

SVOLTA Con la crisi sono diventate attori chiave e la favola della loro "indipendenza" è svanita
Un libro spiega come osservare le politiche monetarie senza le lenti appannate di vecchie teorie

» Alessandro Bonetti

Finora, in questa crisi, le banche centrali sono state a tutti gli effetti i playmaker dell'economia mondiale. Hanno sostenuto i deficit statali, hanno iniziato a impegnarsi (per ora solo timidamente) contro la crisi climatica, hanno progettato la ristrutturazione dei sistemi di pagamento. Ormai è palese: lungi dall'essere organi neutrali, esse giocano un ruolo politico di primo piano. L'"indipendenza" delle banche centrali dal governo, feticcio anni 70 dell'economista neoliberale Milton Friedman, si è tradotta di fatto in una dipendenza del governo dalle banche centrali.

La Bce, la Fed, la Banca popolare cinese sono incaricate di gestire la moneta, l'istituto politico fondamentale su cui si reggono le nostre economie. La moneta è qualcosa che ci passa fra le mani ogni giorno, ma quando si tratta di definirla con precisione nessuno ha una risposta definitiva. Si usa allora uno stratagemma: per capire "cosa" è la moneta, si tenta di raccontare "come funziona".

Qui, però, casca l'asino, come spiega nel suo nuovo libro Sergio Cesaratto, ordinario di economia politica all'Università di Siena. In "Sei lezioni sulla moneta" (*Diarkos*) l'economista racconta, con uno stile fresco e accattivante, la grande confusione sui temi monetari ancora diffusa fra gli accademici mainstream. Sulla creazione di moneta, infatti, molti manuali universitari continuano a seguire una vulgata erronea. Al contrario, chi lavora sul campo (ossia nelle banche centrali) ha quasi sempre ben chiaro il funzionamento dei sistemi monetari moderni.

QUESTO FORTE distacco fra narrazione e realtà fa sì che spesso, nel dibattito pubblico, non si comprendano appieno alcune trasformazioni molto importanti.

Un esempio? I cambiamenti nelle strategie di lungo periodo della Federal Reserve (la banca centrale americana) e della Banca centrale europea occorsi negli ultimi due anni. Questi annunci sono stati un terremoto nel dibattito specialistico, ma all'opinione pubblica è giunta solo un'eco lontanissima. Come spiega Cesaratto, le banche centrali hanno "reso più flessibili i propri target di inflazio-

Banche centrali, fine dei dogmi e (forse) dei feticci accademici



ne desiderata". Vuol dire che si sono date "in un qualche modo margini di tolleranza, almeno temporanea, verso un rialzo dell'inflazione se si da non mettere prematuramente in difficoltà la ripresa economica". Detto brutalmente: più inflazione non è un problema.

Ad agosto 2020 il presidente della Fed, Jay Powell, ha annunciato un nuovo regime di politica monetaria (average inflation targeting): il 2% non sarà più il tetto massimo che l'inflazione può raggiungere, ma il livello medio a cui l'inflazione si deve allineare nel lungo periodo. Christine Lagarde ha seguito le orme del collega americano, annunciando "un obiettivo di inflazione del due per cento nel

medio termine (...). Il 2% non è un tetto". In gergo tecnico, si dice che è un obiettivo "simmetrico": dato che per molto (troppo) tempo l'inflazione è stata bassa, ora può essere un po' più alta. È un'ottima notizia per quei Paesi, come l'Italia, "attaccati alla flebo della Bce".

La nuova strategia della banca centrale, però, non è solo monetaria. C'è una nuova attenzione alla complementarità fra politica fiscale (spesa pubblica e tasse) e politica monetaria (tasso di interesse). Per Cesaratto "qualcosa che va contro la filosofia che guidò il Trattato di Maastricht", che è all'origine dell'euro e della stessa Bce. Come si cambia per non morire...

Il nuovo atteggiamento dei ban-

chieri di Francoforte era già emerso con il Pepp (*Pandemic emergency purchase programme*), l'enorme programma di acquisti di titoli di Stato annunciato all'inizio della crisi Covid. Dopo lo scivolone di Lagarde ("non siamo qui per chiudere gli spread"), la Bce entrò a gamba tesa nei mercati finanziari per sostenere la capacità di indebitamento dei Paesi dell'Eurozona.

