

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



Università Cattolica
del Sacro Cuore

JACK BIRNER

“LA MONETA: BENE O MALE COLLETTIVO?”

Ciclo di conferenze e seminari
“L’Uomo e il denaro”
Milano 7 aprile 2014

QUADERNO N. 50

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



Università Cattolica
del Sacro Cuore

JACK BIRNER

“LA MONETA: BENE O MALE COLLETTIVO?”

Ciclo di conferenze e seminari
“L’Uomo e il denaro”
Milano 7 aprile 2014

Sede: Presso Università Cattolica del Sacro Cuore - Milano, Largo A. Gemelli, n. 1
Segreteria: Presso Banca Popolare Commercio e Industria - Milano, Via Monte di Pietà, 7 - Tel. 62.755.1
Cassiere: Presso Banca Popolare di Milano - Milano, Piazza Meda n. 2/4 - c/c n. 40625

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria
dell’Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: bpci-assbb@bpci.it
sito web: www.assbb.it

Proff.ssa Daniela Parisi

Ordinario di Storia del Pensiero Economico, Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano

Presentazione

Il nostro ospite di questa sera è Jack Birner, olandese di nascita e cittadinanza, italiano di adozione. Insegna economia nel Dipartimento di Sociologia dell'Università di Trento ed è research professor all'University College dell'Università di Maastricht.

Si è sempre mosso sui confini di varie discipline, come risulta anche dalle sue pubblicazioni: tra economia politica e filosofia, tra scienze cognitive e filosofia delle scienze sociali, tra economia politica e sociologia, tra storia del pensiero economico e metodologia dell'economia. Crede profondamente nella necessità di un approccio interdisciplinare, che segue sia nella ricerca sia nella didattica.

Jack Birner

Docente di Economia politica presso l'Università degli Studi di Trento, Trento - University College, Maastricht

La moneta: bene o male collettivo?¹

Introduzione

Da privato cittadino chi scrive soffre delle conseguenze della crisi finanziaria ed economica quanto tutti gli altri. In quanto economista però può consolarsi per essere nella posizione privilegiata di far parte di un esperimento economico unico e irripetibile su scala reale. Per noi economisti la crisi è un'opportunità che non possiamo permetterci di sprecare. Da quando è scoppiata, all'incirca nell'autunno del 2008,² alcune delle nostre teorie economiche sono state messe in dubbio e si sono verificate delle lacune importanti nelle nostre conoscenze economiche. Insomma, dal punto di vista scientifico la crisi costituisce una sfida irresistibile.

Le parole “bene” e “male” del titolo non sono da intendersi nel senso morale. Quello che segue è un'indagine sui fattori che creano gli effetti collettivi benefici di una moneta che funziona bene. Fino a poco fa questi effetti venivano dati per scontati. Solo da quando è scoppiata la crisi finanziaria, che ha trascinato le economie in tutto il mondo in una crisi economica, ci siamo confrontati con una moneta che ha creato dei problemi finanziari e degli ostacoli allo sviluppo economico cui nessuno riesce a sottrarsi: un male collettivo. La *pri-*

¹ Ringrazio Elisabetta De Antoni, Antonio Chiesi, Giovanni Pittaluga e Giuseppe Mastromatteo per avermi incoraggiato e aiutato a chiarire le mie idee sulla moneta. Al convegno della Società italiana degli economisti a Matera, nel novembre 2012, il prof. Pittaluga mi ha fatto notare le somiglianze tra certe delle mie idee e quelle di Curzio Giannini, della cui opera non ero a conoscenza.

² Ma il senno di poi introduce qualche “bias” sul momento che si può considerare come l'inizio della crisi.

ma idea su cui si basa questo saggio è che un compito importante sia quello di scoprire le condizioni in cui la “moneana” si trasforma in “moneazza.”³ Se riuscissimo a fare dei progressi in questa direzione avremmo realizzato un progresso scientifico di primo rango.

La moneta non è un bene nel senso economico di una merce che soddisfa delle esigenze soggettive finali: non la si mangia, non la si beve e non la si veste. Ciò nonostante seguirò uno dei metodi caratteristici dell’economia politica, che è stato applicato con tanto successo a tanti altri problemi, quello dell’analisi controfattuale, e porrò la domanda seguente: se la moneta fosse un bene nel senso economico, che tipo di bene sarebbe? Le categorie sono quattro: un bene privato, un bene collettivo, un bene di club o un bene comune. Anche la mia risposta sarà del tipo che spesso viene associato con il lavoro degli economisti: “dipende.” Il fattore, o i fattori, *da che cosa* dipende ci aiutano a capire meglio la funzione della moneta nella società.

La moneta in un mondo economico perfetto

Ma andiamo con ordine.⁴ Per l’economia politica, e per noi economisti, la crisi – e parlerò d’ora in poi soprattutto della crisi dell’area dell’euro e quella della stessa moneta unica - che è ancora in corso è stata una prova, un momento della verità, soprattutto per quanto riguarda le nostre conoscenze della moneta. Purtroppo non l’abbiamo superata bene. Paradossalmente per chi, come la maggior parte del pubblico, ritiene che gli economisti siano gli esperti per eccellenza di questioni monetarie, durante la crisi è venuto a galla che la teoria economica ha dei grossi problemi a spiegare che cosa sia la moneta, a che cosa serva, e persino perché esista. Gli stessi economisti invece sapevano da tempo che nella teoria economica più sofisticata dell’economia neoclassica, che è

³ Secondo il Dizionario del dialetto veneto di Giuseppe Boerio (1829) moneona è “moneta grande e bella” e moneazza è “cattiva moneta.”

⁴ Quello che segue è un’elaborazione di Birner 2012.

ancora oggi la corrente dominante, cioè nella teoria dell'equilibrio economico generale (TEEG), non vi è posto per la moneta altro che come unità di misura. Il motivo è che nel mondo perfetto della TEEG tutti gli individui sono perfettamente informati. Essi conoscono quindi anche i prezzi relativi di tutti i beni; nella teoria dell'equilibrio generale intertemporale (TEEGI) conoscono persino i prezzi relativi di tutti i beni adesso e nel futuro.⁵

Tradizionalmente l'economia politica distingue quattro funzioni della moneta: mezzo di scambio, misura del valore, mezzo di pagamenti differiti e strumento di accumulo di valore. Di solito la funzione di mezzo di scambio è considerata come quella fondamentale. Come ho già detto, nella TEEGI la moneta non ha alcuna funzione indispensabile. Ma il fallimento della teoria economica di dare una spiegazione soddisfacente della moneta potrebbe derivare, a mio parere, anche dal fatto che per la maggior parte l'analisi della moneta non si sia allontanata abbastanza dall'idea della moneta come un mezzo di scambio che abbia un valore intrinseco o - forse meglio - che la sostanza di cui è fatta (metalli preziosi, sale, capi di bestiame, ecc.) abbia un impiego economico alternativo. Insomma, la moneta viene ancora troppo analizzata come se fosse un bene nel senso economico, cioè qualcosa che sia in grado di soddisfare delle preferenze e dei fabbisogni fondamentali o degli usi finali scopi a se stessi.⁶

Per ragioni che spiegherò più nel dettaglio *infra*, un altro motivo per cui la teoria economica non è riuscita a fare dei progressi esplicativi con la moneta è che la moneta e il sistema finanziario sono stati trattati troppo come se fossero dei

⁵ Un quadro analitico intertemporale è quello più indicato per la moneta. Una delle funzioni più importanti della moneta, e del sistema finanziario, è quella di fare da ponte tra l'oggi e il futuro. L'argomento non verrà approfondito in questa sede. Per ulteriori commenti in proposito vedi Birner 2012.

⁶ Questo mio sospetto può far sembrare ancora più curioso il mio approccio nel voler analizzare la moneta come se fosse un bene.

fenomeni separati. Affronterò la questione più avanti. Intanto continuerò a parlare semplicemente della moneta.

Ci sono però altri motivi per cui gli economisti non sono stati in grado di aiutarci a prevedere, capire e dare dei consigli per porre rimedio alla crisi dell'euro. Molto brevemente, la disciplina aveva dimenticato quattro delle proprie lezioni fondamentali:

La simmetria del moltiplicatore monetario.⁷ Il meccanismo con cui il sistema bancario crea la moneta è capace di distruggerla con la stessa velocità con cui l'ha creata.⁸

Quando la moneta unica europea è stata introdotta, nel 1999, non si sono fatti sentire degli economisti che facessero notare che la situazione economica dei paesi aderenti all'iniziativa non era omogenea e che quindi non esistevano le condizioni per introdurre una moneta unica. È più di un'ironia che il 1999 è anche l'anno in cui fu conferito il premio Nobel in economia a Robert Mundell per la teoria dell'area valutaria ottimale, il cui contenuto è proprio questo.

Con l'introduzione dell'euro e la creazione della Banca Centrale Europea ai paesi aderenti è stata tolta la possibilità di condurre una politica monetaria autonoma. Gli strumenti di politica economica rimasti a disposizione dei vari paesi furono quelli della politica fiscale. Erano gli unici strumenti rimasti con cui questi paesi potevano rimediare ai loro problemi economici assai diversi. L'idea che il trattato di Maastricht sarebbe stato sufficiente per allineare le politiche fiscali è di un'ingenuità irresponsabile.

