

PROVVEDIMENTI GOVERNATIVI KEYNESIANI ?

Il terremoto economico a cui stiamo assistendo è proprio quello che Keynes aveva previsto? L'economista inglese, tanto evocato in questi giorni, era convinto che se il capitalismo avesse voluto salvaguardare la sua stessa esistenza non avrebbe dovuto affidarsi al principio neoclassico del laissez-faire. Riteneva infatti che il mercato non soggetto al controllo degli organi governativi avrebbe condotto tutto il sistema verso una cronica instabilità e non avrebbe garantito la piena occupazione delle risorse produttive. L'obiettivo della sua teoria fu quello di individuare quali fossero le variabili su cui intervenire per mitigare questa intrinseca instabilità del mercato nel mondo reale.

Keynes non fu certo un rivoluzionario, anche se attinse al pensiero di Marx. Non aveva intenzione di abbattere i cardini essenziali del capitalismo, ma riteneva che fosse necessario arginarne lo sviluppo selvaggio al fine di evitare un disequilibrio nella redistribuzione del reddito e la conseguente instabilità del sistema. Non credeva al libero mercato secondo l'accezione neoclassica e auspicava l'intervento statale in materia di politiche sociali, e non solo. Non condivideva la fiducia che i neoclassici riponevano nella politica monetaria e nel pareggio di bilancio ritenendo, al contrario, che per raggiungere obiettivi di piena occupazione e di stabilità occorresse assegnare un ruolo attivo alla politica fiscale (1), ipotizzando anche l'esistenza benefica di un deficit di bilancio. Lo scopo ultimo era quello di incrementare la domanda globale di beni e servizi; ovviamente la spesa statale non avrebbe dovuto sostituirsi a quella privata, ma sommarsì.

Qualche accenno teorico, in tema di politica monetaria, può rendere più chiaro il suo pensiero contrapposto alla teoria neoclassica.

Per i neoclassici la moneta era economicamente significativa solo in quanto moneta di scambio, vale a dire solo nel momento in cui veniva messa in circolazione. Essi affermavano che l'eventualità di un accantonamento della liquidità fosse da considerare trascurabile. Il comportamento razionale dei soggetti economici li avrebbe spinti sempre a scambiare tutta la moneta detenuta in funzione del livello dei prezzi (dei beni) stabilito in un mercato efficiente. Il livello dei tassi di interesse influenzava, invece, la formazione dell'equilibrio fra decisioni di risparmio e di investimento. Era l'offerta di credito (determinata dalla propensione al risparmio della collettività (2)) a stimolare l'andamento del tasso di interesse. Se il risparmio saliva i tassi scendevano, secondo la legge della domanda e dell'offerta. e gli imprenditori erano stimolati a chiedere credito per i propri investimenti. Esisteva dunque quello che noi oggi chiameremmo un trade-off fra consumi e risparmio (per i consumatori) da un lato e fra risparmio e investimento (per gli imprenditori) dall'altro. I consumi dipendevano dal livello dei prezzi e dal livello del reddito percepito dalle famiglie, gli investimenti dal confronto fra il costo del credito e il rendimento del capitale. Tutto nel lungo periodo sarebbe tornato in equilibrio.

Keynes introdusse nell'analisi l'esistenza di "motivazioni speculative". Egli sosteneva che, in una situazione caratterizzata da tassi di mercato particolarmente bassi, gli operatori sarebbero stati indotti a trattenere la propria liquidità per paura di sostenere delle perdite in conto capitale a fronte di un rendimento atteso tanto basso da non essere significativo. La moneta veniva, per la prima volta, vista come portatrice essa stessa di un intrinseco valore legato all'andamento del tasso di interesse. Ne conseguiva che la tesaurizzazione (in pratica il trattenere il capitale senza reinvestirlo) non poteva più essere esclusa per definizione né essere considerata un atto irrazionale, ma andava aggiunta alle variabili utilizzate nella formulazione alla ricerca dell'equilibrio del sistema economico.