Ese vogliamo andare ancora più indietro, a gettare i semi del nuovo corso della Bce fu il "whatever it takes" di Draghi del 2012. Come spiega Cesaratto, Draghi dimostrò "la potenza di una

CONVERSIONI PER SALVARE L'EURO SI È ACCETTATO DI SMENTIRE ANCHE MAASTRICHT

banca centrale credibile che svolga la propria funzione di *lender of last resort* (prestatore di ultima istanza, ndr) di uno Stato rendendolo solvibile per definizione". Se non è politica questa...

Attenzione, però: non tutto è in mano alla banca centrale. Se parliamo di moneta, non va dimenticato il ruolo fondamentale delle banche commerciali e degli altri istituti finanziari, che Cesaratto illustra con chiarezza.

Insomma, l'ecosistema finanziario in cui è immersa la nostra economia è complesso, ma se vogliamo essere cittadini attenti di una democrazia vigile, non possiamo guardarlo con le lenti appannate di vecchie teorie.

IL LIBRO



» Sei lezioni sulla moneta
Sergio Cesaratto
Pagine: 464
Editore: DIARKOS

DOPO QUOTA 100

FRANCOMOSTACCI

Alla fine di quest'anno terminerà "Quota 100", una misura da archiviare come fallimentare sia sotto il profilo dei costi che dell'equità. Tutti sembrano essere d'accordo nel superare le rigidità dei requisiti di età ed anzianità, previsti dalla "riforma Fornero", anche se Draghi ritiene che sia la normalità verso cui tornare gradualmente.

L'equità intergenerazionale, finora calpestate, dovrebbe invece ispirare una riforma delle pensioni, ma le alternative su cui si sta ragionando sono tutte inadeguate, perché non riconoscono la centralità del metodo contributivo, basato sull'invarianza attuariale tra contributi versati e pensione ricevuta, che dal 2011 ha sostituito il retributivo. Per gli anni a venire, ci sarà una quota sempre più esigua di lavoratori che usu-

fruiranno di un regime misto, avendo versato contributi previdenziali di entrambe le modalità e avendo acquisito il diritto a una pensione che ne tenga conto in misura proporzionale. Il calcolo con il retributivo è, in generale, più generoso di quello contributivo, garantendo un maggior rapporto di sostituzione tra l'ultimo stipendio e la prima pensione.

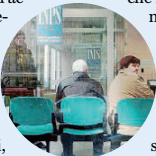
Ben prima dell'insediamento del governo Conte I, dal quale è poi scaturita Quota 100, su *lavocce.info* era stata avanzata una proposta che teneva conto sia dell'esigenza dei lavoratori di non essere costretti a lavorare in età avanzata, sia della sostenibilità di lungo periodo del sistema previdenziale e più in generale dei conti pubblici. Essa consiste nel riconoscere ai lavoratori in regime misto la possibilità di andare anticipata-

mente in pensione, percependo solo la quota maturata col contributivo, salvo poi ricevere un'integrazione dell'assegno al raggiungimento dei requisiti previsti dalla riforma Fornero. Una pensione a pezzi, assolutamente innovativa rispetto al sistema attuale, ma di semplice applicazione e soprattutto risolutiva, almeno per chi può usufruirne.

Ma come potrebbe essere ridisegnato il modello previdenziale del futuro? La pensione di vecchiaia e la pensione anticipata, che attualmente si maturano al conseguimento di ben precisi requisiti di età anagrafica e anzianità contributiva, potrebbero essere sostituite da un'unica pensione lavorativa, che si raggiunge sommando i contributi previdenziali versati col sistema contributivo presso qualsiasi gestione previdenziale (senza "ricongiungimenti"), purché il montante contributivo rivalutato

nel tempo riesca a garantire una pensione che superi un minimo vitale (attualmente è 2,8 volte l'assegno sociale, pari a circa 1.400 euro, un valore che potrebbe essere ridotto).

Lavoratori in regime misto (coloro che hanno iniziato a lavorare prima del 1996) potrebbero accedere alla pensione lavorativa con 1,2-1,5 volte l'assegno sociale e, al conseguimento dei requisiti previsti dalla legge Fornero, riceveranno una pensione integrativa, calcolata sui contributi previdenziali versati col sistema retributivo. Una riforma che non ha costi per lo Stato, sebbene i calcoli ragionieristici indichino un'anticipazione di cassa nei primi anni, in seguito riassorbita. Tale riforma sposterrebbe attenzione e risorse sui lavori usuranti e su chi ha una storia contributiva a intermitenza (a partire dalla componente femminile), anche per superare l'iniqua "Opzione Donna".



Pensioni Una proposta innovativa per dare libertà a chi lavora e spostare risorse su donne e giovani