Un'altra lezione che avrebbe potuto aiutare a prevedere la cri-

⁷ Martin Wolf, commentatore economico del Financial Times, nega l'esistenza del moltiplicatore monetario. Vedi per esempio il suo articolo "*Only the ignorant live in fear of hyperinflation*" del 10 aprile 2014, in cui lo chiama un mito. Visto che Wolf nega l'esistenza del moltiplicatore monetario, non si potrebbe nemmeno invocare a suo favore la scusante dell'ignoranza.

⁸ Un fattore più generale, sottolineato dalla Scuola Austriaca e soprattutto dal suo rappresentante più importante Friedrich von Hayek, è che il sistema bancario a riserve parziali agisce da amplificatore di disturbi di carattere sia monetario sia reale e che la crescita delle economie basate su di esso è inerentemente instabile.

si è una che è stata dimenticata più a lungo delle altre. Essa riguarda il rapporto tra il tasso d'interesse monetario e quello reale (ma non nel senso del tasso d'interesse monetario corretto per l'inflazione). Nella cosiddetta economia classica⁹ il tasso d'interesse reale è il risultato della preferenza temporale (il modo in cui i consumatori preferiscono distribuire le loro spese nell'arco del tempo) e della produttività del capitale produttivo. Il tasso d'interesse monetario non può divergere a lungo da questo tasso reale. Un esempio di politica monetaria che non ha rispettato questa lezione è stata quella di Alan Greenspan. Quando era governatore della Federal Reserve System, ha tenuto a lungo il tasso d'interesse monetario al di sotto del livello sostenibile di quello del settore reale. Secondo un parere molto diffuso questa divergenza ha provocato la bolla speculativa delle imprese *dot com* dei primi anni del nuovo millennio.

Nonostante io abbia aperto contro l'economia politica un *cahier de doléances* di dimensioni non banali, non vorrei essere frainteso: la stessa economia politica offre degli strumenti micro- e macroeconomici che sono indispensabili per capire meglio la moneta. Sarebbe un tragico errore non avvalersene. Nel tempo stesso però dobbiamo rimanere aperti a quello che le altre discipline potrebbero insegnarci sulla moneta.

La moneta come strumento d'interazione economica

Il mondo descritto nella TEEGI è perfetto nel senso che gli individui che lo popolano dispongono di tutte le informazioni economiche necessarie. Ciò nonostante, questo mondo idealizzato – a prescindere dai problemi monetari - è imperfetto in un senso molto importante: è incompleto. Uno dei primi economisti che ha fatto notare questa incompletezza è stato Alan

⁹ Il termine è stato introdotto da John Hicks in un saggio che potrebbe vincere il concorso per il saggio più influente nella storia dell'economia politica, "Mr. Keynes and the "Classics"" del 1937.

Kirman. Kirman¹⁰ ha osservato che questa teoria è priva di un modello che descrive i modi in cui i decisori individuali interagiscono.¹¹ Insomma, potremmo dire che, anche se la perfezione conoscitiva del mondo della TEEG (tutti gli individui sono perfettamente informati) non rendesse la moneta superflua, lo farebbe la mancanza di un modello d'interazione: se gli individui non possono interagire tra di loro – lo scambio economico è una forma d'interazione - non si capisce a che cosa servirebbe un mezzo di scambio.

Implicitamente questa lacuna era già stata anticipata da altri economisti: riflettendo su quello che la teoria monetaria considera come la funzione più fondamentale della moneta, cioè, mezzo di scambio, autori come Ronald Coase, Robert Clower e Don Patinkin erano giunti alla conclusione che la moneta esiste perché riduce i costi di transazione – che nel mondo perfetto della TEEG non esistono. Quindi, possiamo capire la moneta solo come strumento in un mondo *imperfetto* e in cui i *rapporti sociali* svolgono un ruolo importante, come quello in cui viviamo.

Tiriamo le somme da quello che precede. Non vi è dubbio alcuno che la moneta esista perché il mondo in cui circola è *imperfetto*. Questa è la *terza idea* su cui si basa questo saggio. La *quarta idea* che ha indirizzato la mia ricerca verso un approccio alternativo alla moneta ha a che fare con il fatto che la moneta svolga una funzione centrale negli scambi. Gli scambi sono per loro natura rapporti tra più individui. Quindi la moneta è strettamente collegata con i rapporti sociali, e i rapporti sociali sono raramente perfetti.

¹⁰ In Kirman 1983. Essendo Kirman un esperto della TEEG è una fonte di critica autorevole.

¹¹ Una critica molto simile è stata formulata in Hayek 1946. Hayek osserva che la forma di mercato della concorrenza perfetta, un elemento fondamentale delle TEEG, esclude i meccanismi con cui le imprese possono competere tra di loro.

La non omogeneità della moneta

La *quinta e ultima idea* da cui parte la mia indagine è che nell'ambito della moneta il livello delle interazioni sociali sia un fattore determinante per il carattere della moneta. A mio avviso, le difficoltà che la teoria economica ha avuto – e ha tuttora – con la moneta si spiegano anche con il fatto che abbia trascurato la molteplicità dei rapporti e dei livelli coinvolti:

- individuo - individuo
- individuo - banca
- banca - banca
- banca - banca centrale (BC) nazionale
- BCE (Fed) – BC dei paesi membri dell'EMU (in America: degli stati federali)
- BC nazionale - governi nazionali
- BCE - governi nazionali dei paesi membri dell'EMU
- governo - governo
- banca centrale - istituzioni monetari internazionali
- istituzioni monetari internazionali - governi nazionali dei paesi membri dell'EMU
- ecc.

In questo senso la moneta non è omogenea. Nell'analisi seguente utilizzerò il livello d'interazione tra gli agenti monetari come la terza dimensione che è da aggiungersi alle due dimensioni che gli economisti utilizzano per distinguere tra i vari tipi di beni. Questo sarà spiegato nel prossimo paragrafo.

Che tipo di bene è la moneta?

In economia si distinguono quattro categorie di beni secondo i criteri (ovvero le dimensioni, come le ho chiamate) se siano o meno rivali nel consumo (ovvero se il consumo di un bene da parte di un individuo lo sottrae al consumo da parte di un altro) e che essi siano o meno escludibili.¹² Per esempio, chi

¹² Il criterio dell'escludibilità non è da intendersi in un senso assoluto ma nel senso che l'esclusione di certi individui comporta dei costi proibitivi.

non è disposto a pagare per una maglia viene escluso dalla possibilità di indossarla, mentre anche se non pago le tasse, le forze dell'ordine si occuperanno della mia sicurezza personale lo stesso.

Applicando questi due criteri, possiamo distinguere le quattro categorie di beni seguenti:

	escludibili	non escludibili
rivali ovvero sottraibili	BENI PRIVATI cibo, vestiti, biciclette	BENI COMUNI (COMMON POOL RESOURCES) stock di pesce, acqua pulita, petrolio
non rivali/sottraibili	BENI DI CLUB rappresentazioni teatrali, parcheggi privati	BENI PUBBLICI difesa nazionale, fari tradizionali

Fig. 1

AmMESSo e concesso, per gli obiettivi della mia analisi, che la moneta sia un bene, vorrei indagare a quale delle categorie appartiene anche in funzione del livello d'interazione.

La moneta come bene privato

Le teorie economiche cui ho accennato sopra non danno una risposta esplicita alla domanda che tipo di bene sia la moneta. Secondo quello che con ogni probabilità è il libro di testo di economia più influente e più aggiornato in assoluto, quello di Paul Samuelson, le banche, tranne la maggior parte delle banche centrali, sono "molto simili ad altre imprese: sono concepite per realizzare profitti per i loro proprietari." (Samuelson et.al., *Economia*, 20° ed.: 433). Da qui alla conclusione che la moneta è un bene privato (quindi, rivale e escludibile) il passo non è tanto lungo; infatti, sembra che tale conclusione venga implicitamente accettata dagli economisti.

Alla professione non è però sfuggito che l'uso della moneta

crea dei cosiddetti effetti di rete (*network effects*): una moneta che viene accettata da sempre più individui diminuisce progressivamente i costi di transazione.¹³ Tali effetti possono essere spiegati come esternalità positive delle azioni di banche individuali. Aggiungendo a fig. 1 il livello di interazione come terza dimensione, e aggiungendo il simbolo ¥ per indicare la moneta come bene privato,¹⁴ otteniamo fig. 2.

