

# CRISI E RIVOLUZIONE DELLA TEORIA E DELLA POLITICA ECONOMICA: UN DIBATTITO

*Olivier Blanchard ed Emiliano Brancaccio\**

**La grande recessione mondiale, la crisi dell'eurozona, l'aumento delle disuguaglianze e delle tensioni sociali analizzati da due diverse prospettive di teoria e politica economica. Olivier Blanchard, ex capo economista del Fondo Monetario Internazionale e tra i principali esponenti dell'approccio mainstream, si confronta con Emiliano Brancaccio, autore del manuale alternativo "Anti-Blanchard" e promotore del "monito degli economisti" contro l'austerità europea.**

**Pietro Raitano:** Buonasera a tutti. Ringrazio il pubblico per essere qui così numeroso, la Fondazione Giangiacomo

\* Il testo che segue è la trascrizione di un dibattito tra Olivier Blanchard (Peterson Institute) ed Emiliano Brancaccio (Università del Sannio) svoltosi presso la Fondazione Feltrinelli a Milano il 19 dicembre 2018, sotto il titolo "Pensare un'alternativa". Il dibattito è stato moderato dal giornalista Pietro Raitano. Gli atti del dibattito sono già stati pubblicati in italiano sulla rivista *Micromega* (2/2019). Si ringraziano Olivier Blanchard, la Fondazione Feltrinelli e *Micromega* per l'autorizzazione a ripubblicare questo testo. La versione riportata in queste pagine si basa sul testo in inglese del dibattito, riveduto dai due autori e pubblicato in O. Blanchard and E. Brancaccio (2019), "Crisis and Revolution in Economic Theory and Policy: a Debate". *Review of Political Economy*, 38 (2).

Feltrinelli che ha organizzato questo incontro e gli autorevoli relatori che avremo il piacere di ascoltare e che approfondiranno questioni importanti in un momento storico in cui tutti noi abbiamo bisogno di capire e di confrontarci. Sono passati dieci anni dallo scoppio della grande crisi economica e finanziaria del 2008. Oggi, da quel ci sembra di vedere, forse all'orizzonte c'è lo spettro di una ulteriore crisi. In questo senso, il dibattito da posizioni distanti – mi viene da dire antitetico – come quelle che si confrontano stasera può essere davvero utile per comprendere i modi in cui la politica potrebbe cercare di rispondere ai problemi di questo tempo in modi più efficaci di quanto non abbia fatto finora.

Do quindi il benvenuto ai nostri relatori, Emiliano Brancaccio e Olivier Blanchard. Passo la parola al prof. Brancaccio, docente di politica economica all'Università del Sannio, promotore del “monito degli economisti” contro le politiche europee di austerità pubblicato sul Financial Times e autore di un manuale di macroeconomia dal titolo eloquente: *Anti-Blanchard* (Brancaccio 2020; Brancaccio e Califano 2018), un libro che offre una diversa prospettiva di analisi rispetto al celebre testo di macroeconomia del prof. Blanchard sul quale molti di noi si sono formati (Blanchard 2016).

**Emiliano Brancaccio:** Grazie per l'invito. A proposito di libri “Anti”, permettetemi qualche citazione preliminare. *L'Anti-Catone* di Giulio Cesare fu la raffigurazione letteraria di un passaggio epocale, quello che in poco più di un decennio avrebbe sancito la fine della Repubblica e l'inizio dell'Impero romano. A quanto pare, proprio all'Anti-Catone si ispirò Friedrich Engels, autore dell'*Anti-Dühring*, un libro che a sua volta segnò una fase cruciale dello scontro tra due opposte filosofie della scienza: l'idealismo e il materialismo.

Ebbene, nel nostro piccolo, in un certo senso noi abbiamo tratto ispirazione da questi grandi esempi. *L'Anti-Blanchard* è un piccolo esperimento confinato nell'ambito ristretto della critica della macroeconomia. Tuttavia, anch'esso è un libro che sebbene nel suo titolo si confronti con una sola persona, di fatto tenta di richiamare alla luce

una disputa di carattere generale, oserei dire collettiva: vale a dire la disputa, attualmente sommersa e un po' dimenticata, tra la concezione oggi prevalente della teoria e della politica economica e un paradigma economico alternativo. L'*Anti-Blanchard* in fin dei conti è la ragione per cui abbiamo proposto questa occasione di dibattito alla Fondazione Feltrinelli, che ringraziamo per averla messa in opera. E ovviamente ringraziamo Olivier Blanchard per avere accettato questo invito.

Ora, perché proprio l'*Anti-Blanchard*? Perché non un "Anti-Lucas", o un "Anti-Prescott", o un "Anti-Sargent"? Il primo motivo è che l'esperienza di Olivier Blanchard è di tale importanza che trascende la sua stessa persona, a mio avviso più di quanto sia accaduto a qualsiasi altro economista vivente. Il Professor Blanchard fu nominato capo economista del Fondo Monetario Internazionale il 1 settembre del 2008, vale a dire appena due settimane prima del "Chapter Eleven", l'avvio della bancarotta di Lehman Brothers e l'inizio della crisi mondiale. Per una straordinaria congiuntura di avvenimenti, il periodo dell'incarico di Blanchard al FMI corrisponde esattamente al tempo di fuoco della grande recessione internazionale, della prima crisi dell'eurozona, e dell'avvio di nuove tendenze protezioniste nel mondo, ben prima dell'avvento di Trump alla Casa Bianca. Ebbene, la direzione di Blanchard delle ricerche del Fondo non è passata inosservata. Sotto la sua guida, abbiamo assistito a un cambiamento significativo nelle analisi e in parte anche nelle proposte politiche del Fondo Monetario Internazionale. Penso al "mea culpa" sulla sottostima dei moltiplicatori fiscali, alla valorizzazione degli investimenti pubblici in deficit come fattore di crescita economica, all'opportunità di adottare forme di controllo dei movimenti di capitale, al riconoscimento di un legame inverso tra disuguaglianza e sviluppo economico, e molto altro.

Ma al di là dell'esperienza istituzionale di Olivier, c'è anche un motivo più profondo che mi ha indotto a scrivere proprio un *Anti-Blanchard*. Il motivo attiene all'approccio teorico di Blanchard, alla struttura dei suoi modelli di analisi. Il paradigma prevalente di teoria e politica economica, quello che di solito chiamiamo approccio "mainstream" e di cui Olivier Blanchard è uno dei massimi esponenti mondiali, in ultima

istanza fa capo alla tradizione dell'equilibrio generale intertemporale neoclassico. Una caratteristica fondamentale di questo approccio, è che esso presume che le cosiddette forze spontanee del libero mercato, quelle della domanda e dell'offerta, debbano determinare i livelli del tasso d'interesse, del tasso di profitto e del salario reale che portano l'economia in "equilibrio naturale": ossia, in un equilibrio efficiente che corrisponde alla produzione potenziale e alla piena occupazione dei lavoratori o almeno, più modestamente, a livelli di produzione e di occupazione che garantiscono la stabilità dei prezzi. Stando all'approccio prevalente, dunque, il libero gioco delle forze del mercato, almeno in linea di principio, dovrebbe determinare quell'unica, particolare distribuzione del reddito tra salari, profitti e interessi che garantisce un livello massimo, o comunque un livello definibile efficiente della produzione e dell'occupazione dei lavoratori, dati i vincoli esistenti. Produzione e distribuzione sono pertanto legate a filo doppio, secondo una inesorabile legge di efficienza. Questo significa, per intenderci, che per l'approccio prevalente, se tu lotti per cercare di aumentare il salario oltre il livello determinato dall'equilibrio del mercato, la conseguenza dovrà essere una caduta dell'occupazione e della produzione. In altre parole: il conflitto sociale fa solo danni. Ebbene, è possibile verificare che in più circostanze, nel suo manuale didattico, ma soprattutto in alcune sue importanti pubblicazioni accademiche, Blanchard ha un po' deviato da questa ortodossia, o quantomeno ha creato le basi per una deviazione da essa. In alcuni casi, per esempio in campo didattico, nel bel manuale la cui edizione europea è stata scritta con Francesco Giavazzi e Alessia Amighini, Blanchard ha assunto che la distribuzione del reddito tra salari e profitti fosse una variabile sostanzialmente esogena: ovvero, una variabile esterna al nucleo della sua analisi (Blanchard, Amighini, Giavazzi 2016). In altri casi, come per esempio nei suoi celebri modelli di "isteresi", Blanchard si è spinto oltre, ed è arrivato a ipotizzare che quella distribuzione del reddito non solo fosse esterna all'analisi ma non presentasse nemmeno un legame univoco con l'andamento della produzione e dell'occupazione. Più precisamente, in questi modelli di Blanchard, sotto date condizioni, il salario

reale può esser considerato un dato, mentre i livelli di produzione e di occupazione sono determinati dal rapporto tra salario monetario e quantità di moneta (Blanchard e Summers 1986). C'è molto di Franco Modigliani, in questo apparato teorico. E c'è molta aria di MIT.

