

Gli economisti ignorano le Banche e il Debito

Come mai la maggioranza degli economisti non ha previsto la crisi finanziaria globale (come ammette ad esempio Krugmanⁱ), non si sono opposti all'euro, hanno giustificato le banche centrali che pompavano migliaia di miliardi nel sistema bancario, hanno promosso l'austerità come necessaria per ridurre il debito con il risultato che il rapporto debito/PIL è peggiorato ?

Perchè la teoria economica dominante attuale esclude le banche, il debito e la moneta dai modelli economici: *“noi macro-economisti abbiamo fallito nell'anticipare questa crisi [...] si è verificata una crisi della macroeconomia allo stesso tempo di una crisi del del sistema finanziario [...] L'errore degli economisti è veramente molto semplice da spiegare. La teoria economica su cui ci basiamo attualmente, (che in gergo viene chiamata “DGSE”) per varie ragioni esclude ogni tipo di “stress finanziario” dal suo modello, esclude i default, **esclude gli intermediari finanziari cioè le banche, esclude il rischio di credito... a dire la verità esclude anche proprio la moneta stessa.** Questo è a mio giudizio assolutamente incredibile, esclude tutto quello di cui deve preoccuparsi una Banca Centrale, la teoria economica che usano le banche centrali per prevedere l'economia esclude tutto quello che è rilevante nel sistema finanziario...”* (Charles Goodhartⁱⁱ)

Da quando è scoppiata la crisi di Lehman del 2008 il pubblico ha sentito gli economisti giustificare i salvataggi delle banche e predicare l'austerità parlando solo di “spread”, problemi di banche, peso insostenibile del debito, mercati finanziari e manovre finanziarie per ridurre il debito. Sulla base di una teoria economica che, come è stato loro insegnato, non considera fattori rilevanti bancarotte, default, “spread”, debito e la creazione di moneta da parte delle banche. In altre parole, i modelli che si usano ora in economia assumono che solo l'economia “reale” sia veramente importante. Gli economisti ortodossi spiegano quindi inflazione, produzione, PIL, deficit e crisi tramite modelli in cui non appare il settore finanziario e di conseguenza sono inutili.

“La professione economica è stata colta impreparata quando è scoppiata la crisi perchè le teorie macroeconomiche insegnate dagli anni '70 in poi si sono rivelate, nel migliore dei casi, dei discorsi autoreferenziali motivati solo dalla consistenza logica interna, delle mere distrazioni. Sono modelli eleganti motivati da una logica formale

interna fine a se stessa, capitale intellettuale sprecato in puzzle estetici e privi di utilità nel capire come funzioni l'economia” Scrive Willem Buiterⁱⁱⁱ che in un editoriale sul Financial Times del 2009 intitolato: *“La disgraziata inutilità di gran parte dell'economia monetaria attuale”*, racconta come nella sua esperienza avere molti economisti nel direttivo della Bank of England sia stato un handicap nell'affrontare la crisi finanziaria e descrive l'istruzione economica nelle università anglo-americane come *“uno costoso spreco di risorse sia private che pubbliche”* .

Uno studio recente della Banca dei Regolamenti Internazionali di Losanna, che è la “Banca delle Banche Centrali”: *...in Economia non sappiamo oggi di più di quello che sapevamo generazioni fa, anche se siamo tentati di pensarlo. I concetti economici sorgono, vengono dimenticati e poi a volte ritornano. Questo avviene anche perchè è una disciplina non immune da mode...i fattori finanziari in generale sono progressivamente spariti dalla visuale degli economisti. L'aspetto finanziario è stato visto come se fosse solo un velo sull'economia reale, un fattore che in prima approssimazione poteva essere ignorato quando si cerca di capire i cicli economici. E se anche era ogni tanto incluso nell'analisi era solo qualcosa che amplificava o rallentava l'effetto degli shock di altra natura nel riportare l'economia al suo stato di equilibrio naturale....[in realtà] non è possibile capire le fluttuazioni economiche senza capire il ciclo finanziario....tutto questo richiede che si ripensino i modelli economici che stiamo usando... ”^{iv} (Claudio Borio, BIS, 2012)*

In altre parole: c'è una crisi finanziaria globale dal 2008 e in Eurozona diversi paesi soffrono ora per problemi legati al debito, cioè finanziari, ma l'economia attuale non include gli aspetti finanziari nei suoi modelli, li considera qualcosa di secondario che può essere ignorato. Economisti che lavorano nelle banche centrali dove ci si occupa di moneta, debito, credito e problemi finanziari scrivono ora che il loro modello non ha funzionato perchè trattava come non rilevanti questi fattori.