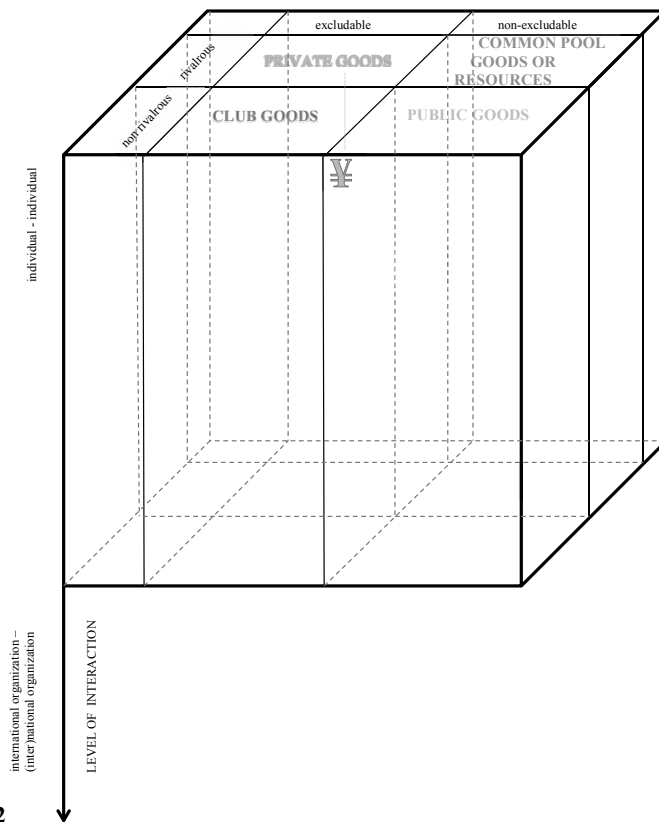


Fig. 2

¹³ L'abbassamento dei costi di transazione è stato l'unico argomento economico serio che è stato proposto a favore della moneta europea unica. Per un resoconto critico dal punto di vista di chi, come direttore esecutivo della banca centrale olandese è stato strettamente coinvolto nella creazione dell'euro, vedi Szász 1999.

¹⁴ Questo e i seguenti simboli sono stati scelti solo per motivi di convenienza.

La moneta come bene privato con esternalità

Si potrebbe applicare lo stesso ragionamento alla “moneta cattiva”, dicendo che si tratta di esternalità negative, per cui quindi, con buona pace di Robert Coase (“The problem of social cost”), i soggetti danneggiati potrebbero in principio farsi compensare dalle banche che le hanno create tramite i meccanismi di mercato. A questo punto si pone il problema della causalità: se gli effetti positivi e negativi delle azioni delle banche si limitassero alle esternalità, dovrebbe esistere la possibilità di internalizzarli tramite la compensazione di chi ne subisce i danni (o di chi crea esternalità positive). Tale compensazione sarebbe tuttavia possibile se si potesse attribuire (o imputare¹⁵), senza resto, i danni (o i vantaggi) a chi li ha provocati. Qui però l’idea che si tratta di esternalità compensabili non è più sostenibile: non è la banca singola a creare moneta, ma il sistema bancario nella sua totalità. La caratteristica del sistema bancario moderno è proprio che gli effetti, positivi o negativi che siano, del sistema monetario *non* sono completamente riconducibili alle azioni delle singole banche commerciali e centrali e dei governi: c’è di mezzo il meccanismo del moltiplicatore monetario. Se la mia banca non mette a disposizione il credito che mi ha promesso, posso fare causa alla mia banca; ma chi non riesce a ottenere un credito da un’altra banca a seguito del fallimento della mia banca, che cosa fa? E’ difficile far causa al moltiplicatore monetario. Il moltiplicatore monetario è un fenomeno sistemico, e se si volesse cercare chi è responsabile per il suo operato, o chi ne è il proprietario, si dovrebbe pensare ad una specie di responsabilità o proprietà collettiva. Insomma, come si fa a far convocare il responsabile del moltiplicatore monetario dal tribunale se esso è la “proprietà di nessuno” (e quindi “di tutti”)? La moneta e i suoi effetti non sono delle semplici esternalità, positive o negative che siano, delle azioni delle sin-

¹⁵ Il problema è simile a quello dell’imputazione del prodotto finale a fattori produttivi in un processo di joint production. Come vedremo più avanti, le similitudini tra l’argomento di questo saggio e la teoria del capitale non si fermano qui.

gole banche private e quindi non possono essere analizzati come fenomeni inerenti ad un bene privato. Ma se il sistema monetario, e il suo prodotto, la moneta, provocano delle esternalità non internalizzabili, cioè se nessuno, tramite il meccanismo di mercato, può essere escluso dai suoi effetti positivi e negativi, allora avremmo a che fare con un bene collettivo.

La moneta come bene collettivo

Il titolo parla della moneta buona come bene collettivo per contrapporla al male collettivo di una moneta cattiva. Se quest'idea venisse presa alla lettera secondo la tabella sopra, significherebbe che la moneta sarebbe un bene non rivale e non escludibile. Su questi aspetti intendo tornare più avanti. Nell'introduzione invece ho parlato di un sistema monetario che funziona male come male collettivo; è stato il funzionamento del sistema monetario come tale a provocare gli effetti negativi di cui stiamo soffrendo. Che io sappia, però, nessuno ha tratto la conclusione logica che, se la "moneazza" è un male collettivo, la "moneona" ovvero la moneta buona deve essere stata e, come si spera, tornerà ad essere, un bene collettivo.

Sopra ho già accennato che – in considerazione del fatto che la moneta venga fornita da banche private - gli economisti sembrano tacitamente aver tratto la conclusione che è un bene privato. Nulla impedisce però che un ente privato fornisca dei beni collettivi (come dei beni privati possono essere forniti da enti pubblici – un caso molto diffuso¹⁶). Per la moneta, dunque, la domanda cruciale non è chi la fornisce ma quali caratteristiche abbia, quelle di un bene privato o di un bene pubblico (o collettivo). Come risulta dallo schema sopra, in economia, la distinzione tradizionale tra beni privati e beni pubblici viene cercata nel fatto che essi siano o meno *escludibili* e *rivali* ovvero *sottraibili*. Dal godimento di un bene pubblico non può essere escluso nessuno, mentre il consumo di un

¹⁶ Cf. ad es. Samson 2007, che parla di "collective public goods."

bene pubblico da parte di un individuo non va a discapito del consumo di altri individui. Un esempio è la pubblica sicurezza: quando grido “al ladro!” il poliziotto di turno non mi chiede prima se ho pagato le tasse ma si mette ad inseguirlo e, come è da augurarsi, a fermarlo, aumentando così il livello di sicurezza per tutti i cittadini. La moneta come un bene collettivo è indicata con £ in fig. 3.

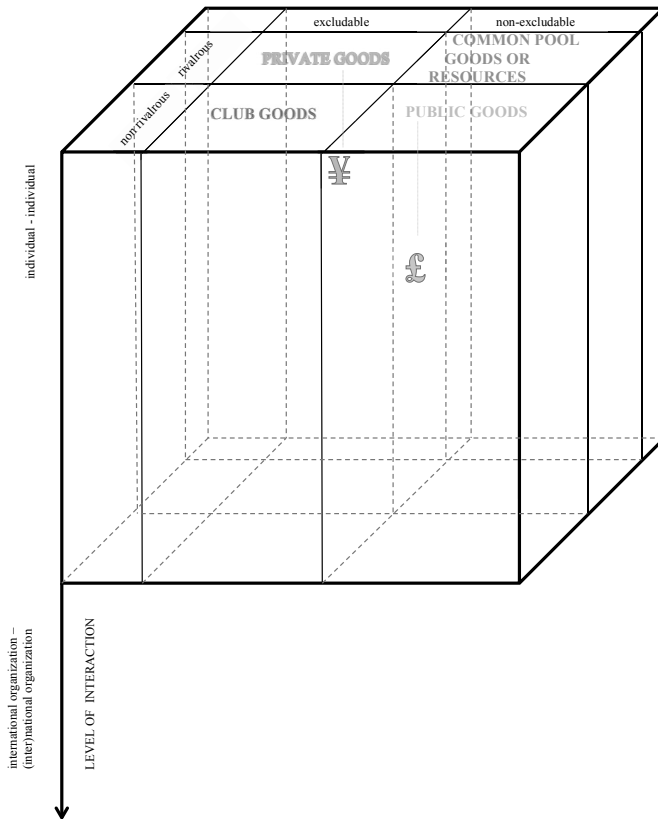


Fig. 3

La moneta come bene escludibile

Tuttavia, secondo i criteri che precedono, la moneta non sarebbe un bene pubblico. Limitiamoci per ora al criterio della non escludibilità. Solo chi dà qualcosa in cambio, chi “offre” o sacrifica qualcosa, può entrare in possesso di moneta. In altre parole, chi non “compra” una somma di denaro, è escluso dal suo utilizzo. Qui però bisogna distinguere tra vari livelli d’interazione tra agenti economici.

A livello dei rapporti degli individui tra di loro la moneta è escludibile nel senso descritto più sopra: se non presto lavoro, non percepisco uno stipendio da parte del mio datore di lavoro e dunque non posso entrare in possesso di moneta. Già *a livello del rapporto tra individui e banche* invece le cose cominciano a cambiare: mentre anche a questo livello esiste un contratto reciproco, la mia prestazione ha un carattere diverso. Il datore di lavoro mi paga sulla base di un contratto di lavoro – *dopo* che io ho prestato i miei servizi lavorativi; nel caso di un “pagamento” della banca a me sotto forma di un credito, la situazione è l’inversa: la banca mi mette a disposizione della moneta subito, ma la mia “prestazione” si realizza *nel futuro* (nell’immediato la banca si accontenta della mia promessa di ripagare il prestito, chiedendo degli interessi che io come lavoratore non posso pretendere dal datore di lavoro per il lavoro anticipato da me). Un altro modo di spiegare la differenza è dire che nel caso del contratto di lavoro è il lavoratore che deve fidarsi di chi lo paga, nel caso di un contratto di credito è la banca che deve fidarsi di chi viene pagato.