Secondo questa accezione, una politica (monetaria) tesa a incrementare la liquidità (aumentando la moneta in circolazione e/o agendo sui tassi di interesse), con la speranza di incrementare gli investimenti, non avrebbe ottenuto il risultato sperato (3). Il tasso di interesse perdeva la funzione di strumento equilibratore delle decisioni di risparmio e di investimento, mentre si individuava l'esistenza di una nuova categoria di operatori: gli speculatori che avrebbero reagito in funzione delle attese sugli andamenti futuri del ciclo economico. Questo atteggiamento può essere riscontrato anche tra gli imprenditori che pur definendo la loro domanda per investimenti sulla base del principio di convenienza

economica (finché il tasso di remunerazione del capitale investito è superiore al tasso di interesse sul mercato monetario si investe), possono anche essere spinti da decisioni ugualmente razionali a non effettuare investimenti pur detenendo liquidità. Questo potrebbe avvenire in caso di attese negative sul futuro sviluppo della domanda dei beni prodotti.

Era opinione di Keynes, infine, che l'abbattimento dei salari non avrebbe aiutato a risolvere i problemi di disoccupazione, ma al contrario li avrebbe acuiti riducendo ulteriormente la domanda effettiva globale. Riconosceva ai sindacati un legittimo potere contrattuale.

La politica economica di tipo keynesiano fu alla base delle scelte economiche degli stati industriali occidentali dal dopoguerra fino alla seconda metà degli anni '70. La vittoria dei conservatori e l'elezione della Thatcher a primo ministro in Inghilterra (1979) e l'elezione di Reagan negli USA (1980) diedero nuovo vigore al pensiero neoclassico con annessa restaurazione dei principi della politica monetaria. Le cause dell'attuale crisi sembrano affondano le loro radici in quelle scelte economiche.

Entrambi, la prima ministra britannica e il presidente statunitense, furono ferventi sostenitori del libero mercato, senza alcun vincolo. La Thatcher privatizzò tutto quanto era possibile e, alla ricerca del pareggio di bilancio, tagliò la spesa pubblica impoverendo scuola e sanità; favorì il prelievo fiscale indiretto (aumentò l'IVA) e introdusse nell'89 la poll tax (una tassazione uguale per ogni cittadino del regno, indipendente dal reddito percepito); utilizzò gli strumenti monetari per combattere l'inflazione a tal punto da mettere in crisi l'industria manifatturiera del suo paese e quadruplicare il tasso di disoccupazione nei primi quattro anni del suo mandato; favorì di fatto le lobby finanziarie; attaccò le organizzazioni sindacali considerando la loro funzione estremamente negativa e da annientare. Avversaria dichiarata dell'Unione Europea non volle partecipare alla moneta unica.

Gli Stati Uniti con Reagan tagliarono indiscriminatamente la tassa sui redditi del 25% a scapito degli interventi governativi di carattere sociale che furono più che ridimensionati. Nonostante questi pesanti tagli il deficit statale assunse dimensioni notevoli anche per il concorso delle ingenti spese militari. Contrariamente a quanto avveniva nel vecchio continente, i tassi furono mantenuti forzatamente bassi per sostenere i consumi. In questo clima avvenne l'ascesa di Wall Street e di tutta la finanza speculativa a fronte di un sistema che andava sempre più indebitandosi sia nella sua componente privata che pubblica.

Queste decisioni adottate via, via in tutti i paesi industrializzati hanno condotto, nonostante un ciclo economico in crescita, all'attuale situazione di debiti pubblici abnormi, alla contrazione dei salari reali con contestuale crescita della disoccupazione e a una concentrazione della ricchezza abnorme. Gli stati crescevano, ma a vantaggio di pochi cittadini.