Le citazioni autorevoli che si possono produrre di questo fatto “assolutamente incredibile” come dice Goodhart, riempirebbero un libro. Ad esempio alla conferenza tenuta in Banca d'Italia a inizio 2008, appena prima che saltasse Lehman Brothers e quando la crisi stava iniziando, dove si fa la rassegna dei modelli economici trovi un singolo paper sul tema “Moneta e Banche” in cui leggi subito: *“ i modelli economici (di equilibrio generale) impiegati quotidianamente nelle università e nelle istituzioni di politica economica che spiegano le variabili macroeconomiche in genere mancano di qualunque interazione tra i mercati finanziari e il credito da una parte e il resto dell'economia dall'altra”... ”^v*

In modo più franco Goodhart: *“ci sono tentativi di incorporare la moneta e il credito nei modelli (“DSGE”) dell'economia introducendo varie “frizioni finanziarie”, [...] tuttavia per quanto riguarda un uso pratico per la politica monetaria si sta solo iniziando ora e si deve ancora approfondire la questione”*. Alla conferenza sul tema della BCE: *“La teoria economica attualmente...esclude ogni tipo di “stress finanziario” dal suo modello, esclude i default, esclude le banche, esclude il rischio di credito... la moneta stessa ... è assolutamente incredibile, esclude tutto quello di cui deve preoccuparsi una Banca Centrale, i modelli che usano le banche centraliescludono tutto quello che è interessante nel sistema finanziario...”*

John Maynard Keynes scriveva: "io voglio parlare di una “economia monetaria di produzione e il tipo di economia che abbiamo avuto finora è una teoria economica in termini reali [non monetari]". Come discusso da Victoria Chick^{vi}, la sua rivoluzione consisteva in una teoria in cui la moneta permeava l'intera economia, ma nell'economia che si insegna oggi gli aspetti monetari sono assenti, come lo erano dall'economia che circondava Keynes, i cui modelli vedevano tutto in termini reali, senza le complicazioni monetarie.

Scrive la Chick: “il punto di vista keynesiano, in cui il denaro influenza tutto ciò che accade, è stato dimenticato. Questo dà luogo ad una retorica di supporto, per cui deve essere più interessante studiare l'economia "reale" rispetto all'economia monetaria, la moneta è solo un velo sottile sull'economia reale... nei curriculum accademici è stata inserita la separazione tra macroeconomia da una parte e moneta e banche dall'altra... si insegna che le banche prestano i soldi depositati, che la raccolta dei depositi consente di concedere prestiti... [in realtà] le banche non prestano denaro anche se sembra così quando si ottiene un prestito. Ma non è quello che stanno facendo. Non hanno una somma di denaro che ti trasferiscono. Inoltre, si vuole credere che il denaro sia qualcosa di reale. L'idea che in banca si possa produrre denaro scrivendo delle cifre nei computer è sgradevole. L'idea stessa che l'esistenza del denaro dipenda solo sul fatto che per convenzione tutti noi accettiamo, non entra in libri di testo. Altrimenti sarebbe molto chiaro che il denaro è molto fragile. Una volta che la fiducia è violata, il tutto potrebbe crollare....Ma poi, infine, vi è una connessione tra la separazione macroeconomica del denaro dal resto dell'economia e la difficoltà di far capire alla gente che le banche creano denaro dal nulla, che i prestiti sono il motore della creazione di denaro. Una idea profonda e di lunga data in macroeconomia è che il risparmio è necessario prima di poter avere gli investimenti. Leggi i report della Banca Mondiale, e tutti parlano di risparmio insufficiente per lo sviluppo. E' una sciocchezza, se le banche possono creare denaro. Ed è stata la capacità delle banche di creare denaro dal nulla che ha portato Keynes a dire che il risparmio non è il motore della crescita dell'economia. L'investimento lo è.