Fin qui ho parlato di contratti tra individui. Ma con l’introduzione della moneta entra in gioco anche una specie di contratto collettivo (o responsabilità collettiva). Georg Simmel lo mette così:

“Indem der Naturaltausch durch den Geldtausch ersetzt wird, tritt zwischen den beiden Parteien eine dritte Instanz: die

soziale Gesamtheit, die für das Geld einen entsprechende Realwert zur Verfügung stellt.” (Simmel 1900: 213)¹⁷

La collettività si fa garante del valore di quello che è un bene “di secondo ordine”, che non può soddisfare un fabbisogno direttamente, cioè, che viene accettato come mezzo di pagamento. Quando, alla fine del mese, il mio datore di lavoro mi paga, ha adempiuto la sua parte del contratto con me, ma in quel momento viene attivato, per così dire, un altro tipo di contratto, di carattere implicito: la società, e più specificatamente il sistema bancario e finanziario, si assume l’onere di far onorare o rispettare il valore in beni e servizi reali dello stipendio che mi è stato pagato:

“was für den Einzelnen Lösung ist [die Bezahlung], [kann] für die Gesamtheit Bindung sein ... Die Solvierung jeder privaten Verbindlichkeit durch Geld bedeutet eben, dass jetzt die Gesamtheit diese Verpflichtung gegen den Berechtigten übernimmt.” (Simmel 1900: 214)¹⁸

Simmel ci fa notare che – a seguito della mia dichiarazione nei confronti del datore di lavoro che non ho più nulla da pretendere da lui - il suo debito nei miei confronti viene trasferito alla collettività. Chiunque sia entrato in possesso di denaro non può essere escluso da questa garanzia o tutela.¹⁹

La moneta come bene di club

Ma se è così, la moneta è un bene di club (cioè, è escludibile

¹⁷ Quando il baratto è sostituito dallo scambio contro moneta, tra le due parti si interpone una terza istanza: la collettività sociale, che per la moneta mette a disposizione un valore reale appropriato. (trad. mia).

¹⁸ Quello che per l’individuo è un’assoluzione [il pagamento], [può] essere un impegno per la collettività. ... La quietanza di ogni obbligo privato tramite la moneta significa proprio che ora la collettività si assume questo obbligo nei confronti dell’avente diritto. (trad. mia).

¹⁹ Fino a poco fa, sulle banconote dei paesi europei era scritta una frase simile a quella che si trova sulle lire sterline: “I promise to pay the bearer on demand the sum of Pounds”, con la firma del capo cassiere della Banca d’Inghilterra. Sulle banconote in euro non c’è più.

ma non rivale): con la mia prestazione di lavoro per cui mi sono fatto pagare in denaro, o con il mio fido in banca, ho acquisito il “biglietto d’ingresso” al circolo degli utenti di una certa valuta il cui valore viene garantito dalla società che la emette. Con i crediti è la stessa cosa: chi accetta un credito “si abbona” ai servizi di tutela del suo valore da parte del quadro istituzionale della società in questione e quindi approfitta di un bene di club. In un sistema di *free banking*, gli individui sono liberi di scegliere e di cambiare adesione da un club all’altro, o di essere soci di più di un club.²⁰

Una scelta che nella società moderna è praticamente preclusa è quella di *non aderire a nessun* “club monetario”. Data la presenza predominante del sistema di mercato e di governi che per finanziare le loro spese impongono delle tasse, nessuno può praticamente permettersi di “non aderire”.²¹ La vita economica moderna è talmente monetizzata che nella maggior parte dei casi non si riuscirebbe a scambiare direttamente le proprie prestazioni contro altre: tutti noi siamo praticamente costretti ad accettare di essere soci del “club della moneta”. L’altro lato della medaglia è che nessuno può di fatto essere escluso dall’utilizzo della moneta. Insomma, il club di cui sono socio è molto ampio e non mi lascia tanta scelta di uscirne: per l’euro coincide non solo con tutta la società italiana (ricordiamoci che prima dell’euro la Banca d’Italia aveva il monopolio di emissione della moneta), ma con tutta l’area dell’EMU (dove il monopolio dell’emissione spetta alla BCE). I paesi fuori dall’EMU possono scegliere i “club valutari” cui aderire, ma di fatto non possono invece decidere di aderire a nessuno di questi club. Se la copertura dei “club monetari” è così onnicomprensiva, nessuno può di fatto restarne fuori o esserne escluso. La moneta come bene di club è indicata da \$ in fig. 4.

²⁰ Lo stesso vale per la scelta tra valute diverse. Vedi *infra*.

²¹ La colonizzazione dei secoli scorsi è stato un contributo coattivo all’introduzione di economie basate sulla moneta.

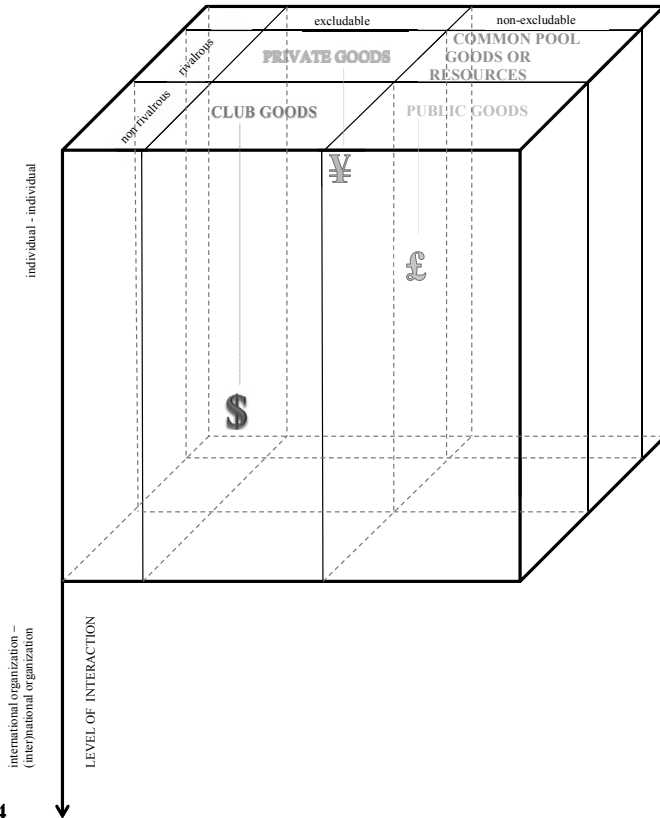


Fig. 4

La moneta come bene comune

Per quanto riguarda l'idea della moneta come bene di club, però, ci sono altri problemi: *a livello dei rapporti degli individui tra di loro*, il denaro che ho in tasca non può essere, al tempo stesso, nella tasca altrui. Ma se è così, la moneta sarebbe non solo un bene non escludibile, ma sarebbe anche soggetto alla rivalità nell'uso (ovvero alla sottraibilità) e quindi *non* sarebbe un bene di club. Che tipo di bene è allora? L'analisi dei beni non escludibili e al tempo stesso rivali o sottraibili sta al centro dell'opera di Elinor Ostrom, premio Nobel in economia nel 2009. Questo tipo di beni si chiama

common pool goods (resources) ovvero dei beni (risorse) comuni.

Un altro problema con l'idea della moneta come bene di club è che *a livello dei rapporti dei paesi di tutto il mondo* esistono diversi “club monetari” le cui banche centrali detengono delle riserve sostanziose in valute degli altri club. Per esempio, a fine febbraio del 2014 le riserve in valute estere valutate in miliardi di dollari americani erano: Brasile 353, Cina 306, India 267, Giappone 1.221, Korea 342, Federazione russa 434, Singapore 271, Svizzera 492, Stati Uniti 43, Area euro 228.²² Quando un club monetario è un importante “stakeholder” negli altri e viceversa, è nell'interesse di tutti questi club che la moneta degli altri venga gestita responsabilmente e in modo prevedibile: importanti variazioni nel loro valore avrebbero degli effetti inflazionistici o deflazionistici e potrebbero danneggiare il loro commercio estero. Quindi, a livello dei rapporti tra le banche centrali si pone un problema di azione collettiva, un'ulteriore indicazione positiva per considerare la moneta come un bene comune secondo tradizione della Ostrom n. 22: per l'Area euro è indicata come € in fig. 5.

Problemi dell'azione collettiva

L'ambito monetario è quello dell'azione collettiva per eccellenza. E' già così a livello dei rapporti tra le banche e i loro clienti. Finché la banca gode di una buona fama e i clienti si fidano di essa, non succede niente di grave. Ma appena si sparge la voce che la banca non è più in grado di onorare i suoi obblighi, cosa succede? Ci troviamo in una situazione analoga al dilemma dei prigionieri, un tipico problema di azione collettiva. Ora, cosa faccio? Meglio salvare i miei soldi e quindi li prelevo. Ma come la penso io, così la pensano tutti gli altri clienti. Così, la strategia dominante provoca un

²² Fonte: FMI, tabella Official Reserve Assets, Foreign Currency Reserves (in Convertible Foreign Currencies). Le cifre sono arrotondate e quella per l'Area euro è di gennaio 2014.