Ora, io potrei fare molti altri esempi di questo tipo, potrei entrare nei dettagli e specificare le ipotesi particolari che conducono a tali risultati. Ma in tutti i casi la mia tesi di fondo è la seguente. Quando i modelli di Blanchard assumono che la distribuzione del reddito tra salari e profitti sia una variabile esterna all'analisi, e quando i suoi modelli arrivano addirittura a ipotizzare che tale distribuzione non sia univocamente legata a uno specifico livello di produzione e di occupazione, ebbene l'implicazione teorica che ne risulta è notevole: i modelli di Blanchard risultano aperti agli approcci teorici alternativi, ossia a quelle interpretazioni che fanno capo alle varie tradizioni "eretiche" di John von Neumann, Wassily Leontief, Piero Sraffa, Nicholas Kaldor, Luigi Pasinetti, Pierangelo Garegnani, Joan Robinson, Hyman Minsky, Paolo Sylos Labini, Augusto Graziani e molti altri. In questa tradizione di modelli alternativi non esiste una relazione efficiente tra la produzione e la distribuzione del reddito: non esistono più dei livelli dei salari, dei profitti e degli interessi che siano tali da garantire una produzione e un'occupazione massime, dati i vincoli esistenti. In questi modelli alternativi l'intimo legame neoclassico tra produzione e distribuzione del reddito sfuma, si complica, perde la sua aura di neutralità tecnica e diventa motivo di conflitto sociale e politico.

In generale, è bene tener presente che quella appena descritta è una linea di demarcazione teorica generale, che vale per tutti gli approcci esistenti. Sul nesso tra produzione e distribuzione del reddito tutte le teorie, vecchie o nuove che siano, in termini più o meno espliciti devono logicamente situarsi dall'una o dall'altra parte di quella linea "althusseriana": dal lato dell'impostazione mainstream oppure da quello della visione alternativa appena descritta. Ciò deve valere, per esempio, anche per il recente approccio "agent based", per citare una delle interpretazioni non convenzionali che stanno riscuotendo un certo successo. Ma

tornando al nostro caso specifico, quella stessa linea di demarcazione sta ad indicare un fatto sorprendente: i modelli di Blanchard che risultano aperti alle teorie alternative possono esser portati al di là della linea di demarcazione teorica e quindi, di fatto, possono risultare aperti al conflitto sulla distribuzione del prodotto sociale. Ricorrendo a un linguaggio vecchio ma non desueto, qualcuno si spingerebbe a dire che di tanto in tanto, più o meno consapevolmente, Blanchard apre i suoi modelli alla lotta di classe nel senso di Marx.

Naturalmente Olivier non sarà d'accordo con questa mia interpretazione, e potrà ribattere che questi varchi teorici, queste piccole crepe logiche che consentono interpretazioni così ardimentose dei suoi modelli, sono soltanto il frutto di semplificazioni provvisorie, che possono essere poi tranquillamente rimosse a gradi più avanzati dell'analisi e sostituite con altre più in linea con la tradizione mainstream. La verità, però, io credo sia un'altra. La verità è che i modelli economici sono un po' come i figli: a un certo punto assumono una personalità propria, per molti versi indipendente dalle aspirazioni dei loro genitori.

Il caso di Blanchard mi pare esattamente questo. A differenza dei modelli di un Lucas, di un Sargent o di un Prescott, e analogamente invece a molti modelli della tradizione MIT di cui egli fa parte, i modelli di Blanchard si possono ribaltare e trasformare: possono cioè diventare modelli alternativi. Adottando tecniche simili, anni fa il grande teorico e polemista Frank Hahn tentò di trasformare Sraffa in un mero "caso speciale" dell'equilibrio neoclassico (Hahn 1982). Nel farlo, tuttavia, egli commise gravi errori teorici, consistenti tra l'altro nella pretesa paradossale di determinare "il passato in funzione del futuro" (Brancaccio 2010; per una rassegna, cfr. Kurz e Salvadori 1995). Invece, potremmo dire che noi qui rendiamo Blanchard un po' marxista, e lo facciamo con un ribaltamento che in questo caso regge alla prova logica. In fin dei conti, se non fosse stato per questa possibilità di ribaltare teoricamente i modelli di Olivier, l'*Anti-Blanchard* non sarebbe mai nato, e noi oggi non saremmo qui a discutere.

È bene aggiungere che proprio questo rovesciamento teo-

rico apre la via alle possibilità di rilancio di una comparazione e di una competizione, in senso lakatosiano, tra i diversi paradigmi esistenti. La comparazione che noi qui suggeriamo, tra i modelli di Blanchard e le interpretazioni eretiche degli stessi, rende più agevole una scelta tra gli uni e le altre basata sul metodo scientifico: ossia su un giudizio relativo alla rilevanza storica, alla coerenza logica e alla verifica empirica delle teorie concorrenti. Anche sulla verifica empirica, infatti, l'impostazione mainstream appare spesso in difficoltà, laddove la visione alternativa sembra maggiormente in grado di superare il banco di prova dei dati. Un esempio tipico, in questo senso, è l'analisi del rapporto tra la cosiddetta "flessibilità" del mercato del lavoro da un lato, e dinamiche del salario reale e dell'occupazione dall'altro. Come tempo fa osservò lo stesso Blanchard (Blanchard 2006) e come oggi viene riconosciuto persino da alcuni rapporti IMF, OECD e World Bank, la tesi prevalente secondo cui la maggior flessibilità del lavoro riduce la disoccupazione non sembra trovare riscontri empirici adeguati. Sul banco di prova dei dati, invece, appare più robusta la tesi alternativa secondo cui l'unico effetto tangibile della flessibilità è quello di ridurre il potere contrattuale dei lavoratori e quindi anche la quota salari (per rassegna ed evidenze empiriche, cfr. Brancaccio, Garbellini, Giammetti 2018). Le politiche di flessibilità del lavoro, in altre parole, sembrano incidere non tanto sull'efficienza nella produzione quanto piuttosto sul conflitto nella distribuzione. Analoghe smentite della vulgata mainstream si possono rintracciare anche in altri campi della teoria e della politica economica. Ora, quali sono le implicazioni generali di politica economica di questo discorso? Io credo siano notevoli. In un recente articolo scritto con Larry Summers, Olivier Blanchard ha recentemente evocato la possibilità di una "evoluzione", e magari addirittura una "rivoluzione" della politica economica prossima ventura (Blanchard e Summers 2019). Un punto chiave della "rivoluzione" evocata da Blanchard e Summers riguarda l'opportunità di sostenere e di stabilizzare i livelli di occupazione utilizzando la spesa pubblica per investimenti, e in generale la politica espansiva di bilancio pubblico, in modi molto più sistematici e più incisivi rispetto al passato. "Rivoluzione",

per Blanchard e Summers, significa dunque, tra le altre cose, anche un rinnovato ruolo delle politiche di bilancio dello Stato nel sostegno allo sviluppo economico e all'occupazione. Nell'ambito del mainstream si tratta di una presa di posizione importante.

Tuttavia, occorre precisare che la "rivoluzione" della politica economica suggerita da Blanchard e Summers è legata a un'ipotesi chiave: che in futuro il tasso d'interesse si collochi stabilmente al di sotto del tasso di crescita economica. Un tasso d'interesse più basso rispetto al tasso di crescita dell'economia è importante per varie ragioni: aiuta a ridurre le disuguaglianze, diminuisce il peso dei debiti e favorisce l'intervento pubblico nell'economia, perché solo se i tassi d'interesse sono più bassi dei tassi di crescita allora il debito può convergere verso uno stato stazionario anche in presenza di disavanzi pubblici primari atti a finanziare l'espansione. Curiosamente, nelle vecchie edizioni del suo manuale, Blanchard sosteneva che un tasso d'interesse più basso del tasso di crescita fosse un caso "esotico", ossia improbabile e in fin dei conti poco rilevante. Oggi, invece, Blanchard e Summers ammettono che si tratta di una possibilità concreta.

