

Ecco la dimostrazione che si può far sparire il debito pubblico

Di Giovanni Zibordi

21 - 08 - 2015

In Italia si parla di questioni marginali (anche quando si discute dell'Euro), ma in UK da inizio agosto il dibattito è sul "QE For The People" o "Alleggerimento Quantitativo per il Popolo" dopo che il nuovo candidato laburista Jeremy Corbin lo ha messo come centro del suo programma. **"Is Jeremy Corbyn's policy of 'quantitative easing for people' feasible?"**, Guardian, oppure **"Combating Eurozone deflation: QE for the people"**, Voxeu e la pagina Facebook **"Quantitative Easing For The People"**.

Richard Werner, l'economista tedesco che ha lavorato molto in Giappone e a cui si attribuisce l'idea originale dell'Alleggerimento Quantitativo nonché l'invenzione del termine stesso, è quello che **ora propone il QE for the People**.

Da un paio di anni ormai provo a spiegare in venti modi diversi che puoi ridurre le tasse facendo comprare il debito pubblico alla Banca Centrale. La mia pagina Facebook si intitola: "Creare moneta per Ridurre le tasse" e questo era il sottotitolo del libro di Hoepli. Visto che ora persino in Eurozona si fa il QE con Draghi, non c'è più alcuna ragione per non ridurre le tasse.

Perchè ? Perchè quando la BCE compra 100 mld di BTP è come se questi sparissero.

La dimostrazione definitiva è a pagina 112 del conto consolidato dello stato inglese, che ha fatto comprare 375 mld di sterline di titoli di stato alla Banca di Inghilterra e nel suo bilancio consolidato scrive: **"i titoli di stato comprati da entità pubbliche (cioè la Banca di Inghilterra) vengono ELIMINATI nel bilancio consolidato..."**

	2013-14	2012-13
	£bn	£bn
Amounts falling due within 1 year:		
Gilt-edged securities	49.7	51.8
National Savings and Investment products	105.7	102.0
Treasury bills	57.0	60.5
	212.4	214.3
Amounts falling due after more than 1 year:		
Gilt-edged securities	883.7	781.8
National Savings and Investment products	-	0.1
	883.7	781.9
Total at 31 March 2014	1,096.1	996.2

i titoli di stato detenuti da entità pubbliche (come la Banca di Inghilterra) sono ELIMINATI nel consolidamento e rimossi dal bilancio consolidato dello stato

Government financing and borrowing disclosed above comprises government-issued debt instruments that are offered to the public. These include gilt-edged securities or gilts, National Savings and Investment (NS&I) products and Treasury Bills.

Gilts are UK government sterling denominated listed bonds that are fixed rate or index-linked with the return linked to movements in the Retail Prices Index. As the government's debt manager, the Debt Management Office (DMO) sells gilts to the market to ensure sufficient funding is available to meet the government's financial commitments. Gilts held by public sector entities are eliminated on consolidation and removed from the balance above, with the exception of gilts held by funded public sector pension schemes. Further details regarding gilts are available in the 2013-14 Debt and Reserves Management Report and the 2013-14 accounts of the National Loans Fund.

Prima di continuare. Cosa implica il dire che "i titoli di stato comprati dalla Banca Centrale si cancellano dal bilancio pubblico consolidato" ? Che non c'è bisogno dell'austerità, non c'è motivo di massacrare l'economia per via della spread, non devi preoccuparti dei creditori e del mercato finanziario, basta che fai comprare il debito alla Banca Centrale.

Per chi avesse perso le puntate precedenti, "Alleggerimento Quantitativo per il Popolo" vuole dire che invece di essere le banche che creano denaro dal niente come debito, è lo stato tramite la banca centrale che crea denaro per finanziarsi. In questo modo può ad esempio ridurre le tasse.

Questa che mostro sopra (e **che si può leggere qui**) è la dimostrazione contabile, ufficiale, che il debito pubblico SCOMPARE quando la Banca centrale lo compra. Il debito pubblico che conta è quello NETTO, quando si parla del "debito pubblico italiano..." si deve sottrarre quello comprato dalla Banca Centrale. E' così nella logica e agli effetti pratici ovviamente, ma in più lo si evince anche dal conto consolidato di bilancio dello stato. L'imbroglio è che a differenza delle società private, di solito il settore pubblico non pubblica un bilancio consolidato, per cui si continua con la finzione.

Lo Stato italiano non consolida ancora contabilmente i conti del governo e degli altri enti pubblici come Bankitalia; se lo facesse infatti lo si vedrebbe anche a livello formale. Al momento Bankitalia sta comprando 150 mld circa di BTP (entro l'anno prossimo), ma questo non riduce il debito pubblico, che resta di 2,200 mld e tutti parlano sempre di "2,200 mld di debito pubblico...". Tutt'altro è falso. Il debito pubblico NETTO è molto meno.

Innanzitutto, la BCE e Bankitalia stessa avevano comprato in passato circa 250 mld di debito pubblico, per cui in totale ora con il QE di Draghi, si arriverà entro un anno a circa 400 mld di debito detenuto da enti pubblici. Nelle discussioni tuttavia si considera sempre il debito pubblico come se questo non accadesse, ossia si finge che se la Banca Centrale compra i BTP dal mercato e li tiene lei, mentre invece è come se fossero spariti.

Quello che sostengo, assieme a tanti altri, è che se Bankitalia, che appartiene al settore pubblico, compra ora con il "QE" 150 mld di BTP e lei e la BCE ne avevano già 250 mld circa, allora il debito pubblico NON E' DI 2,200 MLD MA DI 1,800 MLD (circa, sto arrotondando e vado a memoria). Dato che questi acquisti di 400 mld però costano ZERO alla Banca Centrale (che crea denaro dal niente)

ne segue che le si fanno comprare 400 o anche 600 mld e si può ridurre senza costi il debito pubblico e quindi si possono ridurre le tasse.