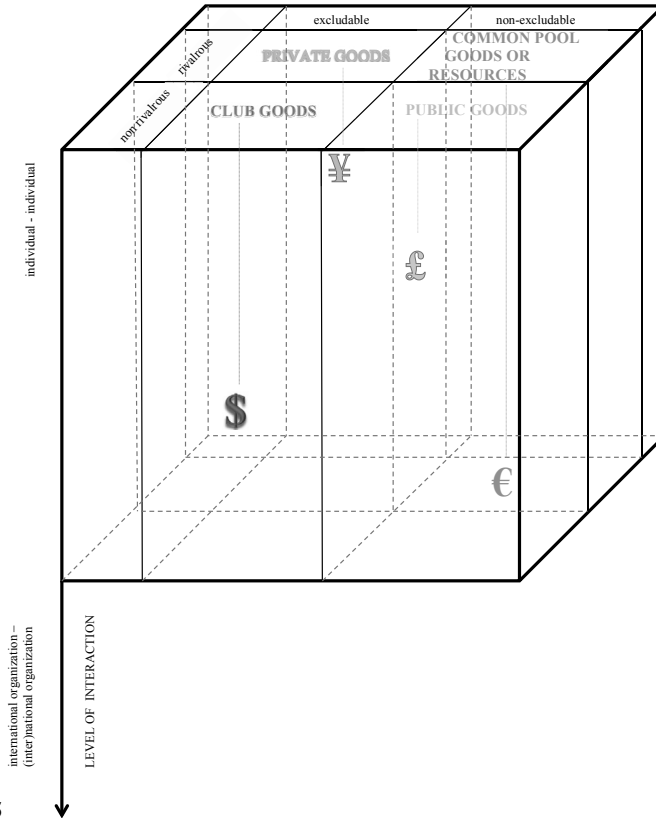


Fig. 5

run on the bank, un assalto agli sportelli. La previsione che la banca si trovi in difficoltà si autoverifica: visto che la banca non detiene tutti i suoi attivi in forma liquida, essa non è in grado di rimborsare tutti ed in particolare chi arriva dopo – persino se la banca non soffre di problemi di solvibilità. Incontreremo altri esempi del problema di azione collettiva in situazioni monetari, ma l’esempio che ho appena dato è un’altra forte indicazione che ci troviamo su un terreno che è stato ampiamente indagato dalla tradizione di Ostrom.

Torniamo ora al concetto della moneta come bene comune.

“Goods that are subtractable in nature are better defined as common-pool resources.

Social dilemmas related to CPRs share with public good provision the problems of free riding, but they also include the problems of overharvesting and crowding. ... In a CPR environment, an increase in the number of participants, holding other variables constant, is negatively related to achieving social benefits.” (Ostrom 2007: 6)

Questa descrizione sottolinea gli effetti negativi di un aumento del numero di attori mentre i maggiori vantaggi di rete (*network effects*) che di solito vengono attribuiti alla diffusione della (stessa) moneta dipendono da un aumento del numero di attori. Ciò potrebbe sollevare qualche dubbio sul concetto della moneta come bene comune. Vi è però una differenza fondamentale tra i beni comuni su cui si concentrano le analisi di Ostrom e un bene come la moneta. Con l’approfondimento di questa differenza nel prossimo paragrafo spero di convincere il lettore che l’analisi controfattuale della moneta come se fosse un bene (e arricchita dall’aggiunta del livello di interazione come terza dimensione) sia valsa la pena.

La moneta come risorsa culturale

Quello che distingue la moneta da altri beni comuni come l’acqua, un pascolo o l’aria pulita è che queste ultime sono risorse che si trovano in natura anche senza l’intervento dell’uomo, mentre la moneta in tutte le sue funzioni esiste solo grazie alla convinzione degli esseri umani che la moneta abbia delle caratteristiche monetarie. Non è una tautologia. Intendo dire che la moneta nelle sue varie forme viene accettata come mezzo di scambio non per via delle sue caratteristiche oggettive, ma perché noi crediamo che essa sia in grado di svolgere quella funzione.²³ Le risorse naturali fisiche esistono anche senza di noi ma possono essere distrutte da azioni umane. Quelle sociali, create o emerse dalle azioni umane invece non solo possono essere distrutte da interventi umani ma prima di tutto *ne dipendono per la loro esistenza*. Una

risorsa naturale come l'acqua era già lì prima che venisse utilizzata da noi; l'esistenza della moneta invece è dovuta e nasce dalle idee e dalle aspettative che noi esseri umani abbiamo in comune: la moneta è un fenomeno culturale. Se le idee sulle funzioni della moneta che hanno gli individui che l'utilizzano non sono sufficientemente congrue, la moneta cessa di svolgere tali funzioni e quindi cessa di esistere. I sociologi direbbero che si tratta di una costruzione sociale. In questo senso la moneta è un'istituzione, per la cui continuità è necessario che ci sia un "equilibrio sociale" nel senso che le percezioni e le aspettative dei vari individui che si avvalgono dei servizi della moneta siano abbastanza congrue.²⁴ Questa idea si applica direttamente all'euro: se quello che i greci si aspettano dalla moneta unica è troppo diverso da quello che da essa si aspettano i tedeschi, la sopravvivenza dell'euro viene messa in crisi. Ovviamente, questo è un modo molto generale di caratterizzare il problema con cui i 18 membri dell'EMU stanno lottando; bisogna scendere nei dettagli in cui si esprimono le varie aspettative e percezioni e analizzare le istituzioni e i meccanismi monetari e politici all'interno dell'Area euro e a livello globale per avere delle idee più chiare sulle soluzioni che si possono trovare. È evidente, però, che quando le condizioni economiche degli stati membri sono molto diverse e quindi si crea una crescente divergenza tra i modi di percepire il ruolo che l'adesione continuata all'euro può avere per il proprio paese e le aspettative dei propri futuri, un appello alla coesione sociale non riesce più a tenere insieme l'EMU.

Quindi le risorse culturali come la moneta si distinguono da quelle naturali perché si basano sulle idee delle persone. Quello che le due categorie, risorse naturali e risorse culturali, hanno in comune invece è che entrambi necessitano di investimenti per mantenerli. Risorse naturali e risorse sociali rinnovabili costituiscono del capitale (naturale e sociale) nel senso della teoria economica austriaca:

²³ Come c'era scritto sulle antiche monete maltesi: "non ars sec fides".

²⁴ Cf. Birner & Ege 1999.

“It is this problem of why the existence of a stock of *non*-permanent resources enables us to maintain production permanently at a higher level than would be possible without them, which is the peculiar problem connected with what we call capital.” (Hayek 1942: 54)

La distinzione tra stock e flusso che fa Hayek è identica a quella che introduce Ostrom nella sua analisi dei beni comuni: il problema dei beni comuni è quello di trovare un sistema di gestione o *governance* che consenta agli aventi diritto, agli *stakeholders* nella risorsa o *pool*, di produrre un flusso di beni o servizi senza che la risorsa si esaurisca: il problema della gestione delle risorse rinnovabili è identico a quello di realizzare gli investimenti che sono necessari perché uno stock di capitale produca un flusso continuo di beni o servizi. Applicata alla moneta implica che per mantenere un flusso di moneta buona, di “moneona”, è necessario investire nello stock di capitale sociale che lo produce.

La moneta come elemento di un ecosistema

Non solo la moneta ha agevolato e stimolato la crescita economica, le economie di mercato come le conosciamo oggi non ci sarebbero state senza la moneta. Il sistema finanziario moderno, da quando è emerso, ha profondamente influenzato lo sviluppo delle economie mondiali e le ha sagomate in modo decisivo. Infatti, non sarebbe sbagliato parlare della coevoluzione del sistema di mercato e del sistema finanziario come l'emergere di una nicchia ecologica. Una delle forze più importanti, o magari quella più importante, all'opera all'interno di questa nicchia è la competizione. La maggior parte delle banche sono imprese private e tante di loro sono quotate in borsa. Per remunerare i loro azionisti, le banche devono quindi fare dei profitti. Se l'utile di una banca rimane al di sotto di quello delle altre, le sue azioni saranno meno richieste e perderanno valore, comportando di conseguenza l'erosione del suo capitale. Ciò può rendere queste banche più attraenti per i potenziali acquirenti. Le banche operano in un ambiente

molto competitivo e non conseguire profitti significa scomparire. Vista l'importanza che gli investitori attribuiscono al rendimento sul capitale azionario (*return on equity, ROE*), le banche mirano a realizzare il massimo dei profitti con il minimo di capitale, il che le spinge ad aumentare il leveraggio (*leverage*). La pressione della concorrenza è tale che le banche provano ad inventare nuovi prodotti finanziari con cui attirare clienti. Esse cercano inoltre di spostare le proprie attività fuori dal bilancio per sottrarsi alla sorveglianza o semplicemente perché il processo innovativo le porta a trattare attività che i regolatori non avevano previsto. Nella gara tra i regolatori e le banche, le banche tendono comunque ad avere il sopravvento. Così si è evoluto il sistema bancario ombra che svolge parzialmente le stesse funzioni delle banche ordinarie ma non è sottoposto a vincoli e controlli esterni. I banchieri sottolineano che le loro innovazioni finanziarie sostengono il funzionamento dell'economia reale; i regolatori invece vedono nelle stesse innovazioni delle minacce alla stabilità del sistema monetario.

