

#eurodibattito

## E se la moneta fiscale desse nuovo slancio?

Appreziamo lo stimolo di Luigi Zingales ad approfondire il dibattito sull'euro come moneta unica. Forse però Zingales ha liquidato troppo frettolosamente la moneta fiscale come «illegale nel contesto della Ue».

Continua pagina 17

M. Amato, L. Fantacci

G. Zezza

Continua da pagina 1 Concepita come “sconto fiscale” (sul modello dei “*tax anticipation warrants*” di Irving Fisher), la moneta fiscale non è una moneta parallela a corso legale, e quindi non entrerebbe in conflitto con l'euro (1). Anzi, contribuirebbe a migliorare l'euro, trasformandolo in una moneta comune.

Codogno e Galli (nell'articolo su queste pagine del 25 aprile) hanno criticato la moneta fiscale, con un contributo utile a mostrare visioni contrapposte sul rilancio dell'economia italiana. Con Codogno e Galli si schierano tutti quelli che considerano il debito pubblico come il problema principale, da affrontare con l'austerità fiscale e le “riforme strutturali”. La ricetta si traduce in una ricerca della competitività tramite riduzioni progressive nel costo del lavoro. Applicata alla Grecia, si è rivelata tragicamente inefficace.

L'economia italiana dal 2014 ha ripreso a crescere, ma a tassi molto bassi. Il reddito nazionale pro-capite, depurato dall'inflazione, era diminuito nel 2013 di oltre il 12% dal massimo del 2007, con una perdita di circa 3mila euro pro-capite, a prezzi del 2010. Un governo che volesse colmare il gap con una crescita dell'economia del 2%, porterebbe gli italiani nel 2021 al livello di reddito che avevano nel 2007: 14 anni perduti. Tassi di crescita più bassi allungano ulteriormente i tempi della ripresa e accentuano il divario tra l'Italia e gli altri Paesi, contribuendo a rendere “attraente” l'emigrazione per i nostri giovani.

La crisi ha diverse concause, ma ha trovato nelle regole dell'eurozona un perverso “destabilizzatore automatico”, già paventato da Keynes: se il sistema monetario assegna ai soli Paesi debitori il riaggiustamento degli squilibri, questi ultimi dovranno attuare politiche recessive, che si trasmetteranno ai Paesi partner e infine ai Paesi creditori. Senza riaggiustamenti sul cambio, resi impossibili con una moneta unica, il sistema regge solo se i Paesi in surplus trasferiscono liquidità ai Paesi in deficit, o perché aumentano le loro importazioni da questi ultimi, o perché sono disponibili a finanziarli senza limiti.

La seconda soluzione, puramente finanziaria e basata su movimenti di capitali a breve termine, ha consentito la fragile tenuta dell'eurozona fino alla crisi greca, per trasformarsi poi in un fattore di aggravamento della crisi. Quando si impone ai debitori di saldare il conto, questi potranno farlo se il loro reddito aumenta. Se invece si adottano misure di austerità, il cui primo effetto non è di diminuire il debito ma il Pil, il rapporto debito/Pil aumenta anziché ridursi e la bancarotta diviene ancora più difficilmente evitabile.

Nel campo opposto ai fautori dell'austerità sta chi pensa che il problema principale sia la creazione di lavoro, con azioni di contrasto all'aumento della povertà, e il rilancio del sistema-Paese, con politiche della ricerca e dell'innovazione: azioni che richiedono un incremento della spesa pubblica e non una sua riduzione. Ma un aumento della spesa pubblica è vincolato dagli accordi dell'eurozona, e, tanto più questi accordi sono rigidamente imposti per giustificare tagli al welfare e aumenti delle imposte, tanto più cresce l'idea che “liberarci dell'euro” sia l'unica strada per evitare il declino.

A fronte di tali vincoli, la cui modifica richiederebbe un passaggio lungo e faticoso per la revisione dei trattati, la proposta di una moneta fiscale è la soluzione più immediata per finanziare politiche di ripresa. A partire dalla crisi greca, molti contributi sono andati in questa direzione (2). Nel caso greco, la reintroduzione di una moneta nazionale vera e propria, che potesse svalutarsi rispetto all'euro, appariva preferibile, giacché ci si aspettavano benefici in termini di competitività di prezzo, al costo di probabili effetti sull'inflazione. Per l'Italia, che è in surplus commerciale, prioritario è invece il rilancio della domanda interna. Una spesa pubblica aggiuntiva, finanziata con l'emissione di moneta fiscale (per importi ragionevoli) consentirebbe di raggiungere lo scopo, con un impatto limitato o nullo, e ragionevolmente misurabile, sul deficit pubblico rispetto a una manovra espansiva in euro.

