



**Quando due fondatori
della MMT
si incontrano per discutere
del loro lavoro**

di B. Mitchell

retemmt

www.retemmt.it

La scorsa settimana, io e Warren Mosler abbiamo avuto uno dei nostri aggiornamenti periodici e alla fine abbiamo discusso dello stato dell'arte nella Teoria della Moneta Moderna (MMT). Noi siamo piuttosto protettivi verso di essa. Abbiamo riflettuto su come abbiamo avviato questo progetto e sulla direzione che ha preso. Come fanno **due del mestiere** quando si incontrano. Abbiamo inoltre riflettuto e confrontato appunti su quello che è lo stato attuale della MMT, considerata la crescente visibilità delle idee nei media mainstream in tutto il mondo e la proliferazione, sui social media, di attivisti che si sono identificati nelle nostre idee e hanno scelto di promuoverle. Di tale evoluzione ci sono stati aspetti che noi abbiamo definito come preoccupanti, e altri aspetti che abbiamo considerato motivo di ottimismo (festeggiamento è una parola troppo forte). Pensavamo che sarebbe stata una buona idea fare un respiro e documentare ciò che noi riteniamo essere l'essenza della MMT - una sorta di elenco per le persone che vogliono un resoconto ragionevolmente accurato del lavoro. Sono stato d'accordo a scrivere questo documento su stimolo di Warren. Così, questo è quello che noi intendiamo con MMT. Ciò che segue è il mio resoconto della nostra conversazione ampliato con approfondimenti, ove necessario.

Ovviamente, io ho dato priorità ad alcune cose che abbiamo discusso nei post di questo blog (fra le altre).



**RIFLESSIONI SULLA SECONDA
CONFERENZA INTERNAZIONALE
SULLA MMT - PARTE 1**
3 ottobre 2018



**RIFLESSIONI SULLA SECONDA
CONFERENZA INTERNAZIONALE
SULLA MMT - PARTE 2**
4 ottobre 2018



**RIFLESSIONI SULLA SECONDA
CONFERENZA INTERNAZIONALE
SULLA MMT - PARTE 3**
4 ottobre 2018

E ad altre precedenti:



**LA SEPARAZIONE TRA
MACROECONOMIA MAINSTREAM E
MMT È INCONCILIABILE - PARTE 1**



**LA SEPARAZIONE TRA
MACROECONOMIA MAINSTREAM E
MMT È INCONCILIABILE - PARTE 2**



**LA SEPARAZIONE TRA
MACROECONOMIA MAINSTREAM E
MMT È INCONCILIABILE - PARTE 3**

E ancora precedenti:



**TEORIA DELLA MONETA MODERNA:
COSA C'È DI NUOVO?**
22 agosto 2016



**TEORIA DELLA MONETA MODERNA:
COSA C'È DI NUOVO? - PARTE 2**
23 agosto 2016



**TEORIA DELLA MONETA MODERNA:
COSA C'È DI NUOVO? - PARTE 3**
25 agosto 2016

Le preoccupazioni di cui abbiamo parlato inizialmente sono relative a questioni che ho sollevato nei post del blog 1 e 2 sopra elencati.

Nei social media c'è una tendenza a utilizzare la parola MMT come slogan piuttosto che per approcciarsi ad essa come ad un corpus coerente di teoria economica e di esercitazione che è stato sviluppato meticolosamente nell'arco di oltre 25 anni a livello accademico.

Questa tendenza si manifesta in proclami secondo cui l'essenza della MMT è quella per cui la capacità dello Stato di finanziare programmi [economici] è illimitata e così c'è una possibilità significativa per qualsivoglia politica economica progressiva che si voglia introdurre.

Principio Base 1: l'inizio della “storia della moneta” MMT

Le società che usano moneta di Stato sono molto differenti dai sistemi fondati sul baratto.

In una società monetizzata, lo Stato è al vertice della gerarchia monetaria. Non possiamo comprendere come operi tale sistema fino a che non comprendiamo le funzioni dello Stato in un contesto del genere.

La “storia della moneta” MMT inizia con uno Stato che desidera acquistare risorse per soddisfare il programma politico per il quale è stato eletto dalla popolazione.

Tale concetto si applica a sistemi democratici in cui i politici si candidano alla popolazione con un

obiettivo dichiarato e coloro che vincono formano il Governo.

Ad ogni modo la “storia della moneta” non è esclusiva delle democrazie.

[Il funzionamento di] ogni sistema, poiché non si dispone di schiavi, richiede che le risorse produttive

siano trasferite, con atti di spontanea volontà, dal settore non governativo al settore governativo, al fine di consentire a quest'ultimo di svolgere il proprio lavoro. Tale intuizione è l'inizio del nostro viaggio.

Inoltre, lo Stato (generalmente attraverso un suo agente designato, la Banca Centrale) è l'unico fornitore di quello che lui stesso chiede come mezzo di pagamento delle tasse.

Coloro che devono pagare le tasse non possono ottemperare i loro obblighi fiscali stabiliti con legge dallo Stato, se lo Stato non agisce per primo.

L'atto di imporre passività fiscali [tasse, NdT] è un passaggio importante nella comprensione della "storia della moneta".

