dalla sua titolazione si collocava fuori da un orizzonte meramente 'nazionale'. Il fuoco era soprattutto sul secondo lato del quesito che veniva proposto: ci si chiedeva quali fossero i margini per un'azione *dal lato del mondo del lavoro*, considerando il modo con cui si andava costituendo l'Europa *come zona capitalistica*. Il punto era quello di analizzare, *insieme*, il processo di finanziarizzazione dell'accumulazione del capitale, da un lato, e il mutamento del rapporto di forza tra capitale e lavoro ai danni di quest'ultimo, dall'altro. Fenomeni entrambi *indipendenti* dal progetto di unificazione monetaria, e che però lo attraversavano *e ne facevano un proprio strumento*. La marcia verso l'euro è in effetti proceduta assieme a quella verso la liberalizzazione dei movimenti di capitale: e, con una qualche preveggenza, de Brunhoff osservava che era più facile il coagularsi di una *pericolosa mobilitazione a favore del protezionismo commerciale o della svalutazione* – pericolosa perché *foriera di nazionalismo, xenofobia e razzismo* – che di una lotta in favore del controllo dei movimenti di capitale: «Una comunità europea che si ponga come una fortezza contro lavoratori stranieri poco qualificati, e al tempo stesso sia aperta ai liberi flussi della finanza, prenderebbe i lavoratori in trappola». Una frase, come si vede dalla finestra dell'estate italiana 2018, profetica.

<sup>1</sup> Cfr. de Brunhoff (1999).

Nel 1998, quando stava per essere varata la moneta unica, in un articolo su “il manifesto” l’analisi si faceva ancora più precisa<sup>2</sup>. De Brunhoff si chiedeva se, sullo sfondo delle giustificazioni della Commissione Europea, si potesse ritenere che l’euro avrebbe portato a una maggiore coesione, fuori dal modello anglosassone e dal neoliberalismo. La risposta non poteva che essere negativa. Vero è che la crisi del 1992-1993 aveva dimostrato quanto fosse improbabile che un sistema di cambio fisso ‘regionale’ potesse reggere alla liberalizzazione dei movimenti di capitale ormai compiuta dal 1990, e quanto fosse dunque necessaria una unificazione monetaria: colpiva però la miopia di escludere misure sui movimenti di capitale, la cui libertà veniva ritenuta intangibile. In un’area dominata dalla Germania la libertà sul tasso di cambio e sul tasso di interesse era ormai comunque molto relativa, e il passaggio alla moneta unica non faceva perdere strumenti *di cui si era già perso il controllo*. Il segno della politica fiscale era inequivoco e restrittivo, per i parametri quantitativi su disavanzo e debito pubblico stabiliti con il *Trattato di Maastricht* e per l’ulteriore chiusura sancita dal *Patto di Stabilità e Sviluppo di Amsterdam-Dublino*. Non vi era segno alcuno della presenza di una volontà di costruire un autentico bilancio pubblico europeo, o un coordinamento delle politiche di bilancio. L’euro non difende da una penetrazione della finanza o del dollaro, chiariva bene de Brunhoff: al contrario, avrebbe portato ad aggravare la volatilità internazionale del cambio.

È di particolare interesse che queste critiche, largamente giustificate, non conducessero de Brunhoff a una nostalgia della dimensione nazionale o all’apologia dei tassi di cambio flessibili. Una alternativa l’aveva in effetti disegnata lei stessa nel 1996, negli stessi anni in cui veniva proposta, in termini non lontani, da Jacques Mazier. È quella che è poi divenuta nota come la proposta di una ‘moneta comune’ (*monnaie commune*) in alternativa alla ‘moneta unica’. Può valere la pena di riportare una lunga citazione (i corsivi sono nostri):

Se siete contro il principio e il modo di operare di una moneta unica, che cosa proponete? *Rimanere nello status quo non significa presentare una alternativa. Qui si possono solo abbozzare alcuni primi cenni. Innanzi tutto, nessuna alternativa è possibile senza un minimo di controlli sui movimenti sul mercato internazionale dei capitali, che determinano la speculazione sulle*

<sup>2</sup> L’articolo comparve nello speciale del primo maggio. Abbiamo consultato l’originale francese (*Sur l’euro*), conservato tra le carte dell’economista francese recentemente scomparsa.

monete, e si sono eretti a giudici delle politiche economiche. La speculazione finanziaria ha avuto ragione del Sistema Monetario Europeo nel 1992-1993. In passato, nessuna costruzione monetaria internazionale, nessun blocco monetario, vi hanno resistito. La proposta da parte di James Tobin di una imposta sulle transazioni di cambio a breve termine ha come scopo di ridurre la volatilità dei tassi di cambio, e di donare un margine di autonomia alle politiche nazionali. Accolta freddamente tra il 1972 e il 1995 suscita oggi un nuovo interesse. Non è altro che un compromesso tra la libera circolazione dei capitali e un minimo di regolazione internazionale. Ma la sua messa in opera comporta un inizio di rottura con la logica capitalista neoliberista dominante sul piano finanziario. I postkeynesiani dovrebbero sostenere questo tipo di compromesso, che può lasciare un margine di manovra alle politiche economiche nazionali.

E specifica, con molta chiarezza:

Sul piano monetario bisognerebbe poi considerare di nuovo una proposta di Keynes relativa alla moneta internazionale. *Si tratterebbe di una valuta differente dalle monete nazionali: non circolerebbe tra le nazioni ma tra gli stati della Comunità, e con l'estero. Verrebbe emessa da una istituzione europea, e servirebbe da unità di conto per gli stati membri, e da strumento di credito e di saldo dei rapporti di debito/credito tra di loro. Ciò presuppone la soppressione del mercato dei cambi tra gli stati membri, e il controllo della circolazione internazionale dei capitali.* Proprio come la tassazione delle transazioni finanziarie, una riforma di tale ampiezza dovrebbe essere anticipata dall'Europa, che dovrebbe proporre l'estensione su scala mondiale. È questa una posizione duramente antiliberista – peraltro, lo stesso piano di Keynes non venne accolto nel 1944 a Bretton Woods, a favore del piano statunitense. *Un progetto del genere è però l'unico che sia coerente con l'idea di uno spazio di politica economica keynesiano, oggi nazionale, a confronto di uno spazio di commercio e credito internazionale che non sia invece una cassa da morto per i salariati dei paesi membri.* Il compromesso keynesiano supporrebbe, con il mantenimento delle monete nazionali, delle politiche economiche che rendano il lavoro salariato relativamente stabile, quanto a occupazione e remunerazioni<sup>3</sup>.

Come il lettore già immaginerà, reputiamo che il tempo per sostenere una proposta del genere sia ormai purtroppo scaduto. Del

<sup>3</sup> Anche in questo caso citiamo dalle carte dell'economista francese (il documento *Controverses sur l'euro*). Il discorso corrisponde a quanto troviamo in de Brunhoff (1997).

tutto opportuna all'epoca in cui fu formulata, non pare purtroppo avere alcun realismo oggi. La sua lezione rimane però intatta: ed è una lezione *di metodo*. Essa indica lo *spazio* in merito al quale una proposta va avanzata, l'*ambizione* che deve avere, l'*articolazione stretta della dimensione politica e sociale*, la *coscienza delle difficoltà* che essa può incontrare. È chiaro che de Brunhoff ragiona dentro uno spazio che è *europeo*, pur volendo *giustamente* mantenere margini di manovra alle politiche economiche nazionali. L'ambizione è quella di una riforma *strutturale* di grandi dimensioni, che muova dall'intreccio della questione monetaria con quella della libertà di movimento dei capitali, e della necessità di mantenere un livello elevato di domanda stabile. La proposta interroga la politica, ma chiaramente non ha alcun realismo se non è giocata in uno spazio di lotte e movimenti che hanno il loro *centro* nel lavoro salariato, o comunque eterodiretto.

La difficoltà è la stessa delle politiche keynesiane per il pieno impiego: irrealistico che esse possano determinare una situazione di equilibrio di lungo termine; pure quelle stesse politiche non possono non essere parte di un orizzonte di conflitto e di parziali conquiste.

Un secondo riferimento a riflessioni passate che può tornare utile è quello alle posizioni di Augusto Graziani. Anche in questo caso abbiamo un autore che aveva presente, come e più degli altri, i limiti originari dell'euro. Pure, una lettura attenta dei suoi scritti mostra come, una volta avviata la moneta unica, la sua posizione non sia stata quella di una proposta di 'uscita'. Ricorre anzi con regolarità nel suo pensiero la considerazione che la politica corretta per rendere sostenibili gli aumenti salariali non sia la svalutazione ma l'aumento della produttività, e che a questo dovrebbe mirare una forte politica industriale. *È l'assenza di una politica economica mirante all'avanzamento tecnologico e alla qualità della produzione che è stata determinante* per il declino della grande industria e della qualità della nostra struttura produttiva in generale: fenomeno a cui si è posto malamente rimedio con l'attacco al costo del lavoro (*quale che fosse la politica del cambio dell'Italia: di aggancio ad altre valute, o di svalutazione competitiva*) e con il proliferare dei contratti precari.

Va anche tenuto conto del fatto che proprio l'uscita dal Sistema monetario europeo nel 1992, e la conseguente politica di sostenuta svalutazione reale della lira, non hanno affatto inaugurato un periodo di minore rigore di bilancio e di minore austerità. È avvenuto, semmai, esattamente l'opposto: con un particolare accanimento contro

il sindacato e smantellando i residui diritti dei lavoratori. Graziani ne era perfettamente cosciente, e aggiungeva un avvertimento in merito ai rischi della svalutazione in termini di *squilibri regionali*. In una conferenza all'Università di Roma del 1994 così si esprimeva (i corsivi sono di nuovo nostri):

Siamo tornati alla svalutazione differenziata di una ventina d'anni fa. Da un lato, c'è un'incertezza, perché non è detto che la Germania sia disposta a tollerare questa novità, che ormai, però, sta durando da un paio d'anni, cioè questa svalutazione continua della lira anche in termini reali. Dall'altro, c'è un altro problema, cioè che questo ritorno a una politica della svalutazione come protezione delle esportazioni e della politica di sviluppo guidata dalle esportazioni è una politica che, da un lato, *ha degli effetti diseguali dal punto di vista territoriale sullo sviluppo del nostro paese*: perché avvantaggia largamente le regioni della piccola e media impresa esportatrici, mentre penalizza tutte le altre regioni che non sono in grado di trarre vantaggio dalla svalutazione. E poi è, ancora una volta, *una politica di sostegno all'industria attraverso la svalutazione, e non attraverso l'avanzamento tecnologico*<sup>4</sup>.

Conta di nuovo non una riproduzione meccanica di un giudizio dato in altre condizioni, ma la lezione di metodo che viene da un economista sempre attento al potere e agli aspetti strutturali:

- i) l'accurata valutazione dei rapporti di potere tra le nazioni dell'area, quale che fosse la condizione istituzionale in vigore relativamente alla moneta;
- ii) la considerazione degli effetti delle diverse politiche di cambio su realtà marcate da squilibri regionali;
- iii) il primato dato agli interventi di sostegno all'innovazione e alla produttività.

Un'altra lezione di metodo possiamo trarre dall'atteggiamento costante di Graziani: quella di negare che persino i vincoli più stringenti, da quelli di Maastricht o della moneta unica impedissero *qualsiasi* libertà di manovra. Al contrario, l'economista napoletano ha sempre cercato di

<sup>4</sup> Si veda Graziani (1994). Si tratta della trascrizione del convegno *Pragmatismi, disciplina e saggezza convenzionale. L'economia italiana dagli anni '70 agli anni '90*, organizzato dal Dipartimento di Economia Pubblica della Facoltà di Economia e Commercio dell'Università La Sapienza, Roma, 9 novembre 1994. Il documento, disponibile online, è stato intitolato in modo molto discutibile come *La fine dello Sme come anticipazione della fine dell'Euro?*.

individuare i modi – avrebbe forse detto: le forme di ‘guerriglia’ – che consentissero politiche espansive al fine di una più piena e migliore occupazione. Ricordando per esempio che la politica fiscale rimane in linea di principio autonoma, che è comunque possibile espandere la politica di spesa pubblica in pareggio, o ancora che sarebbe possibile un coordinamento delle politiche espansive. La stessa politica della Banca centrale non è in astratto completamente slegata dal volere dei rappresentanti delle banche nazionali dei paesi membri nel Consiglio direttivo. Si tratta di *scelte*, su cui giocano le decisioni politiche, il potere e il conflitto.

Un altro grande economista della tradizione italiana può ancora dirci molto. Quasi un ventennio dopo le considerazioni appena citate di Graziani, Marcello De Cecco, in un articolo con Fabrizio Maronta, chiariva su “Limes” quanto anche noi abbiamo sostenuto: che il problema della moneta unica sta in larga misura non soltanto nel *neomercantilismo commerciale*, ma anche nel *neomercantilismo monetario* che lo ha accompagnato. L'eurozona è l'*unica* area monetaria imperniata su un paese creditore (i corsivi sono di nuovo nostri):

Mai, prima d'ora, si era data una moneta a circolazione plurinazionale costruita attorno a un paese strutturalmente esportatore, perché *la funzione del fulcro di un sistema monetario è creare liquidità, non drenarla*. Tale funzione viene normalmente assolta mediante il commercio: importando beni e servizi altrui e stampando moneta per pagare le importazioni, il paese economicamente egemone alimenta la massa monetaria della sua zona d'influenza, fornendo così il carburante degli scambi e degli investimenti<sup>5</sup>.

L'economista abruzzese ha visto bene come, nella fase di costruzione dell'euro e poi alla sua ombra, la Germania – un paese piccolo, due volte sconfitto in guerre mondiali – abbia ricostituito la Mitteleuropa: Repubblica Ceca, Slovacchia, Ungheria, Austria, Liechtenstein, Polonia, Slovenia, Croazia, Svizzera, Repubbliche Baltiche, Olanda e Lussemburgo, più la Francia carolingia e parte dell'Italia settentrionale. È il *cuore produttivo e finanziario* del continente: «sommati, questi territori assommano a quasi 165 milioni di persone e al grosso del Pil europeo».

<sup>5</sup> Si veda De Cecco, Maronta (2013), <https://keynesblog.com/2013/05/20/berlino-roma-e-i-dolori-del-giovane-euro/>.

Se proprio si volesse ragionare sull'ipotesi *exit*, l'attore principale che potrebbe muoversi in quest'ottica, che rischia però di essere suicida, è la Germania (corsivi nostri):

Il vagheggiato Neuro (euro del Nord) altro non sarebbe che il redivivo marco tedesco. E l'esclusivo club dei creditori si scoprirebbe per ciò che realmente è: una società ad azionista unico – la Germania – attorno alla quale gravitano svariati *clientes* dipendenti in tutto e per tutto dalla performance dell'export germanico. *Il quale trarrebbe notevole pregiudizio dal collasso del mercato europeo.* Nel corso della loro turbolenta e plurisecolare storia, gli europei hanno appreso a loro spese che nessun paese è un'isola e che questa regola non ammette eccezioni. *Nemmeno per Berlino.*

## CAPITOLO IV

### Come dovremmo uscirne?

Una tesi portante delle pagine che precedono è che è urgente iniziare a ragionare su *come è cambiata l'Europa dagli anni Novanta*: come risultato delle riforme nella finanza, e come risultato della riunificazione tedesca. Abbiamo una *forte integrazione degli stati patrimoniali* nell'universo del credito e della finanza. Abbiamo una *Europa del Sud divisa e che esporta nel Centro-Nord dell'Europa beni di consumo*, con elevata concorrenza dai cinesi. Abbiamo una *catena produttiva manifatturiera tedesca che si estende a Est e nell'Italia del Nord*. Abbiamo *diverse condizioni strutturali* (diversi gradi di monopolio delle imprese, diversa dipendenza energetica, e così via).

In queste condizioni è evidente che *né il dilemma restare/uscire dall'euro né il dilemma politiche di austerità/politiche di espansione sono esauritivi*. Se, come abbiamo detto, uscire dall'euro non soltanto non è condizione sufficiente ma nemmeno è condizione necessaria per una emersione dei paesi dell'eurozona dalla crisi, politiche espansive della domanda aggregata sono sicuramente necessarie ma certo non sufficienti allo stesso fine.

Abbiamo scritto che non basta una espansione della domanda in Germania per avere una ripresa in Europa. Ragionare in termini nazionali, e dunque anche guardare esclusivamente ai conti del commercio internazionale lungo questo asse, dice ormai relativamente poco. Per esempio, *qual è un buon tasso di cambio?* Più debole per favorire le esportazioni? Magari – ma se, per esempio, si è un paese importatore di materie prime, e di macchinari tecnologicamente avanzati, non è detto che sia proprio così. Dovrebbe piuttosto essere stabile, o addirittura più forte, per favorire la propria posizione nel conto capitale, per mantenere la propria finanza, per gestire il proprio debito.

*Rompere una moneta unica non è la stessa cosa che uscire da un accordo di cambio fisso*: e in Italia, come si è appena ricordato, questa ultima evenienza si è accompagnata a politiche contro il lavoro. Essere stati

contro l'entrata nell'unione monetaria non comporta meccanicamente dichiararsi per l'*exit* oggi.

L'agenda sul tappeto è articolata. Superare gli squilibri richiederebbe un'autentica unione bancaria e una autentica unione fiscale; un aumento degli investimenti pubblici, non soltanto in 'grosse' infrastrutture, magari finanziato con *eurobond*. Se la pura reflazione non basta, bisognerebbe andare oltre il semplice riallineamento di salari e produttività via un incremento della seconda. *Occorre un forte intervento sul lato dell'offerta e della struttura produttiva*, di cui è parte integrante il ragionamento di Mazzucato sullo stato imprenditore e innovatore, e su un piano strategico dell'investimento<sup>1</sup>.

Il parallelo con la crisi degli anni Trenta del secolo scorso andrebbe proseguito sul versante dell'ambizione della proposta. Ciò di cui infatti vi è bisogno è un rinnovato *New Deal*, come base strutturale per uno sviluppo qualitativo in cui lo stato intervenga sul piano del *cosa, come, e quanto produrre, facendosi occupatore diretto della forza lavoro*. L'ispirazione dovrebbe essere quella del primo *Piano del lavoro*, di cui ci parlano Ernesto Rossi e Paolo Sylos Labini; della *socializzazione dell'investimento, dell'occupazione e della finanza*, di cui ci parla Hyman Minsky; e della *promozione di disavanzi 'attivi' del bilancio pubblico* (che sono cioè pianificati per promuovere lo sviluppo, che li riassorbirà) e non 'passivi' (che sono proprio l'esito paradossale delle spinte recessive che nascono dalle politiche mirate ad abbattere i deficit dello stato, e che si rivelano controproducenti), di cui ci parla Alain Parguez<sup>2</sup>.