Banche indebolite diventano prede facili per quelle più forti, che svolgono il ruolo di predatori. Spesso dei prodotti finanziari migrano dal settore bancario ufficiale a quello ombra, e viceversa, sotto la pressione non solo della concorrenza ma sotto quella dei supervisori, che possono essere considerati come dei predatori che hanno degli obiettivi diversi da quello di realizzare dei profitti. In un ambiente così creativo e mutevole è difficile prevedere quali possono essere gli effetti dell'introduzione di nuove regole: troppa supervisione effettiva andrebbe a scapito della crescita economica, troppo poca invece aumenterebbe l'instabilità:

“As the bankers see it, they are preserving the already shaky world economy and the global financial system. Forcing them to hold more capital and low-yielding liquidity will, they say, make many of their business lines unprofitable and drive up costs for customers. The Institute of International Finance, an

industry group, estimates that the reform package could push up borrowing costs by 3.5 per cent, cut global output by 3.2 per cent by 2015 and cost 7.5m jobs.

Regulators see it differently. To them, the real threat comes from an unreconstructed industry still addicted to short-term funding that can dry up at the drop of a hat. They also argue that profits remain too dependent on risky derivatives and proprietary trading. Their “impact studies” suggest that enforcing a build-up of capital would trim growth only mildly in the short term. Any pain would be far outweighed over the long run by the benefits of stability.” (articolo su Basilea III, *Financial Times*, 3 ottobre 2011).

Per indagare sulla possibile esistenza di uno o più “mix ottimali” tra competizione e supervisione gli strumenti della simulazione a base di agenti sono d’indubbia utilità.²⁵ La complessità dei processi coinvolti fa sì che non è possibile fare delle previsioni specifiche, ma con le tecniche della simulazione si potrebbe, per esempio, comprendere tempestivamente se la nicchia ecologica del capitalismo finanziario rischia di diventare una trappola da cui potrebbe essere difficile o persino impossibile scappare.²⁶

Il mistero della fiducia

Il valore della nostra moneta fiduciaria si basa per definizione sulla fiducia di chi l’accetta e la usa, che deriva dalla fiducia nell’istituzione che la immette in circolazione e nelle altre istituzioni finanziarie e politiche che dovrebbero servire a tutelarla. Soprattutto le prestazioni di queste ultime sono deludenti. Dopo sei anni di tentennamenti, disaccordi e errori da parte dei politici europei è davvero un miracolo che l’euro esi-

²⁵ Vedi per esempio Terna 2009.

²⁶ Il riferimento implicito è all’idea di Popper del “trinceramento” evolutivistico (evolutionary entrenchment), cioè, uno processo evolutivistico che, per mancanza di possibilità di avvalersi di tradizioni alternative, rischia di diventare una via senza uscita quando le condizioni esterne cambiano. Per una discussione vedi Birner 2009.

sta ancora. In termini un po' polemici: nonostante i politici europei abbiano fatto di tutto per far perdere la fiducia nell'euro i cittadini privati e gli investitori professionali non l'hanno ancora persa. In generale, c'è qualcosa di misterioso che circonda la ripresa di fiducia dopo le crisi finanziarie. Per esempio, l'immagine che emerge dall'approfondito studio storico sulle crisi pubblicato in *This Time is Different* di Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff del 2009 è *che* la fiducia nei paesi che sono stati colpiti da crisi finanziarie si riprenda, anche dopo decenni. Su *come* ciò avviene invece esiste poca chiarezza.

Sul *Financial Times* del 9 agosto 2011 Rogoff osserva che questa crisi non è una crisi del credito ma della credibilità. Il concetto di moneta fiduciaria e il commento di Rogoff confermano l'idea della moneta a livello delle interazioni istituzionali mondiali come bene comune. Nell'analisi di Ostrom dei beni comuni e dei problemi dell'azione collettiva che essi provocano, la distinzione principale è quella tra uno *stock* o *pool* (bacino o scorta) di risorse da una parte, e il *flow* (flusso) di beni o servizi che vengono prodotti da questo stock, tra cui la moneta (o più specificatamente, non M, che sarebbe un altro stock, ma MV) nelle sue forme varie. Ora, a livello più astratto e generale, lo stock che produce servizi monetari e finanziari della moneta è la fiducia. Ovviamente, questa fiducia si traduce, o si cristallizza, in un quadro istituzionale più concreto: banche, organizzazioni monetarie e finanziarie, leggi, rapporti tra varie organizzazioni, tra organizzazioni finanziarie e governi, tra governi, ecc. Insomma, il lato istituzionale di tutto l'elenco dei rapporti dei vari agenti ai vari livelli d'interazione che ho presentato sopra.

La prospettiva della teoria dei beni comuni di Ostrom unita a quella della teoria del capitale di Hayek suggerisce la riformulazione del problema della fiducia nei termini seguenti: che cosa dobbiamo investire nella risorsa non permanente che è la fiducia per assicurarci un flusso permanente di ser-

vizi finanziari proficui alla continuata crescita economica? Giannini 2004 parla delle banche centrali come produttori di fiducia. La sua idea va nella direzione giusta, ma sarebbe meglio considerare le banche centrali come una parte (importante) di un “sistema di produzione” di fiducia più ampio. Un quadro politico con delle competenze chiaramente definite fa sicuramente parte di questo sistema. Dopo sei anni di crisi, gli Stati Uniti d’America riprendono a crescere mentre le prospettive europee sono ancora più deboli. Il maggior successo dell’America non è dovuto solo a dei fattori economici (il mercato interno americano, intorno ai 320 milioni di persone, è uguale a quello dell’Area euro). Il comprovato sistema federale americano ha consentito che sia il governo centrale sia il Federal Reserve abbiano fatto degli interventi più decisi, più rapidi e quindi più convincenti per scongiurare la crisi.

Fiducia e capitale sociale

È plausibile considerare la fiducia a tutti i livelli d’interazione tra agenti come un elemento del capitale sociale. Corrisponde, per esempio, al concetto del capitale sociale di James Coleman, come “a variety of entities with two elements in common: they all consist of some aspect of social structure, and they facilitate certain actions of actors...within the structure.” (Coleman 1988: S98). Il problema per la spiegazione della fiducia in termini di capitale sociale però è che di solito la fiducia nelle teorie del capitale sociale è un fattore esplicativo invece che un fenomeno da spiegare. Ma alcune di queste teorie contengono degli elementi che potrebbero aiutare a rendere la fiducia un fattore endogeno. Consideriamo il ruolo della banca centrale nella produzione di fiducia monetaria. Questo ruolo dipende dalla sua capacità di agire come prestatore d’ultima istanza: nel caso una banca commerciale avesse dei problemi di liquidità, dovrebbe potersi rivolgere alla banca centrale. Fino a poco tempo fa, il ruolo della BCE non veniva percepito come prestatore di ultima istanza. È solo grazie all’iniziativa degli OMT (outright monetary transac-

tions) annunciato dal suo governatore il 26 luglio 2012²⁷ che la BCE può agire come prestatore d'ultima istanza ma solo nel mercato secondario delle obbligazioni di stato.²⁸ I paesi più virtuosi della zona euro, sotto la guida della Germania, sono molto riluttanti a concederle questo spazio. Alla luce di questa resistenza, la disponibilità di Mario Draghi a “fare tutto quello che ci vuole” per salvare la moneta unica potrebbe essere interpretato come un bluff. Finora però i mercati finanziari non l'hanno percepita così: a giudicare dall'apprezzamento dell'euro nei confronti delle altre principali valute e dal calo degli spread dei paesi “periferici” hanno preso le sue parole sul serio.

Un elemento che potrebbe aiutare a capire perché sono state prese sul serio si trova nell'opera di Bourdieu, che parla del capitale sociale come “l'ensemble des ressources *actuelles ou potentielles* qui sont liés à la possession d'un réseau durable de relations plus ou moins institutionnalisées d'interconnaissance et d'interreconnaissance; ou, en d'autres termes, à l'appartenance à un groupe, comme ensemble d'agents qui ne sont pas seulement dotés de propriétés communes ... mais sont aussi unis par des liaisons permanentes et utiles.” (Bourdieu 1980: 2, corsivo mio). Il suggerimento che traggo da questa idea del capitale sociale è che la fiducia nella BCE si colloca proprio al confine tra risorse potenziali e quelle attualizzate. Soprattutto nelle condizioni attuali, in cui non vi è uno Stato europeo o una rete di Stati europei nazionali che possano fare da “back up” per l'esecuzione della promessa di Draghi,²⁹ superare questo confine da “potenza” ad “atto,” per met-

²⁷ Con le parole, diventate famose: “Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough.” (26 luglio 2012).