Questo significa che è **l'imposizione di passività fiscali (e non il pagamento delle tasse) ad avere lo scopo di creare venditori di beni e di servizi in cambio dei crediti fiscali richiesti**, crediti che nel linguaggio comune chiamiamo "valuta di Stato".

Così possiamo pensare alla valuta come a un credito fiscale vantato nei confronti dello Stato.

Questo genera un'altra intuizione che è intrinseca nella MMT.

Le passività fiscali hanno lo scopo di creare quella che definiamo disoccupazione - la situazione in cui le persone cercano un lavoro retribuito in cambio della valuta di Stato.

Così la tassazione è un modo in cui lo Stato può acquisire dal settore non governativo le risorse produttive, i beni finali e i servizi di cui necessita per portare avanti il proprio programma politico.

È chiaro che il settore non governativo deve procurarsi la valuta prima di poterla usare per pagare le tasse dovute. Da chi altro potrebbe ottenere la valuta per soddisfare i propri obblighi di legge nei confronti dello Stato, se quest'ultimo non comprasse beni e servizi resi disponibili dal settore non governativo o non facesse trasferimenti a favore di questo?

Così lo Stato può approvvigionarsi acquistando ciò che è offerto in vendita con una valuta che, altrimenti, sarebbe priva di valore.

E così comprendiamo le principali operazioni implicate.

Lo Stato, da principio, come unico fornitore dei fondi necessari a pagare le tasse o ad acquistare debito emesso dallo Stato, deve necessariamente imporre passività

fiscali al settore non governativo prima di poter spendere.

Dato che il settore non governativo richiede valuta fiat per pagare i propri obblighi di tassazione, in prima istanza l'imposizione delle tasse senza una concomitante iniezione di spesa pubblica, strutturalmente, crea disoccupazione (persone in cerca di un lavoro remunerato) nel settore non governativo.

I disoccupati o le risorse inattive del settore non governativo possono quindi essere impiegati attraverso la spesa pubblica, d'ammontare pari al valore del trasferimento di beni e servizi reali dal settore non governativo al settore governativo.

Mentre le risorse reali sono trasferite dal settore non governativo sotto forma di beni e servizi che sono acquistati dallo Stato, la motivazione a offrire queste risorse ha radice nella necessità di acquisire valuta fiat per estinguere le passività fiscali.

Inoltre, anche se c'è un trasferimento di risorse reali, la tassazione non mette a disposizione dello Stato emittitore capacità finanziaria aggiuntiva.

Concettualizzare in questo modo la relazione tra il settore governativo e quello non governativo rende chiaro

che è la spesa pubblica a rendere disponibile il lavoro retribuito che [a sua volta] elimina la disoccupazione creata dalle tasse.

Questa comprensione pone un'ulteriore intuizione. La spesa dello

Stato, di conseguenza, è limitata da ciò che è offerto in vendita in risposta all'imposizione delle tasse.

Ma, importante, **tale spesa da parte dello Stato non è operativamente vincolata dal gettito fiscale.**

Si noti qui che tale conclusione non si applica ai 19 Paesi membri dell'Eurozona, perché essi hanno rinunciato alla propria sovranità monetaria e utilizzano, invece, una valuta estera.

Principio 2: la storia della disoccupazione e del Lavoro Garantito

In un'economia che funziona normalmente, ci sarà sempre un certo ammontare di disoccupati dovuto al fatto che le persone cambiano lavoro. Solitamente questa condizione dovrebbe essere transitoria e riguardare una bassa percentuale di coloro che sono in condizione di lavorare e disposti a farlo. Consideriamo questo livello di disoccupazione impossibile da ridurre [la disoccupazione frizionale, NdT] e potrebbe attestarsi intorno all'1 o 2%, a seconda del Paese considerato.

Ad ogni modo, la disoccupazione in eccesso rispetto a tale livello minimo è chiamata disoccupazione di massa.

E, tirando le somme dei concetti sopra esposti, possiamo concludere che **la disoccupazione è l'evidenza che la spesa dello Stato non è sufficiente ad impiegare tutte le persone che la tassazione dello Stato ha reso disoccupate.**

Nel secondo dopoguerra, quando il cosiddetto *consensus* "Keynesiano" era in essere, la disoccupazione di massa era considerata come una disoccupazione "da carenza di domanda", a indicare una situazione in cui complessivamente c'è scarsità di lavori [retribuiti] rispetto

all'offerta di risorse lavorative disponibili (persone e ore) ai livelli di salario corrente.

La definizione andava oltre la descrizione, poiché questa indicava che tale disoccupazione si manifestava a causa di una scarsa spesa aggregata.

La disoccupazione di massa così varia nel corso del ciclo economico, aumentando quando la spesa aggregata diminuisce al di sotto del livello necessario per impiegare completamente la forza lavoro disponibile e diminuendo quando la spesa aggregata è prossima al livello necessario per impiegare completamente l'offerta di lavoro.

Questo concetto è del tutto coerente con la modalità con cui la MMT definisce la disoccupazione di massa. La differenza sta nell'enfasi che la MMT pone sul ruolo dello Stato e sulle operazioni legate alle passività fiscali^[2].