Non è chi non veda che il quadro in cui tutto ciò prima che possibile diviene pensabile è l'orizzonte europeo, non quello nazionale. Come hanno ricordato Andrea Ginzburg e Annamaria Simonazzi, una autorità fiscale comune che emettesse debito in una valuta sotto il proprio controllo sarebbe in grado di prevenire movimenti di capitale destabilizzanti dentro l'eurozona, e di proteggere gli stati membri rispetto alla minaccia di una bancarotta proveniente dai mercati finanziari. La stessa ripresa dell'economia reale sarebbe la garanzia di ripagare i prestiti e ripianare i debiti. Pure, osservano ancora questi autori, «vi è ancora troppo poca speranza che si produca un cambiamento

<sup>1</sup> Cfr. Mazzucato (2014). Vedi anche il numero speciale di "Economia e Lavoro", 3, 2014.

<sup>2</sup> Cfr. Minsky (2014) e Parguez (2014). A Ernesto Rossi e Paolo Sylos Labini ha fatto spesso riferimento Alessandro Roncaglia. Cfr. inoltre Rossi (2008), con introduzione di Sylos Labini.

radicale di politiche lungo queste linee, che imporrebbero di mutare le regole dell'eurozona. La volontà di muoversi nella direzione di una unione di bilancio e politica è inesistente, al giorno d'oggi». E *in questo senso* non vi è dubbio alcuno che, nella sua forma attuale, è l'euro a fare da intralcio al progetto europeo, e che questa logica vada rotta alla radice, non essendo possibili correzioni 'al margine'<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Cfr. Ginzburg, Simonazzi (2017).

## La prospettiva di un crollo politico, prima che economico, dell'eurozona

Abbiamo analizzato la crisi europea, nel contesto di quella globale, nella sua dimensione economica, finanziaria e industriale, facendo emergere i nodi 'materiali', dunque anche sociali, che l'hanno contrassegnata.

Possono essere indicate delle vie di uscita su cui indirizzare la riflessione e l'azione: le *politiche a breve termine* (reflattive e redistributive); le *scelte strategiche di medio-lungo termine* (una riorganizzazione e una innovazione della struttura industriale europea orientata alla soddisfazione delle domande sociali inevase); l'*orizzonte generale* (la piena occupazione attraverso 'buoni' lavori). Una gamma vasta e articolata di proposte, con opzioni sociali e politiche, più o meno radicali, è disponibile e oggetto di pubblica discussione. L'ostacolo a un'azione rapida e determinata sta nelle due dimensioni, che si rinforzano, dell'inerzia politico-istituzionale, e dello stato dei rapporti sociali.

Per quanto riguarda il primo aspetto, l'*inerzia politico-istituzionale*, è sufficiente ricordare come la crisi di portata storica costituita dalla *pressione dei migranti*, sullo sfondo della dissoluzione della stabilità politica e militare in Medio Oriente, si sia sviluppata in assenza di un governo *politico* effettivo del processo (unica eccezione parziale, Angela Merkel). Ne è risultata amplificata la *crisi di credibilità* delle istituzioni europee, e ne sono state aggravate le spinte *nazionalistiche e xenofobe*. Il trattato di libera circolazione delle persone è bloccato, e tutto l'Est europeo sembra avviarsi verso una *deriva autoritaria* e una significativa *involutione sociale*.

Questi aspetti colpiscono con crescente virulenza anche l'eurozona, colpita da una specifica crisi di fiducia dovuta al fatto che molte nazioni registrano livelli di attività economica inferiori all'inizio della crisi. Mentre scriviamo, a fine estate 2018, l'Italia è proprio nell'occhio del ciclone. Non soltanto l'insieme delle manovre economico-finanziarie si presenta come drammaticamente inefficace, quando non controproducente: a ciò si aggiunge che tutti gli indicatori sociali

volgono al peggio, e che la diseguaglianza sociale è peggiorata significativamente ovunque.

Alto livello di *disoccupazione di massa*, e in particolare quella *giovanile*, esasperano conflitti sociali trasversali in tutto il territorio dell'unione economica, e possono inasprire la mobilitazione delle giovani generazioni, come sta avvenendo in Francia. La perdita di fiducia e la mancanza di credibilità della politica colpiscono con eguale forza quelli che sono stati i due protagonisti politici del secondo dopoguerra europeo, la socialdemocrazia e i popolari, frammentando il panorama politico a livello nazionale. La soluzione basata su grandi alleanze tra i due protagonisti tradizionali aggrava la spirale di crisi di fiducia e credibilità: che non riguarda ormai più soltanto i partiti politici ma, in misura crescente, le stesse istituzioni politiche e la fiducia nella democrazia come limite invalicabile delle opzioni politiche disponibili, come dimostrano le vicende politiche dell'Est europeo.

Il fatto più rilevante degli eventi dell'ultimo anno, a seguito della Brexit e dalla sua lettura in molti paesi dell'Unione europea, in special modo quelli dell'Est, è stata la fine dell'ipotesi degli Stati Uniti di Europa, in qualunque versione istituzionale, a favore di una Unione europea disegnata *a cerchi concentrici*. È facile concludere che, al di là di chi partecipa a quale cerchio, una situazione siffatta impedisce il formarsi di un vero governo politico, eletto da un parlamento frutto di un mandato popolare. Tutto ciò ci consegna un'Unione europea ancor più caratterizzata da trattative intergovernative, dal predominio di istituzioni presunte 'tecniche', dall'assenza di una vera vita democratica. Ne emergono l'impossibilità di impedire forme distruttive di concorrenza sui temi fiscali, e la convergenza progressiva su forme perverse di regolazione sociale del lavoro, su una drammatica riduzione dei diritti sociali, e (come dimostra il caso ungherese) sul rischio di una rimessa in questione degli stessi diritti civili, peraltro già svuotati dalla dinamica che è stata definita 'postdemocratica'. I tratti distintivi della postdemocrazia sono «la convergenza dei partiti di destra e di sinistra sulle questioni fondamentali della politica economica e sociale, il declino dei diritti sociali, la compiuta riduzione della democrazia a procedura di scelta fra i candidati di diverse fazioni di un'unica élite politica, la personalizzazione e spettacolarizzazione della politica»<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Cfr. il libro di Michele Nobile (2012), e più in generale i lavori di Colin Crouch.

In astratto, un esito possibile alternativo sarebbe il costituirsi di un *nucleo duro* di paesi disponibili alla formazione di un governo politico sovranazionale, un nocciolo di Europa, con una moneta unica, con una forza attrattiva di fatto, in grado di rovesciare, nel medio periodo, le tendenze disgregatrici. Qui potevano entrare in scena la Grecia, per un verso, ma anche, per l'altro verso, due dei grandi paesi fondatori, la Francia e l'Italia. La Grecia rappresenta, in carne e sangue, la necessità di una unione più stretta, un bilancio unificato o meccanismi automatici di compensazione. I due grandi paesi fondatori non sono neanche loro in grado di onorare i vincoli voluti dalla Germania, né oggi né domani: nessun governo democratico troverebbe il consenso necessario a varare le misure di austerità che ciò richiederebbe. D'altra parte, non esiste – certamente in Francia, forse neanche in Italia – un consenso a nessun livello (politico, istituzionale, sociale) in favore di una significativa rinuncia alla sovranità nazionale. Di qui, lo stallo. E di qui il rischio che vi è stato di una vittoria di Le Pen in Francia, e la 'rottura italiana', che al momento pare accelerare il pericolo che la deriva frammentante e autodistruttiva divenga inarrestabile.

La Brexit ha evidenziato il punto concettuale e politico con il quale ogni agenda di trasformazione, anche la più radicale, deve oggi fare i conti. Da tutta la nostra analisi emerge il quadro di un'economia e di una società globale fortemente *interconnesse*: i livelli minimi di efficacia per una regolazione economica, finanziaria e sociale dei processi, si sono alzati *a scala sovranazionale*. Al di fuori di sogni utopistici di un governo mondiale, è chiaro che vari attori si stanno posizionando a questo livello. La stessa potenza egemone americana non può oggi prescindere da qualche forma di integrazione sovranazionale. In fondo, la stessa azione di Trump, sfrondata della retorica di un ritorno ai dazi, ripropone il problema di andare oltre l'ipocrisia di una configurazione sedicente liberista del commercio mondiale, verso un *cosciente governo manovrato* tra le grandi aree economiche, che impone la ricerca di *nuove forme di regolazione* su questa scala. Il Regno Unito, che si vorrebbe privo di vincoli, sogna di giocare il proprio ruolo globale come potenza finanziaria e industriale. Il sogno si sta però scontrando con l'amara realtà di un mondo nel quale non c'è più posto per giocatori solitari.

Se avvenisse la decomposizione dell'Unione europea essa non porterebbe a due aree, quella forte del Nord e quella debole del Sud: condurrebbe invece, come già rivendicavano a gran voce i governi

autoritari dell'Est e ora rivendica il governo italiano, al ristabilimento della dimensione nazionale. Una dimensione che però, lungi dall'essere liberatoria o conquistare margini di manovra, esaspererebbe gli elementi di concorrenza distruttiva tra i paesi dell'Unione con conseguenze disastrose sia sul piano sociale che sugli stessi equilibri geopolitici europei. Di qui la necessità di *giocare ogni spazio possibile di azione che eviti la regressione nazionalistica*.

## Conclusione: in mare aperto

Per uscire da questo gioco di sbarramenti a incastro bisogna mettere in moto un processo che, da un lato, *inverte la rotta* dentro l'assetto attuale, utilizzando le politiche industriali, fiscali e redistributive che si rivelino via via possibili<sup>1</sup>, ma che anche, dall'altro lato e contestualmente, non rinunci a *pensare in grande* le ragioni di una nuova *fase costituente*. Tutto ciò oggi non fa parte dei progetti di alcuna forza politica significativa di respiro sovranazionale. Trova però, sia pure in forme ancora embrionali, un atteggiamento non ostile nei sindacati europei e incontra una sensibilità, minoritaria ma diffusa, dei movimenti giovanili e più in generale di alcuni movimenti alternativi.

E qui veniamo alla questione dei rapporti sociali. Il pessimismo sulle tendenze rivelate dalle dinamiche oggettive non può estendersi a ritenere che la condizione del lavoro e dei soggetti sociali sia destinata a non poter mutare. È di lì che si deve ripartire. Perché il vero assente è stata una riflessione e una pratica che si ripromettessero di *connettere resistenza sociale e alternativa economica e politica* direttamente su scala europea, dunque in un orizzonte *sovranazionale*.

Da questo punto di vista, indipendentemente dalla condivisione dei singoli snodi del loro discorso, si collocava sul piano corretto il *Manifesto per una Europa egualitaria* che fu proposto qualche anno fa da Karl Heinz Roth e Zisis Papadimitriou<sup>2</sup>. La costruzione di una Repubblica Federale Europea viene delineata nel loro libro lungo il doppio asse di una *mobilizzazione 'dal basso'* che attraversa le frontiere e di una *ridefinizione della struttura della domanda, della produzione e della distribuzione*, che non può non venire anche *'dall'alto'*.

<sup>1</sup> Alcuni aspetti dell'analisi 'realistica' di Martin Sandbu (2018), con prefazione di Francesco Saraceno, possono qui risultare utili, anche se tale giudizio non può essere esteso all'orizzonte di fondo, che sottostima l'urgenza di una rottura.

<sup>2</sup> Cfr. Roth, Papadimitriou (2014).

Concordiamo con Alex Demirović e Thomas Sablonski che in merito alla ‘questione europea’ occorre rompere il gioco delle identificazioni e delle controidentificazioni, in cui si impantana la discussione pro e contro l’euro. Uscire dal gioco delle identità, anche nazionali. Non si tratta né di difendere la configurazione attuale della Unione europea né di tornare allo stato-nazione. Lo scopo deve essere piuttosto quello di *unificare* le classi subalterne grazie a lotte *comuni*: una ‘europeizzazione’ del conflitto sociale<sup>3</sup>.

Utopia, si dirà: e con ragione. Ma il punto è, oggi, *rompere l’isolamento*, mostrandosi al contempo capaci di costruire, in un mare in tempesta, una alternativa che, strada facendo, aggrega la forza sociale e politica per poter divenire effettuale, per potersi fare concreta. Si tratta di *raccogliere le forze e costruire processi sociali* che muovano in direzione contraria alle derive distruttive attuali.

Il contributo di riflessioni come la nostra non può evidentemente che essere *parziale*: tanto più se ci si ostina, come noi facciamo, a non ritagliarsi il ruolo di consiglieri di un qualche Principe, e si formula invece una analisi che vuole essere permeabile alla realtà dei movimenti con cui si dialoga, e a cui si fornisce un orizzonte di riflessione su come stanno le cose, e su come potrebbero altrimenti stare. Opponendo alla gabbia di questa realtà le ragioni di un’altra realtà possibile. Un contributo che si pensa come parziale, ma che crediamo non inutile. In fondo, le uniche ‘riforme’ che davvero sono state mai realizzate sono nate dal rifiuto delle compatibilità date, ma devono essere declinate non in una logica puramente conflittualista ma da ‘classe dirigente’.

Verremo, ovviamente, tacciati di idealismo. Crediamo di essere piuttosto colpevoli di mancanza di senso della realtà perché più interessati al *senso della possibilità* di Musil. E con una lunga citazione dallo scrittore austriaco ci congediamo:

Chi voglia varcare senza inconvenienti una porta aperta deve tener presente il fatto che gli stipiti sono duri: questa massima alla quale il vecchio professore si era sempre attenuto è semplicemente un postulato del senso della realtà. Ma se il senso della realtà esiste, e nessuno può mettere in dubbio che la sua esistenza sia giustificata, allora ci dev’essere anche

<sup>3</sup> Cfr. Demirović, Sablonski (2013).

qualcosa che chiameremo *sensu della possibilità*. Chi lo possiede non dice, per esempio: qui è accaduto questo o, quello, accadrà, deve accadere; ma immagina: qui *potrebbe*, o *dovrebbe* accadere la tale o talaltra cosa; e se gli si dichiara che una cosa è com'è, egli pensa: be', probabilmente potrebbe anche esser diversa. Cioché il senso della possibilità si potrebbe anche definire come *la capacità di pensare tutto quello che potrebbe egualmente essere, e di non dar maggiore importanza a quello che è, che a quello che non è*.

Come si vede, le conseguenze di tale attitudine creativa possono essere notevoli, e purtroppo non di rado fanno apparire falso ciò che gli uomini ammirano, e lecito ciò che essi vietano, o magari indifferenti e l'uno e l'altro. Questi possibilisti vivono, si potrebbe dire, in una tessitura più sottile, una tessitura di fumo, immaginazioni, fantasticherie e congiuntivi; quando i bambini dimostrano simili tendenze si cerca energicamente di estirparle, e davanti a loro quegli individui vengono definiti sognatori, visionari, pusillanimi, e saccenti o sofisticati. Chi vuol lodare questi poveri mentecatti li chiama anche idealisti, ma evidentemente con tutto ciò s'allude soltanto al tipo debole, che non sa capire la realtà o la fugge temendo di farsi male, per cui dunque l'assenza del senso della realtà è davvero una mancanza. Il possibile però non comprende soltanto i sogni delle persone nervose, ma anche le non ancor deste intenzioni di Dio. Un'esperienza possibile o una possibile verità non equivalgono a un'esperienza reale e a una verità reale meno la loro realtà, ma hanno, almeno secondo i loro devoti, qualcosa di divino in sé, un fuoco, uno slancio, una volontà di costruire, *un consapevole utopismo che non si sgomenta della realtà bensì la tratta come un compito e un'invenzione*<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Citiamo da R. Musil, *Uomo senza qualità*, trad. di A. Rho, Torino, Einaudi, 1972, pp. 12-13. I corsivi sono nostri.

## Appendici



# Cento tweet sulla crisi

Riccardo Bellofiore

La discussione oggi si svolge troppo spesso nei termini di una alternativa secca sì/no. Per esempio: sull'uscire o sul restare nell'euro; sull'opposizione keynesismo/monetarismo come caratterizzante la situazione attuale; sull'austerità; sulle riforme strutturali. È una logica a cui secondo me si deve sfuggire, ma certo se lo fai ciò tende a isolarti in un dibattito sempre più ipersemplificato. E non è un caso che mi trovi spesso a sostenere delle tesi in cui se si conta chi è d'accordo con me il loro numero sta in una sola mano, monca.

Vorrei proporvi delle Tesi, come è nella tradizione storica del movimento operaio (dovrei dire meglio, del movimento dei lavoratori e delle lavoratrici). Le Tesi sono composte da due/tre frasi, a cui però segue una lunga argomentazione che le giustifica. Non ne ho lo spazio. Non vi proporrò dunque delle Tesi ma, almeno in questo in omaggio all'epoca, vi proporrò dei *tweet*, senza alcun commento (anche se spesso supererò il numero di caratteri imposto, mi ci terrò il più possibile vicino).

Non è detto, ovviamente, che tutto risulterà chiaro. Anzi, dò per certo che alcune cose, spero non troppe, risulteranno in prima battuta oscure: ma confido che possano risultare intriganti e invitare a una ulteriore riflessione.

1. La recente crisi globale nasce come crisi bancaria e finanziaria che si tramuta in crisi reale. È assurdo contrapporre le due dimensioni. Sono strettamente integrate. L'una non si dà senza l'altra.
2. La crisi globale nasce nel 2007, anche se è usuale leggere come data di inizio il 2008.
3. È la crisi di una nuova configurazione del capitalismo, che viene chiamato neoliberalismo.
4. Il neoliberalismo non è monetarista, e tanto meno liberista.