Blanchard e Summers sembrano però giustificare questo cambiamento di scenario alla luce di un fenomeno per così dire spontaneo, di mercato, che talvolta essi interpretano aggiornando il vecchio concetto di "stagnazione secolare" di Alvin Hansen (Hansen 1939). Un tasso d'interesse più basso della crescita sarebbe cioè il frutto di un aumento spontaneo del risparmio rispetto all'investimento e di una conseguente riduzione del tasso d'interesse "naturale" che dovrebbe metterli in equilibrio. Ancora una volta, se ci pensiamo, torna l'idea "mainstream" di livelli "naturali" delle variabili distributive in grado di mettere in equilibrio i mercati e i livelli di produzione: riemerge cioè la tesi un nesso, un legame neutro ed efficiente, tra produzione e distribuzione del reddito.

Noi tuttavia sappiamo che per i modelli teorici alternativi quel legame efficiente non esiste, e quindi anche il tasso d'interesse "naturale" è un concetto che non esiste. L'implicazione è che nei modelli alternativi un tasso d'interesse

stabilmente al di sotto del tasso di crescita non può mai essere semplicemente un evento spontaneo e di mercato, non può esserlo nemmeno in situazioni di “stagnazione secolare”. Un tasso d’interesse inferiore alla crescita economica può essere allora solo il risultato di un deliberato atto politico.

Più precisamente, per tenere i tassi d’interesse sotto la crescita, sono necessarie precise azioni di politica economica. In primo luogo è necessaria una politica monetaria che non sia vincolata alle “regole” anti-inflazionistiche tipo “Taylor rule”, che hanno imperversato in questi anni. I dati indicano che tali regole non sembrano affatto in grado di stabilizzare il ciclo e l’inflazione. Piuttosto, esse rischiano di determinare tassi d’interesse relativamente alti, potenzialmente distruttivi per le condizioni di solvibilità del sistema economico e in ultima istanza capaci di accelerare quella che Marx definiva la tendenza verso la centralizzazione dei capitali in sempre meno mani (Brancaccio e Fontana 2016; Brancaccio, Califano, Loppreite, Moneta 2020). Inoltre, per tenere il tasso d’interesse sotto il tasso di crescita, è necessaria una politica di controllo dei movimenti di capitale, che consenta di ridurre il tasso d’interesse senza rischiare fughe di capitali all’estero. Ma soprattutto, per tenere il tasso d’interesse sotto il tasso di crescita, è necessaria una politica che contrasti la deflazione dei salari e dei prezzi, ossia impedisca ai salari e ai prezzi di cadere. La deflazione dei salari e dei prezzi va scongiurata, anche perché accresce i tassi d’interesse reali, che sono i tassi al netto dell’inflazione, e quindi rischia di rendere insostenibile il peso dei debiti.

Quello della deflazione dei salari e dei prezzi è un punto delicato, perché su questa materia Blanchard ha espresso varie posizioni, ha valutato caso per caso. In particolare, riguardo alla crisi dell’Eurozona, quando ha considerato i casi della Grecia e dei paesi del Sud Europa, Blanchard ha più volte supportato una politica di deflazione dei salari, nella speranza di veder crescere la competitività a livelli tali da stimolare le esportazioni, ridurre le importazioni e riassorbire così i pesanti deficit commerciali verso l’estero che erano stati accumulati da questi paesi (Blanchard 2012; Blanchard e Summers 2019).

Ebbene, su questo punto devo dire che il mio dissenso è pro-

fondo. In primo luogo, prima di discutere su come rimediare a tali squilibri commerciali, penso che bisognerebbe prioritariamente interrogarsi sulle ragioni per cui si sono formati. In particolare, bisognerebbe studiare a fondo le ragioni per cui il mercato finanziario ha lungamente alimentato gli squilibri dentro l'eurozona, per poi farci scoprire all'improvviso che erano insostenibili: grandi flussi di finanziamento che per anni hanno permesso a tanti paesi di importare più di quanto esportassero, improvvisamente hanno fatto marcia indietro, un giro di giostra pazzesco che ha minato la stabilità dell'euro molto più degli squilibri nei conti pubblici. Io ricordo che assieme a Francesco Giavazzi, Blanchard è stato per lungo tempo sostanzialmente ottimista sulla possibilità che il mercato stesse operando correttamente, ossia che gli squilibri verso l'estero dei paesi del Sud Europa potessero essere ripianati, secondo un ottimo intertemporale, grazie a incrementi della produttività e della produzione (Blanchard e Giavazzi 2002). In seguito si è visto chiaramente che quegli squilibri erano insostenibili e anch'essi hanno cambiato idea. Questo cambiamento di prospettiva è positivo. Resta però un problema in sospenso, per tutti noi: un mercato finanziario che foraggia squilibri che poi si rivelano del tutto insostenibili, è un mercato intrinsecamente inefficiente e può essere fonte di gravi tensioni nelle relazioni internazionali. L'inefficienza del mercato finanziario tocca un nodo centrale del capitalismo del nostro tempo (Brancaccio e Buonaguidi 2019), ma praticamente non viene mai affrontata. È una minaccia del tutto irrisolta, che potrebbe da un momento all'altro ripresentarsi.

In secondo luogo, passando dalle cause ai rimedi, a differenza di Blanchard la mia opinione è che la deflazione dei salari non sia mai una valida soluzione. Anche quando ci si trovi dinanzi a importanti squilibri verso l'estero, la politica di deflazione dei salari e dei prezzi andrebbe comunque evitata e bisognerebbe cercare altre strade. Vorrei essere chiaro su questo punto: se noi pensiamo che l'Eurozona dovrà affidarsi anche in futuro alla deflazione per cercare di rimediare ai suoi squilibri interni e sopravvivere, ebbene io non soltanto sospetto che non sopravvivrà, ma non credo nemmeno sia opportuno sperare che sopravviva.

Perché insisto così tanto su questo punto: il motivo è che la Storia ci insegna che la deflazione dei salari è un rimedio pericoloso, che può avere ripercussioni violente sulla struttura economica come sugli assetti sociali e politici. Qualcuno ha sostenuto che proprio la deflazione fu una delle cause scatenanti dell'ascesa del nazismo. La Storia non si ripete uguale a sé stessa, ma in quest'epoca di spaventose rimozioni collettive può essere utile ricordarla. In fondo proprio la memoria della deflazione come propulsore dell'ascesa di Hitler è stato uno dei motivi che ispirarono il “monito degli economisti” che pubblicammo con Dani Rodrik e molti altri sul *Financial Times*, qualche anno fa, e che consideriamo ancora attuale (Brancaccio, Realfonzo, Rodrik et al. 2013). Dunque, io dico: bisogna evitare la deflazione, sempre e in ogni caso. Del resto, se ci pensiamo, escludere la deflazione dalla cassetta degli attrezzi degli economisti è stato proprio uno degli insegnamenti di fondo della principale “rivoluzione” della politica economica che si sia mai realizzata in regime capitalistico: la “rivoluzione” che porta il nome di Keynes.

Proprio su Keynes, permettetemi un cenno conclusivo. Quando Blanchard e Summers evocano la possibilità di una “rivoluzione” della politica economica, in termini più o meno evidenti la loro fonte di ispirazione è Keynes. Ma a tale riguardo, la domanda che un po' mi assilla e che vorrei condividere con voi è questa: una “rivoluzione” della politica economica che in un modo o nell'altro si richiami a Keynes, è oggi realizzabile? Blanchard e Summers precisano che a loro avviso sarebbe un bene che tale “rivoluzione” avvenisse, ma poi aggiungono che essi non sono certi che si verificherà. Temo che il loro dubbio sia fondato.

Noi conosciamo Keynes come intellettuale progressista, uomo di Bloomsbury, fautore delle libertà civili e nemico dei rentiers. Ma tutte queste caratteristiche, a mio avviso, risultano dal fatto che Keynes fu figlio di un'epoca straordinaria, segnata da un grande conflitto di sistema fra capitalismo e socialismo. L'intelletto di Keynes venne chiaramente forgiato dall'antagonismo tra quei due grandi sistemi di vita sociale, le sue idee furono modellate su quella storica contesa, e il suo successo dipese dal fatto che egli

tentò in un certo senso di incarnare una possibile sintesi dialettica di quella controversia. Non tutti i biografi rimarcano questo aspetto, eppure secondo me risulta decisivo e solleva pure delle domande importanti per l'oggi, per il tempo presente.