Così, la disoccupazione di massa emerge perché, dopo che il settore privato ha realizzato le proprie decisioni di spesa e di risparmio, il livello di spesa non è sufficiente a generare vendite e produzione commisurate alla

quantità di posti di lavoro necessari ad assorbire l'offerta di lavoro di coloro che sono nelle condizioni e sono in grado di lavorare.

L'enfasi posta dalla MMT è sul fatto che questa scarsità emerge poiché, per un dato livello di passività fiscali, la spesa pubblica è insufficiente.

Comprendiamo quindi che il rimedio è una maggiore spesa nel settore privato (il che potrebbe implicare il fatto di assumere direttamente i disoccupati) e/o una riduzione della pressione fiscale.

Warren direbbe che lo Stato dovrebbe aumentare la spesa fino al momento in cui i disoccupati tornino [impiegati] nel settore privato.

Il suo punto di vista è che, inizialmente, lo Stato dovrebbe approvvigionarsi come desidera dell' "ammontare appropriato" [di risorse], come illustrato. E, una volta raggiunto l'ammontare appropriato desiderato, i disoccupati restanti possono essere re-impiegati nel settore privato.

Io esprimerei questo punto in modo lievemente differente, ammettendo la possibilità che il Piano di lavoro garantito possa essere una collocazione lavorativa permanente per alcuni lavoratori del gruppo coinvolto, se loro scelgono che lo sia. Il fatto di avere una minima rigidità della riserva [di disoccupati] non intacca le peculiarità del Piano relative alla stabilità dei prezzi.

Mi rendo conto, inoltre, che uno potrebbe perorare la causa di rendere questi posti di lavoro permanenti in quella parte di settore pubblico in cui non vige il Piano di Lavoro garantito, il che, allora, si collega direttamente al riferimento di Warren al concetto di "ammontare appropriato".

Ma il punto è che lo Stato che emette valuta sceglie sempre [l'ammontare di] disoccupazione corrente, una volta che le decisioni di spesa e di risparmio del settore privato sono state realizzate.

Nell'epoca attuale, gli Stati utilizzano la disoccupazione come una riserva per fissare un prezzo ancora per i salari nel sistema economico.

Nel periodo "Keynesiano" della piena occupazione, gli Stati consideravano la disoccupazione di massa come un obiettivo politico. L'ammontare di disoccupati doveva essere mantenuto quanto più basso possibile nei limiti dell'inflazione esistente.

Invece, nell'era neoliberista, gli Stati usano la disoccupazione come uno strumento politico per disciplinare le rivendicazioni salariali e per diminuire le vendite di beni (dettando così una disciplina alle imprese che potrebbero cedere alle rivendicazioni salariali).

L'approccio della riserva di disoccupati (a volte chiamato approccio NAIRU) è il modo in cui è gestito il controllo dell'inflazione.

Ad ogni modo, quanto più a lungo le persone restano disoccupate, tanto maggiore è la perdita delle loro abilità e i datori di lavoro del settore privato tendenzialmente preferiscono assumere reclutando tra coloro che sono già occupati o che sono stati disoccupati solo per brevi periodi di tempo.

In altre parole, la forza della disciplina della disoccupazione esige che il disoccupato costituisca una minaccia per coloro che stanno lavorando, così che essi moderino le loro rivendicazioni salariali.

Ad ogni modo, nel tempo, la minaccia che proviene da questa riserva di disoccupati inizia ad affievolirsi, man

mano che i disoccupati continuano a perdere abilità e le imprese introducono nuove tecnologie e processi.

In questo caso il cosiddetto NAIRU deve essere spinto in alto e ancora più in alto mediante politiche fiscali e monetarie restrittive, perché sia mantenuto lo stesso livello di minaccia.

Ci sono inoltre costi di massa implicati sia nella perdita di reddito sia nelle patologie personali (esclusione sociale, disagio psicologico, ecc.) che concorrono ad aggravare ulteriormente il quadro generale degli svantaggi derivanti dall'adottare la riserva di disoccupati come meccanismo di stabilità dei prezzi.

Sulla base di motivi ragionevoli, quindi, questo approccio alla stabilità dei prezzi è molto costoso e, in ultima analisi, disfunzionale in un'economia moderna.

Livelli di disoccupazione elevati e sostenuti, in ultima analisi, indeboliscono la stabilità sociale e politica di un Paese, il che crea costi non stimati che vanno ben oltre quelli sopra elencati.

Questi post del blog offrono un discussione più approfondita su questi punti:



BUFFER STOCKS AND PRICE STABILITY - PART 1
26 aprile 2013



BUFFER STOCKS AND PRICE STABILITY - PART 2
13 maggio 2013



BUFFER STOCKS AND PRICE STABILITY - PART 3
17 maggio 2013



BUFFER STOCKS AND PRICE STABILITY - PART 4
24 maggio 2013



BUFFER STOCKS AND PRICE STABILITY - PART 5
31 maggio 2013

L'alternativa proposta dalla MMT è che lo Stato introduca **una politica del Lavoro Garantito per costituire una riserva di occupati** che offra un'ancora ai prezzi a un livello più elevato rispetto a quello della politica attuale che usa, invece, la disoccupazione come riserva.