Dal punto di vista degli equilibri esterni, l'emissione della moneta fiscale avrà un impatto sulla competitività che dipenderà da come la liquidità aggiuntiva sarà effettivamente spesa (3).

Ma chi accetterebbe di essere pagato in moneta fiscale? Un dubbio apparentemente legittimo,



ma forse non poi così tanto. Non in un Paese dove si offrono lavori non retribuiti, dove l'allungamento dei tempi di pagamento sta assumendo dimensioni inquietanti, e dove le piccole imprese iniziano addirittura a pensare di accettare bitcoin in pagamento, pur di vendere. La moneta fiscale è un mezzo di pagamento ben più affidabile dei surrogati appena menzionati, giacché ha una spendibilità di ultima istanza assicurata per il suo pieno valore nominale (beninteso, per coloro che le tasse le pagano).

Keynes ci ha insegnato anche che se un singolo debitore tira la cinghia, potrà (forse!) migliorare la sua capacità di rimborsare i propri debiti, ma quando tutti tirano la cinghia e nessuno spende, le imprese non vendono, i redditi crollano, i debitori falliscono e le banche accumulano sofferenze. A quasi dieci anni dall'inizio della crisi, e dopo che il debito pubblico - grazie all'austerità - è salito dal 100% del Pil nel 2007 al 132% del 2016, il tempo per invertire la rotta è quasi esaurito.

In conclusione, e a scanso di equivoci: così pensata e istituita, la moneta fiscale non è un sotterfugio per prepararsi a uscire dall'euro, bensì uno strumento *per rafforzarlo*. Affiancato da monete fiscali nazionali, emesse secondo le esigenze di ciascun Paese, l'euro potrebbe diventare ciò che avrebbe potuto essere fin dall'inizio: una moneta comune, complementare alle monete nazionali, e capace di sostenere il commercio fra Paesi membri senza alimentare quegli squilibri che stanno portando l'Europa sull'orlo della rottura (4).

Massimo Amato Università Bocconi;

Luca Fantacci Università Bocconi;

Gennaro Zezza Università di Cassino

e Levy Economics Institute

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Bibliografia

Sul punto, si veda L. Fantacci, "*Reforming money to exit the crisis: examples of non-capitalist monetary systems in theory and practice*", in J. Pixley and J. Harcourt (eds.) *Financial crises and the nature of capitalist money: Mutual developments from the work of Geoffrey Ingham*, Palgrave Macmillan, London: 2013. Si vedano anche B.Bossone, M. Cattaneo, M. Costa, e S.Sylos-Labini, "*Uscire dalla crisi con la Moneta Fiscale*", *Economia e politica*, 20/4/2017, e la documentazione su [monetafiscale.it](http://monetafiscale.it).

La nostra proposta è in M. Amato, L. Fantacci, D.B. Papadimitriou, e G. Zezza (2016) "*Going Forward from B to A? Proposals for the Eurozone Crisis*", *Economics*, 4(3):18. Una proposta simile è in T. Andresen e R.W. Parenteau (2015) "*A program proposal for creating a complementary currency in Greece*", *Real-world economic review*, 71. Per una proposta di reintroduzione di monete nazionali vere e proprie, mantenendo l'euro, si veda ad esempio D. Meyer (2015) "*A concept of the euro as a parallel currency—a gradual solution for the eurozone's problems*", *Capital Markets Law Journal*, 10(3) 390-409.

Per i dettagli, e le risposte alle critiche più diffuse, rimandiamo ai lavori di Bossone et al. già citati.

Una proposta in tal senso è stata formulata in Francia da Bruno Théret, "*Dettes et crise de confiance dans l'euro : analyse et voies possibles de sortie par le haut*", *Revue Française de Socio-Économie*, 2/2013 (n° 12), p. 91-124.

Massimo Amato, Luca Fantacci

Gennaro Zezza