5. Il neoliberismo è ciò che Hyman Minsky chiamava *money manager capitalism* e che io caratterizzo come ‘sussunzione reale del lavoro alla finanza e al debito’ (una integrazione subalterna delle ‘famiglie’ a queste dimensioni del capitale).
6. Il neoliberismo si distingue per un’altra dimensione nuova tanto quanto la precedente, la ‘centralizzazione senza concentrazione’, a cui si lega la precarizzazione universale del mondo del lavoro.
7. Il neoliberismo, nel mondo anglosassone (ma non solo), è caratterizzato da un crescente debito privato – debito delle famiglie, non debito delle imprese.
8. Il debito delle famiglie si è sviluppato come portato del capitalismo dei fondi (altrove l’ho definito ‘capitalismo dei fondi pensione’, come esempio significativo dei vari fondi istituzionali: Michel Aglietta lo chiama ‘capitalismo patrimoniale’, Luciano Gallino parla di capitalismo con i ‘soldi degli altri’).
9. È un capitalismo che per lungo tempo, e con particolare vigore dal 1987 al 2007 (salvo l’interruzione a inizio millennio), ha visto una corsa verso l’alto dei prezzi delle ‘attività’, prima sul mercato finanziario, poi nell’immobiliare. Una *capital market inflation*, come la chiama Jan Toporowski.
10. Il neoliberismo, nel suo centro anglosassone (in primis gli Stati Uniti) ha avuto come traino della domanda e motore della crescita il consumo a debito, basato su quella inflazione dei *capital asset*.
11. Il neoliberismo è stato insomma un modello riconducibile alla terna che ho definito come lavoratore traumatizzato / risparmiatore maniacale(-depressivo) / consumatore indebitato. Una terna che andrebbe prolungata nella *sedated middle class* di Toporowski.
12. Tra i *global player* del manifatturiero e dei servizi si era intanto instaurata una concorrenza ‘distruittiva’ tramite strategie aggressive di investimento. Il risultato è stato un cronico eccesso di offerta in alcuni settori (un punto messo bene in rilievo da Jim Crotty).
13. La catena della produzione del valore si riorganizzava in profondità, assumendo un carattere né globale né internazionale ma transnazionale (sono molto utili per comprendere questo processo le analisi di Francesco Garibaldi). La stratificazione nella rete di imprese si dà secondo la diversa forza relativa delle singole unità nella filiera. Al polo alto vi sono fornitori di moduli con autonomia imprendito-

riale e gestionale, mentre al polo basso si lotta per sopravvivere. La condizione dei lavoratori dipende dalla collocazione della singola impresa nella filiera.

14. Quando il modello è collassato, chi ci ha salvato dal ripetersi del Grande Crollo (per impiegare il titolo del libro di John Kenneth Galbraith) come negli anni Trenta non è stato Obama, se non per quel che riguarda la rete di salvataggio offerta alla finanza: sono stati gli 'stabilizzatori automatici' e, tra fine 2008 e inizio 2009, alcune politiche discrezionali di spesa in disavanzo, e in particolare l'unica massiccia manovra autenticamente 'keynesiana', il *deficit spending* della Cina.
15. Il modello neoliberista non è stato affatto un modello senza politica, è stato anzi un modello eminentemente politico, di una politica anche economica molto attiva; è quel modello che alcuni autori (Colin Crouch il più noto; prima ancora, chi scrive) hanno chiamato 'keynesismo privatizzato'.
16. Si dava un'alternativa sul terreno della politica economica? Se escludiamo pensieri radicali e marginali, come quello a cui appartengo, sì. Mi riferisco a ciò che ho descritto varie volte come social-liberismo. Per capirci, Clinton negli Stati Uniti, Jospin in Francia, Prodi e parte del PD da noi, e così via. Blair è a suo modo una via intermedia (neoliberismo e social-liberismo sono idealtipi).
17. Sul terreno della teoria economica, il neoliberismo copre pensieri altrimenti difficilmente compatibili come nuova macroeconomia classica, monetarismo e scuola austriaca, il social-liberismo ha come riferimento la nuova economia keynesiana, sino a Krugman o Stiglitz prima della loro svolta radicalizzante degli ultimi anni (più politica che teorica).
18. Il neoliberismo è autenticamente liberista sul mercato del lavoro (precarizzazione) e welfare (contro lavoro e donne), ma non è contro i monopoli o i disavanzi di bilancio (cfr. Reagan, Bush, Berlusconi).
19. Il social-liberismo è a favore della liberalizzazione su mercato dei beni e dei servizi (antitrust) e delle varie forme di patto di stabilità, ma sostiene politiche redistributive che, tra l'altro, vorrebbero trasformare la precarietà in flessibilità, tutelando il lavoro e non i lavoratori.
20. Nessuno dei due è autenticamente liberista. In effetti, il liberismo (come la globalizzazione e il postfordismo) semplicemente non esiste,

e non è mai esistito, non è né di destra né di sinistra. Né mai esisterà. Il cosiddetto neoliberalismo non è affatto, semplicisticamente, ‘meno stato’: è anzi imposizione dall’alto di un modello di società dove competizione e dirigismo si compenetrano in profondità (una tesi che ultimamente è stata ripresa e approfondita da Philip Mirowski).

21. La crisi ha spazzato via il social-liberismo, e anche il neoliberalismo per come l’abbiamo conosciuto è morto. Il paradosso è che la crisi del neoliberalismo è stata gestita dagli stessi neoliberalisti. Il neoliberalismo è uno *zombie*. La ricerca affannosa di nuove bolle non è stata in grado di far ripartire in modo stabile e durevole la crescita.
22. La crisi europea non nasce come crisi dell’euro ma è, inizialmente e significativamente, un ‘rimbalzo’ della crisi globale, a cui pure in modo essenziale ha contribuito dal punto di vista finanziario. Va semmai spiegato come sino ad allora le contraddizioni della moneta unica siano rimaste latenti.
23. Anche in Europa siamo stati salvati, tra metà 2008 e metà 2009, da politiche keynesiane, e il paese che le ha praticate con più energia e intelligenza si chiama Germania.
24. La crisi in Europa riparte drammaticamente dopo lo scoppio del caso Grecia, e l’effetto domino con Irlanda, Portogallo, Spagna e Italia, che – pur del tutto prevedibile – precipita e diventa drammatico nel 2011.
25. La crisi europea non è crisi del debito pubblico. L’esplosione del debito ‘sovrano’ è l’altra faccia della crisi del debito privato, sia per trasferimento diretto del debito dal privato al pubblico, sia come conseguenza della caduta del Prodotto interno lordo collegata alle politiche di contrazione della domanda.
26. L’austerità è (come si direbbe in inglese) *self-defeating*: autodistruttiva, controproducente.
27. Il modello neomercantilista europeo di fare profitti tramite esportazioni nette (un modello Luxemburg-Kalecki), che aveva reso il continente dipendente dalla domanda estera e sempre più dalla dinamica statunitense, è andato in crisi tra il 2007 e il 2008. L’idea di un *de-linking*, di uno ‘sganciamento’ dal traino statunitense, si è rivelata per quello che era prevedibile che fosse, una pia illusione.
28. La crisi dell’unione monetaria non è crisi delle bilance dei pagamenti, non è crisi delle bilance di partite correnti, non è crisi delle

bilance commerciali. Questo – come sostenemmo Joseph Halevi e chi scrive, contrapponendoci alla diffusa distrazione degli economisti di sinistra nel 2005 (quasi tutti convinti che il problema fosse il Patto di Stabilità, e impegnati in una dubbia battaglia per la ‘stabilizzazione del debito pubblico’) – ovviamente non significa affatto che quegli squilibri non abbiano effetti reali devastanti. Non comportano però, direttamente, una messa in crisi dell’euro.

29. «In un’area monetaria unica, gli squilibri sono la norma» (Marcello De Cecco). Nell’area monetaria unica dell’euro, dove c’è un sistema unico dei pagamenti, esiste un meccanismo automatico di riaggiustamento dei disavanzi di partite correnti dal punto di vista dei rapporti debito/credito. Si chiama Target2.
30. Ha ragione Randall Wray: *Imbalances, what imbalances?* Gli squilibri finanziari si equilibrano. Il problema è piuttosto che gli squilibri finanziari segnano rapporti di potere asimmetrici, e io aggiungerei, dietro i ‘rapporti di potere’ stanno ‘rapporti di classe’.
31. La struttura istituzionale dell’euro è sicuramente nata fallata. Lo si sapeva, prima: non si doveva entrare nella moneta unica. Fausto Bertinotti e Alfonso Gianni si ricorderanno che ne parlammo all’epoca e quando la sinistra, incluso il partito di cui facevano parte e che era ben dentro il ‘recinto’, votò per entrare nell’euro. Un errore di cui paghiamo care le conseguenze.
32. Questo non significa neppure che la struttura istituzionale dell’euro sia rimasta immobile. Si sono verificati importanti mutamenti, prima con Trichet e poi con Draghi. Per esempio: benché sulla carta la Banca centrale europea non dovesse essere un prestatore di ultima istanza, essa lo è diventata sempre di più, prima delle banche e poi, sia pure indirettamente degli stati.
33. L’euro è qui per rimanere – anche se non è affatto detto che rimarrà nel lungo termine (e però si sa che nel lungo periodo siamo tutti morti). Le due affermazioni non sono contraddittorie. Il progetto di Draghi, appoggiato a più riprese da Angela Merkel, è di costruire quello che attualmente non esiste, un soggetto capitalistico unico, seppur articolato, su scala europea e, se non ancora un governo europeo, almeno una governance europea. Le unioni monetarie dollaro, marco, lira non sono state costruite a tavolino, ma con guerre e repressioni.

34. Ci sono alternative? Nel passato, senz'altro ne abbiamo avute: la 'moneta comune', per esempio. Io, non per particolare originalità, ma perché in dialogo con Suzanne De Brunhoff, l'avevo presentata da noi come alternativa alla 'moneta unica'. È diventata di moda dopo un pezzo di Frédéric Lordon. Si tratta dell'applicazione all'Europa del *bancor* di Keynes, della sua proposta a Bretton Woods: si tratta di una moneta non circolante, come è invece l'euro; è una moneta delle banche centrali (in questo caso, delle nazioni aderenti in Europa). L'idea originaria (proposta allora anche da Jacques Mazier) prevedeva comunque un sistema di parità fisse ma aggiustabili, e includeva come parte essenziale il controllo dei capitali. Andava integrata in una più generale idea di sistema internazionale di cambi basato sulle *target zones*, come ne scriveva allora Francesco Farina.
35. Oggi la transizione dalla situazione attuale alla moneta comune non è semplice. Non si vede come si possa manovrare una fine coordinata dell'euro. Se quel coordinamento fosse possibile, forse anche la trasformazione 'morbida' dell'euro sarebbe possibile. Ne dubito fortemente.
36. Una cosa è non entrare in una unione monetaria, un'altra è uscirne. Non è la stessa cosa che svalutare: ciò in passato ha favorito soprattutto il sistema delle piccole e medie imprese, e le esportazioni, ma non si è accompagnato a nessuna politica industriale e strutturale che migliorasse nel lungo termine la qualità della nostra configurazione produttiva.
37. Non equivale neppure all'uscita dal Sistema monetario europeo, come nel 1992-1993. Vicenda che peraltro si accompagnò alla distruzione di quel poco che restava del sindacato come soggetto autonomo. Siamo in una 'grande crisi', non in una crisi congiunturale; una grande crisi 'capitalistica', che non equivale a crollo (tutt'altro): separa un capitalismo morente da un altro modello emergente, di cui non si vedono ancora chiaramente i tratti. Non è affatto escluso che uscire dall'euro preluda a più, e non meno, austerità.
38. Anche l'idea dei due euro incontra la stessa difficoltà di cui si è detto: come passi di qui a là. Peraltro, l'idea che i paesi dell'Europa del Sud siano in condizioni analoghe perché tutti hanno un disavanzo di bilancia corrente è falsa: non esiste un modello della periferia, sono modelli diversi, come dimostra il periodo 2001-2007.

39. Un euro dell'Europa del Sud riprodurrebbe, mutata la scala, le stesse contraddizioni dell'euro attuale, con l'Italia o la Francia al posto della Germania.
40. Esiste il problema di collocare in queste dinamiche la Francia. È la Francia, peraltro, l'ispiratrice dell'euro. Ed è questo il progetto di lunga durata del suo capitale finanziario. Ma i suoi dati macroeconomici, di finanza pubblica, di equilibrio esterno, di stato dell'industria, di solidità del sistema bancario, tutto sono meno che sani. È il paese che con la Germania più ha goduto dell'euro, forse persino di più: basta guardare allo spread con il tasso sui Bund decennali tedeschi. È la Francia, più che la Germania, il problema.
41. Smantellamento ordinato dell'euro: più facile a dirsi che a farsi.
42. Riacquisizione della sovranità monetaria: illusoria parola d'ordine, pur così diffusa oggidi. Non so se abbiamo mai goduto davvero di sovranità monetaria (chi ne parla ha nozioni di storia e politica non poco abboracciate), ma certo le svalutazioni non sono state gentili con il 'popolo' italiano.
43. Ancora sulla questione bilance delle partite correnti: non si deve dimenticare, come sulla questione bilancio pubblico, che a ogni debito corrisponde un credito. Per esempio, chi dice: «Non paghiamo il debito» deve sapere che, dietro il debito pubblico, c'è il credito privato delle famiglie. Classi medie. Lavoratori.
44. L'attenzione, oggi particolarmente alta, sulle bilance delle partite correnti dà l'illusione di 'vedere' i flussi (netti) di finanziamento tra paesi negli squilibri tra centro e periferia. Non è vero: un paese può avere una bilancia in pareggio e finanziare le spese autonome completamente all'estero, il che origina depositi che rimangono all'interno; ma quei finanziamenti potrebbero essere precari, e svanire dalla sera alla mattina. Bisogna, insomma, guardare ai flussi lordi e non ai flussi netti del finanziamento se vogliamo capire qualcosa dell'economia di oggi, come ci ricordano a ragione per la crisi globale Borio e Dysiatat.
45. In un sistema con moneta credito – come tutti i sistemi di moneta moderna – questi squilibri possono essere prorogati all'infinito. Dipende dalla banca centrale: se impedisce il rifinanziamento dell'economia, questo significa puramente e semplicemente il crollo. Le riserve sono endogene: non c'è moltiplicatore della moneta, c'è divisore del credito bancario. In realtà, la Banca centrale europea sta

- gestendo la trasformazione del sistema europeo e la ristrutturazione dei rapporti sociali, dal lavoro al welfare, transitando da una crisi all'altra, sempre impedendone però la degenerazione.
46. Esistono alternative più generali di politica economica? Sì. Una è la 'modesta proposta' di Yanis Varoufakis, prima da solo, poi con Stuart Holland, ora con Jamie Galbraith. Varoufakis ricordò il parallelo della situazione attuale della Grecia con quella della Germania all'epoca del *Trattato di Versailles*, e il giudizio di Keynes in *Conseguenze economiche della pace* (1919).
  47. Varoufakis, con Holland e Galbraith, propone gli eurobond, una mutualizzazione del debito che consenta su scala europea investimenti infrastrutturali e un'autentica unione bancaria. Io aggiungerei la necessità di un'espansione coordinata delle spese pubbliche, che permetterebbe di aggirare la strozzatura di un bilancio europeo ridicolmente limitato il quale strangola nella culla la possibilità di una politica fiscale espansiva.
  48. Credo però anche che tutto ciò vada inserito in un quadro concettuale e politico (anche di politica economica) più ampio. Non dobbiamo semplicemente tornare a Keynes, dobbiamo andare oltre Keynes, per un certo verso tornando a prima di Keynes, cioè al New Deal. Con Halevi lo diciamo dal 2008, anzi in verità da prima della crisi, quando sostenemmo, presi 'amichevolmente' in giro dalla sinistra politica ed economica, la necessità di un aumento, non di una stabilizzazione, del rapporto debito/Pil. C'è arrivato prima (a suo modo) Giavazzi.
  49. La 'ripresa' non va separata da ciò che Keynes, in una lettera a Roosevelt, chiamava la 'riforma': le politiche economiche espansive contro l'austerità non vanno separate da una diversa e migliore composizione della produzione, e dall'obiettivo della piena e buona occupazione, con lo stato che si fa promotore di entrambi gli obiettivi, insieme e simultaneamente. Keynes li vedeva in sequenza: prima la ripresa, poi la riforma. Io vedo 'ripresa' e 'riforma' come contemporanee.
  50. Già nel 1993, in un articolo chiestomi da Raniero La Valle, uscito su "Bozze" (e che probabilmente non ha letto nessuno) avevo sostenuto una tesi del genere, richiamando il 'Piano del lavoro' della Cgil della fine anni Quaranta, come anche l'"esercito del lavoro" di Ernesto Rossi e Paolo Sylos Labini.

51. Soltanto dentro un discorso del genere assume una valenza positiva l'erogazione di un reddito di esistenza, condizionato alla prestazione di un lavoro 'sociale' nell'arco vitale. Altrimenti, come osservò in un dibattito su «il manifesto» Giovanna Vertova<sup>1</sup>, è strumento di una rinnovata Speenhamland, su cui sia Polanyi che Marx si sono espressi molto criticamente, del tutto a ragione.
52. Caduto il consumo a debito, impossibile l'esportazione netta di merci sulla luna, insufficiente la spinta degli investimenti a chiudere il circuito monetario (non soltanto nella crisi, ma anche quando le cose vanno bene), l'unico possibile motore dello sviluppo è la spesa pubblica in disavanzo, che da sinistra va finalizzato a un differente 'cosa, come, quanto' produrre.
53. Dal debito si esce o con la sua remissione, o con la bancarotta, o con l'inflazione, o con la crescita (magari declinandola come sviluppo). Negli Stati Uniti, come ci insegna Jamie Galbraith, a un certo punto il debito ipotecario decade, in un modo o nell'altro. In Europa si sta imponendo la sua permanenza *perinde ac cadaver*, bloccando le varie strade per alleggerirlo o cancellarlo. Non è una situazione sostenibile, e prima o poi una via d'uscita sarà trovata, e includerà una espansione della spesa pubblica. Non è detto che si configuri come una uscita di sinistra.
54. La via di sinistra esiste, ed è quella di Minsky (non nella lettera, ma nello spirito): socializzazione dell'investimento, socializzazione dell'occupazione, socializzazione della finanza. Nel libro *Keynes e l'instabilità del capitalismo* la socializzazione dell'economia viene delineata come una critica del keynesismo, dei *Trentes Glorieuses* (come vengono chiamati oggi), di Keynes stesso.
55. La via d'uscita può essere detta con le parole di Alain Parguez: «Dobbiamo pianificare dei disavanzi 'buoni', altrimenti il neolibberismo non cancellerà il disavanzo, ma creerà anzi, per così dire automaticamente, deficit 'cattivi'».
56. A fronte del disavanzo e del debito pubblico sta comunque un attivo del settore privato, crediti finanziari. I disavanzi 'buoni' di Parguez, come la tripla socializzazione dell'economia di Minsky, creano però anche valori d'uso sociali.