Warren considera la riserva di occupati come uno strumento per promuovere la transizione dalla condizione di disoccupato a quella di occupato nel settore privato.

Dal mio punto di vista, questo si può fare, ma potrebbe anche costituirsi un gruppo permanente di lavoratori che non saranno mai in grado di ottenere un'occupazione nel settore privato ai salari correnti. La mia preferenza è per non privilegiare l'occupazione privata rispetto al pubblico impiego.

Ma questo non modifica il fatto che il **Lavoro Garantito** è una politica contro l'inflazione che in aggiunta produce esternalità positive di maggiori lavori retribuiti per tutti coloro che sono nelle condizioni e disponibili a lavorare.

Anche questi post del blog sono importanti:



WHATEVER - ITS EITHER EMPLOYMENT OR UNEMPLOYMENT BUFFER STOCKS
30 dicembre 2011



MMT IS BIASED TOWARDS ANTI-CRONY
28 dicembre 2011

Il Lavoro Garantito è un approccio volto alla stabilità macroeconomica, il che significa che è molto più di una semplice politica pubblica di creazione di lavoro.

Con l'acquisizione di popolarità della MMT, è venuto fuori un certo numero di differenti proposte di lavoro garantito, molte delle quali rivendicano di discendere dalla MMT.

Notate l'uso del minuscolo per le lettere *l* e *g* nel paragrafo precedente.

Ad ogni modo c'è solo un Lavoro Garantito nella MMT.

Il Lavoro Garantito della MMT è un costrutto tecnico progettato per rimpiazzare la curva di Phillips del *mainstream* (il *trade-off* tra disoccupazione e inflazione).

Il Lavoro Garantito è un meccanismo di riserva migliore di quello della disoccupazione di massa per mantenere la stabilità dei prezzi.

E questo significa che anche chi non dovesse condividere l'afflato filosofico o morale al "diritto al lavoro",

promuoverebbe ugualmente il Lavoro Garantito (di matrice MMT) in opposizione all'approccio-NAIRU che utilizza la disoccupazione come riserva per ancorare il livello dei prezzi.

Costoro dovrebbero concordare sul fatto che in termini di efficienza - concetto relativo allo spreco di risorse ecc - l'approccio di riserva di occupati è migliore dell'attuale alternativa dominante.

Il Lavoro Garantito disciplina l'inflazione perché lo Stato offre a tutti un lavoro a un salario fisso che è il livello minimo dei *range* salariali.

In tempi di pressione inflazionistica, lo Stato può usare la politica fiscale per redistribuire i lavoratori dai settori inflazionistici al settore del Lavoro Garantito a prezzo fisso.

Chiaramente, è desiderabile mantenere la riserva [di occupati] del Lavoro Garantito al livello minimo [indispensabile].

E così gli aggiustamenti di politica fiscale possono essere attuati per mantenere il blocco di lavoratori del Lavoro Garantito ai livelli minimi richiesti necessari per raggiungere la stabilità dei prezzi desiderata.

Principio 3: La storia del debito pubblico

Nel cercare di comprendere la questione dell'emissione di debito pubblico, notiamo che i fondi spesi dallo Stato nel settore non

governativo (per beni e servizi) o sono persi dall'economia quando vengono pagate le tasse o restano nell'economia come risparmi,

fino a che vengono usati per pagare le tasse.

È solo una questione di contabilità.

I “risparmi” vengono accantonati come attività finanziarie e assumono diverse forme.

Trattandosi di una questione di contabilità tra i settori, un deficit fiscale dello Stato (spesa che non è compensata dal pagamento delle tasse) aggiunge attività finanziarie nette a disposizione del settore non governativo (che si aggiungono ai risparmi del settore privato) e un avanzo di bilancio ha l'effetto opposto.

L'ultimo punto richiede ulteriori spiegazioni poiché è cruciale per comprendere le basi della MMT.

Considerata la posizione favorevole attuale (non necessaria) verso il pareggio del deficit fiscale (spesa pubblica maggiore dell'importo delle tasse riscosse), diciamo che quello che è comunemente chiamato “debito pubblico” è in realtà solamente la **registrazione contabile dei risparmi - i fondi spesi dallo Stato che non sono ancora stati usati per pagare tasse.**

A livello aggregato, non possono esserci risparmi netti di attività finanziarie del settore non governativo senza una spesa in deficit cumulativa dello Stato.

Lo Stato, come monopolista della valuta, è l'unica entità che può rifornire il settore privato di attività

finanziarie nette (risparmi netti) e di conseguenza soddisfare ogni desiderio netto di risparmio (attività finanziarie) ed eliminare la disoccupazione di massa allo stesso tempo.

In termini contabili, il deficit dello Stato (surplus) è esattamente uguale in ogni momento al surplus del settore privato (deficit).

Tutto questo si collega alla nostra precedente discussione, consentendoci di vedere i limiti nella spesa pubblica.

È chiaro che la spesa dello Stato deve essere tale da consentire che siano pagate le tasse.

Inoltre è desiderabile che la spesa netta dello Stato soddisfi il desiderio del settore privato di risparmiare (di accumulare attività finanziarie nette).