Perché vedete, noi siamo stati abituati a liquidare l'esperimento del socialismo realizzato come un disastro. Ovviamente ci sono diverse ragioni per questo giudizio. Da una parte sappiamo che si è trattato di un esperimento colossale, che ha rinnovato l'antica speranza di una società senza ingiustizie sociali e che certamente ha accelerato la transizione di molti paesi da uno stadio di sviluppo poco più che medievale a uno stadio di industrializzazione moderna. Dall'altra parte sappiamo pure che il socialismo realizzato è stato un laboratorio politico carico di errori, e di orrori. Il punto, però, è che pure una totale rimozione della sfida del socialismo dal discorso politico può dar luogo a conseguenze indesiderate. Quando la minaccia lacaniana del "Grande Altro" socialista viene a mancare, viene da chiedersi se in un tale, spaventoso vuoto dialettico possano mai realmente crearsi le condizioni politiche per una sintesi keynesiana.

Ebbene, io temo di no. Temo cioè che la sintesi keynesiana del Novecento sia stata in ultima istanza una risultante diretta della minaccia del socialismo sovietico. Temo che senza il pungolo del pericolo socialista, sia oggi davvero molto difficile che una sintesi keynesiana possa venire alla luce. Comunque la pensiamo, credo che questo sia un problema aperto per chiunque oggi tenti di rievocare Keynes. Credo quindi sia un problema aperto per molti di noi, e anche per Olivier Blanchard.

**Raitano:** Ringrazio il prof. Brancaccio e do la parola al prof. Blanchard, che oggi lavora al Peterson Institute for International Economics ma, come è stato detto, dal 2008 al 2015 ha ricoperto il ruolo di capo economista del Fondo monetario internazionale e da quella posizione ha dovuto affrontare la crisi spaventosa di cui abbiamo parlato.

**Olivier Blanchard:** Buonasera, prima di tutto vi ringrazio per avermi invitato a questa discussione con Emiliano Brancaccio. Emiliano ha sollevato importanti questioni sul ruolo

della teoria, sul tema della distribuzione e sul funzionamento dell'Europa e dell'eurozona, ma lascerò questi punti importanti alla parte del dibattito, alla parte più interattiva di questa serata. Cercherò quindi prima di concentrarmi sulla mia presentazione.

Innanzitutto vorrei partire dalla domanda se esistano alternative al capitalismo. La mia risposta è 'no', nel senso seguente. Per me è ovvio che l'unico modo per cercare di garantire il benessere di un mondo popolato da sette miliardi di persone che non sia completamente caotico è quello di utilizzare i mercati. Io credo che non ci possa essere discussione al riguardo. Allo stesso tempo sappiamo però che i mercati forniscono prestazioni non così efficienti in vari campi, come quelli delle infrastrutture, della salute o dell'istruzione. Per questo la soluzione non può che essere una combinazione di mercato e intervento statale. Abbiamo imparato che alcuni sogni del passato si sono rivelati un incubo. Eliminare i mercati e lasciare tutto il controllo allo Stato si è tradotto in una catastrofe. In altri paesi si è tentata la strada opposta ma anche lì, sia pure in forme diverse, si sono avuti risultati altrettanto negativi. Quindi è chiaro che solo una miscela può rappresentare la soluzione. E allora la domanda è: come stabiliamo qual è il giusto mix? Non credo che la risposta possa essere sempre la stessa, penso che dipenda da come evolve il mondo. In alcuni casi i mercati fanno un buon lavoro, in altri generano degli eccessi che non sono accettabili, come le crescenti disuguaglianze. È su queste basi che credo debba svolgersi la discussione, perché pensare che ci siano due sistemi e che si possa scegliere o l'uno o l'altro mi sembra pericoloso.

Detto questo, passo a ciò che conosco meglio: la macroeconomia, le politiche macroeconomiche e quanto abbiamo imparato da ciò che è accaduto nel corso dell'ultimo decennio. Parlerò in prima persona singolare anziché in prima persona plurale per indicare ciò che negli ultimi dieci anni mi ha fatto cambiare idea circa il modo in cui la macroeconomia e l'economia funzionano e sulle politiche che sarebbe bene attuare.

Dunque, che cosa è accaduto negli ultimi dieci anni? Due eventi molto diversi tra loro. Prima di tutto la Grande Crisi

finanziaria del 2008-2009 che ha lasciato cicatrici visibili in un gran numero di paesi; un evento che ha plasmato il mondo in un modo terribile e da cui ci si sta solo lentamente riprendendo. L'altro è la graduale ascesa dei "populismi", dovuta a un insieme di fattori, tra cui gioca un ruolo importante la disuguaglianza. Questi sono probabilmente gli elementi che dominano la scena dal punto di vista delle sfide che ci troviamo di fronte. Credo che se ne possano trarre cinque lezioni.

La prima è ovvia: il sistema finanziario conta nell'andamento dell'economia. Lo dico perché prima della crisi del 2008-2009 i macroeconomisti hanno più o meno ignorato il sistema finanziario vedendolo solo come un mezzo atto a trasferire fondi alle persone o alle aziende che ne avevano bisogno. Così, molti modelli macroeconomici evitavano di analizzare gli aspetti finanziari e questo è stato un problema quando è esplosa la crisi. Riconoscere che il sistema finanziario conta è dunque un'ovvia conclusione ma ha conseguenze più insidiose di quanto si possa pensare sul modo in cui noi intendiamo l'economia. I macroeconomisti guardano alle macro variabili e alla loro interazione sperando che tali analisi macro diano un senso a cosa sta accadendo. In generale gli economisti non hanno il tempo o la capacità o la possibilità di guardare dentro tutte le macro variabili singolarmente prese. Il guaio è che i problemi del settore finanziario possono non essere visibili a un livello macro: in apparenza il settore potrebbe sembrare a posto mentre vari problemi potrebbero risiedere nell'interazione fra i vari players. Ciò significa che bisognerebbe guardare a tutti i dettagli del sistema finanziario per essere in grado di dire qualcosa sulla macroeconomia? Penso che la risposta sia sì, e questo implica che abbiamo sfide impegnative dinanzi a noi. La seconda lezione è che per tenere sotto controllo il sistema finanziario ed evitare rischi dobbiamo usare tutti gli strumenti di policy a disposizione e questo fa sì che la questione diventi molto complessa. Ci piace pensare alla politica macroeconomica come a un piccolo insieme di semplici strumenti. In realtà c'è bisogno di un gran numero di strumenti. Se usati bene, nella giusta combinazione, questi consentono un raggio d'azione maggiore rispetto all'uso di un

solo strumento applicato a questo o a quel problema. Ma ciò rende anche ogni riflessione in materia molto più difficile. La terza lezione ha a che fare con un problema che si verifica sempre quando si realizza una politica di regolamentazione: che si tratti di mercato monetario o di qualsiasi altro mercato, ci sarà sempre qualcuno dall'altra parte che cercherà di eludere o di usare la regolamentazione nel modo che ritiene migliore ai propri scopi. Lo vediamo nei mercati del lavoro, che sono quelli di cui mi occupo, quando vengono introdotte delle riforme: aziende e lavoratori si adattano alle nuove regole in modi che inizialmente non avevi previsto e di solito ci vogliono dieci anni o giù di lì per capire davvero quale sia la loro reazione. Nel caso della finanza, hai dall'altra parte professionisti il cui scopo è proprio quello di cercare di trovare un modo per aggirare ciò che l'autorità ha imposto e ciò rende la regolamentazione finanziaria particolarmente difficile. Non saremo mai abbastanza bravi in questo ambito, perché dall'altro lato ci sono persone molto abili e svelte, in grado di reagire alle regole in un modo che non sempre è quello atteso. È un po' come un gioco del gatto e del topo, che viaggia a una velocità infinitamente più alta rispetto agli altri mercati.

La quarta lezione è la seguente. A mio avviso, la crisi ha reso evidente che l'idea secondo cui le economie sono stabili – ovvero, se colpite da uno shock tendono a tornare in equilibrio spontaneamente – è una tesi sbagliata. Ci sono innumerevoli esempi di come piccoli shock abbiano grandi effetti. Sappiamo che se qualcuno corre in banca per prendere i propri risparmi e altri vedendolo fanno lo stesso, la banca, che fino a quel momento era solvibile, risulterà insolvente e dovrà chiudere. Quindi l'idea convenzionale secondo cui piccoli shock hanno effetti ridotti sull'economia non è esatta: un evento molto piccolo può portare a uno più grande. Questo può accadere anche al di fuori delle banche: nel sistema finanziario e in generale nell'economia. Un caso estremo sono i cosiddetti equilibri multipli: se tutti sono ottimisti le cose vanno bene, se tutti sono pessimisti le cose vanno male. Io penso di esser diventato molto più scettico sulla capacità dell'economia di auto-regolarsi, e ciò ha un'implicazione ovvia. Se già in passato ero molto favo-

revole all'utilizzo delle politiche macroeconomiche dieci anni fa, oggi sento la necessità di attuare una politica macroeconomica molto aggressiva non appena si scorgano segnali che qualcosa non va.