<sup>1</sup> Dibattito reperibile su internet al seguente indirizzo: <http://www.palermo-grad.com/a-volte-ri-torna-il-dibattito-su-reddito-di-cittadinanza-e-simili-prima-della-crisi.html> (ultima consultazione dicembre 2018).

57. L'orizzonte di lungo termine degli investimenti, la capacità innovativa, la crescita della produttività nel sistema, l'espansione dell'occupazione sono tutti elementi che dipendono strettamente da un intervento statale 'mirato'.
58. È su questa dimensione strutturale dell'intervento pubblico che si giocano, come caratteri trasversali ed essenziali di una politica economica 'alternativa', la questione del genere e quella della natura.
59. Ciò di cui c'è bisogno non è affatto il 'ritorno al keynesismo' (fosse anche una introvabile 'lezione di Keynes', al singolare), tanto meno una spesa pubblica generica, quando non militare – è questo il keynesismo reale, non un fantomatico modo statale di produzione. A una spesa pubblica mirata fa da contraltare il welfare, non nel senso della assistenza ma di provvedimenti in natura. È questa un'altra tesi anche di Minsky, di cui è appena uscita in inglese una raccolta di scritti, *Ending Poverty: Jobs, Not Welfare* (con Laura Pennacchi ne abbiamo curato l'edizione italiana). La critica è a un welfare di meri trasferimenti monetari (in cui ricadono le proposte di *basic income*). Non a uno stato che provvede istruzione, sanità, e così via.
60. La risposta alla domanda se ci vuole austerità non è semplicisticamente no. E non solo perché aumentare la domanda effettiva non basta. È anche sì, perché vogliamo una ridefinizione in profondità della composizione della produzione, una ridefinizione del modello di consumi. E di questo fa parte, necessariamente, sia una austerità della classe dominante, sia una vita più sobria di tutte e tutti.
61. Vale lo stesso atteggiamento sulle riforme strutturali. Certo che vogliamo le riforme strutturali. Le nostre riforme strutturali. Cosa è se no la politica (e politica economica) che si è qui delineata?
62. Tutti gli interventi espansivi che è necessario approntare sul terreno macroeconomico non sono separabili da una politica industriale parimenti attiva e orientata.
63. Una attenzione alle dinamiche dell'industria, e della struttura produttiva più in generale, incide non poco sul modo di guardare alle dinamiche europee nella stessa vita dell'euro.
64. Chi pensa e continua a ripetere che il vantaggio competitivo nell'eurozona dipende esclusivamente dalla variazione dei prezzi relativi, e lo riduce all'aumento del costo del lavoro per unità di prodotto in una generica periferia, ha torto.

65. La tesi che la Germania deve il suo attuale primato alla deflazione salariale, alla compressione dei salari nominali, non dice cose false: dice una parte della verità, e forse non la più importante.
66. La competitività tedesca è data anche dalla qualità della produzione che esporta (macchine, beni di consumo di qualità, e così via). Ciò le dà un monopolio che la rende almeno in parte indipendente dalla dinamica dei prezzi relativi e dai rapporti di cambio.
67. La Germania esce da una politica di ristrutturazione della produzione e di riorganizzazione del lavoro lunga ormai quasi più di un ventennio, che ha dato origine a una lunga catena transnazionale della produzione di valore che si estende a Est. Dentro questa catena si mescolano (e si integrano) precarietà e punte avanzate.
68. Anche per questo l'idea di una 'via alta' del capitale è pura fantasia.
69. Quello che sta avvenendo è che la Germania importa relativamente di più da Oriente e relativamente di meno dal Mezzogiorno d'Europa – anche per questo le nostre catene 'ricche' della subfornitura tedesca sono sotto pressione.
70. I paesi del Sudeuropa non sono integrati orizzontalmente: fanno centro sulla Germania.
71. È questa un'altra ragione – strutturale – che giustifica la conclusione che una pura e semplice espansione della domanda effettiva non sarebbe sufficiente, benché necessaria, a riequilibrare le sorti della periferia (a prescindere dalla diversità dei modelli dei singoli paesi dei Giips).
72. Su questi temi è prezioso il contributo di Ginzburg, Simonazzi, Nocella, sul numero di marzo (2013) del "Cambridge Journal of Economics". Questi autori osservano anche, del tutto a ragione, che le misure sul costo del lavoro per unità di prodotto sono molto ambigue a livello aggregato, dipendendo dall'indice dei prezzi (e dunque dal paniere) preso a riferimento. Gli stessi risultati sul caso italiano cambiano drasticamente a seconda dell'indice prescelto.
73. Devo essere ancor più telegrafico sul caso italiano. Nel caso dell'Italia una delle ragioni della bassa dinamica della produttività dipende dalle politiche di privatizzazione e precarizzazione dagli anni Novanta, quale che fosse il colore del governo, e rispetto alle quali il nostro paese è stato una punta di avanzata (e deleteria) sperimentazione.

74. A questo si aggiunge la crisi del modello dei distretti, a cui ha fatto resistenza l'emergere di un cosiddetto 'quarto capitalismo' di multinazionali tascabili. Non sarò certo io a negarne la vitalità. Ciò non toglie che si tratti, sostanzialmente, di un'esperienza di nicchia e marginale: su di esso non è possibile 'fare sistema' (vale qui la critica di Minsky al modello dei distretti che risale alla metà degli anni Ottanta, come la si legge in una recensione a un libro famoso di Piore e Sabel).
75. La via delle riforme strutturali che si è qui delineata può essere, se volete, qualificata come un keynesismo strutturale, con suggestioni schumpeteriane (una prospettiva tipica di Augusto Graziani). Assomiglia però dannatamente a una forma di socialismo: lo scriveva lo stesso Minsky nel suo libro del 1975, anche se poi lo avrebbe incluso tra le '57 forme di capitalismo possibile' (il riferimento è alla pubblicità del ketchup della Heinz).
76. Non penso, come forse pensava Minsky (ma si potrebbe discuterne), che si tratti di una configurazione stabile, a prescindere dalle ricorrenti derive verso l'instabilità finanziaria. Sono piuttosto convinto che avesse ragione Kalecki nel 1943 che qualsiasi forma, anche mista, di capitalismo incontra un limite nella natura capitalistica dei rapporti sociali, innanzitutto nei luoghi di lavoro.
77. Le cose che sto dicendo sono agli antipodi con la musica che gira intorno, cioè con quello che la sinistra politica e intellettuale, in economia e sociologia, va dicendo da un bel po'.
78. Sulla sinistra politica, per carità di patria, visto che non si parla male dei morti (anche se si può sperare, contro ogni speranza, nella risurrezione), non dirò nulla.
79. Sulla sinistra in economia. Si è ricondotta la crisi alla caduta (tendenziale) del saggio del profitto. A parte il fatto che la crisi del cosiddetto 'fordismo' è dovuta sì a una caduta della profittabilità, ma quest'ultima non discende dalla crescita della composizione in valore del capitale ma semmai (insieme ad altri, molteplici, fattori) da un conflitto e un antagonismo nei rapporti sociali di produzione, è dall'inizio degli anni Ottanta del secolo scorso che non soltanto la quota ma anche il saggio del profitto è andato recuperando, sostanzialmente sino allo scoppio della Grande Recessione.
80. Si è parlato di una crisi da domanda, ma in realtà di sottoconsumo (la crisi di un 'mondo dei bassi salari', si è detto). I bassi salari sono

ben reali. Ma la crisi capitalistica non è mai semplicemente dovuta ai 'bassi salari', e tanto meno al 'sottoconsumo' (lo dichiaravano a chiare lettere sia Marx che Rosa Luxemburg, se solo uno si prendesse la briga di leggerli sul serio; il basso consumo delle masse è la causa 'ultima' delle crisi, dunque non ne spiega nessuna). Il modello neoliberista è stato piuttosto un modello di sovraconsumo. La crisi, come sapevano appunto Marx e Luxemburg, ma anche Keynes e i suoi collaboratori più stretti, è semmai una crisi da sottoinvestimento (o, più in generale, da insufficienza della domanda autonoma).

81. Si è proclamato per molto tempo che il neoliberismo fosse una realtà di stagnazione permanente. Sto con Sweezy che al quesito che si rivolge: «Sto forse avanzando la tesi che il capitalismo viva in una stagnazione permanente?», replica in sostanza «quando mai».
82. Si è trattato di un keynesismo privatizzato trainato dalla finanza (dalle bolle nello *stock exchange* e nell'*housing*) grazie a una politica monetaria della Banca centrale come prestatrice di prima istanza alla speculazione (De Cecco 1998), in un contesto in cui la cosiddetta curva di Phillips si era appiattita sin quasi a divenire orizzontale (la riduzione della disoccupazione non dava origine a un aumento dei salari e dei prezzi per ragioni interne) – qualcosa che si capisce con Marx, non con Friedman.
83. Il neoliberismo è stato una configurazione dinamica del capitalismo, spinta dalle controtendenze alla deriva stagnazionistica, secondo la lezione che discende da Kalecki o Steindl, o dalla “Monthly Review” (sto di nuovo con lo Sweezy che temeva le controtendenze quanto, se non più, della tendenza). Se vogliamo capire la crisi dobbiamo cercare le contraddizioni interne al suo dinamismo. Per questo contrapporre la ‘crisi del capitalismo’ alla ‘crisi del neoliberismo’, come fanno i marxisti puri e duri, è sbagliato.
84. L'orizzonte interpretativo del capitalismo odierno come finanz-capitalismo è affascinante, e dice cose molto giuste. Si basa però su una idea di fondo: l'estrazione di valore via circolazione. Non credo si possa ridurre il capitalismo a una rapina permanente.
85. L'analisi che vi ho proposto non ‘parte’ da un primato della coppia domanda-distribuzione, in cui il problema ultimo è la diseguaglianza che conduce alla bassa domanda (spero proprio che nessuno possa pensare che io reputi questi problemi come irrilevanti). ‘Parte’ da produzione-finanza, e da questo ‘centro’ si estende agli altri fenomeni, che sono, in senso stretto, secondari, cioè derivati.

86. Sul terreno della politica economica, la gran parte degli economisti di sinistra italiani appartiene oggi a quello che, in modo semiserio, definisco come 'keynesismo-leninismo'. In battuta: abbiamo gli strumenti tecnici, se solo fossimo noi i consiglieri del Principe... Se la Banca centrale è prestatore di ultima istanza, non vi sono limiti oggettivi al debito pubblico. Il Tesoro non ha difficoltà a svolgere politiche di pieno impiego. I vincoli sono politico-istituzionali.
87. Da un lato l'economia, riducibile a tecnica. Dall'altro la politica, riducibile a gestione del potere. I rapporti sociali sono scomparsi. Il riferimento è in fondo Hilferding, l'Hilferding di cui appunto Lenin fu attento lettore. L'idea (la citazione è da Brancaccio e Cavallaro) è che «gli unici, veri conflitti di liberazione che hanno meritato nel secolo scorso e meriteranno in questo secolo di esser definiti tali saranno quelli miranti alla conquista delle casematte dentro gli apparati dello stato. È infatti nella capacità o meno di permeare quegli apparati, di muoverne le leve e al limite di stravolgerli, che si concretizza la battaglia tra repressione e rafforzamento del capitale finanziario, che si definiscono i caratteri cruciali del regime di sviluppo, che si quantificano le possibilità concrete di pianificare la liberazione del lavoro dal dominio di una potenza estranea».
88. Qui vedeva lontano Paul Mattick: il keynesismo-leninismo è un marxismo che, proprio come la solidarietà antitetico-popolare che opponeva Seconda e Terza Internazionale, vede nel comando statale l'alfa e l'omega. La stanza dei bottoni in cui 'entrare', per illudersi di governare il processo capitalistico, o per spezzarlo come strumento borghese, senza però cambiarne in fondo la natura. Nulla di più lontano dalla visione che propongo, che è sociocentrica e che vede nella pressione dal basso l'unica garanzia che una politica economica alternativa non si riduca ad autopromozione di quelli che Minsky chiamava *economists-courtiers*, candidati consiglieri del Principe (come in Minsky, la caratterizzazione non va intesa come un insulto, semmai come tragedia).
89. Non amo il termine 'globalizzazione', qualcosa che a mio parere non esiste. Parliamo semmai di transnazionalizzazione della finanza, transnazionalizzazione della produzione. Il termine 'globalizzazione', come quello di 'postfordismo', come lo stesso 'pensiero unico', sono definizioni vuote che generano solo confusione.
90. Trovo il nesso capitalismo finanziario / mancanza di democrazia non completamente convincente anche per altre ragioni. Innanzitutto,

in questo ‘nuovo’ capitalismo è davvero difficile separare profitto e rendita, finanza (cattiva) e impresa (buona).

91. Il ‘nuovo’ capitalismo nasce dalla crisi del keynesismo, che esplose negli anni Settanta ma che cova già dalla seconda metà degli anni Sessanta. Il libro di Wolfgang Streeck (*Gekaufte Zeit*, letteralmente ‘Tempo comprato’) ha molti limiti, che fanno però il paio con l’enorme merito metodologico che ne fa un esempio quasi unico. Torna, finalmente e adornianamente, a una analisi del capitalismo in termini di totalità sociale unitaria. E dice anche molte cose giuste. Come, per cominciare, che il modello keynesiano va in crisi per un conflitto dei soggetti sociali a partire dal mondo del lavoro (la profezia del Kalecki del 1943, appunto).
92. Cade anche, se non soprattutto, da sinistra: non solo per il conflitto operaio; cade, tra l’altro, per la critica ecologista, e per quella del movimento delle donne. E cade, certo, anche per uno ‘sciopero del capitale’. Per il disegno di smantellare quei conflitti e quegli antagonismi, e di evitarne la riproposizione (la sussunzione reale del lavoro alla finanza e al debito, la centralizzazione senza concentrazione, la ‘traumatizzazione’ del lavoro, la precarizzazione universale, le nuove forme di gestione della politica monetaria ed economica di cui parlo, tutto ciò calza in questo quadro come un guanto).
93. Anche per questo dubito che basti la ‘persuasione’ per tornare a un keynesismo (finalmente?) buono, come mi pare traspaia dai vari appelli e lettere degli economisti, dalle varie prese di posizione che si vogliono ‘keynesiane’. Penso che sia impossibile rimettere il dentifricio nel tubetto.
94. L’opposizione non è tanto capitalismo finanziario / democrazia: è semmai capitalismo/democrazia, tout court. Presentai all’Unione culturale di Torino il libro di Fausto Bertinotti (sarà stato il 1991 o 1992) *La democrazia autoritaria*. Era fresca la memoria delle tesi dell’ultimo Napoleoni, che sosteneva, con ragione, che il capitale (il capitale in quanto tale, non il capitale finanziario) ha in sé una tendenza totalitaria. La democrazia gli viene ‘da fuori’, dalle lotte.
95. In verità, a me pare che noi viviamo in un mondo che è quello che riproduce su scala globale il capitalismo britannico di metà Ottocento, in presenza di un movimento operaio come quello inglese di inizio Ottocento. Quel capitalismo che si colloca sul *Weltmarkt*, sul ‘mercato mondiale’; quel capitalismo in cui il movimento operaio (oggi, ma anche allora, dovremmo dire: dei lavoratori e delle la-

voratrici) non era un dato, era una costruzione, e una costruzione dal basso; quel capitalismo che ‘formava’ la classe operaia inglese integrando estrazione di plusvalore relativo e plusvalore assoluto, come ci ricorda Massimiliano Tomba. Un ritorno al passato che è il nostro futuro, e che è la vera novità del capitalismo dei nostri giorni: le nuove forme del vecchio sfruttamento.

96. Fino a qui mi sono tenuto prevalentemente a giudizi di fatto, come faccio quasi sempre: è un mio limite, quello di non avventurarmi troppo sul terreno normativo. C'è però un giudizio che mi può essere contestato come ‘grande ottimismo’: quando dico che sindacato e sinistra dovrebbero muoversi sulla ‘scala’ su cui si muove Draghi, cioè almeno sulla scala europea. Ho detto movimenti dal basso, ma i movimenti dal basso non esistono nell’innocenza della spontaneità ‘pura’ (Rosa Luxemburg, per dirne una, ha fatto parte di almeno tre partiti, e uno se non due li ha fondati). Nel mio sfrenato ottimismo, non dico quello che penso, che ciò che vorrei è impossibile: mi limito a dire che è quasi impossibile.
97. Questa prospettiva può essere accusata di idealismo. A me sembra però l’unica modalità seria di portare avanti una prospettiva materialistica nel senso di Marx. Il movimento operaio non è nato dalla testa di Giunone: è nato rispondendo a una frammentazione e a uno sfruttamento estremi.
98. L’uscita individuale dall’euro, la disobbedienza di un solo paese, la costruzione di un euro del Sudeuropa sono tutte prospettive problematiche. Sempre più assumono un colore ambiguo nelle pretese di una dubbia riconquista di una ‘sovranità’ monetaria ‘nazionale’, da parte del ‘popolo’, a salvezza di una ‘impresa’, di cui il lavoro diviene parte ‘organica’ e subalterna.
99. Anche nel caso di una rottura dell’euro, ben possibile, una via di sinistra esiste solo lungo questo percorso che ho delineato. Altrimenti, il richiamo alla sovranità monetaria – che molti economisti di sinistra corteggiano, quando non cavalcano – sarà il richiamo del sovranismo. E non è un bel richiamo.
100. Occorre partire da un collegamento delle contro-iniziative dal basso, di resistenza sociale; da una progressiva estensione alle classi subalterne e alle classi medie meno agiate di un programma di tutela dei loro interessi materiali; da una alleanza con i movimenti sociali contro le tentazioni eurocentriche, o le derive nazionalistiche o populistiche.

Una poesia di T.S. Eliot, *The Hollow Men*, si chiude su questi versi: «This is the way the world ends, | Not with a bang but a whimper». Consentitemi una parafrasi: È così che muore l'euro, non con un botto ma con un gemito. Allo stato, penso che sia molto difficile che la prospettiva Draghi-Merkel proceda senza intoppi perché non si vede da dove ci si possa globalmente procurare la domanda finale. Prendo però estremamente sul serio il 'whatever it takes' di Draghi, la difesa dell'investimento politico e sociale sulla costruzione dell'euro.