È anche chiaro che se lo Stato non spende a sufficienza, in modo da consentire di coprire l'ammontare di tasse che deve essere pagato e il desiderio di risparmio del settore privato, allora la questa insufficienza si manifesterà sotto forma di disoccupazione.

Nella MMT, la base di questa insufficienza è sempre un livello di spesa netta dello Stato inadeguato, date le decisioni correnti di spesa (risparmio) del settore privato in

un particolare momento. Inoltre, il deficit fiscale nel settore non governativo è pari al valore attuale del saldo di cassa nelle banche e dei saldi attivi dei conti di riserva e dei conti titoli (di debito) che sono tenuti presso la banca centrale del Paese.

Tutte le banche commerciali detengono riserve presso la banca centrale come parte del “sistema di compensazione”, così che tutte le transazioni che avvengono su base giornaliera possano essere validate e concluse.

I conti di debito registrano il debito pubblico pendente nelle diverse forme (a breve termine e a lungo termine) che è stato emesso per pareggiare il deficit fiscale.

Se pensate al processo attraverso il quale la spesa netta dello Stato inizialmente crea un aumento nelle attività finanziarie nette nel settore non governativo, vi renderete conto che la spesa richiede effettivamente che lo Stato accrediti i conti bancari nel settore non governativo mentre la tassazione richiede che lo Stato riduca gli importi presenti nei conti correnti bancari.

Un deficit fiscale significa che in questi conti non c'è incremento netto. Inizialmente, dopo che tutte le transazioni tra Stato e settore non governativo e all'interno del settore

non governativo sono concluse, tale incremento netto si manifesta attraverso incrementi nei conti di riserva presso la banca centrale.

Gli interessi su questi saldi di bilancio potrebbero essere pagati o meno.

Se il deficit è pareggiato dollaro per dollaro con emissione di debito, allora lo Stato addebita (segna una riduzione) nei saldi dei conti di riserva (delle banche che hanno partecipato agli acquisti del debito, direttamente o attraverso loro clienti) e accredita (segna un incremento in) un altro “conto” che possiamo chiamare “debito pubblico pendente”.

In altre parole, l'emissione di debito effettivamente ha come esito solo il fatto che fondi dei conti di riserva vengono trasferiti verso fondi in conti di “debito pubblico pendente”.

Quando componenti specifici di debito (titoli) maturano (ovvero, arriva il momento in cui lo Stato deve ripagarne la quota capitale), avviene l'operazione inversa.

Il conto di “debito pubblico pendente” viene addebitato (ridotto) e le riserve bancarie vengono accreditate (aumentate).

E se la banca centrale paga il tasso di interesse di mercato sui saldi delle riserve (come molte stano

facendo attualmente) allora, dal punto di vista funzionale, non c'è alcuna differenza tra l'impatto derivante dal lasciare fondi nei conti di riserva rispetto a quello che consegue all'emissione di debito e trasferimento di fondi al “conto di debito pendente”.

Questo inoltre significa che le operazioni tradizionali di mercato aperto, in cui la banca centrale compra e vende debito pubblico al settore non governativo per drenare o aggiungere riserve tali che ci sia un equilibrio appropriato che permetta di mantenere il tasso d'interesse al livello fissato come obiettivo, non sono necessarie.

Alcuni punti ulteriori.

Primo, l'emissione di debito non finanzia la spesa pubblica netta. Semplicemente offre al settore non governativo un'attività finanziaria alternativa su cui allocare il risparmio complessivo.

La spesa netta avviene senza che il debito sia emesso.

Secondo, i fondi usati dal settore non governativo per acquistare il debito derivano dai deficit fiscali passati che non sono ancora tassati.

Terzo, se lo Stato fosse preoccupato del tasso di interesse (rendimento) pagato sul debito emesso, allora la

banca centrale potrebbe sempre controllare tale rendimento attraverso acquisti appropriati di tale debito, [acquisti] che influenzano i prezzi delle attività sul mercato e quindi i rendimenti. Questo modifica l'interesse pagato dallo Stato portandolo dal livello di rendimento di mercato del debito acquistato al livello del tasso pagato dalla banca centrale sui fondi di riserva.

Quarto, la banca centrale può sempre acquistare ogni [titolo di] debito che il settore privato sceglie di non acquistare nelle aste primarie. Ci potrebbero essere vincoli legali o regolativi da rispettare, ma sono comunque anch'essi creati dallo Stato.

Le ultime due osservazioni significano che **non c'è mai una ragione per cui i rendimenti dei titoli di Stato aumentino oltre il livello considerato accettabile dallo Stato.**

Il che significa che uno Stato che emette valuta (ed è il consolidamento tra Ministero del Tesoro e Banca centrale) può sempre assumere di propria iniziativa il ruolo di maggior prestatore e debitore verso se stesso, a proprio piacimento (soggetto alle leggi che lui stesso emana).

Quinto, gli Stati hanno sempre l'opzione di emettere solamente debito a breve termine, ad ogni modo.

C'è una distinzione tra gli interessi che lo Stato paga e i rendimenti dei titoli di Stato a più lungo termine, così lo Stato può scegliere di non vendere titoli a lungo termine se non intende pagare quei tassi. Ma potrebbe volere che i rendimenti dei titoli a lunga scadenza siano più bassi per altre ragioni, come il costo dei mutui per i debitori privati. Ma anche in questa circostanza, lo Stato può utilizzare il sistema bancario per finanziarli a qualsiasi tasso decida di farlo.