In questo decennio ci sono stati enormi cambiamenti nel campo della politica monetaria e minimi cambiamenti nel campo della politica fiscale, il che è un problema. Le banche centrali, dato il cosiddetto "zero lower bound" – cioè il limite del tasso d'interesse a zero – hanno capito che non avevano gli strumenti di cui avevano bisogno per fronteggiare la crisi. Così li hanno creati, con il cosiddetto "quantitative easing". Ma abbiamo oggi strumenti di politica monetaria che possano consentirci di prevenire o almeno di limitare gli effetti della prossima recessione? Perché ci sarà: non sappiamo quando, ma ci sarà. Il tasso di interesse negli USA è attorno al due-tre per cento. In passato, tipicamente, la banca centrale ha diminuito il tasso di cinque punti percentuali per evitare una recessione. Tutto ciò che può fare ora è diminuirlo di tre punti percentuali e io penso che non sia sufficiente. Questa è una questione molto seria per la quale non penso che, ad oggi, abbiamo una soluzione valida.

Le banche centrali hanno uno strumento importante, il cosiddetto tasso d'interesse di policy, che muovono verso l'alto o verso il basso. Gli effetti di queste azioni sulla distribuzione tra i differenti gruppi di persone sono stati ritenuti modesti. Così le banche centrali hanno goduto di un regime di indipendenza, perché non si è compreso che ciò che facevano ha conseguenze rilevanti in termini di disuguaglianze. Oggi le banche centrali hanno un mandato ancora più ampio e possono comprare tutti i tipi di asset, ma ciò ha precise conseguenze sulla distribuzione. Per esempio, quando decidono di raffreddare il mercato immobiliare aumentando il capitale necessario per l'acquisto di una casa, il risultato è che non solo si frena il mercato ma si mettono anche i giovani nelle condizioni di non riuscire a comprare una casa. È chiaro che questa politica non è neutrale. Anche per questo bisogna chiedersi se vada lasciata piena indipendenza alla banca centrale nei termini in cui è oggi.

Per quanto riguarda la politica fiscale, quando la crisi finanziaria ha mostrato il suo volto più duro, alla fine del 2008, i

governi erano molto spaventati. Abbiamo detto loro che avrebbero dovuto rinnovare la politica fiscale, che avrebbero dovuto procedere con un'espansione fiscale perché la domanda privata stava collassando e occorreva far qualcosa. Erano così intimoriti che lo hanno fatto: nel 2009 si è verificata un'espansione fiscale molto importante che probabilmente ha condotto a risultati positivi. Il problema è che, non appena scampato il pericolo più grande, la maggior parte dei paesi è tornata alla precedente politica fiscale, che era una politica di austerità tesa a diminuire il deficit e a limitare l'aumento del debito. Questa è la politica che viene attuata da allora. Penso che si sia trattato di un'opportunità persa sotto due aspetti.

Il primo aspetto riguarda i cosiddetti "stabilizzatori automatici": essenzialmente, quando c'è una recessione le entrate automaticamente scendono e si è autorizzati a fare deficit. Questo meccanismo aiuta a sostenere la domanda. Il problema è che le regole fiscali non sono state organizzate avendo in mente obiettivi di politica macroeconomica. Di conseguenza, se un paese ha una tassazione più progressiva allora lo stabilizzatore automatico sarà più forte. Pertanto, la stabilizzazione in alcuni paesi è più forte, in altri è più debole. La maggior parte dei paesi accetta l'idea che gli stabilizzatori automatici operino ma nessun paese allo stato attuale ha cercato di progettare degli stabilizzatori automatici più efficaci: cioè qualcosa che attivi la giusta espansione fiscale in caso di recessione. Credo che questa sia una grande opportunità persa.

Il secondo aspetto riguarda l'idea del debito inteso come un peccato. Se siete tedeschi lo sapete: la parola "debito" è sinonimo di "peccato". In effetti, in un contesto in cui il tasso di interesse è alto e il tasso di crescita è relativamente basso, il debito è costoso perché si accumula velocemente e alla fine va ripagato. Tuttavia oggi siamo in un contesto in cui il tasso di interesse è minore del tasso di crescita: in paesi come gli Stati Uniti, la Francia, la Germania gli interessi sono minori della crescita, e questo consente di emettere debito senza che poi si debbano aumentare le tasse. Sia "g" il tasso di crescita dell'economia. Nel tempo, il debito aumenta al ritmo del tasso d'interesse, detto "r". Se "g" è maggiore di

“ $r$ ” e il deficit al netto degli interessi è zero, allora il rapporto debito/Pil diminuisce. Pertanto, nei contesti in cui il tasso d’interesse è molto basso, anche l’onere fiscale del debito è molto più basso.

Ciò nonostante si continua a pensare che un debito oltre il sessanta per cento del Pil sia pericoloso, e si insiste con regole che impongono alle nazioni di far diminuire il debito molto velocemente. Io penso che queste regole siano inadatte rispetto alla situazione attuale. Una parola di allerta, tuttavia, va espressa riguardo al luogo in cui avviene questo dibattito. Queste conclusioni non si possono applicare all’Italia. Nel caso italiano il pericolo sta nel fatto che “ $r$ ” è maggiore di “ $g$ ” e la ragione è che gli investitori non sono sicuri che saranno ripagati. Se il governo riuscisse a convincerli che saranno ripagati, il tasso d’interesse sarebbe molto più basso. Ma questa promessa funziona se gli investitori ritengono che il governo sia credibile. Al momento, essi non la pensano così.

Passiamo alla quinta lezione, relativa all’ascesa del “populismo”. Ci sono studiosi che stanno indagando sulle ragioni del crescente consenso verso il populismo. Io penso che il motivo principale sia la disuguaglianza, e l’insicurezza economica. Anche l’immigrazione è un fattore che gioca un ruolo in molti paesi. Così anche il fatto che la quota del reddito spettante all’uno per cento dei più ricchi sia molto più alta che in passato ha contribuito ad esaltare la crisi. E penso pure che gli osceni stipendi pagati a banchieri che erano all’origine della crisi finanziaria abbia avuto una forte risonanza. Credo che tutti questi elementi, per quanto abbiano giocato ruoli differenti nei vari paesi, siano presenti.

Mi concentro sulla disuguaglianza, perché credo che sia il fattore più importante. Da tempo siamo a conoscenza del problema ma prevaleva l’idea che alti livelli di crescita economica facessero evolvere tutti: non tutti allo stesso modo, ma comunque tutti avrebbero guadagnato qualcosa. Questo era vero, ma oggi non lo è più. Per due motivi. In primo luogo la crescita a lungo termine della produttività è inferiore a quella di un tempo. In secondo luogo io penso che giochino un ruolo nella crescita delle disuguaglianze anche i mutamenti dettati dal progresso tecnologico e dalla

globalizzazione. Combinando i due elementi cosa succede? Che le persone al fondo della scala sociale registrano bassi aumenti del reddito reale o addirittura diminuzioni, come vediamo negli Stati Uniti. Questo chiaramente è inaccettabile. Questa tendenza sta diventando sempre più diffusa. Non c'è bisogno che racconti cosa è successo nel mio paese nelle ultime settimane, o che parli del governo che avete in questo paese, o di Trump negli Usa. Il punto è che molte persone stanno soffrendo. La domanda è: cosa possiamo fare? Penso che questa sia la questione più difficile, che ci riporta a quanto dicevo all'inizio.