²⁸ La possibilità per uno Stato di avvalersi di questa possibilità è condizionata dall'accettazione di un regime fiscale regolamentato. In questo senso la BCE non è un prestatore d'ultima istanza normale. Per una discussione e delle critiche vedi De Grauwe 2013.

²⁹ Cosa che potrebbe essere necessario visto che gli Stati della zona euro sono azionisti della BCE. Per una critica di questa costruzione, vede Grauwe 2013.

terlo in termini aristotelici,³⁰ significherebbe la fine dell'euro e il crollo delle economie dei paesi dell'Area euro, e probabilmente anche delle altre che appartengono all'Unione Europea. Con le sue parole da un lato Draghi ha emesso un segnale forte nei confronti dei mercati finanziari – che per fortuna è stato accolto, almeno per ora; dall'altro ha richiamato alle loro responsabilità i governi della zona euro, che non possono lasciare incompiuto lo statuto della BCE.³¹

A mio parere questa situazione specifica potrebbe servire a generalizzare il concetto della fiducia. A partire dal livello di interazioni finanziarie tra istituzioni, ovvero dalla situazione in cui la moneta è da considerarsi come un bene collettivo, la fiducia come capitale sociale “potenziale” comincia a svolgere un ruolo. Ma soprattutto ai livelli della moneta come bene di club e come bene comune, la disponibilità degli agenti istituzionali ad accettare l'autorevolezza di un'istituzione, o di un numero limitato d'istituzioni, mentre è palesemente nell'interesse di tutti gli agenti coinvolti che queste istituzioni non siano costrette ad attivare la loro funzione come salvatori di ultima istanza. Più si sale nell'ordine delle interazioni finanziarie e monetarie - e quindi più abbiamo a che fare con dei “big players” - e più c'è da aspettarsi che questi agenti siano consapevoli dell'importanza che non venga chiamato il bluff dei salvatori di ultima istanza. Così sarebbe coinvolta

³⁰ Si veda però anche Möllering 2006. Questo libro molto filosofico sottolinea il carattere virtuale della fiducia, parlando di un salto di fede (leap of faith), di una sospensione di giudizio e una finzione sociale. Cf. p. 115: “[T]rust is possible because actors manage to live with the fact that there are gaps and missing pieces. The “as if” here means that actors interact with each other as if ignorance, doubts and dangers that exist alongside knowledge, convictions and assurances are unproblematic and can be set aside, at least for the time being. The result is also a fiction of reality, but in this case it is the result of blending out issues that actors might be aware of but cannot penetrate or resolve fully. Specifically, they bracket out irreducible social vulnerability and uncertainty as if they were favourably resolved. This is the main underlying idea of suspension.” Le idee di Möllering meritano di essere elaborate e tradotte in ipotesi empiriche.

³¹ Con buona pace di De Grauwe 2013, sarebbe meglio dire che i governi non devono lasciare delle incertezze sull'interpretazione e sull'accettazione dello statuto.

una gerarchia d'istituzioni: la fiducia nelle istituzioni a livelli più disaggregati si basa sulla fiducia in quelle che operano ai livelli di interazione meno disaggregati. Per ogni livello d'interazione potrebbe essere attivo un sistema di “checks and balances,” la cui potenza aumenta ad ogni livello superiore.

In aggiunta, soprattutto ai livelli d'interazione più disaggregati, quelli che comprendono i decisori privati, potrebbero essere attivi dei meccanismi per creare e mantenere la fiducia che coinvolgono i fattori seguenti:³²

La fiducia serve a ridurre la complessità. Visto che gli ambienti finanziari sono di una complessità molto elevata, la fiducia svolge un ruolo centrale. In questa prospettiva è importante ridurre il numero d'istituzioni di garanzia e di sorveglianza finanziarie allo stretto minimo necessario – anche per evitare dei conflitti di competenze.

Il numero di alternative disponibili. Per esempio, quando si restringe il numero di alternative d'investimento, nei confronti di esigenze d'investimento pressanti, le poche alternative richiedono meno fiducia per essere selezionate di quando la scelta è più ampia.³³

L'emergere della fiducia è “path dependent” nel senso che per raggiungere un livello di fiducia maggiore mai raggiunto prima sono richieste più energie (più investimenti) di quante non siano richieste per risalire da un livello inferiore (effetto cricchetto – ratchet effect).

I fattori precedenti sono collegati al fenomeno di “framing” e ad altri meccanismi cognitivi operativi a livello degli individui. Ciò crea il problema esplicativo e metodologico del collegamento

³² Le ipotesi che seguono sono da considerarsi come ancora più speculative di quella appena proposta.

³³ Il titolo di un articolo sulle elezioni in Turchia del Corriere della Sera del 31 marzo, a p. 13, suggerisce che questo meccanismo potrebbe essere presente anche in altri ambiti: “Il politologo: la gente crede ai leader quando non c'è una vera alternativa.”

tra i vari livelli di aggregazione nell'ambito della moneta.

Questi fattori istituzionali e cognitivi sicuramente non sono esaustivi per capire meglio la fiducia. Il campo di ricerca è vasto e per la maggior parte ancora da esplorare.

Settori produttivi e improduttivi

Come ho già fatto notare più sopra, la moneta non è un bene che sia in grado di soddisfare dei fabbisogni finali e il settore finanziario è ausiliario (del secondo ordine) al funzionamento dei settori in cui si producono beni e servizi che servono a soddisfare dei fabbisogni finali. I prodotti finanziari derivati servono ad agevolare il funzionamento del settore finanziario e quindi sono prodotti ausiliari al funzionamento di un settore che di per sé è già ausiliare (e quindi sono prodotti del terzo ordine). Economisti quali Adam Smith, Kurt Wicksell e Friedrich von Hayek avrebbero fatto notare che nel lungo termine il tasso di profitto nel settore monetario, ivi inclusi i mercati per prodotti finanziari derivati, non sarebbe potuto rimanere al di sopra di quello nel settore reale. Questa però è una delle lezioni che in tempi recenti è stata disattesa: economisti e regolatori non si sono allarmati quando il tasso di profitto nel settore finanziario ha continuato ad attirare degli investimenti senza che si creasse una convergenza con il tasso di profitto nel settore reale.

La teoria dei cicli congiunturali della Scuola Austriaca in economia politica può aiutarci a capire meglio questo fenomeno. Secondo questa teoria, le decisioni degli agenti economici si basano sui prezzi relativi attuali e attesi: chi opera sul lato dell'offerta cerca di produrre e vendere i prodotti che comandano il prezzo più alto con dei fattori produttivi il cui prezzo è più basso mentre chi opera sul lato della domanda cerca di soddisfare i suoi fabbisogni odierni e futuri con i prodotti che hanno il prezzo più basso. Così i processi produttivi si concentrano nei settori industriali la cui redditività attesa è alta e vengono deviati dai settori meno redditizi. Lo sviluppo dei

mercati finanziari e soprattutto dei mercati dei prodotti finanziari derivati ha creato delle opportunità di guadagno in questo settore dell'economia che sono state significativamente superiori a quelle negli altri settori. Così i capitali finanziari (fondi prestabili - loanable funds) sono stati deviati dai settori in cui gli imprenditori investivano in nuova capacità produttiva a quelli finanziari, che dal punto di vista della produzione di beni e servizi che servano a soddisfare le esigenze umane finali sono sterili.

Sarebbe stato utile se qualcuno si fosse ricordato della distinzione tra consumi produttivi e consumi non produttivi che fecero gli economisti classici da Adam Smith in poi, applicandola all'allocazione di maggior capitale finanziario al settore finanziario. Uno dei fattori che ha guidato questo sviluppo è la crescita dei fondi di pensionamento, che a sua volta è una conseguenza dell'invecchiamento della popolazione nelle economie altamente industrializzate. Ma non ci siamo chiesti da cosa dipendessero in ultima istanza i rendimenti di questi fondi. Dal punto di vista di ogni fondo pensionistico, e di ogni fondo di investimento in generale, è comprensibile che guardi solo ai rendimenti realizzabili sui mercati finanziari; nella prospettiva del sistema economico mondiale però i rendimenti alla fine dipendono dai tassi di profitto nel settore reale. A questo sviluppo si aggiungono gli effetti negativi sul settore reale delle bolle speculative che nascono nel settore finanziario:

“Credit and asset price bubbles can occur which have no direct effect either on real investment quantities, or on the prices of current output goods and services which enter inflation measures. But these cycles can have important macroeconomic effects through the volatility that they create in the measured net worth of different real economic agents, taking into account both asset price variations and the debt burdens left over by the upswing of the credit cycle. Cycles in credit extension and in the prices of existing assets can thus cause

havoc as much as real investment cycles.” (Turner 2014: 12)

Turner³⁴ sottolinea l'importanza della distinzione tra crediti per stimolare delle nuove attività economiche produttive e quelli che nutrono l'acquisto di beni esistenti, come mutui per immobili, che come abbiamo visto nella crisi dei mutui subprime possono avere degli effetti fortemente destabilizzanti.