Principio 4: La storia del livello dei prezzi

Definiamo “inflazione” il persistente aumento del livello dei prezzi. Un aumento *una tantum* [del livello] dei prezzi non è considerato un episodio inflazionario.

Nella MMT, dato che la valuta è un monopolio dello Stato, lo Stato diventa il soggetto che “fissa il prezzo” poiché il livello dei prezzi è necessariamente una funzione dei prezzi pagati dallo Stato quando spende o del collaterale domandato in garanzia quando eroga prestiti.

In ambito MMT, questo si collega al Lavoro Garantito come un meccanismo di stabilizzazione macroeconomica. Dal momento che lo Stato sta offrendo posti di lavoro retribuiti a un prezzo fisso a tutti coloro che non hanno offerte per i propri servizi nel “mercato”, tale spesa diventa un prezzo ancora.

Un incremento persistente nel livello dei prezzi non si verificherà, a meno che lo Stato non continui a fare offerte per beni e servizi nel mercato a prezzi sempre più alti.

Ogni spesa nell'economia comporta un rischio di inflazione nel momento in cui cerca di competere in modo persistente per risorse reali che sono completamente impiegate al momento corrente.

Dobbiamo aver chiaro che un incremento *una tantum* della spesa dello Stato (o del settore non governativo) tipicamente non genererà un episodio inflazionario.

Il livello dei prezzi potrebbe aumentare nel momento in cui vengano applicati margini su costi più elevati, ma tale impatto è finito.

Solitamente ci sono risorse libere disponibili per l'acquisto e, come tali, il rischio di inflazione è basso. Ma la storia ci insegna che questo non è necessariamente vero. Ci sono esempi ben documentati in cui a un livello elevato di disoccupazione si è accompagnato un concomitante tasso di inflazione elevato. Venezuela e Turchia sono esempi correnti. La stagflazione che ha afflitto l'occidente dopo l'incremento dei prezzi del petrolio OPEC negli anni '70 è un altro esempio.

Noi della MMT comprendiamo questi esempi poiché ci rendiamo conto che, in ultima analisi, l'inflazione persiste a causa del fatto che lo Stato paga di più lo stesso paniere di beni e servizi, attraverso diversi mezzi come le politiche di indicizzazione.

Ma dovrebbe essere compreso che il vincolo estremo alla spesa dello Stato non è di tipo finanziario, ma reale - [ed è costituito dal] le risorse effettivamente disponibili per la vendita.

Principio 5: La storia della sostenibilità fiscale e del margine di manovra fiscale

Nell'economia mainstream, il concetto di sostenibilità fiscale e quello di margine di manovra fiscale sono definiti in termini finanziari.

Ad esempio, il FMI definisce il margine di manovra fiscale in questo modo:

... il margine di manovra nel budget di un Governo che permette di avere risorse a disposizione per perseguire gli scopi desiderati senza mettere a repentaglio la sostenibilità della sua posizione finanziaria o la stabilità dell'economia. L'idea è che il margine di manovra fiscale deve esistere o essere creato se devono essere rese disponibili risorse addizionali per una spesa proficua del Governo. Un Governo può creare il margine di manovra fiscale aumentando le tasse, assicurandosi sovvenzioni esterne, tagliando spese non prioritarie, prendendo in prestito risorse (da cittadini o prestatori esteri), o prendendo in prestito dal sistema bancario (quindi, espandendo l'offerta di moneta). Ma deve far questo senza compromettere la stabilità macroeconomica e la sostenibilità fiscale – accertandosi di avere la capacità, sia nel breve sia nel lungo periodo – di finanziare i suoi programmi di spesa così come di onorare il proprio debito.

La MMT rifiuta interamente queste nozioni.

Non è possibile definire il margine di manovra fiscale o la sostenibilità a partire da qualche livello di deficit rispetto al PIL o da qualche soglia di debito pubblico rispetto al PIL o da qualsiasi altro indice “finanziario” autoreferenziale.

Il concetto di sostenibilità fiscale non può essere definito in maniera significativa in termini di qualsivoglia nozione di solvibilità pubblica. Uno Stato sovrano è sempre solvibile (a meno che scelga di non esserlo per ragioni politiche!).

Il concetto di sostenibilità fiscale non includerà alcuna nozione degli imperativi finanziari che uno Stato sovrano affronta né invocherà la fallace analogia tra una famiglia e uno Stato.

Il concetto di sostenibilità fiscale non includerà alcun concetto di vincoli “finanziari” esteri o timori riguardo alla titolarità estera del debito di uno Stato.

Abbiamo imparato che:

- uno Stato sovrano non è vincolato al gettito fiscale, il che significa che il margine di manovra fiscale non può essere definito in termini finanziari;
- la capacità dello Stato sovrano di mobilitare risorse dipende solo dalle risorse reali disponibili per il Paese.

Tuttavia, affermare che uno Stato può accreditare conti correnti bancari e aggiungere importi alle riserve bancarie ogniqualvolta ritenga di farlo non significa

che dovrebbe spendere senza avere riguardo della destinazione della spesa che sostiene.