Questo fatto assolutamente cruciale viene oscurato all'opinione pubblica italiana, perchè altrimenti ci si renderebbe conto che il debito pubblico è una finzione contabile dal punto di vista dello stato, qualcosa che lo stato (tramite la banca centrale) può ricomparsi stampando moneta e annullare. (dal punto di vista dei privati invece che incassano le cedole ovviamente non è una finzione, sono soldi che ricevono). Basta avere anche solo una minima nozione di contabilità: se lo stato ha 2,200 mld di debito, ma la BCE e Bankitalia ne comprano per 400 mld le due cifre vanno consolidate nel bilancio del settore pubblico e il debito netto è $2,200 - 400 = 1,800$.

Ora, tutte le società private fanno il consolidamento, se hanno delle sussidiarie devono pubblicare il bilancio consolidato per cui se la capogruppo ha 100 di debito, ma la sussidiaria le ha prestato 20, oppure la capogruppo ha un credito di 20 verso la sussidiaria, il debito netto è 80. Ovvio no ? Perchè allora si finge che per il settore pubblico non sia lo stesso ?

Facciamo un passo indietro, per chi leggesse solo il Corriere e Repubblica e capisse su questo sito per caso: dal 2009 le Banche Centrali creano denaro dal niente per comprare titoli sul mercato e ne hanno comprato per circa 16 mila miliardi nel mondo. La BCE e Bankitalia con il QE comprano ora BTP ogni mese e in totale sono già quasi a 300 miliardi e continueranno fino a fine 2016 arrivando a 400 mld circa. Allo stesso tempo però si impone che lo stato riduca i deficit ("Fiscal Compact" e altre regole che limitano il deficit) e impongono di ridurre il debito tramite tasse e sacrifici. Questi acquisti da parte della Banca Centrale riducono la quantità di titoli pubblici sul mercato e ne fanno scendere i rendimenti, ma si finge che non cambi niente, che servano solo a ridurre un poco i rendimenti. In realtà fanno SPARIRE i titoli pubblici.

La verità è che quando la Banca Centrale crea denaro dal niente e compra i titoli pubblici sul mercato, il debito pubblico si riduce di altrettanto. Il debito pubblico NETTO è quello che conta ed è dato dai titoli pubblici detenuti dal mercato, mentre quelli detenuti dalla Banca Centrale E' COME SE NON ESISTESSERO PIU'.

Che sia così lo si verifica nella pratica, perchè la Banca Centrale gira gli interessi allo stato e perchè non ha nessun obbligo di farseli ripagare, può tenerli infatti nel suo bilancio in eterno (oppure quando scadono comprarne subito altri e

continuare così...), tanto è vero che nessuna Banca Centrale finora ha rivenduto neanche un solo titolo di stato comprato, nè ha in programma di farlo.

Ci sono effetti collaterali negativi ? Niente è neutrale al mondo, ha l'effetto diretto di far scendere il tasso di cambio. Per quanto riguarda l'effetto complessivo su produzione, PIL, consumi, investimenti, inflazione e tassi dipenderà da quanto si riducono le tasse. Se in Italia venissero ridotte di 100 mld su 780 che si pagano, si farebbe del bene all'economia a mio avviso...Se invece si usasse questo meccanismo per aumentare la spesa pubblica di 100 mld assumendo un milione di statali magari non funzionerebbe tanto bene...Ma questa è una discussione più lunga.

Bene. Gran Bretagna ora è esplosa la discussione su questo tema perchè il nuovo (probabile) candidato Laburista e i suoi economisti dicono che bisogna far comprare altro debito alla Banca di Inghilterra e in questo modo finanziare deficit maggiori e squarciare il velo sul vero debito pubblico. La stampa finanziaria tipo il Telegraph, e Tony Blair e i suoi compari ovviamente invece dicono che così si rischia lo Zimbabwe o perlomeno **la Gran Bretagna rischia di entrare in contrasto con l'articolo 123 del trattato di Lisbona** che vieta alla Banca Centrale di finanziare lo Stato.

L'economista del nuovo candidato laburista è però Richard Murphy che è anche un esperto contabile molto noto e spiega assai bene che non è così **"Putting the record straight on People's QE"**

I have long argued that if a government owns its own debt then it is impossible to argue that the debt still exists in any meaningful way. If the public sector produced consolidated accounts (as would be required of a private sector entity) the Bank of England would be considered to be controlled by the government and the debt owing between the Treasury and Bank of England would fall out on consolidation meaning that no third party liability would be reported as owing. In that case to argue that the government has increased its borrowing when in fact this is just an internal financing arrangement is simply factually wrong even if the loan itself is not cancelled.

Of course the individual entities can record the assets and liabilities. But in a group consolidation UK accounting rules would most definitely require the offset of the

two: that's precisely what group accounting is all about. It would be wrong not to offset the two. The claim made is factually inaccurate as a result.

Step 5 is wrong for political reasons. It is said that the Bank of England is independent. It is not in practice. Its head is appointed by the Chancellor and is answerable to him. Appointments to the MPC and other Boards are with Treasury consent. Whatever the law says this is de facto control, certainly for accounting substance over form purposes. And let's be quite blunt: if a government wanted to do People's QE and the Bank objected you can be sure the 1998 Act creating Bank of England independence would be repealed or modified very quickly indeed, as I am quite sure Mark Carney and his predecessors will all have known, as will his successors. So the claim is not politically sustainable. ...