

Debito: una delle due facce della medaglia

Nota introduttiva di Paolo Biffis

1 maggio 2018

Il termine *Debito*¹ descrive diverse situazioni di estrema complessità le cui radici affondano nelle civiltà mesopotamiche, cinesi e indiane. Le situazioni più drammatiche si realizzano in presenza delle ricorrenti 'crisi del debito', quando cioè i debitori non sono più in grado di onorare gli impegni: schiavitù, servitù della gleba, asservimento al creditore, violenze di vario genere, giubilei, ecc. sono alcune delle risposte che sono state date alle crisi nel corso dei millenni (D. Graeber, *Debito*, Il Saggiatore 2012).

Cerco di spiegarmi meglio in questo [video](#) (circa 19 minuti).

Oggi i debiti sono rappresentati da contratti dematerializzati, che si rinnovano sistematicamente senza soluzione di continuità; sono prodotti da specialisti che si avvalgono di studi quantitativi applicati all'economia e alla finanza; sono testati da elaboratori elettronici in grado di gestire e combinare migliaia di dati e di variabili stocastiche con livelli di probabilità ritenuti accettabili; sono distribuiti nel mercato dell'ignaro avido pubblico da venditori altrettanto ignari dei prodotti offerti.

Tutti sperano che il mondo regga questa montagna di promesse di pagamento (nel mondo ritenuta oggi della misura di circa il 270% del PIL mondiale) la quale, se non inducesse a foschi presagi, potrebbe far parte delle avventure di Panurge quando chiede lumi all'oracolo della Divina Bottiglia per risolvere i suoi problemi di incallito debitore (F. Rabelais, *Gargantua et Pantagruel*, Libro Terzo, circa 1536).

Forse oggi, come mai prima d'ora, la scissione fra economia reale ed economia finanziaria è vacua se non altro perché la prima viene misurata dalla seconda, e in particolare dalla moneta che altro non è che un debito della banca centrale.

«... qualunque teoria che separi ciò che gli economisti usano chiamare l'economia reale dal sistema finanziario può soltanto

¹Rispetto alla versione originale, la seguente revisione aggiunge la n. 2

fuorviare e fornire una testimonianza falsa di come funziona il mondo.» H.P. Minsky, *Potrebbe ripetersi? Instabilità e finanza dopo la crisi del '29*, Prefazione, Einaudi, Torino 1984, p. XIX.

«L'insegnamento centrale di Keynes, come viene da tutti ricordato, è che l'economia capitalistica va studiata come insieme di flussi monetari. Ma l'interpretazione dominante della scuola keynesiana a partire dalla famosa lettura che Hicks diede all'indomani della pubblicazione della Teoria generale, introduce la moneta soltanto per un aspetto, che è quello della domanda di scorte liquide che ogni operatore formula accanto alla domanda di ogni altro bene. [...] Ma questo non è certamente l'unico modo di presentarsi della moneta nel processo economico; nella moderna economia capitalistica, la funzione svolta dalla moneta come mezzo di finanziamento dell'attività produttiva è almeno altrettanto importante.» A. Graziani, *La teoria delle crisi finanziarie di H. Minsky*, *Ibidem*.

La crisi dei mutui *subprime* iniziata negli USA alla fine dell'estate 2007, si è ripercossa con violenza in Europa a partire dalla fine dell'estate 2008 con il fallimento Lehman Brothers. Le incerte successive attese furono alla base dell'iniziativa di aprire questo blog per cercare di capire e di seguire cosa stesse accadendo, quali provvedimenti i Governi, le Autorità monetarie, quelle di vigilanza e le singole banche stessero prendendo per affrontare e superare una crisi considerata epocale.

All'inizio del 2012, la crisi sembrava ancora profonda, non si intravedeva l'uscita dal tunnel, veniva posta in discussione perfino la prosecuzione dell'Eurozona: alla fine del 2015, le manovre monetarie espansive non hanno dato ancora gli esiti sperati, gli accordi di Basilea sono stati rivisitati a fondo (Basilea 3), nuove autorità amministrative indipendenti sono state attivate (EBA), i principi contabili internazionali sono stati affinati (IAS/IFRS) ma sembra prevalere l'opinione che gli Stati e la BCE non siano in grado di governare l'economia quasi si trattasse di un fenomeno naturale.

Qualsiasi iniziativa venga assunta per superare la crisi non può non tenere conto che i debiti sono come le due facce di una medaglia: quella del debitore e quella del creditore. Il debitore tiene conto del debito contratto scrivendo nel passivo del proprio bilancio il suo valore nominale accresciuto degli interessi che via via maturano, se non vengono pagati².

²In realtà, per il rispetto delle regole fiscali europee, il debito viene contabilizzato al valore facciale (o nominale) e quindi a quanto verrà rimborsato a scadenza e non a quanto

Il creditore, invece, tiene conto del proprio credito scrivendo all'attivo del proprio bilancio il suo valore di presunto realizzo.

La differenza fra i due valori è il premio al rischio che il debitore deve pagare a chi gli concede credito e che il creditore dovrebbe riscuotere dal debitore.

Anche gli strumenti di finanza strutturata sono fondati su questa semplice realtà, anche se tendono ad offuscarla.

Senza trascurare il fatto che la moneta è pure essa un debito. E può essere un debito a vista della banca centrale (la base monetaria) o un debito a vista delle banche commerciali (i depositi in c/c del pubblico). La base monetaria circola in forza di legge e ha quindi il potere liberatorio negli scambi. I c/c delle banche commerciali (la moneta endogena delle banche commerciali), invece, non hanno il potere liberatorio negli scambi fino a che non vengono asseverati dalla banca centrale.

Così, mentre la banca centrale, pur non potendo indebitarsi all'infinito, oggi deve rispettare il vincolo della stabilità monetaria (che si considera raggiunto, in forza del Trattato di Maastricht, se il tasso di inflazione è pari ad un intorno del 2% annuo), le banche commerciali invece possono emettere c/c rispettando il vincolo di bilancio dettato dalle norme del codice civile e della banca centrale, fondate sui *deliberata* del Comitato di Basilea fin dal 1988.

Quest'ultima, per espandere la moneta la BCE acquista strumenti finanziari ma gli emittenti non sono, in genere, le imprese per cui la moneta giunge con difficoltà al circuito di chi produce merci e così l'economia non riesce a decollare nei tempi che ci si attendono.

Il titolo di questo blog deriva dall'analogo titolo di un opuscolo pubblicato nel 1953 dalla Federal Reserve Bank di Chicago col titolo «*Debt – Jekyll and Hyde*», revisionato nel 62, nel 68 e nel 72 da Doroty M. Nichols e da Gary L. Alford. La revisione più recente, la quinta, è del 1992.

incassato al momento dell'emissione (*Council Regulation EC 479/2009*). Nel sistema dei conti economici europei (ESA2010) il debito viene contabilizzato al prezzo di prezzo di emissione.