Il concetto di sostenibilità fiscale è definito in modo più appropriato in termini di obiettivi sociali come il benessere.

Ad esempio, la sostenibilità fiscale è direttamente correlata agli scopi per i quali le risorse lavorative sono utilizzate nell'economia.

L'obiettivo è sostenere la piena occupazione, che è lo scenario di riferimento in un'economia efficiente che cerca di evitare lo spreco di risorse.

Una volta che lo Stato assume come propria responsabilità il raggiungimento e il sostegno alla piena occupazione, ci sono specifici requisiti imposti sulla sua spesa.

In questo post del blog, **La condizione di deficit fiscale della piena occupazione** (13 aprile 2011) [<http://bilbo.economicoutlook.net/blog/?p=14153>], in sintesi, abbiamo appreso che:

- 1- Un sistema macroeconomico è in stato stazionario (cioè, a riposo o in equilibrio) quando la somma degli apporti di spesa [aggregata] equivale alla somma delle riduzioni di spesa [aggregata]. Ogni volta che questa relazione è disturbata (ad esempio, da un cambio nel livello di apporti, qualsiasi sia la fonte), il reddito nazionale si aggiusta e porta a riduzioni nel livello di spesa - sensibili rispetto al reddito - in linea con il nuovo livello degli apporti di spesa. A quel punto il sistema è nuovamente a riposo. Dovrebbe essere compreso attraverso questo esempio che il sistema è in costante flusso e che l'equilibrio, definito in questo modo, è continuamente disturbato. Le variazioni di reddito che conseguono, operano per riportare in equilibrio aumenti e riduzioni di spesa.
- 2- Gli aumenti provengono dalla spesa per le

esportazioni [prodotte nell'economia], dalla spesa per gli investimenti (in beni capitali) e dalla spesa pubblica.

- 3- Le riduzioni derivano dai risparmi delle famiglie, dalla tassazione e dalla spesa per importazioni.
- 4- Per ogni "agente" che spende più del proprio reddito ci sarà un altro "agente" che spenderà necessariamente meno del proprio reddito.
- 5- Ogni Stato, multinazionale, residente o non residente, può realizzare deficit (spendere più di quanto guadagna). Ad esempio, coloro che spendono più del proprio reddito sono le famiglie che si indebitano per acquistare case, le imprese che si indebitano per investire in nuovi beni capitali e gli Stati che spendono più di quanto prelevano attraverso le tasse. D'altro canto, le famiglie e le imprese che risparmiano stanno realizzando surplus. Un'economia che si trova in stato stazionario non necessariamente sarà in piena occupazione o realizzerà il livello di risparmio **desiderato**.
- 6- Quando un'economia è in stato stazionario e c'è un livello di disoccupazione elevata dovrà esserci un gap di spesa e desideri di risparmio non soddisfatti, poiché la disoccupazione di massa è il risultato di una domanda carente (in relazione alla spesa richiesta per offrire posti di lavoro retribuiti a sufficienza).
- 7- Se non si innesca una dinamica che conduce a un incremento nella spesa privata (o non governativa), allora l'unica strada attraverso la quale l'economia aumenterà il proprio livello di attività è un incremento della spesa pubblica netta. Questo significa che l'apporto che avviene attraverso l'incremento di spesa pubblica deve più che compensare la riduzione di spesa che deriva dal gettito fiscale.
- 8- Per sostenere la piena occupazione, il deficit fiscale deve compensare esattamente il gap creato dalle riduzioni di spesa non governativa, essendo queste superiori alle iniezioni di spesa.

Se il deficit fiscale non è sufficiente, allora il reddito nazionale diminuirà e si perderà la condizione di piena occupazione. Se lo Stato cerca di espandere il deficit fiscale oltre la soglia della piena occupazione, allora la spesa nominale supererà la capacità dell'economia di rispondere con un incremento di produzione reale e, anche se il reddito aumenterà, questo sarà dovuto all'effetto prezzi (vale a dire, si verificherebbe l'inflazione).

In alcuni casi, sarà richiesto un surplus fiscale per sostenere la piena occupazione senza inflazione, se le iniezioni di spesa non governativa dovessero superare le riduzioni (cioè, se l'export è particolarmente robusto).

Uno Stato che opera secondo queste regole sta conducendo una politica fiscale sostenibile.

Qualunque sia il saldo fiscale che emerga sotto queste condizioni. Non c'è niente di intrinsecamente buono o cattivo in un deficit fiscale pari al 2% del PIL rispetto a un deficit pari al 10% del PIL o ad un surplus del 3% del PIL.

Per valutare la sostenibilità fiscale è necessario che comprendiamo il contesto, il che significa che dobbiamo comprendere le decisioni di risparmio e di spesa del settore non governativo.

Questo si collega anche al concetto MMT di margine di manovra fiscale, [concetto] che è relativo a desideri di risparmio non soddisfatti, come evidenziato dall'esistenza di disoccupazione di massa.

In un'economia monetaria moderna, il margine di manovra fiscale non ha nulla a che fare con ciò che il bilancio fiscale corrente sia o sia stato e con ciò che il rapporto debito pubblico/PIL sia o sia stato.