Claudio Napoleoni vedeva nel 'vincolo esterno' qualcosa che poteva e doveva spingere a una ridefinizione strutturale della nostra economia e società. È una prospettiva che prenderei con un grano (abbondante) di sale, pari a quello con cui prenderei la proposta alternativa della svalutazione come 'salvezza' del paese e della democrazia. Napoleoni ha d'altra parte valorizzato quello che chiamava 'vincolo interno': le lotte distributive, ma anche nella produzione, dei lavoratori e delle lavoratrici.

Napoleoni ha però anche sempre avvisato: guardate, questo non basta. Dobbiamo proporre un 'altro' modello. «Credo che le sinistre siano giunte a un punto di snodo, a un bivio, in cui si presentano due strade: una strada consiste nel tentare di risolvere meglio degli altri i problemi che gli altri si pongono [...]. L'altra strada è quella di mutare in maniera radicale le prospettive, gli obiettivi e perciò anche gli strumenti, di contrapporre veramente al modello degli altri un altro modello». Oggi non bastano la pura e semplice reflazione, o il ritorno al keynesismo.

Occorre un altro modello di economia e società. Il mio richiamo a Minsky sta in quella ispirazione. È un'ispirazione utopistica? Possibile. Va intesa come la intendeva Gramsci al tempo delle Tesi di Lione. Non un programma di governo, oggi improbabile. Semmai un programma su cui raccogliere le forze, organizzando lotte in cui i soggetti sociali plurali, su scala transnazionale, si connettono tra di loro: in una lotta progressivamente sempre più di massa, che apra ad un coerente orizzonte alternativo allo stato presente.

Fare questa cosa non è la stessa cosa che convocare bei convegni, non è scrivere bei saggi, non è pronunciare belle lezioni. Richiede di avviare, qui e ora, senza garanzie di successo, un lavoro sociale e politico che, a tutt'oggi, non siamo ancora stati in grado neanche di iniziare a pensare davvero.

È ora. Se non ora, quando?



## Euro al capolinea?

*Riccardo Bellofiore, Francesco Garibaldo*

Il libro di Alberto Bagnai (*Il tramonto dell'euro. Come e perché la fine della moneta unica salverebbe democrazia e benessere in Europa*, Roma, Imprimatur, 2012) è un libro utile sia che lo si condivida nelle sue tesi di fondo sia che, come nel nostro caso, pur apprezzandone i meriti, si abbiano su punti chiave opinioni diverse.

Il libro è utile in primo luogo perché rappresenta uno sforzo divulgativo di alto livello; ciò consente a molti di potere comprendere il merito di complesse questioni economiche e di potere quindi partecipare a una discussione, sulle sorti dell'Italia, che si vuole ristretta a minoranze tecnocratiche. In secondo luogo perché è tra i primi, e altrettanto sicuramente lo fa con massima radicalità, che da noi pone la questione della dissoluzione dell'unione monetaria, e propone seccamente l'uscita dall'euro: una posizione che in varia forma ha preso il largo, e oggi molti, in un modo o nell'altro, vi aderiscono, senza avere forse il coraggio dell'estremismo della tesi di Bagnai. Tesi discussa, da almeno due-tre anni, da altri economisti non ortodossi italiani (tra gli altri, Bellofiore 2010), e comunque ben presente nel dibattito tra gli economisti a livello internazionale. I dubbi sulla sostenibilità dell'euro risalgono peraltro alla sua stessa nascita (Gaffard 1992; Grahl 1997; in tempi più recenti Vianello 2013, e per un inquadramento generale Toporowski 2010a e Wray 2012).

Non era difficile, in verità, predirlo. Durante la fase del cosiddetto Sme credibile (dal 1987 agli inizi del 1992), con cambi fissi fra le valute aderenti, situazione allora vista come una sorta di antipasto della moneta unica, le contraddizioni si andarono accumulando sino all'esplosione.

Prima di passare alle nostre osservazioni critiche vanno messi nella dovuta evidenza i punti importanti che il libro mette in luce.

Dice innanzi tutto una cosa sacrosanta. Ogni economia vive di debito. Può essere il debito che l'imprenditore schumpeteriano ottiene dall'autentico banchiere che scommette su di lui, e che si vede ormai poco in giro. Anche il debito pubblico ha i suoi meriti. Basta vedere come nella crisi, benché tutti parlino male del debito pubblico, anche quando la crisi

si dice provenga dalla crisi della finanza pubblica, nell'incertezza la caccia è innanzitutto ai titoli di debito pubblico.

Dopo di che giustamente Bagnai dice, attenzione che il debito privato è più rischioso e pericoloso del debito pubblico, e aggiunge, ancora a ragione, il vero problema è il debito estero. È evidente che se c'è un debito c'è un credito. I bilanci dei macro-operatori – il settore privato, il settore pubblico e il settore estero – sono connessi tra di loro, e tutti e tre insieme danno un saldo nullo. Se, per esempio, il settore estero fosse in pareggio, e se ci fosse un surplus del settore privato, ci dovrà essere un corrispondente deficit del settore pubblico. Se l'area dell'eurozona avesse un bilancio con l'estero pari a zero (ed è stato grosso modo così fino a un paio d'anni fa, ora il saldo è in leggero attivo), allora, perché ci sia un avanzo del settore privato, questo richiederebbe un bilancio negativo dell'operatore pubblico. Da questo punto di vista, si deve dire, i movimenti per il non pagamento del debito commettono spesso un errore elementare, si dimenticano che non pagare il debito vuol dire non pagare il creditore, ed è relevantissimo a questo punto chi sia il creditore, e se sia possibile discriminare i creditori; tra i creditori dello stato vi sono spesso famiglie di classe media, non particolarmente ricche. La crisi dell'Europa, come altrove, non è affatto una crisi del debito pubblico ma è semmai una crisi del debito privato scaricata sulle finanze dei governi.

Il terzo punto importante – ed è questo, a noi pare, il fuoco del discorso di Alberto Bagnai – è l'attenzione prevalente, qualche volta addirittura esclusiva, al bilancio con l'estero, cioè alla bilancia dei pagamenti, ma forse più alla bilancia delle partite correnti, e forse più ancora alla bilancia commerciale. Indubbiamente, si tratta di un punto di vista importante per capire cosa sta succedendo in Europa, e nell'eurozona. Alcuni di noi – Bellofiore, assieme a Joseph Halevi – lo sostennero nel 2005 a un convegno di economisti italiani eterodossi, i quali ritenevano all'epoca che il problema cruciale fosse il Patto di Stabilità e la proposta da farsi la stabilizzazione del disavanzo dello stato. Noi vedevamo il Patto di Stabilità piuttosto come un'imposizione di natura prettamente politica, tant'è che fu infranto a ripetizione senza che ne subissero conseguenze paesi come la Germania e la Francia, e ritenevamo che i problemi strutturali richiedessero nel medio-termine di concordare, o imporre, un aumento del rapporto disavanzo/Pil in una logica di piano del lavoro.

La questione dei disavanzi di partite correnti è sicuramente cruciale per comprendere come si configurano le relazioni tra nazioni e aree regionali in questo continente. Dopo un paio d'anni il tema degli squilibri commerciali interni all'eurozona è entrato nell'orizzonte degli economisti critici prendendosi la rivincita, perché quegli squilibri sono a questo punto diventati per loro *il* problema, attribuito per di più *sic et simpliciter* alla

moneta unica; come più avanti argorderemo meglio, questa tesi, che sembra condivisa da Bagnai, a noi pare una semplificazione eccessiva, come hanno ben messo in evidenza, in un loro recente saggio, Simonazzi *et al.* (2013)<sup>1</sup>.

Alberto Bagnai nel suo libro disegna molto bene la situazione squilibrata dell'economia europea, per cui c'è un'area, grosso modo il Centro Nord, in attivo sistematico, difeso ferreamente, e c'è l'area dei Giips (Grecia, Irlanda, Italia, Portogallo e Spagna), il Sudeuropa più l'Irlanda, che invece è in passivo. Bagnai quasi identifica la prima area con la Germania, si tratta invece della Germania con i suoi 'satelliti', una cosa un po' diversa ora che anche quel blocco sta disgregandosi. È vero comunque che ereditiamo una divisione dell'Europa in due blocchi, da un lato quelli che esportano più di quanto importano, non solo all'esterno ma anche all'interno dell'area, e dall'altro quelli che importano più di quanto esportano. Tra i satelliti vi erano, almeno fino a poco tempo fa, l'Olanda, il Belgio, cui si aggiungevano la Svizzera e la Danimarca, che però stanno fuori dall'euro, vi erano poi l'Austria, la Finlandia, e ancora la Svezia che è fuori dall'euro. Bagnai chiarisce gli effetti devastanti di questa frattura, come questa divisione in due esistesse prima della nascita dell'euro, come sia stata aggravata dalla moneta unica.

Un quarto punto, infine, è il giusto rilievo dato da Bagnai al divorzio Tesoro - Banca centrale del 1981, come un vero e proprio spartiacque nella storia italiana recente. Tale decisione – il divieto per la Banca centrale di garantire in asta il collocamento integrale dei titoli offerti dal Tesoro e il ricorso quindi, senza salvagenti, al mercato finanziario per finanziare lo stato, con il conseguente aumento vertiginoso dei tassi d'interesse – è assimilabile alla controrivoluzione reaganiana e thatcheriana. Un evento catastrofico nelle sue conseguenze, all'origine dell'esplosione del debito pubblico, un segno del cambio di regime, assieme alla sconfitta alla Fiat nel settembre-ottobre 1980, che sanzionò la svolta nei rapporti di forza tra le classi, nel senso che 'chiuse' i primi conti di una strategia di normalizzazione iniziata a metà degli anni Settanta, aprendo così la nuova fase.

Le nostre osservazioni critiche riguardano in primo luogo la storia dell'esperienza dell'euro come è ricostruita da Bagnai. Prima è utile ricordare che nell'analisi e nella proposta di Bagnai un concetto cardine, assieme all'indipendenza o meno della Banca centrale, è la sovranità monetaria, ed è per lui questo il criterio con cui analizzare le diverse fasi della storia economica italiana recente: prima e dopo la perdita della sovranità

<sup>1</sup> Si veda anche De Cecco (2012).

monetaria, a causa dell'adesione all'euro, e, durante le diverse fasi della partecipazione allo Sme. La differenza di valutazione nasce da una diversa idea dell'unità d'analisi necessaria a comprendere quanto è accaduto. Il discorso di Bagnai è spesso troppo rinchiuso nel contesto dell'eurozona, per di più con una opposizione troppo secca tra la Germania e il resto dei paesi. L'Europa sta nel mondo.

La storia dell'esperienza dell'euro, che va divisa tra il periodo degli albori (1999-2002) e poi la fase di realizzazione (2003-2013), appare in questa prospettiva alquanto diversa. Il disegno della moneta unica è un progetto francese, *non* tedesco. È un progetto costruito nel mondo di prima, non la risposta alla caduta del Muro. L'idea dietro il *Trattato di Maastricht*, ovvero la superiorità del capitalismo europeo-continentale contro quello statunitense, salta in aria tra il 1992 e il 1993 proprio a causa della caduta del Muro. Come l'Araba Fenice, quell'idea è risorta dalle sue ceneri qualche anno dopo per più motivi, tra i quali la relativa debolezza (allora) della Germania e il grande rilancio egemonico del capitalismo Usa<sup>2</sup>. Ciò che bisogna capire è che gli anni Novanta sono un decennio in cui la Germania si è rivolta al suo interno, e patisce una qualche debolezza verso l'esterno: ha dovuto accettare una moneta unica 'larga' e non 'stretta', come probabilmente nelle sue intenzioni, cioè comprendente soltanto i suoi satelliti, ed eventualmente la Francia. Costretta a cedere, la Germania ha agito come sempre, dal *Trattato di Maastricht* alla crisi più recente: 'scambiando' ogni passo in avanti verso una unione monetaria più integrata con la previa imposizione di vincoli stretti sulla finanza pubblica (prima i parametri sulla finanza pubblica, poi il Patto di Stabilità, infine negli anni a noi più vicini il Fiscal Compact). Salvo essere lei stessa, sinora, a infrangerli – non si dimentichi che la stessa ripresa ormai evanescente dell'economia tedesca degli anni più recenti è dovuta *in primis* a (intelligenti) politiche attive di disavanzo keynesiano in risposta alla crisi del 2008.

Perché andò in questo modo? L'euro riparte perché negli anni Novanta gli Stati Uniti diventano di nuovo un traino dell'economia mondiale, nelle forme contraddittorie della *new economy*. Sono anni in cui i tassi di interesse, oltre che l'inflazione, declinano, mentre i tassi di crescita degli Stati Uniti forniscono sbocchi alle economie neomercantiliste, come quella tedesca e italiana. In occasione del primo decennio della moneta unica, un attimo prima che la crisi investisse l'Europa, nel 2008, si sono sprecate le iniziative e gli articoli che ne celebravano il successo. Al di là del crederci o non crederci va spiegato per quale motivo la moneta unica

<sup>2</sup> Per uno sviluppo di queste tesi cfr. Bellofiore (2013).

è persa, fino alla crisi, un modello di successo, e per quale ragione l'area europea sia poi sprofondata nella crisi. La nostra tesi, a differenza di quella di Bagnai, è che l'elemento scatenante non sia affatto riconducibile alla bizzarra costruzione dell'euro, per le sue contraddizioni (che ci sono).

Non sono stati gli squilibri commerciali, e neanche quelli della finanza pubblica, a determinare la crisi. È stata una crisi importata dall'esterno, un rimbalzo violento della crisi globale nata negli Stati Uniti. Una *grande* crisi del capitalismo. Questo segna una novità enorme. Noi parliamo di una crisi dell'Europa e dell'euro dentro una crisi finale del neoliberismo, cioè dentro una crisi *lunga*, di quelle che segnano uno spartiacque tra una fase e l'altra del capitalismo: e noi siamo nel bel mezzo della transizione, senza poter intravedere lo sbocco. Ogni parallelo tra un'eventuale uscita dall'euro e svalutazioni precedenti, che è l'argomento centrale di Bagnai sul perché e sul come si debba uscire dall'euro, è inficiato anche solo per questa considerazione.

La crisi europea non nasce dall'interno, nasce dal crollo del modello di capitalismo anglosassone, il cui centro sono stati gli Usa, basato sul consumo a debito e su un certo tipo di finanza. È quel modello che ha consentito ai modelli neomercantilisti, che fanno profitti dalle esportazioni nette, di prosperare, trovando sbocchi alle proprie merci. Le due cose vanno in qualche modo legate, e qui il libro ha un buco, non lo fa, ed è un limite non da poco. Non si può replicare che è un'obiezione illegittima, un parlare d'altro. Si parla della cosa stessa.

Infatti, il progetto dell'euro e il suo concreto svolgimento, contraddizioni comprese, sono difficilmente comprensibili senza riferirsi all'economia reale, all'obiettivo cioè, prima francese, coi campioni settoriali governati politicamente, poi tedesco, con la selezione naturale per via di mercato e di capacità innovativa, di costruzione di un unico capitalismo europeo industriale e manifatturiero che privilegiasse le esportazioni. L'assunto implicito di tale scelta era che la globalizzazione in concreto significasse l'inizio di una guerra commerciale globale per conquistare i nuovi mercati emergenti, nel mentre si doveva consolidare il mercato interno europeo come il 'cortile di casa' di questo nuovo capitalismo europeo. Un cortile di casa il cui obiettivo strategico era quello di posporre ogni altra considerazione alla competitività delle sue industrie con una discriminazione interna, verificata sia dalla capacità di ciascuna impresa di occupare il mercato interno che quello globale.

In questa prospettiva le bilance commerciali sono sì un indicatore chiave, ma un indicatore, appunto, di una gigantesca e continua ristrutturazione industriale e di ridefinizione del potere di mercato delle singole imprese, non solo in Europa ma a livello globale. In questa prospettiva

neomercantilistica e di forzatura sulla competitività si capisce meglio come il destino dell'euro sia fortemente dipendente dall'economia globale, più specificatamente dal livello di sovrapproduzione relativa sia a livello globale sia tra le aree geopolitiche; in questa partita le scelte politiche e istituzionali delle autorità nazionali e sovranazionali hanno un peso rilevante.

Alberto Bagnai propone, con molta coerenza e con molta chiarezza, che è bene uscire dall'euro, senza se e senza ma. Il sottotitolo del suo libro recita: *Come e perché la fine della moneta unica salverebbe democrazia e benessere in Europa*. Per rispondere alle critiche a questa prospettiva, che non può non dar luogo a una subitanea svalutazione, per valutarne conseguenze e dimensioni, Bagnai ripercorre alcuni degli episodi passati di svalutazione del nostro paese. Lo fa però, di nuovo, quasi come se il quadro storico, il contesto generale e le scelte politiche e istituzionali non contassero. Non è così. La vicenda del cambio del nostro paese è più articolata, e piena di insegnamenti.

È utile partire da una crisi in cui la svalutazione non ci fu, la crisi del 1963-1964. Vigeva allora il sistema dei cambi fissi (benché aggiustabili) pattuito a Bretton Woods. Le lotte salariali, conseguenza del pieno impiego nel triangolo industriale seguita agli anni ruggenti del miracolo economico di fine Cinquanta - primissimi Sessanta, rovesciarono in un anno solo il rapporto salario-produttività dal 1950. Eravamo uno stato-nazione indipendente, con sovranità monetaria, e una Banca centrale non autonoma dal Tesoro, condizioni ottimali nell'ipotesi di Bagnai. Il Governatore della Banca centrale, malgrado ciò, optò per una difesa strenua dei margini di profitto delle imprese per il tramite di una strategia inflazionistica, sostenendola con la tesi che alti profitti significavano alti investimenti, e per questo andavano ristabiliti. L'esito fu un passivo della bilancia commerciale (in verità erano andati in rosso anche i movimenti di capitale, per fughe illegali), che fu assunta come motivazione di una svolta a 180 gradi, verso una deflazione della quantità di moneta, e quindi un aumento del tasso di interesse, una caduta degli investimenti, del reddito, dell'occupazione. I capitalisti italiani – questa purtroppo è una storia di lungo periodo e a nostro parere (che qui seguiamo Marcello De Cecco) all'origine delle traversie del nostro paese – hanno avuto un'incapacità di reagire a quel conflitto distributivo in un'ottica di qualche respiro.