Investimenti viene prima di risparmi. "E sono le banche che permettono che ciò accada. La macroeconomia è regredita ad una forma pre-keynesiana e così ha fatto anche la comprensione del settore bancario...." (Victoria Chick ^{vii}).

Una volta scoppiata la crisi finanziaria globale nel 2008, le Banche Centrali di fronte ad un crollo del sistema bancario hanno creato migliaia di miliardi con l' "*Alleggerimento Quantitativo* ", dove il primo termine sta per "*allentamento* " o "*espansione* " e il secondo sta per "*quantità di moneta* ", per cui è un modo di indicare un aumento della quantità di moneta. In altre parole, nei modelli economici non ha un ruolo rilevante, ma nella realtà, di fronte alla crisi iniziata nel 2008 le Banche Centrali hanno immediatamente creato moneta per circa 8 mila miliardi.

Mentre questa teoria economica non considerava nei suoi modelli i fattori finanziari, nella pratica ha però promosso la deregolamentazione della finanza, l'abolizione di ogni controllo sui tassi di interessi, il credito, i movimenti di capitali, l'espansione continua del debito dello stato e delle famiglie, la creazione di derivati su ogni tipo di debito. Da una parte escludeva dai suoi modelli di analisi in pratica questi fattori, dall'altra lodava la globalizzazione finanziaria, la deregolamentazione ed espansione della finanza e delle banche.

Le politiche dei governi e delle banche centrali degli ultimi 25 anni sono state centrate sul promuovere il mercato finanziario globale, il credito, i mutui, la finanziarizzazione dell'economia e oggi in Italia non si parla altro che di problemi finanziari e "ottenere la fiducia dei mercati". E' sotto gli occhi di tutti che il settore finanziario e bancario e i mercati finanziari sono diventati il fattore dominante in economia e anche in politica, ma nella teoria economica ufficiale insegnata nelle università si assume che non sia importante. Quando il settore finanziario quadruplica di dimensione come è successo dagli anni '70, il debito totale però si moltiplica, perché è il suo ingrediente principale, la materia prima con cui lavora.

Nell'economia che si insegna oggi, crediti e debiti si pareggiano e quindi il loro ammontare totale non è importante, le banche sono solo intermediare del risparmio e la moneta è un dato esterno. Per cui i fattori monetari possono essere ignorati nel costruire i modelli economici con cui si istruiscono banchieri centrali, ministri delle finanze e governi. In parole semplici, nei modelli non inseriscono banche, credito e finanza, ma nella pratica si raccomanda di togliere ogni limitazione e far espandere il raggio di azione delle banche, della finanza e dei mercati finanziari in tutte le direzioni.

Una teoria economica che negli ultimi trent'anni è stata usata per far aumentare a dismisura il ruolo della finanza, del debito e delle banche lo faceva in base a modelli che non li consideravano rilevanti, per cui non ne studiavano le conseguenze.

Gli economisti ortodossi hanno spinto perchè gli stati si finanziassero solo sul mercato finanziario con debito, diversamente da come si faceva fino agli anni '70, direttamente dalla Banca Centrale e con moneta quindi senza costi. Hanno incoraggiato la privatizzazione, fusione e concentrazione delle banche, la rimozione dei vincoli sul credito e i capitali, l'espansione del credito in ogni direzione, specie verso le famiglie, le cartolarizzazioni di mutui e prestiti corredate da derivati esotici, i veicoli di bilancio offshore, i fondi pensione privati, i mercati dei derivati su tutto...Il risultato è stato che il debito complessivo privato e pubblico è raddoppiato negli ultimi quindici anni, soprattutto a causa di quello privato, e oscilla tra 3 e 4 volte il PIL. Le banche oggi in Europa hanno bilanci pari a 32 mila miliardi di euro, più di 3 volte il PIL dell'Europa. Dal momento dello scoppio della crisi li hanno dovuti ridurre di quasi 3 mila miliardi e la Banca Centrale Europea, per compensare ha dovuto creare circa 3 mila miliardi con i vari programmi di sostegno del debito pubblico e delle banche e ora in Europa le banche stanno annunciando che devono ridurre i bilanci di altri 5 mila miliardi. Queste cifre colossali che passano sopra la testa del pubblico cosa rappresentano, sono moneta ? Sono risparmi ? Sono credito che si pareggia con un debito oppure la famosa "liquidità" che a volte sembra moneta e a volte credito ? Il credito e la moneta oggi si confondono tra loro ?