Uno Stato sovrano può acquistare e gestire ogni risorsa disponibile che sia in vendita nella propria valuta, incluso tutto il lavoro disponibile.

È la disponibilità di risorse (beni e servizi) che sono in

vendita nella valuta di emissione che definisce quanto margine ha lo Stato.

Uno Stato del genere non può restare senza i fondi per perseguire il suo obiettivo di assicurare che tutte le risorse disponibili siano occupate in maniera produttiva.

Così il deficit passato non pone particolari vincoli su ciò che lo Stato può fare in futuro, eccetto dire il fatto che, se il deficit è stato adeguatamente calibrato per supportare la piena occupazione con la leva fiscale, allora ci sarà meno da fare nel caso in cui il settore privato dovesse contrarsi.

Per comprendere meglio il concetto di sostenibilità fiscale e disingannarvi rispetto alla falsa asserzione che sia in qualche modo correlata alla storia del rapporto debito/PIL, sarà d'aiuto la serie dei post del blog che segue:



SOSTENIBILITÀ FISCALE 101
- PARTE 1
15 giugno 2009



SOSTENIBILITÀ FISCALE 101
- PARTE 2
16 giugno 2009



SOSTENIBILITÀ FISCALE 101
- PARTE 3
17 giugno 2009



**LA CONDIZIONE DI DEFICIT FISCALE
PER LA PIENA OCCUPAZIONE**
13 aprile 2011



**LO SPAZIO FISCALE NON HA NIENTE A
CHE FARE CON IL RAPPORTO DEBITO/
PIL O LA DIMENSIONE DEI DEFICIT**
30 agosto 2018

Principio 6: La storia della sovranità monetaria

A questo punto, per terminare la discussione, possiamo chiarire cosa la MMT intende per sovranità monetaria.

Sembra che alcune persone pensino che la sovranità monetaria abbia a che fare con la capacità di un Paese di acquistare qualsiasi cosa di cui abbia necessità per essere prospera.

Faccio notare che Warren preferisce non usare il termine “sovranità” perché a suo modo di vedere genera confusione, come nel capoverso precedente.

Io invece preferisco utilizzare tale denominazione.

Nel linguaggio comune, il termine è relativo al potere dello Stato. Ma penso che la MMT mostri che c'è una netta differenza nella capacità che ha uno Stato con “sovranità monetaria” (come sopra definita) e [in quella di] uno che ne è privo.

Gli Stati dell'Eurozona sono “sovrani” nel linguaggio comune, ma non nel linguaggio MMT perché essi utilizzano una valuta estera.

Questo è il motivo per il quale io preferisco utilizzare il termine.

Ad ogni modo io e Warren siamo concordi nella sostanza, che indico di seguito.

Nella MMT, i Paesi che emettono una valuta e non si indebitano in valute estere o non fissano vincoli sulle proprie valute mediante accordi, sono Paesi sovrani in quella valuta.

Stati di questo tipo nella MMT rappresentano lo scenario di base per la conduzione di politica fiscale e monetaria:

- 1- spendono e tassano esclusivamente nella propria valuta;
- 2- le loro banche centrali fissano il tasso di interesse, il cui livello preferibile è zero;
- 3- il valore della loro valuta è fluttuante;
- 4- non si indebitano in nessun'altra valuta estera.
- 5- In accordo a quanto sopra enunciato, Stati di questo tipo possono acquistare qualsiasi cosa sia in vendita in tale valuta, compresa tutta la forza lavoro disponibile [non impiegata].

Come risultato, non ci sarà mai bisogno che risorse produttive restino inutilizzate se queste vogliono essere impiegate.

Certo, questo non significa che un Paese privo di risorse naturali o dipendente dalle importazioni di cibo ed energia, genererà prosperità solo perché il suo Governo può assicurare che tutte le risorse produttive abbiano un'occupazione.

Se nessun'altro Paese desidera acquistarne le esportazioni, allora quel Paese resterà materialmente povero a prescindere da quanto sia “sostenibile” la politica fiscale del Governo.

Questo post del blog approfondisce molti dettagli:



**IN ULTIMA ANALISI,
LE RISORSE REALI A
DISPOSIZIONE DI UN PAESE
VINCOLANO LA PROSPERITÀ**
11 febbraio 2016

Principio 7: la storia dell'economia aperta

Per questo principio dovrete attendere la prossima pubblicazione. Per ora leggete:



LA MMT IN UN'ECONOMIA APERTA
13 ottobre 2009



LA MMT E IL SETTORE ESTERO
26 settembre 2018



**MISTERI DEL COMMERCIO E FINANZA
ESTERA - PARTE 1**
8 maggio 2018



**MISTERI DEL COMMERCIO E FINANZA
ESTERA - PARTE 2**
9 maggio 2018



**INTEGRAZIONE ALLA DISCUSSIONE
SUL COMMERCIO**
23 maggio 2018

Conclusioni

È auspicabile che questo post serva come guida di riferimento generale sui principi base della MMT visti attraverso i miei occhi e quelli di Warren.

È abbastanza per oggi!

*Traduzione a cura di **Daniele Basciu**
Supervisione di **Maria Consiglia Di Fonzo***

www.retemmt.it