Gli ultimi otto-dieci anni sono stati caratterizzati da tassi forzatamente bassi che non hanno generato investimenti produttivi. Hanno invece consentito, insieme a una politica fiscale permissiva, una ampia ristrutturazione del capitale attraverso acquisizioni, fusioni e scorpori a basso costo che hanno reso più vulnerabile il mercato del lavoro. La liquidità immessa nel sistema senza regole non è stata trasferita attraverso il credito ma assorbita dal sistema finanziario per la sua sopravvivenza. L'acritica attenzione verso l'indicatore di efficiente allocazione del capitale (ROE = return of equity) ha indotto le imprese, per ragioni di cui si è già parlato in precedenti articoli, a sostituire il capitale proprio con l'indebitamento senza alcuna attenzione al livello del debito. Un indebitamento fatale, spesso a vantaggio dei soci di maggioranza (4) e dei manager sensibili prevalentemente alle loro stock option. Le imprese si trovano oggi a affrontare la "crisi perfetta" senza un'adeguata patrimonializzazione per sopportare la contrazione creditizia e tanto meno per sostenere il loro sviluppo. In un tale contesto i tassi bassi dovrebbero servire anche a ridurre la mortalità aziendale e quindi, in teoria, a salvare occupazione, ma c'è da chiedersi se nel mondo reale sia davvero così, Keynes ne avrebbe fortemente dubitato.

Il tanto evocato libero mercato, se mai è esistito, ha fallito. La politica monetaria ha favorito la speculazione e non gli investimenti produttivi. I debiti pubblici si sono ampliati fino a raggiungere livelli insostenibili nonostante la continua contrazione delle voci di spesa per il sociale. Cosa è stato finanziato con questi debiti pubblici ? E' il caso di chiederlo a chi ha governato.

Alle famiglie è stata instillata l'illusione di poter consumare ben al di là del proprio reddito, e ciò attraverso forme di indebitamento esasperato. Si è fatto credere ai lavoratori che per migliorare la propria vita fosse sufficiente farsi finanziare con il credito al consumo. Il fai da te e il delirio di onnipotenza che tutto ha pervaso non richiedeva l'esistenza delle rappresentanze sindacali e la bolla speculativa finanziaria è esplosa in un contesto di continuo impoverimento salariale, come ha dimostrato anche il lavoro di Stefano Perri, qui pubblicato.

Soprattutto noi, in Italia, continuiamo a sentire parlare di provvedimenti anticrisi di cui capiamo ben poco e che francamente non ci sembrano efficaci, se mai venissero attuati. Allora che fare ? L'analisi keynesiana ci sembra poter fornire un contributo in questa direzione, soprattutto se non colpevolmente banalizzata.

(continua)

Marina Scarpa

-
- (1) intesa non solo come prelievo fiscale ma anche come domanda pubblica componente importante della domanda globale.
 - (2) Consumatori e imprenditori.
 - (3) Aumentando la liquidità nel sistema, i tassi di interesse, per la legge della D e della O sarebbero scesi fino a livelli che avrebbero indotto i detentori della moneta a trattenerla nelle proprie tasche in attesa di una remunerazione più significativa.
 - (4) In Italia la maggior parte delle più recenti acquisizioni sono avvenute con pochissimo capitale di rischio e moltissimo debito. Si potrebbe pensare che è solo un problema delle banche e del rischio che si sono assunte, prestando danaro, ma le vicende attuali già di per sé confermano che non è così. Non è solo un problema di rischio del sistema bancario che ha poi coinvolto tutto il sistema, C'è anche il fenomeno dell'indebitamento del sistema industriale che ne è conseguito. Il meccanismo è semplice: si costituisce una società di partecipazioni (holding), si lancia una offerta di acquisto e contemporaneamente si stipula un debito pari al valore dell'impresa che si vuole acquisire. Fino a questo momento i debitori sono i soci della holding. Una volta formalizzato l'acquisto si fonde la holding con l'impresa industriale acquisita. Il gioco è fatto : Il debito dei soci acquirenti adesso è il debito della società acquisita, garantito dai "beni" presenti nel suo attivo di bilancio. Debito che verrà pagato con il suo cash flow , vale a dire con la capacità di risparmio, della società stessa. Risparmio che avrebbe potuto essere utilizzato per gli investimenti che avrebbero garantito lo sviluppo dinamico dell'azienda e non per pagare le rate di finanziamento dei compratori.