A conferma di quanto dice De Cecco, è bene ricordare che, caduto il fascismo, la scuola liberale, sfruttando anche la scelta delle sinistre di lavorare per la ricostruzione del paese senza porre problemi di controllo statale dell'economia, attuò una politica liberista pura, unico paese del dopoguerra, senza porsi un problema di transizione, anzi «volendo consolidare i vecchi rapporti economico-finanziari, all'interno dei gruppi privati e fra tali gruppi e l'apparato statale» (Daneo 1975: 155). L'Italia, infatti, spicca,

tra i paesi europei destinatari del piano Marshall, per una politica economica a tal punto di rigorosa cautela da provocare le critiche dell'amministrazione americana dei fondi Erp (*European Recovery Program*). Insomma, nel mentre in Europa si sviluppava il piano Beveridge, in Inghilterra e il piano Monet in Francia, in Italia si attuava un riaggiustamento selvaggio secondo principi liberisti – un ritirarsi dello stato – motivato dal fatto che la presenza dello stato in assenza del controllo poliziesco sui lavoratori e il sindacato era potenzialmente pericoloso. Si determina così un intreccio perverso tra liberismo, proclamato in chiave di controllo sociale, e politiche di freno alla crescita della base produttiva (nel 1946 la produzione industriale fu pari a un terzo delle possibilità tecniche: cfr. Daneo 1975: 155). La situazione divenne a tal punto ingovernabile – una iperinflazione fuori controllo – che nel 1946 si ebbe un parziale sblocco dei licenziamenti e una tregua salariale: la stessa tregua che aprì la strada, nel 1947, alla svolta deflattiva. Seguì la cosiddetta stabilizzazione che si tradusse in una stagnazione produttiva rotta solo negli anni Cinquanta (Daneo 1975).

Ciò che si vuole metter in luce è che l'uscita dal fascismo, riaprendo una sia pur timida dinamica tra capitale e lavoro (ipercentralizzata e fortemente controllata dalla convenienza politica) spinge i gruppi dirigenti a respingere l'idea, affacciata da Togliatti, di un patto di solidarietà nazionale, cioè di una uscita lunga e regolata dalle distruzioni della guerra – come in Inghilterra e Francia – e dalla ingessatura fascista della società e dell'economia italiana. Liberismo significa liquidare l'ingerenza statale fascista e lasciare che il mercato si autoregoli ma, quando l'ipotesi naufraga nella iperinflazione, allora si dà inizio a una ristrutturazione finanziata dallo stato e dai fondi Erp (Daneo 1975), in una ipotesi di rigorosa cautela, sfruttando la moderazione rivendicativa e salariale offerta per favorire la ripresa. L'idea che la rottura con lo stato fascista significasse introdurre i diritti sociali, in corso di affermazione in Inghilterra, veniva esplicitamente scartata; impressionante in uno scritto di Einaudi (1942), il brano riportato da Daneo (1975: 109):

Anche là dove la macchina comanda, dove la concorrenza impone al massimo la divisione del lavoro, importa porre una diga, molte dighe al dilagare del livellamento [...] ponendo un limite al crescere delle città industriali.[...] Se anche ne andrà di mezzo una parte, forse grande, della moderna legislazione sociale di tutela universale e sulle assicurazioni in caso di malattie, disoccupazione, vecchiaia, invalidità, se anche ne usciranno stremate le organizzazioni coattive in cui oggi i lavoratori sono classificati [i sindacati], poco male. Anzi, molto bene, se così avremo ridato agli uomini il senso della vita morale, della indipendenza materiale e spirituale.

Questo pensiero einaudiano ricorda niente?

Alla metà degli anni Sessanta vivemmo dunque una ristrutturazione senza investimenti. La ripresa dell'accumulazione della fine degli anni Sessanta fu dovuta in primo luogo a un aumento selvaggio dell'intensità di lavoro, ben rappresentato in film come *La classe operaia va in Paradiso*. È da allora che si è imboccata la via della crisi della grande industria, e dello smantellamento di buona parte della nostra base industriale.

Il secondo grande episodio inflazionistico, in condizioni non poco diverse, è quello degli anni Settanta. Il sistema di Bretton Woods crolla tra il 1971 e il 1972, e l'Italia entra nel mondo dei cambi flessibili tra il 1972 e il 1973, dopo una presenza fugace nel serpente monetario. Gli aumenti di salario superiori agli aumenti di produttività furono accompagnati da una serie di svalutazioni tra il 1973 e il 1979. Quello che, con riferimento al 1974-1975, fu chiamato il processo di disinflazione dell'economia mondiale non fu un processo neutrale rispetto alle classi e non può essere letto solo in termini di economia nazionale. Si poteva scegliere tra diverse modalità e si scelse di fare precipitare ciò che in teoria (con i cambi fluttuanti, in particolare) si sarebbe potuto evitare, una prova di forza interna verso il movimento operaio e sindacale (Biasco 1979: 120-123).

Alberto Bagnai ne parla, ma a noi pare non ne chiarisca gli aspetti più significativi: importanti, perché il 'successo' di quella manovra, se così lo si vuole chiamare, venne dal tipo particolare di svalutazione che fu praticata, e dal particolare contesto internazionale che la rendevano possibile. Il contesto internazionale era quello di un dollaro che tendeva alla svalutazione rispetto al marco. La scelta politica delle autorità di politica economica fu di agganciarci al dollaro, e dunque di svalutarci rispetto al marco, riducendo l'impatto negativo dal lato delle importazioni (dove la valuta significativa era per noi quella statunitense), massimizzando l'impatto positivo sull'esportazione (la nostra area principale di sbocco essendo al contrario l'area del marco). Ciò consentì di dare una mano alle imprese nel conflitto distributivo con i salari. Una svalutazione 'differenziata' e non socialmente neutrale.

L'altra cosa di rilievo che ci pare assente nel libro di Alberto Bagnai è che le svalutazioni degli anni Settanta furono svalutazioni eccedenti quella che era stata l'inflazione passata, e la cosa non si ripeté successivamente. Per questa ragione negli anni Settanta le svalutazioni offrivano subito un vantaggio competitivo alle industrie italiane, cosa che non accadde più in seguito. Per Bagnai la possibilità di un rilancio produttivo a seguito di una inflazione guidata, come secondo lui, sarebbe possibile nel caso di un abbandono unilaterale dell'euro da parte dell'Italia, è un dato incontestabile. Non fu così allora.

Le imprese italiane, infatti, cosa fecero nella loro grande maggioranza? Fecero, *mutatis mutandis*, come negli anni Sessanta rispetto alla manovra

prima inflazionistica e poi deflazionistica: accolsero con gratitudine l'aiuto, alzarono i prezzi, e si guardarono bene da un impiego del vantaggio competitivo che così era loro temporaneamente concesso per migliorare in modo strutturale e permanente sui mercati esteri, a differenza di ciò che fece per esempio la Germania. È chiaro che una risposta di lungo periodo al conflitto distributivo sarebbe stata l'aumento della produttività attraverso una strategia di investimenti. Negli anni Settanta l'industria italiana usò invece la svalutazione non per aumentare le quote di mercato, ma per aumentare i prezzi, dissolvendone rapidamente i vantaggi senza lasciare un sedimento positivo permanente.

Nel 1976 ci fu un altro picco di svalutazione. Eravamo anche qui uno stato sovrano, con la propria Banca centrale, non divorziata dal Tesoro. Non di meno dovemmo ricorrere all'Fmi, che ci impose (a noi come alla Gran Bretagna) delle condizioni dure. La storia degli anni successivi fu dovuta anche a ciò, oltre alla circostanza che il Partito comunista italiano aderì alla politica di solidarietà nazionale. La svalutazione fu, da molti punti di vista, un'occasione persa. E un episodio della normalizzazione e ristrutturazione del 'caso' italiano: per quello disegnata, per quello agita.

Gli anni Ottanta sono tutta un'altra storia, divisa per di più in due fasi, se non tre. Il periodo dal 1980 al 1987 è caratterizzato dal fatto che l'Italia, che è entrata nel Sistema monetario europeo, vive sì altre svalutazioni, ma queste ultime sono sempre inferiori all'inflazione passata, non consentono perciò alcun recupero del guadagno competitivo, e non permettono di conseguenza alle imprese di proseguire nella strategia accomodante sul terreno del salario. Secondo autori come Giavazzi e Pagano vi sarebbero dei vantaggi nel 'legarsi le mani'. Si può così razionalizzare la scelta di aderire allo Sme. La Banca d'Italia, in accordo con il Tesoro, era convinta che impedire svalutazioni 'competitive' avrebbe imposto la ristrutturazione del sistema produttivo italiano (il che fu vero, ma in termini di puro adeguamento tecnologico, non di autentica innovazione, come sostiene a ragione Graziani 2000). E si era per di più convinti, del tutto a torto, come Bagnai dimostra e come tutti dovremmo sapere, che in questo modo si costringeva lo stato a spendere meno. La spesa sociale corrente iniziava a venire compressa, è vero, ma, al suo posto, cresceva la spesa per interessi, dato il forzato ricorso del governo al finanziamento sul mercato dei titoli, a causa del divorzio tra la Banca d'Italia e il Tesoro avvenuta nel 1981, in un decennio di alto costo della moneta. L'aumento del rapporto debito pubblico / Pil è poi da attribuire in larga misura all'andamento del denominatore.

Un'altra cosa che va detta è che nella prima metà degli anni Ottanta la situazione del cambio marco-dollaro si è totalmente invertita: è il dollaro che tende a rivalutare, mentre il marco tende corrispettivamente a svalu-

tarsi. La politica della svalutazione differenziata non era più praticabile. C'è un interludio, 1985-1987 (un interludio in cui cambia di nuovo la situazione globale sul terreno dei cambi). Dal 1980 al 1985 la lira godeva di una banda di oscillazione più larga di quella concessa agli altri aderenti all'accordo valutario, dal 1985 al 1987 rientra nella fascia ristretta. Si arriva così al periodo dello Sme credibile, 1987-1992. Una cosa che va detta, e lo stesso Bagnai a un certo punto del suo libro la ricorda, è che non esiste il mercato libero dei cambi. I cambi sono sempre sporchi, la loro fluttuazione sempre manovrata. Francesco Farina, Adriano Giannola e Ugo Marani all'epoca sostennero, a ragione, che in quel periodo la lira fosse una valuta forte (tanto che premeva sulla fascia superiore, non quella inferiore della banda di oscillazione) perché la Banca centrale manteneva il tasso d'interesse più alto di quanto sarebbe stato richiesto dalle altre condizioni dell'economia, incluso lo stato della finanza pubblica<sup>3</sup>. La *ratio* era, ancora una volta, quella di mettere l'acceleratore sulla ristrutturazione interna delle imprese e sulla compressione del disavanzo pubblico di parte corrente al netto degli interessi. È così dall'inizio degli anni Novanta che noi viviamo in un universo di avanzi primari del settore pubblico che si accumulano, senza sollievo alcuno della situazione.

In queste vicende ebbe un ruolo significativo l'accordo sulla scala mobile del dicembre del 1975 che tutelava il salario lordo della gran parte dei lavoratori al 100 per cento. Ottima cosa, si dirà. Peccato che fosse entrato in vigore, da pochissimo, un sistema fiscale progressivo, per cui quando aumentavano i redditi monetari (per esempio i salari, causa l'inflazione elevata, a sua volta favorita dalla svalutazione), aumentava il prelievo fiscale, e dunque il salario reale al netto delle tasse cadeva anche se era tutelato al lordo. Quei soldi cosa sono andati a finanziare? Sono andati a finanziare la ristrutturazione dell'impresa privata, dentro il nuovo quadro di rapporti di forza che si andava delineando. A questo era servita la svalutazione di uno stato monetariamente sovrano.

Insomma, la storia della svalutazione, è una storia complicata: sempre segnata dal rapporto capitale-lavoro, dalle vicende dell'industria e delle banche, dalle scelte autonome di politica economica. E quando non c'era l'euro, l'imposizione si chiamava comunque vincolo esterno.

Arriva il 1992. Non fu una catastrofe, ci dice Bagnai. No, la svalutazione del 1992 non fu una catastrofe: se non per un soggetto. Non che si stesse bene prima (il declino dell'autonomia sindacale data dalla seconda

<sup>3</sup> Rimandiamo a Farina (1990), e più in generale al volume di cui quel saggio è parte (Giannola, Marani 1990).

metà degli anni Settanta, e aveva vissuto già gravi colpi come la sconfitta alla Fiat nel 1980 e il referendum sul taglio della scala mobile nel 1985). Ma certo la pietra tombale sulla scala mobile, per quel poco che ne era rimasto, e l'inizio di una lunga lotta di svuotamento della contrattazione nazionale collettiva, hanno nel 1992 un anno di realizzazione e drammatica accelerazione.

Lamberto Dini, allora Direttore generale della Banca d'Italia, al convegno dell'Aiote (Associazione degli operatori in titoli esteri) nel giugno del 1993, invitò le imprese «a trasformare il margine offerto dal più basso valore della lira in un duraturo guadagno di competitività e di quote di mercato, piuttosto che in un effimero recupero di profitti» e definì la manovra come il raggiungimento di «una dinamica del costo unitario del lavoro che seguiti a essere allineata a quella dei principali paesi concorrenti», costruendo così i «capisaldi di un circolo virtuoso, che potrà coniugare aggiustamento della bilancia dei pagamenti, rientro dell'inflazione e stimolo allo sviluppo. Ne conseguirà per l'economia la possibilità di beneficiare anche di una sostenibile tendenza al ribasso dei tassi di interesse reali e di un cambio stabile». Se l'economia italiana «procederà lungo la strada intrapresa – disse Dini – quella del risanamento della finanza pubblica della moderazione nella dinamica dei redditi, potrà trasformare il trauma della svalutazione in una rinnovata occasione di crescita del prodotto e dell'occupazione». Su questa base fu costruito l'accordo di concertazione del 1993, ma del circolo virtuoso non ci fu traccia e, dopo due anni, fonti sindacali<sup>4</sup> già denunciavano la deriva di quell'accordo nella direzione di una riduzione drastica del peso del monte salari nel reddito nazionale.

*Noi* riacquistammo allora la sovranità monetaria, dice Bagnai. Ma chi è quel 'noi'? Il popolo italiano? Lo stato italiano? La svalutazione fece ripartire la piccola impresa (la grande impresa privata entrava in una crisi con pochi margini di respiro, quella pubblica venne di fatto svenduta), e certe regioni del paese. L'inflazione, è vero, non ripartì, perché i salari vennero compressi, complice la concertazione, e perché la torsione verso l'austerità divenne ora sistematica. Il riaggancio all'euro fu comunque dovuto alla ripresa della *new economy*, alla caduta esogena dei tassi d'interesse, al rallentamento dell'inflazione importata, e così via.

Non sapremmo trovare parole migliori su quella esperienza di quelle che pronunciò Augusto Graziani nel 1994 a un convegno sullo Sme – parole che sono di monito a chi veda nell'uscita dall'euro e nella conseguente svalutazione una sorta di 'salvezza':

<sup>4</sup> Si veda Sabattini (1995).

C'è un altro problema, cioè che questo ritorno a una politica della svalutazione come protezione delle esportazioni e della politica di sviluppo guidata dalle esportazioni è una politica che, da un lato, ha degli effetti diseguali dal punto di vista territoriale sullo sviluppo del nostro paese perché avvantaggia largamente le regioni della piccola e media impresa esportatrici, mentre penalizza tutte le altre regioni che non sono in grado di trarre vantaggio dalla svalutazione. E poi è, ancora una volta, una politica di sostegno all'industria, attraverso la svalutazione e non attraverso l'avanzamento tecnologico<sup>5</sup>.

Nel libro di Bagnai, non a caso, vi è un'assenza assoluta di analisi della struttura industriale ed economica europea, prima e dopo l'Unione europea e la creazione dell'euro, e delle ragioni geopolitiche, oltre che economiche, del modificarsi dei rapporti interni all'area dei paesi aderenti all'Unione europea. Analisi, queste, che sono essenziali per spiegare il perché del successo della politica neomercantilista tedesca e la direzione dei processi di ristrutturazione messi in moto dalla nascita dell'Unione europea e dell'Unione monetaria europea (Bellofiore 2013a; Simonazzi *et al.* 2013; Bellofiore, Garibaldi 2011; Garibaldi *et al.* 2012). In questa prospettiva analitica gli aspetti qualitativi della produzione e il posizionamento relativo dei settori chiave dei singoli paesi nella divisione del lavoro globale e interna all'Unione europea acquistano un carattere discriminante nel giudicare i margini odierni di una classica manovra di inflazione/svalutazione; di qui i dubbi espressi da Simonazzi *et al.* (2013: 670-673) sul fatto che manovrando solo le leve macroeconomiche senza mettere mano a scelte di politica industriale e di politica sociale e del lavoro si possa uscire dalla drammatica situazione attuale.

Il secondo gruppo di obiezioni che facciamo al libro di Bagnai riguarda il ruolo delle tecnocrazie sovranazionali, la Bce in Europa per esempio, e nazionali, la Fed negli Usa e quello delle autorità politiche, per esempio il governo Abe in Giappone. Queste autorità hanno un mandato manifesto, definito per legge, ma anche spesso un'agenda non manifesta, una strategia che discende non solo da una valutazione della realtà ma da un progetto d'intervento trasformativo della realtà.

Proviamo, per esempio, a prendere sul serio Mario Draghi quando dice – in un discorso a Londra del luglio del 2012 – che lui farà *whatever it takes* per evitare la dissoluzione della moneta unica – al che fa seguire, un po' come in un film di Scorsese, la battuta «e vi assicuro, sarà abbastanza». Una cosa a cui nel libro non si presta adeguata attenzione è l'entità del cambiamento istituzionale nell'eurozona, a partire dalla Banca

<sup>5</sup> Il riferimento è a Graziani (1994).

centrale europea, almeno dopo Lehman Brothers, cioè dopo il settembre 2008, già con Trichet e poi ancor di più con Draghi. Gli economisti e gli analisti sociali critici, come noi, sono bravissimi a rivelare la massa di contraddizioni delle istituzioni europee in un momento dato, e a dedurne (prendendo a questo punto quel contesto istituzionale come un dato) le catastrofi prossime venture. Solo che quelle contraddizioni medesime, con le crisi che esse stesse provocano, impongono, come dice Soros con la teoria della riflessività, il cambiamento, e quel cambiamento sospende per un po' la crisi, e la catastrofe viene rimandata. Non succede per caso, o reattivamente. È parte della strategia di Draghi, e non solo.