Queste non sono questioni dibattute e neanche discusse nei libri di testo dove la moneta è una specie di buco nero. Il risultato è che sia la BCE che la FED e il Fondo Monetario con le loro legioni di economisti non si sono accorti dell'arrivo della crisi finanziaria globale e neanche nei documenti di studio interni hanno mostrato allarme sul sistema finanziario che stava per saltare.

Oltre alle questioni di semplice opportunismo e interessi personali esiste il problema che oggi tutti usano lo stesso modello "*neoclassico*" o "*neokeynesiano*" (o "*DGSE*"), che presenta l'economia in termini di sistemi di equazioni con cui effettuare simulazioni e sembra una sottospecie della matematica.

A differenza di quello che avveniva tra gli economisti accademici e delle banche centrali, tra chi si occupava di mercati finanziari nel 2006-2007 circolavano ovunque analisi che prevedevano il crac del sistema bancario. Uno dei motivi per cui chi scrive si sente autorizzato ad esprimersi sul tema è che nel 2007 prevedeva un crac del

sistema bancario, guardando alla situazione del debito, del credito, delle banche e dei derivati (cioè ad elementi che l'economia attuale esclude dai suoi modelli formali) ^{viii}

1. “INTERNATIONAL CONFERENCE “ (DSGE) Models in the Policy...”
- 2.
3. “...solo per i mutui residenziali americani ci sono 400 mld di perdite in giro. Poi arriveranno quelle per i mutui commerciali, per i prestiti auto, carte di credito e prestiti al consumo, diciamo in totale un minimo di 500 miliardi di perdite, solo in America... In Inghilterra ad esempio sono 1400 miliardi (di euro, 1.000 miliardi di sterlina) di mutui residenziali e di cui circa metà sono "integrali" cioè dove in realtà il mutuante non ha affatto comprato casa, ha solo pagato degli interessi e avrà (in parte) comprato casa tra 15 anni quando sarà arrivato a pagare almeno il 50% del valore, per ora la casa è della banca. In Spagna sono 700 miliardi [di mutui ipotecari] cui un 25% integrali [dove la banca presta il 100% del valore dell'immobile] e tutti messi su a tasso variabile quando i tassi erano il 3%. Irlanda idem, Europa dell'Est peggio, Francia una via di mezzo...[.]. Metti tutto assieme e parliamo di 4-5.000 miliardi di euro di credito al consumo e immobiliare in Europa...[...], in Occidente in totale di 15.000 miliardi di euro di DEBITO DELLE FAMIGLIE di cui un 5% o 10% sta incagliandosi. Il credito si dovrà ridurre di almeno 2 mila miliardi, forse 3 mila miliardi in America. Nel corso del 2008 ci possono essere 500 miliardi di euro minimo, ma forse 800 O 1.000 miliardi di euro di crediti incagliati. Questa cifra supera il capitale di tutte le banche europee e americane..[.]. molte banche occidentali possono risultare insolventi nel 2008. Tra un poco quando vai in banca per chiedere un fido non te lo daranno perchè a livello centrale non hanno più il capitale per sostenere i crediti ai clienti...(24 Dicembre 2007 , pubblicato su cobraf.com, www.cobraf.com/forum/coolpost.php?reply_id=88830)
4. esempi sono i ministri del Tesoro americano degli ultimi 20 anni, Robert Rubin ex-co chairman di Goldman Sachs, Larry Summers nipote di Paul Samuelson e economista di Harvard che è stato il personaggio chiave per l'economia di Clinton e Obama, Hank Paulson pure CEO di Goldman Sachs, Jacob Lew da Citigroup ora ministro del Tesoro dopo aver ricoperto incarichi in tutti i ministeri finanziari, l'attuale ministro delle finanze in Spagna che era ex-capo di Lehman, Mario Draghi, Mario Monti entrambi economisti, Vittorio Grilli un economista...
5. è indicata in ambiente accademico come “neoclassica” o “neo-keynesiana” o tramite i suoi modelli designati come “DGSE” cioè *Dynamic stochastic general equilibrium* ed è vista come una sintesi di Keynes e degli autori a lui precedenti come Jevons, Menger, Bohm-Bawerk, Wicksell che avevano messo assieme una teoria formale dell'equilibrio e della concorrenza perfetta basata su