Abbiamo strumenti standard per combattere le disuguaglianze, il primo dei quali è l'istruzione: una migliore istruzione, che prepari per lavori che esistono e che esisteranno anziché per lavori che non esistono. Non so molto del livello di formazione professionale in Italia ma so qualcosa riguardo alla Francia, che non è buono. C'è un enorme sforzo da compiere. Ma potrebbe comunque non essere abbastanza. Ci sono anche altri temi. Fino a che punto è possibile aumentare il salario minimo senza influenzare negativamente l'impiego dei lavoratori meno qualificati? E quanto si può usare l'imposta negativa sul reddito rispetto a salari minimi più alti come metodo per accrescere i redditi per le persone che hanno salari molto bassi? Penso che queste grandi questioni siano rilevanti per il futuro del capitalismo. E sono preoccupato, al riguardo. Mi domando: se pure attuassimo queste misure, se i nostri governi capissero che è necessario metterle in atto, tutto questo sarebbe sufficiente? Quel che è accaduto in Francia in queste ultime settimane dimostra che molte persone vogliono molto di più di quanto lo Stato realisticamente possa fare con il budget che ha. Qui entra in gioco il discorso dei cambiamenti necessari di cui parlavo all'inizio. Penso che dobbiamo guardare a misure molto più forti di quelle che ho appena elencato.

Penso che dovremmo considerare una tassa minima per le società nei vari paesi, un accordo internazionale in base al quale tutti i paesi sostanzialmente accettano di avere un'aliquota minima e i paesi che non sono d'accordo vengono puniti in qualche modo. Credo che in questa fase sia essenziale fare qualcosa di simile. Quando in Francia

interroghi i cittadini, essi dicono: «vogliamo più servizi pubblici», «vogliamo meno tasse», e quando obietti che non ci sono i soldi essi ribattono: «fate pagare più tasse ai ricchi». Non è stupido, è una via d'uscita. Ma allo stato attuale delle cose non porterebbe da nessuna parte perché oggi è possibile trasferire il denaro e le stesse aziende altrove. Penso quindi che per affrontare la disuguaglianza sia necessario un accordo internazionale di tassazione sulle società al fine di avere una base imponibile più ampia, e questo sarebbe un cambiamento sostanziale rispetto a oggi.

Lo stesso dicasi riguardo al commercio internazionale. Spesso beneficia i consumatori ma crea danni pesanti ai lavoratori che perdono il lavoro. Anche se speriamo di compensare questi danni, non lo facciamo mai abbastanza. Così, quando si apre il mercato agli scambi internazionali, ha senso farlo in modo lento e progressivo anziché farlo di colpo e sperare che tutto funzioni. In questo modo i lavoratori hanno più tempo per formarsi e per cercare altri impieghi.

La governance delle imprese è un altro ambito di azione, l'ultimo che cito. Le imprese massimizzano il valore per gli azionisti, cosa che fanno nel miglior modo possibile, ma spesso a scapito dei lavoratori e dei consumatori. La proposta di cambiare la governance delle imprese introducendo una rappresentanza dei lavoratori, è un'idea che va e viene, ma è un'idea che ha senso.

Dunque, questa è la direzione in cui penso che possiamo operare cambiamenti. Spero che tutto questo sia sufficiente per evitare future catastrofi.

**Raitano:** Sono molti gli spunti di queste due relazioni così dense. Ne cito solo qualcuno. Il tema dell'inefficienza della finanza internazionale, il tema degli investimenti statali e da ultimo l'ineguale distribuzione delle ricchezze, che si è acuita con la crisi, per cui settanta milioni di persone hanno tanta ricchezza quanto il resto della popolazione mondiale. E poi quanto detto dal prof. Blanchard, che dà la misura dell'epoca dei ripensamenti che tutti quanti noi viviamo. La parola al professor Brancaccio per una replica.

**Brancaccio:** Mi limito a poche osservazioni su uno dei

temi chiave esaminati da Olivier Blanchard, così da lasciare poi al pubblico la possibilità di intervenire. Mi pare che Olivier prenda posizione su un punto fondamentale, quando indica che non c'è alternativa al capitalismo. La sua proposta verte sulla ricerca di un giusto mix tra intervento statale e meccanismi spontanei del mercato, ma in un quadro generale di tipo essenzialmente capitalistico. Olivier accenna a una tesi che è tipica delle tradizioni di pensiero che escludono opzioni altre rispetto al mercato capitalistico. Egli infatti afferma che in un mondo così complesso, popolato da miliardi di individui, solo il mercato in ultima istanza può regolare, disciplinare e orientare i processi e le decisioni. È una tesi forte, che come è noto gode di importanti riscontri storici e teorici. C'è tuttavia un rilievo critico che si può muovere a questa tesi. Come del resto lo stesso Blanchard ha riconosciuto, il livello di instabilità dei meccanismi spontanei del mercato è risultato molto maggiore di quanto si immaginasse qualche anno fa. L'instabilità provocata dalle forze del mercato è risultata di tale portata da travalicare i confini stessi dell'economia, nel senso che sta generando importanti ripercussioni sugli stessi assetti sociali e politici. Questo è un punto di grande rilevanza, perché evidenzia che l'attuale sistema è più instabile e potenzialmente più distruttivo di quanto si prevedesse qualche tempo fa. Blanchard ha accennato ai sommovimenti sociali e politici che stanno attraversando la Francia e altri paesi. Egli ha richiamato l'attenzione sulle proteste in atto, e ha sottolineato che oggi i manifestanti rivendicano cose che sono al di là delle possibilità concrete della politica economica, dati i vincoli di sistema esistenti. Per esempio, Blanchard ha fatto notare che se un singolo paese aumenta la tassazione sui profitti delle società, accade poi che i capitali fuggono all'estero. Egli evoca la possibilità di un accordo internazionale per la tassazione delle società. In alternativa si potrebbero anche adottare controlli sui movimenti internazionali di capitale, che per altre ragioni egli stesso talvolta ha evocato. Tuttavia, non mi sembra che questo genere di provvedimenti sia all'ordine del giorno delle agende politiche. La conseguenza è che la tassazione delle società è vincolata dal rischio che i capitali e le

aziende si spostino altrove. Ebbene, in questo scenario di rivendicazioni da un lato e di vincoli di sistema dall'altro, si fa concreta la minaccia che qualcuno prima o poi cerchi di tenere insieme le cose accettando l'instabilità economica ma reprimendo l'instabilità sociale e politica. In altre parole, per difendere il sistema dalla sua stessa instabilità, qualcuno potrebbe decidere di sacrificare qualcos'altro: vale a dire la democrazia, con le sue istituzioni, i suoi processi, e i diritti che essa garantisce: non solo i diritti sociali, che sono stati già fortemente ridimensionati, ma anche i diritti civili e politici. Io credo che questa sia già una tendenza di questo tempo, che potrebbe tuttavia intensificarsi. A questo riguardo, esistono evidenze di un fenomeno generale di centralizzazione dei capitali in sempre meno mani: a quanto pare, su questo punto Marx aveva avuto una giusta intuizione (Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2018). Ma la tendenza del capitale a centralizzarsi costituisce una minaccia per la stessa tenuta delle istituzioni democratiche. Il motivo è che quando il potere economico si concentra, prima o poi anche il potere politico e le relative istituzioni che lo sorreggono tenderanno a concentrarsi in sempre meno mani. La centralizzazione dei capitali, dunque, può essere intesa come una delle forze economiche sottostanti in grado di alimentare le crisi sociali fino al punto da stravolgere gli assetti politici del nostro tempo. È questa una delle ragioni per cui tali crisi non possono esser liquidate quali meri fenomeni transitori. Il fatto stesso che l'ex capo economista del Fondo Monetario Internazionale abbia qui concluso il suo intervento evocando il pericolo di "future catastrofi" e sostenendo che urge trovare un modo per scongiurarle, mi sembra un'autorevole testimonianza delle crisi e delle contraddizioni del nostro tempo.

**Blanchard:** Lasciatemi tornare sul tema dell'assenza di alternative. Quella proposizione, per me, è "normativa", non descrittiva. Nella realtà io vedo delle alternative. Per esempio, i governi populistici presentano come alternative delle soluzioni di policy semplici. Ma queste soluzioni non funzioneranno. Ciò che mi preoccupa è che quando verrà a galla che non sono alternative reali, questi governi saranno

tentati di andare oltre. Anche io, come Emiliano, penso che magari diminuiranno il livello di democrazia pur di rimanere al potere nonostante i cattivi risultati economici. Oppure cercheranno di fare ciò che negli USA chiamano «wag dog», che significa trovare un nemico da qualche parte e fargli la guerra, allo scopo di distrarre la popolazione.