Il meccanismo che Mario Draghi ha costruito tra luglio e settembre del 2012, ovvero la cosiddetta *Outright Monetary Transaction* – la promessa di un acquisto illimitato di titoli di stato sul mercato secondario, condizionata alla richiesta esplicita degli stati e, in buona misura, alla loro accettazione di un controllo esterno sulle loro politiche – non sta in piedi. Infatti, nessuno l'ha chiesta (anche se non crediamo che il punto di Draghi fosse allora chiedere più austerità, semmai mettere in sicurezza quanto già gli stati andavano decidendo: come sempre, un gioco sulle aspettative). Se mai venisse davvero messa in opera, se ne rivelerebbero tutte le pecche e i problemi che essa comporterebbe<sup>6</sup>. Fino ad adesso è bastato l'annuncio perché la situazione di drammatizzazione sulle sorti dell'euro di un anno fa rientrasse, e gli *spread* si sgonfiassero rispetto ai livelli di allora. La riflessività degli agenti istituzionali, ma anche privati e le scelte non ortodosse che ne conseguono cambiano la situazione: e per esempio può succedere che l'euro, invece di esplodere subito, abbia la possibilità di sopravvivere.

Dal nostro punto di vista questo non rappresenta necessariamente un miglioramento della situazione; Hans-Werner Sinn<sup>7</sup> dice che l'unica strada è *muddling through*, ovvero tirare a campare, come avrebbe detto Andreotti. Tirare a campare in questa situazione vuol dire condannare milioni di persone a una situazione sociale intollerabile.

Draghi utilizza un approccio che può non piacerci, quello secondo cui in Europa le cose cambiano solo grazie alla crisi, e lo gioca all'interno di un sapiente progetto politico volto a favorire la costituzione di un capitale tendenzialmente unificato su scala europea, che impone regole non soltanto ai lavoratori, ma anche alle varie frazioni della finanza e dell'industria dell'area. La Merkel si è alleata a Draghi: ha praticamente licenziato, o accettato il licenziamento (che è la stessa cosa), di due membri tedeschi della Bce provenienti dalla Bundesbank, tra cui Stark.

<sup>6</sup> Cfr. De Cecco (2013).

<sup>7</sup> Cfr. Sinn (2013).

Ci sono forze e idee che si stanno dislocando direttamente su un contesto sovranazionale, europeo. Per questo progetto l'euro è essenziale, e verrà difeso con determinazione. Tale difesa interagisce, e interagirà, con i calcoli strategici della Fed, così come con la scelta aggressiva del governo Abe, in Giappone, e la scelta di riequilibrio tra mercato interno e strategia esportatrice del governo cinese, mettendo così in moto nuovi circuiti di riflessività. Questi circuiti interagenti devono fare i conti con una situazione inedita della crisi globale, una situazione nella quale ogni attore rilevante, sembra voler ripartire dalla produzione manifatturiera come fattore guida di una strategia espansiva di tipo neomercantile, anche se nel caso cinese assistiamo a un ridimensionamento dovuto al volgersi al proprio sistema economico.

La sopravvivenza dell'euro nel breve e nel medio termine, in questo quadro, non può che danneggiare il lavoro e le classi popolari. Senza peraltro che vi sia garanzia alcuna che la moneta unica sia davvero in grado di costituirsi su base stabile, fuori dalla tempesta, nel lungo termine. Per quanti siano gli sforzi, l'euro non potrà che rimandare la sua fine, se non cambia pelle e natura, o passare, più che attraverso crisi, attraverso catastrofi (basta ricordarsi come si sono costituite le unioni monetarie dollaro e lira: non ne sappiamo abbastanza, ma sospettiamo che non sia stato troppo diverso per l'unione monetaria marco). La tendenza deflazionistica implicita non solo nella struttura istituzionale della moneta unica come fu disegnata al suo parto, ma anche insita nel disegno di Draghi per spingere ristrutturazione del lavoro, regolazione delle frazioni del capitale, transizione da una visione sostanzialmente confederale a una autenticamente federale, non può reggere a meno che lo sviluppo capitalistico non riparta altrove. Non si vede però oggi chi sia l'acquirente finale di una strategia neomercantile, tanto più che gli Stati Uniti vorrebbero essi stessi tornare a far parte degli esportatori netti. Non si vede delinearci la forma del nuovo capitalismo. È un quadro aperto, e fosco.

Ma il 'tempo comprato' da Draghi a favore del progetto dell'euro significa due cose importanti. Ci rammenta che il problema del soggetto su una scala immediatamente europea non può non porsi anche dal lato del lavoro e dei movimenti. Davvero non si capisce perché la sinistra, sia sindacale sia politica, italiana predichi un internazionalismo astratto, parli così tanto di globalizzazione, ma stia chiusa in un recinto di analisi e proposte così strettamente nazionale. Lo stesso è vero per l'atteggiamento degli economisti e degli analisti sociali critici sull'euro: se si cancella l'unione monetaria all'inizio di un ragionamento, non è strano che alla fine un'unione monetaria non esista più nel proprio discorso, e che non si vedano neanche le forze che la perpetuano. Se la categoria

chiave del discorso sulla moneta o l'industria o la banca è la nazione, se si pensa che non sia comunque possibile una *transfer union*, una *banking union* e così via, è ovvio che l'euro non può sopravvivere. Draghi tutte queste cose le sa benissimo (la sua tesi di laurea con Federico Caffè era critica del progetto di moneta unica!), tant'è che ha definito la moneta unica come un calabrone: non dovrebbe volare ma vola, ha volato. Se vogliamo che continui a volare – l'ha detto, evidentemente, dal suo lato della barricata – si deve produrre un cambiamento strutturale di portata enorme, perché il capitalismo è cambiato, vive una nuova fase, e questo cambiamento avverrà spinto dalle crisi. Una coscienza della sfida analoga latita dal lato del lavoro, dei soggetti sociali, dei movimenti sociali, come ha osservato recentemente anche Brancaccio (2013), anche se il suo ragionamento continua a restare nell'ambito di una prospettiva ancora una volta sostanzialmente nazionale. Più facile, senz'altro, sognare il mondo di ieri: il discorso della svalutazione dentro un ritorno all'economia nazionale è di questa natura, ed è sostanzialmente consolatorio.

Se dunque è difficile che l'euro alla lunga possa vivere così com'è, per le sue contraddizioni interne, e se è vero che la determinazione a farlo vivere è nondimeno potente, allora quello che ci attende – per citare una poesia famosa di T.S. Eliot – non è che questo mondo finisca con un *bang*, cioè con una esplosione, ma con un *whimper*, con un gemito.

C'era una alternativa alla moneta unica negli anni Novanta? E c'è oggi, nella crisi, qualcosa che non sia il puro semplice ritorno al passato? A metà degli anni Novanta vi era, tra gli economisti, già chi pensava che ci fosse un'alternativa alle monete nazionali, e alla forbice deflazionistica competitiva (tedesca) *versus* svalutazioni (italiane), un'alternativa che non fosse la moneta unica. Tutti i limiti dell'euro erano noti *ante litteram*, basta andarsi a leggere un economista non certo radicalissimo come Jean-Luc Gaffard, su *Le Monde Diplomatique* del 1992. L'alternativa possibile alla moneta unica è quella che i francesi, che sono bravissimi nelle distinzioni, chiamano moneta comune. La differenza tra moneta unica e moneta comune un qualche interesse ce l'ha. La moneta unica è anche circolante tra i cittadini dell'area. La moneta comune è invece soltanto mezzo di pagamento tra le banche centrali aderenti all'unione. Ogni nazione mantiene la sua moneta, i vari aderenti mantengono cambi fissi ma esistono alla bisogna margini di flessibilità. Se c'è uno squilibrio grave che nel medio periodo non possa essere aggiustato dall'espansione dei paesi in avanzo, viene consentita una svalutazione, mentre intanto la Banca centrale europea ha il potere di far credito alle aree in crisi, come anche ai governi. Non è un'idea di un'originalità devastante, è l'applicazione all'Europa di un'idea di Keynes del 1944, è il progetto di una qualche Bretton Woods europea.

In questo orizzonte aveva scritto cose di grande interesse una marxista solida come Suzanne de Brunhoff (1997).

La nostra convinzione è che una pura e semplice uscita dall'euro non sia la soluzione, che anzi gli effetti domino possono essere gravi, e la pressione per l'austerità che ne risulterebbe più, e non meno, elevata. Ma non crediamo che cambi il segno di questa uscita dalla moneta unica la pura difesa del lavoro su scala nazionale, o di un'area particolare d'Europa (detto tra parentesi, le contraddizioni dell'euro si ripeterebbero su una scala minore, come se per esempio si volesse costruire l'Europa del Sud). Quello di cui vi sarebbe bisogno sono piuttosto lotte coordinate e proposte politiche uniche della sinistra su scala europea, a partire dai conflitti del lavoro e dei soggetti sociali, una spinta dal basso che c'è ma non è adeguatamente organizzata e neanche pensata, nell'orizzonte o di un drastico cambio del disegno della moneta unica, o della transizione alla moneta comune. *L'alternativa vera* che abbiamo davanti non *ci pare essere quella tra esplosione a breve dell'area dell'euro o ritorno alle valute nazionali in Europa, ma semmai quella tra stagnazione prolungata* (funzionale alla ristrutturazione contro il lavoro, contro le donne, contro i soggetti sociali) *o lotte transnazionali in grado di imporre un vincolo sociale e un cambio di rotta.* La questione autentica non è euro sì / euro no, ma come si devono configurare la lotta di classe e le lotte sociali per poter riaprire quegli spazi che oggi non possono non apparire, allo stato delle cose, inesorabilmente chiusi, come in una cappa d'acciaio.

## Bibliografia generale

- Baldwin R., López-Gonzalez J. (2013), *Supply Chain Trade: A Portrait of Global Patterns and Several Testable Hypotheses*, Nber Working Paper Series, Wp n. 18957, <http://www.nber.org/papers/w18957> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Bellofiore R. (1985), *Money and Development in Schumpeter*, "Review of Radical Political Economics", 1-2, pp. 21-40.
- (1993), *Per una ripresa alternativa dello Stato Sociale*, "Bozze", 15, 3, pp. 29-54.
  - (2005), *La teoria economica: dilemmi e prospettive*, in *Scenari del XXI secolo. Nova. L'Enciclopedia Utet*, Torino, Utet, pp. 200-213.
  - (2010), *Existe el riesgo de la disolución del euro*, "Pagina 12", <http://www.pagina12.com.ar/diario/suplementos/cash/17-4691-2010-10-17.html> (ultima consultazione 31 luglio 2013).
  - (2013a), *Two or three things I know about her. Europe in the Global Crisis, and heterodox economics*, "Cambridge Journal of Economics", 37, 3, Special issue *Prospects for the Eurozone*, pp. 497-512.
  - (2013b), *The end of the innocence: The true nature of the euro crisis, and the alternative based on Minsky's socialization of the economy and Parguez's good deficits*, in L.P. Rochon, M. Seccareccia (a cura di), *Monetary Economies of Production*, Cheltenham, Elgar, pp. 195-204.
  - (2015), *La Grecia, l'Europa e la necessità di una nuova politica economica continentale*, <https://www.sinistrainrete.info/europa/4738-riccardo-bellofiore-la-grecia-leuropa-e-la-necessita-di-una-nuova-politica-economica-continentale.html> (ultima consultazione 5 gennaio 2019).
- Bellofiore R., Garibaldo F. (2011), *The global crisis and the changing European industrial landscape*, "International Journal of Management Concepts and Philosophy", 5, 3, pp. 273-289.
- (2016), *Beyond Keynesianism: Recovery and reform in a European New Deal*, in G. Cozzi, S. Newman, J. Toporowski (a cura di), *Finance and Industrial Policy. Beyond Financial Regulation in Europe*, Oxford, Oxford University Press, pp. 19-33.
- Bellofiore R., Garibaldo F., Halevi J. (2010), *The Global Crisis and the Crisis of European Neomercantilism*, in G. Albo, V. Chibber, L. Panitch (a cura di), *Socialist Register 2011: The Crisis this time*, Halifax, Fernwood.

- Bellofiore R., Garibaldo F., Mortágua M. (2015), *A credit-money and structural perspective on the European crisis: Why exiting the euro is the answer to the wrong question*, “Review of Keynesian Economics”, 3, 4, pp. 471-490.
- (2016), *A structural and monetary perspective of the euro crisis*, in N. Levy, E. Ortiz (a cura di), *The Financialization Response to Economic Disequilibria. European and Latin America Experiences*, Cheltenham, Elgar, pp. 15-34.
- Bellofiore R., Halevi J. (2011a), *A Minsky moment? The subprime crisis and the new capitalism*, in C. Gnos, L.P. Rochon (a cura di), *Credit, Money and Macroeconomic Policy. A Post-Keynesian Approach*, Cheltenham, Elgar, pp. 13-32.
- (2011b), *Could be raining. The European crisis after the Great Recession*, “International Journal of Political Economy”, 4, pp. 5-30.
  - (2012), *Deconstructing labour. A Marxian-Kaleckian Perspective of What is ‘New’ in Contemporary Capitalism*, in C. Gnos, L.P. Rochon (a cura di), *Credit, Money and Macroeconomic Policy. A Post-Keynesian Approach*, Cheltenham, Elgar, pp. 11-27.
- Bellofiore R., Toporowski J. (2011), *L’Europa al bivio. Suicidio per le banche o riforma fondamentale?*, “Critica Marxista”, 5, pp. 9-16.
- Beltrametti L. (2015), *Produzione e commercio: come cambia la globalizzazione. La manifattura italiana riparte su buone basi*, “Scenari industriali”, 6.
- Bertinotti F. (2006), *La democrazia autoritaria*, Roma, Datanews.
- Bianchi P. (1995), *Le politiche industriali dell’Unione Europea*, Bologna, il Mulino.
- Biasco S. (1979), *L’inflazione nei paesi capitalistici industrializzati: il ruolo della loro interdipendenza 1968-1978*, Milano, Feltrinelli.
- Bibow J. (2012a), *At the Crossroads: The Euro and its Central Bank Guardian (and Savior?)*, New York, Levy Economics Institute of Bard College, Wp n. 738
- (2012b), *The Euro Debt Crisis and Germany’s Euro Trilemma*, New York, Levy Economics Institute of Bard College, Wp n. 721.
- Blanchard O., Giavazzi F. (2002), *Current account deficits in the euro area. The end of Feldstein- Horioka Puzzle?*, “Brookings Papers on Economic Activity”, 2, pp. 147-186.
- Bonizzi B. (2013), *Capital Flows to Emerging Markets: Institutional Investors and the Post-Crisis Environment*, London, Soas Department of Economics, Wp n. 186,
- Borio C., Disyatat P. (2011), *Global Imbalances and the Financial Crisis: Link or no Link?*, Basel, Bank for International Settlements, Wp n. 346.
- (2015), *Taking Financing (more) seriously*, Basel, Bank for International Settlements, Wp n. 525.
- Brancaccio, E. (2013), *Uscire dall’euro? C’è modo e modo*, <http://temi.repubblica.it/micromega-online/uscire-dall'euro-c'e-modo-e-modo/?printpage=undined> (ultima consultazione 31 luglio 2013).
- Camera dei Deputati, X Commissione Attività produttive, commercio e turismo (2016) - *Relazione Finale dell’indagine conoscitiva su “Industria 4.0”. Quale modello applicare al tessuto industriale italiano. Strumenti per favorire la digitalizzazione delle filiere industriali nazionali.*

- Cami (Center for Automotive and Mobility Innovation) (2017), *Rapporto 2017 Osservatorio sulla componentistica automotiva italiana*, a cura di A. Moretti, F. Zirpoli, Venezia, Edizioni Ca' Foscari.
- Carney M. (2012), *Remarks at the World Economic Forum*, January.
- Celi G., Ginzburg A., Guarascio D., Simonazzi A. (2017), *Crisis in the European Monetary Union. A Core-Periphery Perspective*, Abingdon, Routledge.
- Collignon S. (2012), *Competitiveness and Excessive Imbalances: A Balance Sheet Approach*, Bruxelles, European Parliament, Directorate General for Internal Policies.
- Crotty J. (2000), *Structural Contradictions of the Global Neoliberal Regime*, "Review of Radical Political Economics", 32, 3, pp. 361-368.
- Crouch C. (2009), *Flexibility and security on the labour market: An analysis of the governance of inequality*, Paper for the workshop "Labour, Markets and Inequality", Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Nürnberg, 24-25 September 2009, [http://doku.iab.de/veranstaltungen/2009/lmi\\_2009\\_crouch.pdf](http://doku.iab.de/veranstaltungen/2009/lmi_2009_crouch.pdf) (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- (2011), *The Strange Non-Death of Neoliberalism*, Cambridge, Polity.
- Danco C. (1975), *La politica economica della ricostruzione, 1945-1949*, Torino, Einaudi.
- Danninger S., Joutz F.L. (2007), *What Explains Germany's Rebounding Export Market Share?* Imf Working papers
- de Brunhoff S. (1997), *Leuro, un compromis pour une Europe des marchés*, in *La monnaie unique en débat: appel des économistes pour sortir de la pensée unique*, Paris, Syros, pp. 111-125.
- (1999), *Which Europe do we need now? Which can we get?*, in R. Bellofiore, *Global Money, Capital Restructuring and the Changing Patterns of Labour*, Cheltenham, Elgar, pp. 49-58.
- De Cecco M. (1998), *The Lender of Last Resort*, Roma, Cidei, Wp n. 49.
- (2012), *Global imbalances: past, present and future*, "Contributions to Political Economy", 31, 1, pp. 29-50.
- (2013), *Ciò che la Fed dice e ciò che la Fed fa*, <http://temi.repubblica.it/micro-mega-online/cio-che-la-fed-dice-e-cio-che-la-fed-fa/?printpage=undefined> (ultima consultazione 31 luglio 2013).
- (2014), *La moneta unica che sale fa paura a tutti ma non alla Germania*. "La Repubblica - Affari e finanza", 17 marzo 2014, [http://www.repubblica.it/economia/affari-e-finanza/2014/03/17/news/la\\_moneta\\_unica\\_che\\_sale\\_fa\\_paura\\_alleuropa\\_del\\_sud\\_ma\\_non\\_alla\\_germania-81175599/?ref=search](http://www.repubblica.it/economia/affari-e-finanza/2014/03/17/news/la_moneta_unica_che_sale_fa_paura_alleuropa_del_sud_ma_non_alla_germania-81175599/?ref=search) (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- De Cecco M., Maronta F. (2013), *Berlino, Roma e i dolori del giovane euro*, "Limes", 4, <https://keynesblog.com/2013/05/20/berlino-roma-e-i-dolori-del-giovane-euro/> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Dedrick J., Kraemer K.L., Linden G. (2008), *Who Profits from Innovation in Global Value Chains? A Study of the iPod and notebook PCs*, New York, Alfred P. Sloan