comportamento del singolo che massimizza la sua utilità. A questa sintesi, creata da Samuelson e Modigliani in particolare negli USA negli anni '60, si è aggiunto dagli anni '80 un elemento di “aspettative razionali”. Milton Friedman invece non ne fa veramente parte, più che altro perché non ha mai formalizzato alcuna teoria e invece la macroeconomia che si insegna oggi è una teoria formale, matematica, in cui l'economia assomiglia ad una scienza formale con delle assunzioni, teoremi e dei test statistici. In realtà, anche quando come con la sofisticata critica Piero Sraffa dal 1926 ad esempio, viene dimostrata errata come logica interna, la teoria continua ad essere insegnata. E così quando come nel caso delle banche e della moneta semplicemente ignora i fatti essenziali dell'economia monetaria continua lo stesso ad essere insegnata pur non avendo applicazioni pratiche, non essendo capace di prevedere le crisi e non avendo nemmeno consistenza logica

Note

ⁱ Paul Krugman, NY Times, 2/9/2009, “*How Did Economists Get It So Wrong*”

ⁱⁱ Charles Goodhart, (ex membro del Monetary Policy Committee della Bank of England, professore emerito di Banking and Finance, London School of Economics), 6 agosto 2013, intervista con l'Institute of New Economic Thinking.

ⁱⁱⁱ Willem Buiter, (ex-membro del direttivo della Bank of England, capo economist di Citigroup) in: “The unfortunate uselessness of most state of the art academic monetary economics”. Financial Times, 3 marzo 2009

^{iv} Borio C. *The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?* Monetary and Economic Department, BIS, December 2012.

^v Andrea, Gerali; Stefano, Neri; Luca, Sessa; Federico M., Signoretti. *Credit and Banking in a DSGE Model of the Euro Area*. Blackwell Publishing 2010.

^{vi} Victoria Chick on Money, “*Banking and the forgotten Keynes*”, Positive Money conference, January 2013, London. Victoria Chick è uno dei più importanti economisti monetari post-keynesiani viventi

^{vii} Victoria Chick, op. cit.

^{viii} “... solo per i mutui residenziali americani ci sono 400 miliardi di perdite in giro. Poi arriveranno quelle per i mutui commerciali, per i prestiti auto, carte di credito e prestiti al consumo, diciamo in totale un minimo di 500 miliardi di perdite, solo in America... In Inghilterra per esempio ci sono 1400 miliardi di euro (1000 miliardi di sterline) di mutui residenziali e di cui circa metà sono “integrali”, cioè dove in realtà il mutuante non ha

affatto comprato casa, ha solo pagato degli interessi e avra (in parte) comprato casa tra quindici anni quando sara arrivato a pagare almeno il 50% del valore, per ora la casa e della banca. In Spagna ci sono 700 miliardi [di mutui ipotecari] cui un 25% integrali [dove la banca presta il 100% del valore dell'immobile] e tutti a tasso variabile quando i tassi erano il 3%. In Irlanda idem, in Europa dell'Est peggio, in Francia una via di mezzo... [...] Metti tutto assieme e parliamo di 4-5000 miliardi di euro di credito al consumo e immobiliare in Europa... [...], in Occidente un totale di 15 000 miliardi di euro di DEBITO DELLE FAMIGLIE di cui un 5% o 10% sta incagliandosi. Il credito si dovra ridurre di almeno 2 mila miliardi, forse 3 mila miliardi in America. Nel corso del 2008 ci possono essere 500 miliardi di euro minimo, ma forse 800 o 1000 miliardi di euro di crediti incagliati. Questa cifra supera il capitale di tutte le banche europee e americane... [...] ... molte banche occidentali possono risultare insolventi nel 2008. A breve quando si andra in banca per chiedere un fido non ci verra concesso perche a livello centrale essa non ha piu il capitale per sostenere i crediti ai clienti..." cobraf.com, 24 dicembre 2007. Reperibile all'indirizzo www.cobraf.com/forum/coolpost.php?reply_id=88830.