Nella sua relazione Emiliano ha detto molte altre cose interessanti. Non le condivido tutte. La prima riguarda la distribuzione. Credo che questa sia assolutamente centrale sia per i problemi di breve periodo che per i problemi di lungo periodo. Io ho sempre visto la disoccupazione come il risultato di una lotta tra lavoratori e aziende: i lavoratori vogliono salari all'altezza dei prezzi che devono sostenere e le aziende vogliono fissare i prezzi in base ai salari che devono pagare. Ognuno vuole di più, e come si risolve questo conflitto? La mia tesi è che sfortunatamente si risolve con la disoccupazione, che aumenta al punto in cui la richiesta di salario dei lavoratori diventa compatibile con quanto le aziende sono disposte a dare.

Un'altra dimensione della distribuzione che è molto importante nel lungo periodo – su cui non a caso Thomas Piketty insiste molto – è la trasmissione della ricchezza (Piketty 2014). Gran parte della disuguaglianza deriva fondamentalmente dalla trasmissione della ricchezza. Ed è per questo che vedo con favore l'imposta sulle successioni come mezzo per ridurre la disuguaglianza.

Per quanto riguarda il deficit nelle partite correnti nell'area euro, è vero che in passato pensavo che diversi paesi del Sud – non l'Italia ma la Spagna, il Portogallo, la Grecia – avessero bisogno di cospicui investimenti. Per questo ritenevo che il deficit nelle partite correnti fosse una buona idea. Alla fine si è rivelata un'idea non così buona: non hanno investito molto e si sono trovati con un debito estero molto alto che hanno dovuto rimborsare. Ora, hanno diminuito molto il loro deficit nelle partite correnti, ma in gran parte perché le importazioni sono basse. Per questo il conto corrente sembra migliore di alcuni anni fa. Ma come possono tornare in salute sul fronte esterno? Devono aumentare la competitività. Questa è una condizione necessaria. E hanno due modi per farlo. O aumentano la produt-

tività, ma è più facile a dirsi che a farsi. Oppure aumentano i salari più lentamente rispetto a paesi concorrenti. Quindi, se il tuo concorrente ha un'inflazione al due per cento, è necessario che il tuo tasso di inflazione sia dello zero per cento. Per esempio, se consideriamo la Germania come concorrente, poiché l'economia tedesca segna un'inflazione molto bassa, allora per migliorare la nostra competitività rispetto ad essa noi dovremmo avere una deflazione. Ma io sono d'accordo al 100% con Emiliano sul fatto che la deflazione non è una soluzione positiva. Quindi, io credo, la soluzione non è a livello nazionale, ma a livello europeo: la Germania dovrebbe accettare al suo interno più del due per cento di inflazione, in modo che gli altri possano sostanzialmente migliorare la loro competitività senza deflazione. Ma mi sembra che la Germania in questo momento si stia comportando in un modo che rende molto difficili gli aggiustamenti dell'eurozona.

**Raitano:** Raccogliamo qualche domanda dal pubblico.

**Prima domanda:** Vi è un punto di incontro tra voi due che è la rilevanza della cattiva distribuzione dei redditi, che anche nella prospettiva del prof. Blanchard pone pure problemi alla crescita economica. È possibile che un ripensamento delle regole del sistema monetario internazionale possa contribuire a rimettere questo problema in una prospettiva più ottimistica?

**Seconda domanda:** Vorrei chiedere al prof. Blanchard: cosa pensa dei modelli post-keynesiani eterodossi?

**Terza domanda:** Prof. Brancaccio, alla fine del suo intervento lei ha fatto un paragone con la situazione del dopoguerra, quando il blocco socialista e il sistema capitalista erano in antitesi. Oggi quali potrebbero essere gli interessi che possono costituire il blocco sociale che autoriformerà o stabilizzerà il capitalismo?

**Quarta domanda:** Al prof. Brancaccio, che prima ha evocato il rischio di un superamento della democrazia, vorrei

chiedere se non è già stata superata con il sostanziale predominio dei mercati sui parlamenti nazionali e se non si sta andando incontro a quel ritorno dei fascismi – quando le istanze sociali vengono disattese – profetizzato da Karl Polanyi?

**Quinta domanda:** Nel 2014 l'economista premio Nobel Jean Tirole ha affermato che le teorie economiche alternative, quelle che fanno capo alle tradizioni di pensiero critico, sono anti-scientifiche. Per Tirole queste teorie non dovrebbero avere spazio in accademia perché determinano un relativismo della conoscenza che è l'anticamera dell'oscurantismo. Vorrei sapere dal prof. Blanchard qual è la sua opinione al riguardo e se ritiene che lo studio delle teorie alternative, ovviamente affiancato a quelle tradizionali, debba invece essere incoraggiato.

**Brancaccio:** L'ultima domanda su Tirole ci fa riflettere sul fatto che alcuni esponenti di vertice dell'accademia odierna non sembrano molto disponibili a creare le condizioni minime necessarie per rendere possibile una fruttuosa competizione lakatosiana tra paradigmi alternativi. Si tratta di un grande ostacolo per il futuro progresso della scienza economica, e mi piacerà ascoltare l'opinione di Olivier in merito. Avrei anche alcuni rilievi teorici da fare sulle sue riflessioni in tema di distribuzione del reddito, ma potremo magari approfondire questi argomenti in un'altra sede. Io qui piuttosto vorrei concludere soffermandomi sulle questioni più politiche e di politica economica.

Sul tema dei rischi per la democrazia, l'economista Dani Rodrik ha avanzato una tesi interessante in merito al conflitto che può emergere tra la completa libertà di circolazione dei capitali e delle merci a livello internazionale e la sostenibilità dei processi democratici all'interno di ciascun paese. La libertà di movimento dei capitali, per esempio, può legare le mani alle autorità legittimate dal processo democratico. Queste, infatti, non potranno abbassare i tassi d'interesse o tassare i profitti a causa della minaccia di fughe di capitale all'estero. Ebbene, Rodrik afferma che la soluzione ottimale per questo problema sarebbe quella di

portare il processo democratico a un livello più alto, oltre i confini dei singoli stati: ossia, istituendo un governo democratico sovranazionale che risolva i conflitti in modo coordinato e sottragga le scelte politiche al ricatto delle fughe di capitale all'estero. Tuttavia, Rodrik ha aggiunto che, sebbene la soluzione ideale consista in un coordinamento sovranazionale delle decisioni, spesso risulta impossibile metterlo in pratica e quindi bisognerebbe pure cercare qualche alternativa (Rodrik 2011). Ebbene, anche nel caso dell'Unione monetaria europea Blanchard ha implicitamente suggerito proprio una soluzione coordinata di livello sovranazionale. Al tempo stesso, però, Olivier ci ha ricordato che l'ostinazione con cui la Germania tiene l'inflazione interna a livelli relativamente bassi costituisce un grave ostacolo a risoluzioni coordinate. Con la sua politica di contenimento dell'inflazione la Germania ha contribuito ad alimentare una pericolosa tendenza alla deflazione in molti altri paesi europei. Il fatto cioè che proprio il paese più forte dell'Unione abbia giocato al ribasso, in termini relativi, sui salari e sui prezzi, ha costretto ad attivare processi distruttivi di competizione al ribasso in gran parte dell'Europa. Per bloccare questa pericolosa tendenza deflazionistica generale, Blanchard ha suggerito che la Germania dovrebbe finalmente accettare un'inflazione interna dei salari e dei prezzi più alta di quella attuale. Si tratta, per l'appunto, di una soluzione coordinata, in cui il paese più forte agirebbe in linea con l'interesse complessivo dell'Unione a scongiurare la deflazione.