- Foundation, Industry Studies, [http://web.mit.edu/is08/pdf/Dedrick\\_Kraemer\\_Linden.pdf](http://web.mit.edu/is08/pdf/Dedrick_Kraemer_Linden.pdf) (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Demirović A., Sablonski T. (2013), *The Finance-Dominated Regime of Accumulation and the Crisis in Europe*, Berlino, Rosa Luxemburg Stiftung.
- Farina F. (1990), *La politica monetaria e valutaria della Banca d'Italia e la crescita del debito pubblico*, in Giannola, Marani (1990).
- Freddi D. (2017), *Gli effetti occupazionali della digitalizzazione – una rassegna della letteratura*, <http://www.fondazioneSabattini.it/ricerche-1/ricerca-europea-industria-4-0> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Gaddi M., Garbellini N., Garibaldo F. (a cura di) (2017), *Industry 4.0 and its consequences for work and labour. Field research report on the implementation of Industry 4.0 in a sample of Italian companies*, <http://www.fondazioneSabattini.it/ricerche-1/ricerca-europea-industria-4-0> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Gaffard J.-L. (1992), Les dangers d'une monnaie unique, "Le Monde Diplomatique", September, <http://www.monde-diplomatique.fr/1992/09/GAFFARD/44696> (ultima consultazione 31 luglio 2013).
- Galgóczi B., Keune M., Watt A. (a cura di) (2008), *Jobs on the Move: An Analytical Approach of 'Relocation' and its Impact on Employment*, Bruxelles, Peter Lang.
- Garbellini N. (2014), *International division of labour and countries' competitiveness: the case of Italy and Germany*, <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/59125/> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Garber P. (2010), *The Mechanics of Intra Euro Capital Flight. Deutsche Bank Special Report*, <http://www.target-2.de/up/datei/0900b8c082a1d04c%5B1%5D.pdf> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Garibaldo F. (2014), *Industrial restructuring in Europe and the Euro Crisis*, Pesano, Mimeo, [https://www.researchgate.net/profile/Francesco\\_Garibaldo/contributions](https://www.researchgate.net/profile/Francesco_Garibaldo/contributions) (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- (2016), *Il Made in Italy come organizzazione industriale*, in D. Balicco (a cura di), *Made in Italy e cultura*, Milano, Palumbo.
  - (2017a), *Un documento di impostazione su Industria 4.0*, <http://www.fondazioneSabattini.it/ricerche-1/ricerca-europea-industria-4-0> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
  - (2017b), *Il processo di internazionalizzazione della componentistica italiana*, in A. Moretti, F. Zirpoli (a cura di), *Rapporto 2017 Osservatorio sulla componentistica automotive italiana*, Venezia, Edizioni Ca' Foscari.
- Garibaldo F., Baglioni M., Casey C., Telljohann V. (a cura di) (2012), *Workers, Citizens, Governace. Socio-Cultural Innovation at Work*, Frankfurt, Peter Lang.
- Garibaldo F., Rebecchi E. (a cura di) (2018), *Cyber-physical system*, "Artificial Intelligence & Society", 33, 3, pp. 299-311, <https://link.springer.com/journal/146/33/3/page/1> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Giannola A., Marani U. (a cura di) (1990), *Tassi di interesse e debito pubblico*, Napoli, Esi.

- Giavazzi F., Spaventa L. (2010), *Why the Current Account May Matter in a Monetary Union: Lessons from the Financial in the Euro Area*, London, Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper 8008.
- Ginzburg A., Simonazzi A. (2017), *Out of the crisis. A radical change of strategy for the eurozone*, "The European Journal of Comparative Economics", 14, 1, pp. 13-37.
- Godley, W. (1999), *Seven Unsustainable Processes: Medium-term Prospects and Policies for the United States and the World*, "Strategic Analysis", January, Annandale-on-Hudson, N.Y., The Levy Economics Institute.
- Godley, W., Izurieta A., Zezza G. (2004), *Prospects and Policies for the U.S. Economy: Why Net Exports Must Now Be the Motor for U.S. Growth*, "Strategic Analysis", August, Annandale-on-Hudson, N.Y., The Levy Economics Institute.
- Godley, W., Papadimitriou D.B., Hannsgen G., Zezza G. (2007), *The U.S. Economy: Is There a Way Out of the Woods?*, "Strategic Analysis", April, Annandale-on-Hudson, N.Y., The Levy Economics Institute.
- Grahl J. (1997), *After Maastricht: A Guide to European Monetary Union*, London, Lawrence and Wishart.
- Graziani A. (1994), *La fine dello Sme come anticipazione della fine dell'Euro?*, <http://www.correttainformazione.it/sme-augusto-graziani/8161997.html> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- (2000), *Lo sviluppo dell'economia italiana. Dalla ricostruzione alla moneta europea*, nuova ed. aggiornata, Torino, Bollati Boringhieri.
- Hanemann T., Huotari M. (2018), *Eu-China Fdi: Working towards Reciprocity in Investment Relations*, Rhodium Group and Mercator Institute for China Studies.
- Hein E. (2012), *The Crisis of Finance-dominated Capitalism in the Euro Area, Deficiencies in the Economic Policy Architecture, and Deflationary Stagnation Policies*, New York, Levy Economics Institute, Wp n. 734.
- Hilferding R. (2011), *Il capitale finanziario*, Introduzione di E. Brancaccio e L. Cavallaro, Milano, Mimesis.
- Hirsch-Kreinsen H. (2014), *Smart production systems: a new type of industrial process innovation*, Druid Society Conference, Copenhagen.
- Holinski N., Kool C., Muysken J. (2012), *Persistent macroeconomic imbalances in the euro area: causes and consequences*, "Federal Reserve Bank of St. Louis Review", 94, 1.
- Kalecki M. (1943), *Political aspects of full employment*, "The Political Quarterly", 14, 4, pp. 322-330.
- Kelly E. (2015), *Introduction: Business Ecosystems Come of Age*, Deloitte University Press, <https://www2.deloitte.com/insights/us/en/focus/business-trends/2015/business-ecosystems-come-of-age-business-trends.html> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Keynes J.M. (1933), *An Open Letter to President Roosevelt*, <http://newdeal.feri.org/misc/keynes2.htm> (ultima consultazione 30 giugno 2014).

- Lavoie M. (2013), *The monetary and fiscal nexus of Neo-chartalism: A friendly critique*, "Journal of Economic Issues", 47, 1, pp. 1-32.
- (2014), *Post-Keynesian Economics: New Foundations*, Cheltenham, Elgar.
- Lochis M., Toporowski J. (2016), *The recent work of Claudio Borio*, Mimeo.
- Lordon F. (2013), *Uscire dall'euro, ma come?*, <http://temi.repubblica.it/micro-mega-online/uscire-dall%E2%80%99euro-ma-come/> (ultima consultazione 30 giugno 2014).
- Lucarelli B. (2011), *German neomercantilism and the European sovereign debt crisis*, "Journal of Post Keynesian Economics", 34, 2, pp. 205-224.
- Mazzucato M. (2014), *Lo Stato innovatore*, Roma-Bari, Laterza.
- Merler S., Pisani-Ferry J. (2012), *Sudden Stops in the Euro Area*, Bruegel Policy Contribution, n. 6.
- Minsky H.P. (1986a), *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven - London, Yale University Press.
- (1986b), *Conflict and interdependence in a multipolar world*, "Studies in Banking and Finance", 4, pp. 3-22.
- (2008a), *John Maynard Keynes*, New York, McGraw Hill; ed. it. *Keynes e l'instabilità del capitalismo*, Torino, Bollati, Boringhieri, 2009.
- (2008b), *Stabilizing an Unstable Economy*, New York, McGraw Hill; ed. it. *Governare la crisi: l'equilibrio in un'economia instabile*, Milano, Edizioni di Comunità (1989).
- (2014), *Combattere la povertà. Lavoro non assistenza*, ed. it. a cura di R. Bellofiore, L. Pennacchi, Roma, Ediesse, 2014.
- Mirowski P. (2013), *Never Let a Serious Crisis Go to Waste*, London, Verso.
- Mongelli F., Wyplosz C. (2008), *The Euro at Ten: Unfulfilled Threats and Unexpected Challenges*, Fifth Ecb Central Banking Conference.
- Moretti A., Zirpoli F. (a cura di), *Rapporto 2017 Osservatorio sulla componentistica automotive italiana*, Venezia, Edizioni Ca' Foscari.
- Mortágua M. (2014), *It's always different*, Mimeo.
- Münchau W. (2014), *Europe cannot ignore its deflation problem*, "Financial Times", 24 February.
- Nobile M. (2012), *Capitalismo e postdemocrazia. Economia e politica nella crisi sistemica*, Bolsena, Massari.
- Obstfeld M. (2012a), *Does the Current Account Still Matter?*, Ely lecture, <http://eml.berkeley.edu/~obstfeld/Ely%20lecture.pdf> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- (2012b), *Financial flows, financial crises, and global imbalances*, "Journal of International Money and Finance", 31, pp. 469-480, <https://www.theigc.org/wp-content/uploads/2012/03/Obstfeld-2012-Working-Paper.pdf> (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Parguez A. (2014), *The true rules of a good management of public finance. An explanation of the fatal Eurozone crisis*, in R. Bellofiore, G. Vertova (a cura di), *The Great Recession and the Contradictions of Contemporary Capitalism*, Cheltenham, Elgar.

- Piore M., Sabel C. (1984), *The Second Industrial Divide: Possibilities for Prosperity*, New York, Basic Books.
- Publications Office of the European Union (2015), *EU Structural Changes 2015*, <http://bookshop.europa.eu/en/eu-structural-change-2015-pbETAA15001/>, p. 88 (ultima consultazione, dicembre 2018).
- Rossi E. (2008), *Abolire la miseria*, Introduzione e cura di P. Sylos Labini, Roma-Bari, Laterza.
- Roth K.H. e Papadimitriou Z. (2014), *Manifesto per una Europa egualitaria. Come evitare la catastrofe*, Roma, Derive Approdi.
- Sabattini C. (1995), Relazione all'assemblea nazionale della Fiom-Cgil, in Fondazione "Claudio Sabattini"- *Per un sindacato democratico e indipendente*, Bologna, 2018; <http://www.fondazioneSabattini.it/libri/per-un-sindacato-democratico-e-indipendente>
- Sandbu M. (2018), *La moneta rinnegata. L'Euro, la crisi e i suoi veri colpevoli*. Prefazione di F. Saraceno, Roma, Luiss.
- Saraceno F. (2018), *La scienza inutile. Tutto quello che abbiamo voluto imparare dall'economia*, Roma, Luiss.
- Schumpeter J.A. (1954), *History of economic analysis*, New York, Oxford University Press.
- Simonazzi A., Ginzburg A., Nocella G. (2013), *Economic relations between Germany and southern Europe*, "Cambridge Journal of Economics", 37, 3, pp. 653-675.
- Sinn H.W. (2006), *The Pathological Export Boom And The Bazaar Effect. How To Solve The German Puzzle*, "The World Economy", 9, pp. 1157-1175.
- (2012), *The European Balance of Payments Crisis: An Introduction*, in Id. (a cura di), *The European Balance of Payments Crisis*, München, CESifo.
  - (2013), *It is wrong to portray Germany as the euro winner*, "Financial Times", 23 luglio.
- Sinn H.W., Wollmershäuser T. (2011), *Target loans, current account balances and capital flows: The ECB's rescue facility*, CESifo Wp n. 3500.
- Soete L. (2011), *Maastricht reflections on innovation*, Tans lecture, [https://www.researchgate.net/publication/238596997\\_Maastricht\\_Reflections\\_on\\_Innovation](https://www.researchgate.net/publication/238596997_Maastricht_Reflections_on_Innovation) (ultima consultazione 27 luglio 2018).
- Streeck W. (2013), *Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus*, Berlin, Suhrkamp; tr. it. a cura di B. Anceschi, *Tempo guadagnato. La crisi rinviata del capitalismo democratico*, Milano, Feltrinelli, 2013).
- Tooze A. (2018), *Crashed. How a Decade of Financial Crisis Changed the World*, New York, Viking.
- Toporowski J. (2010a), *Why the World Economy Needs a Financial Crash and Other Critical Essays on Finance and Financial Economics*, London, Anthem Press.
- (2010b), *The Wisdom of Property and the Politics of the Middle Class*, "Monthly Review", 62, 4, pp. 10-15.
  - (2012), *International Money and Macroeconomic Imbalances: lectures for the department of economics*, Bergamo, University degli Studi di Bergamo.

- (2013), *International credit, financial integration and the euro*, “Cambridge Journal of Economics”, 37, 3, pp. 571-584.
- Toporowski J., Michell J. (2011), *The stock-flow consistent approach with active financial markets*, in D. Papadimitriou, G. Zezza (a cura di), *Contributions to Stock Flow Modelling: Essays in Honor of Wynne Godley*, London, Palgrave Macmillan, pp. 173-196.
- Varoufakis Y., Holland S., Galbraith J. (2013), *A Modest Proposal for Resolving the Eurozone Crisis*, <https://varoufakis.files.wordpress.com/2013/07/a-modest-proposal-for-resolving-the-eurozone-crisis-version-4-0-final1.pdf>> (ultima consultazione 30 giugno 2014).
- Vianello F. (2013), *La Moneta Unica Europea*, “Economia & Lavoro”, 1, pp. 17-46.
- Wray L.R. (2012), *Imbalances, What Imbalances? A Dissenting Vie*, New York, Levy Economics Institute, Wp n. 704.

### *Sitografia*

#### CINA:

- <https://www.brookings.edu/blog/up-front/2013/01/31/march-west-chinas-response-to-the-u-s-rebalancing/>
- [http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/Imported/external/pubs/ft/scr/2015/\\_cr15234pdf.ashx](http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/Imported/external/pubs/ft/scr/2015/_cr15234pdf.ashx)
- <http://www.cittadellascienza.it/cina/wp-content/uploads/2017/02/IoT-ONE-Made-in-China-2025.pdf>
- [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/586608/EPRS\\_BRI\(2016\)586608\\_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/586608/EPRS_BRI(2016)586608_EN.pdf)
- [https://www.merics.org/sites/default/files/2018-08/180723\\_MERICS-COFDI-Update\\_final\\_0.pdf](https://www.merics.org/sites/default/files/2018-08/180723_MERICS-COFDI-Update_final_0.pdf)

#### RIFORMA EUROZONA

- [https://ec.europa.eu/commission/white-paper-future-europe-reflections-and-scenarios-eu27\\_en](https://ec.europa.eu/commission/white-paper-future-europe-reflections-and-scenarios-eu27_en)

## Gli autori

RICCARDO BELLOFIORE è nato nel 1953. Docente di Economia politica all'Università di Bergamo, i suoi interessi sono la teoria marxiana, l'approccio macromonetario in termini circuitisti e minskyani, la filosofia economica, e lo sviluppo e la crisi del capitalismo. Ha recentemente pubblicato *Le avventure della socializzazione* (Mimesis, 2018), e ha curato, con Giovanna Vertova, *The Great Recession and the Contradictions of Contemporary Capitalism* (Edward Elgar, 2014) e *Ai confini della docenza. Per la critica dell'università* (Accademia University Press, 2018).

FRANCESCO GARIBALDO è nato nel 1944. A lungo dirigente sindacale della Fiom, si è poi dedicato a ricerche di sociologia industriale a partire dalle trasformazioni del lavoro su scala europea. Usa metodologie di ricerca qualitative. I suoi ultimi lavori di ricerca riguardano le conseguenze della digitalizzazione nel settore industriale e lo sviluppo del capitalismo delle piattaforme: *Cyber-physical systems* e *Nothing but a human*, in *Artificial intelligence and society* (2018, con Emilio Rebecchi) e *Industria 4.0 e il Lavoro*, in *Lavoro, Innovazione e capitalismo* (2018), a cura di Laura Pennacchi e Riccardo Sanna.

MARIANA MORTÁGUA è nata nel 1986. È membro del parlamento portoghese dal 2013 per il Bloco de Esquerda. Sta concludendo il suo PhD in Economics alla Soas, University of London, sotto la supervisione di Jan Toporowski. È coautrice di numerosi volumi sulla crisi portoghese e su quella europea, come *Dividadura - Portugal na Crise do Euro* (2012, con Francisco Louça). *Privataria* (2015, con Jorge Costa) e *Countering the myths of the Portuguese debt*, in *Europe on a Brink: Debt Crisis and Dissident in the European Periphery* (2014, a cura di Tony Phillips).

Finito di stampare nel mese di febbraio 2019  
presso Globalprint, Gorgonzola (MI)

*"In un'analisi elegante, chiara e coerente gli autori mostrano le inadeguatezze e gli errori della gran parte delle posizioni economiche e politiche dei diversi protagonisti nel dibattito sulla crisi europea – siano i sostenitori dell'ortodossia neoliberista, siano molte tra le voci critiche. Emergono dalla discussione proposte positive e ottimistiche, e anche pratiche, per uscire dalla crisi, che meritano attenzione seria".*

*COLIN CROUCH*

Per comprendere la vera natura della crisi europea bisogna prestare attenzione ai cambiamenti nella finanza e nell'industria negli ultimi 15-20 anni, abbandonando la centralità della bilancia commerciale nell'impostazione teorica di base e aprendosi a una più complessa visione macrofinanziaria.

La conclusione dell'analisi dei tre autori è che l'uscita dalla moneta unica sia una risposta illusoria che rischia di condurre a più, e non meno, austerità. Per quanto l'euro sia un disegno incompiuto e contraddittorio di unificazione monetaria, che va rivoluzionato dall'interno per riaprire spazi alla democrazia e al conflitto, e la sua dissoluzione appaia sempre più probabile, la decomposizione dell'Unione Europea porterebbe al ristabilimento di una dimensione nazionale che esaspererebbe gli elementi di concorrenza distruttiva tra i paesi dell'area. Con conseguenze disastrose sia sul piano sociale che sugli stessi equilibri geopolitici. Di qui la necessità di giocare ogni spazio possibile di azione che eviti la regressione sovranista.

*Riccardo Bellofiore è docente di economia politica.*

*Francesco Garibaldi, sociologo, è stato a lungo dirigente sindacale.*

*Mariana Mortágua, economista, è membro del parlamento portoghese per il Bloco de Esquerda.*

[www.rosenbergesellier.it](http://www.rosenbergesellier.it)

ISBN: 9788878856677



9 788878 856677

EURO 14,00