Il problema è che tali soluzioni coordinate non sembrano trovare un contesto politico favorevole alla loro attuazione. Sulla difficoltà di portare avanti coordinamenti di questo tipo in Europa, permettetemi di riportare una piccola testimonianza personale, relativa a un'esperienza che per me è stata molto istruttiva. Era il 2012, un momento in cui i partiti del socialismo europeo nutrivano forti aspettative di successo politico in Francia, in Germania e in Italia. In occasione della candidatura di François Hollande alla presidenza della repubblica francese, la *Foundation for European progressive studies*, emanazione del PSE, organizzò a Parigi, presso l'Assemblea nazionale, una conferenza finalizzata a

elaborare un manifesto comune dei socialisti per la riforma in senso progressista della politica economica dell'Unione europea. Laurent Fabius e Massimo D'Alema invitarono anche me a partecipare a questa conferenza. Mi venne chiesto di presentare una proposta che avevo avanzato alcuni mesi prima e che in Italia era stata già inserita nei programmi politici del Partito democratico e di altre forze. A questa proposta avevo dato il nome di "standard retributivo europeo". In poche parole, essa consisteva nella adozione di sanzioni nei confronti di quei paesi dell'Unione che, pur trovandosi in sistematico surplus commerciale verso l'estero, pretendevano di insistere con una politica di competizione relativa al ribasso dei salari e dei prezzi. In sostanza, lo "standard retributivo" non era altro che un meccanismo di coordinamento sovranazionale della contrattazione salariale per impedire che la Germania, il paese più forte dell'Unione, trascinasse tutti gli altri nella deflazione (Brancaccio 2012). Ebbene, in quella sede la proposta raccolse consensi da parte dei rappresentanti di vari paesi: francesi, spagnoli, portoghesi, greci, e molti altri. A un certo punto, però, in quella armonia generale si levò la voce dei due rappresentanti tedeschi, del sindacato e della socialdemocrazia. Essi in buona sostanza affermarono: "Abbiamo apprezzato il suggerimento del professor Brancaccio. Il problema, però, è che Brancaccio non ha capito niente del funzionamento dell'Unione europea. L'Unione non è stata costruita su basi solidaristiche e di coordinamento, ma è stata costruita su basi competitive, e così è destinata a restare". Uno di essi poi aggiunse di essere in disaccordo anche con la più modesta proposta francese di istituire un salario minimo europeo. Alla fine da quella conferenza non uscì nessun manifesto comune. Per me quella fu una piccola lezione. In quel momento mi resi conto che se persino gli eredi più o meno degni e diretti della tradizione del movimento operaio esaltavano le virtù della competizione salariale europea, molto difficilmente sarebbero emerse delle soluzioni sovranazionali per fronteggiare la crisi dell'Unione.

Da questo episodio traggo spunto anche per dire un'ultima parola a chi mi chiedeva quale possa essere oggi il "blocco sociale" in grado di riformare in senso progressivo il si-

stema economico. La mia opinione, a questo riguardo, è che tutti i momenti di progresso sociale e civile ai quali abbiamo assistito negli ultimi duecento vertiginosi anni, sono stati sempre associati a spinte propulsive che in termini più o meno diretti provenivano dalle organizzazioni sociali e politiche del lavoro, cioè da quello che chiamavamo il movimento operaio internazionale, in tutte le sue declinazioni: riformiste o rivoluzionarie. L'idea che si possa assistere a cambiamenti nella direzione del progresso sociale e civile senza la spinta sovvertitrice delle organizzazioni del lavoro, mi sembra smentita dai fatti della Storia. Il problema è che al giorno d'oggi sembrano essere in grado di organizzarsi politicamente solo le rappresentanze del capitale. I grandi capitali fortemente ramificati a livello sovranazionale trovano rappresentanza politica in quelle che potremmo definire le tradizionali forze acriticamente "globaliste", mentre i piccoli capitali radicati soprattutto a livello nazionale, spesso in affanno e con problemi di solvibilità, oggi trovano nel cosiddetto "populismo reazionario" una potenziale rappresentanza politica. Al contrario, il lavoro è silente. Siamo cioè in balia di una feroce lotta interna alla classe capitalista che ha ripercussioni generali sull'intera società, mentre il lavoro risulta totalmente zittito sul piano politico. Questo silenzio politico del lavoro, io credo, rappresenta oggi la principale minaccia alla civiltà moderna.

**Blanchard:** Mi è stato chiesto quanto possono fare le organizzazioni internazionali per affrontare la disuguaglianza? L'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico o l'Organizzazione mondiale del commercio sono chiaramente rilevanti in questo contesto, ma non possono risolvere il problema da sole. Possono però contribuire a una serie di iniziative, come lavorare sulla tassazione delle società. Queste iniziative devono essere portate avanti a livello internazionale.

Riguardo ai post-keynesiani: devo ammettere di non aver letto tutto ciò che hanno scritto. Ma in generale l'importanza che riveste il concetto di distribuzione sembra un tema molto importante per loro e non sufficientemente importante per noi. Quindi ritengo che abbiano cose utili da dire su questo

fronte. Sono favorevole a trarre ispirazione dal loro lavoro. Quanto alle dichiarazioni di Tirole, io non penso che qualcuno possa avere il monopolio della conoscenza. Se altre persone hanno cose interessanti da dire e lo fanno, quello che era un outsider può diventare un insider, come è stato ad esempio nel caso di Hyman Minsky. È utile che ci siano persone che promuovono punti di vista diversi dal mainstream, perché a volte hanno ragione. Allo stesso tempo, però, io credo ancora che la direzione verso cui il mainstream sta guardando sia quella giusta. Non penso che ci siano realtà alternative ma che ci sia una realtà sola che va compresa. Quando la gente mi chiede cosa faccio, mi piace dire che sono un ingegnere. Sono un ingegnere sociale, così la vedo io. È una macchina complessa quella che sto cercando di capire e sono aperto a suggerimenti, ma alla fine quella è la macchina ed è quella che dobbiamo comprendere.

Voglio concludere con un'ultima osservazione: noi economisti siamo stati troppo "imperialisti". Guardavamo dall'alto in basso i sociologi, gli psicologi, gli scienziati politici. Penso che le cose da questo punto di vista stiano cambiando. Penso che ci siano stati molti progressi in questo senso e spero che creeremo un campo di ricerca più integrato.

#### Riferimenti bibliografici

- Blanchard, O. (2006). "European unemployment: the evolution of facts and ideas", *Economic Policy*, 21(45).
- Blanchard, O. (2012). "The logic and fairness of Greece's programme". Voxeu.org, 23 March.
- Blanchard, O. (2016). *Macroeconomics*, 7<sup>th</sup> ed., Pearson, London.
- Blanchard, O., Amighini, A., Giavazzi, F. (2016). *Macroeconomia. Una prospettiva europea*. il Mulino, Bologna.
- Blanchard, O., Giavazzi, F. (2002). "Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein Horioka Puzzle? Brookings Papers on Economic Activity", *The Brookings Institution*, 33(2).
- Blanchard, O., Summers, L. (1986). "Hysteresis and the European Unemployment Problem". *NBER Macroeconomics Annual*, edited by Stanley Fischer, Vol 1, Fall, MIT Press, Cambridge.
- Blanchard, O., Summers, L. (2019). "Ripensare le politiche macroeconomiche: evoluzione o rivoluzione?", *Moneta e Credito*, 72(287).
- Brancaccio, E. (2010). "On the Impossibility of Reducing the Surplus Approach to a Neo-Classical Special Case. A criticism of Hahn in a Solowian context", *Review of Political Economy*, 22(3).

- Brancaccio, E. (2012). "Current account imbalances, the Eurozone crisis and a proposal for a 'European wage standard'", *International Journal of Political Economy*, 41(1).
- Brancaccio, E. (2020). *Anti-Blanchard. Un approccio comparato allo studio della macroeconomia*, 4<sup>a</sup> ed., FrancoAngeli, Milano.
- Brancaccio, E., Califano, A. (2018). *Anti-Blanchard Macroeconomics. A comparative approach*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Brancaccio, E., Califano, A., Loppreite, M., Moneta, A. (2020). "Nonperforming Loans and Competing Rules of Monetary Policy: a Statistical Identification Approach", *Structural Change and Economic Dynamics*, forthcoming.
- Brancaccio, E., Fontana, G. (2016). "Solvency rule' and capital centralisation in a monetary union", *Cambridge Journal of Economics*, 40(4).
- Brancaccio, E., Garbellini, N., Giammetti, R. (2018). "Structural Labour Market Reforms, GDP growth and the Functional Distribution of Income", *Structural Change and Economic Dynamics*, 44, March.
- Brancaccio, E., Giammetti, R., Loppreite, M., Puliga, M. (2018). "Centralization of capital and financial crisis: a global network analysis of corporate control", *Structural Change and Economic Dynamics*, 45, June: 94-104.
- Brancaccio, E., Realfonzo, R., Rodrik D. et al. (2013). "The economists' warning: European governments repeat mistakes of the Treaty of Versailles", *Financial Times*, 23 September ([www.theeconomistswarning.com](http://www.theeconomistswarning.com)).
- Hahn, F. (1982). "The Neo-Ricardians", *Cambridge Journal of Economics*, 6(4).
- Kurz, H, Salvadori, N. (1995). *Theory of production. A long-period analysis*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Piketty T. (2014). *Il capitale nel XXI secolo*, Bompiani, Milano.
- Rodrik, D. (2011). *La globalizzazione intelligente*, Laterza, Roma-Bari.