Agenda per l'economia politica

Purtroppo l'economia politica non è stata all'altezza della sfida che ci pone la crisi, nonostante la nostra disciplina contenga un insieme di strumenti importanti, rimasto incompleto però, per venirne a capo. Per ridurre lo scarto che si è creato, o piuttosto, che si è rivelato, tra gli sviluppi finanziari ed economici degli ultimi 10-15 anni e la capacità dell'economia politica di analizzarli, spiegarli, e di tornare ad essere una guida attendibile per la politica economica, la disciplina deve approfondire le sue conoscenze almeno dei problemi seguenti:

Il ruolo del tempo nei processi economici e finanziari e dei rapporti intertemporali.

Le caratteristiche dei rapporti sociali nei processi finanziari ed economici, prestando attenzione alle loro imperfezioni e ai modi in cui gli individui cercano di gestirle.

Le cause e gli effetti di simmetrie e asimmetrie nei processi economici, per cui si suggerisce un approccio evolucionistico.³⁵

La moneta non come un bene o fenomeno separato ma come un'istituzione che è emersa e che fa parte integrante di un quadro culturale e istituzionale specifico più ampio, con buona pace di Curzio Giannini, che parla di tecnologie di pagamento.³⁶

³⁴ L'articolo trae delle lezioni rilevanti per la crisi dalle teorie di Wicksell, Fisher, Simons, Hayek e Minsky che meritano di essere prese sul serio.

³⁵ Che sia in grado di risolvere dei problemi che approcci alternative non riescono a risolvere.

³⁶ Vedi Giannini 2004.

Il rapporto tra sistemi di governance del settore finanziario, e più specificatamente del sistema di governance dell'Unione Europea, e la stabilità e la performance dell'economia.

Con buona pace di Adam Smith, il rapporto nel sistema finanziario ed economico tra calcolo razionale e coesione sociale.³⁷

Per la maggior parte parte di questi argomenti la storia del pensiero economico contiene delle risorse teoriche che aspettano di essere utilizzate e sviluppate. Insomma, per andare avanti l'economia politica farebbe bene anche a tornare indietro. Purtroppo gli economisti hanno la memoria molto breve. Concludo quindi rivolgendomi ai miei colleghi economisti con l'esortazione: "meminisse audete semper!"

Bibliografia

Birner, J 2012, "If bad money is a collective bad, isn't good money a collective good?", *Corvinus Journal of Sociology and Social Policy*

Birner, J 2009, "From group selection to ecological niches. Popper's rethinking of evolution in the light of Hayek's theory of culture", in S. Parusnikova & R. S. Cohen (eds.), *Rethinking Popper*, Boston Studies in the Philosophy of Science vol. 272, Springer 2009

Birner, J & Ege, R 1999, "Two Views on Social Stability: An Unsettled Question", *American Journal of Economics and Sociology*

Boerio, G 1829, *Dizionario del dialetto Veneto*, Venezia: Andrea Santini e figlio

Coleman, JS 1988, "Social Capital in the Creation of Human Capital", Supplement to *American Journal of Sociology*, Vol. 94

Coase, RH 1960, "The Problem of Social Cost" RH Coase, *The Firm the Market and the Law*, University of Chicago Press

³⁷ Prima del *Wealth of Nations* (1776) Smith pubblicò *The Theory of Moral Sentiments* (1756). Per una discussione vedi per esempio Birner & Ege 1999.

1988

Dow, SC & Earl, P E (eds.), *Economic Organisation and Economic Knowledge: Essays in Honour of Brian Loasby*, Edward Elgar

Giannini, C 2004, *L'età delle banche centrali*, il Mulino

De Grauwe, P 2013, "The European Central Bank as Lender of Last Resort in the Government Bond Markets", *CESifo Economic Studies*, Vol. 59, 3/2013, 520–535

Hayek FA 1942, *The Pure Theory of capital*, Routledge & Kegan Paul

Hayek, FA 1946, "The Meaning of Competition", in FA Hayek, *Individualism and Economic Order*, Routledge & Kegan Paul 1948

Hicks, J 1937, "Mr. Keynes and the "Classics";", *Economica*

Kirman, A 1983, "Communication in Markets; A Suggested Approach," *Economics Letters* 12

Möllering, G 2006, *Trust: Reason, Routine, Reflexivity*, Elsevier

Ostrom, E 2007, "Collective Action and Local Development Processes," *Sociologica* 3/2007, doi: 10.2383/25950, <http://www.sociologica.mulino.it/doi/10.2383/25950>

Reinhart, CM & Rogoff, KS 2009, *This Time is Different*, Princeton University Press

Samson, M 2007, "Privatizing collective public goods: a case study of street cleaning in Johannesburg, South Africa", *Studies in Political Economy* Vol. 79, pp. 119-43

Simmel, G 1900, *Philosophie des Geldes*, Suhkamp 1989

Szász, A 1999, *The Road to European Monetary Union*, MacMillan

Terna, P 2009, "Scelte e azioni della pubblica amministrazione: la prospettiva della complessità e l'aiuto della simulazione ad agenti." *Sistemi Intelligenti*, XXI

Turner, A 2013, "Credit, Money and Leverage: what Wicksell, Hayek and Fisher knew and modern macroeconomics forgot," paper presented at the Conference on: "Towards a Sustainable Financial System," Stockholm School of Economics, 12 September 2013

**ADERENTI ALLA ASSOCIAZIONE
PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E DI BORSA**

Alba Leasing S.p.A.
Allianz Bank Financial Advisors, S.p.A.
Asset Banca S.p.A.
Associazione Nazionale per le Banche Popolari
Banca Agricola Commerciale della Repubblica di San Marino
Banca Agricola Popolare di Ragusa
Banca Akros S.p.A.
Banca di Bologna
Banca della Campania S.p.A.
Banca Carige S.p.A.
Banca Carime S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.
Banca Credito Cooperativo di Cambiano
Banca Fideuram S.p.A.
Banca del Fucino S.p.A.
Banca di Imola S.p.A.
Banca delle Marche S.p.A.
Banca Mediolanum S.p.A.
Banca del Mezzogiorno S.p.A. - MCC
Banca della Nuova Terra S.p.A.
Banca di Piacenza
Banca del Piemonte S.p.A.
Banca Popolare dell'Alto Adige S.p.A.
Banca Popolare di Ancona S.p.A.
Banca Popolare di Bari
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.
Banca Popolare di Cividale Scpa.
Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.
Banca Popolare dell'Emilia Romagna
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio
Banca Popolare di Marostica
Banca Popolare del Mezzogiorno S.p.A.
Banca Popolare di Milano
Banca Popolare di Puglia e Basilicata
Banca Popolare Pugliese
Banca Popolare di Ravenna S.p.A.
Banca Popolare di Sondrio
Banca Popolare Valconca S.p.A.
Banca Popolare di Vicenza
Banca Regionale Europea S.p.A.
Banca di San Marino S.p.A.
Banca di Sassari S.p.A.
Banca Sella Holding S.p.A.
Banca del Sud S.p.A.
Banca Tercas S.p.A.
Banca Valsabbina Scpa
Banco di Brescia S.p.A.
Banco di Desio e della Brianza
Banco Popolare Scpa
Banco di Sardegna S.p.A.
BCC di Spello e Bettona
BNL Gruppo Bnp Paribas
Carifermo S.p.A.
Cassa Lombarda S.p.A.

Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A.
Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.
Cassa di Risparmio Friuli Venezia Giulia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A.
Cassa di Risparmio di Pistoia e della Lucchesia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A.
Cassa Risparmio di Rimini S.p.A.
Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.
Cassa di Risparmio di Savona S.p.A.
Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A.
Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A.
Cedacri S.p.A.
Credito Bergamasco S.p.A.
Credito Emiliano S.p.A.
Credito Industriale Sammarinese S.p.A.
Credito di Romagna S.p.A.
Credito Siciliano S.p.A.
Credito Valtellinese
CSE - Consorzio Servizi Bancari
Deutsche Bank S.p.A.
Extra Banca S.p.A.
Federazione Lombarda Banche di Credito Cooperativo
Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.
Ing Direct
Intesa SanPaolo S.p.A.
Istituto Bancario Lavoro S.p.A.
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane
Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.
SEC Servizi Scpa
SIA S.p.A.
State Street Bank S.p.A.
UBI Banca Scpa
UBI Banca Private Investment S.p.A.
UBI Pramerica SGR S.p.A.
Unicredit S.p.A.
Unipol Banca S.p.A.
Veneto Banca Scpa

Amici dell'Associazione
Arca SGR S.p.A.
Associazione Studi e Ricerche per il Mezzogiorno
Carta Si S.p.A.
Consilia-Business Management
Crif Decision Solution S.p.A.
Oasi Diafram S.p.A.
Pitagora S.p.A.
Unione Fiduciaria S.p.A.

QUADERNI PUBBLICATI

- N. 1 *Dionigi Card. Tettamanzi*
**“ORIENTAMENTI MORALI DELL’OPERARE
NEL CREDITO E NELLA FINANZA”**
Introduzione di G. Vigorelli - F. Cesarini - novembre 2003
- N. 2 *G. Rumi - G. Andreotti - M. R. De Gasperi*
**“UN TESTIMONE DELL’APPLICAZIONE DELL’ETICA
ALLA PROFESSIONE: ALCIDE DE GASPERI”**
Introduzione di G. Vigorelli - dicembre 2004
- N. 3 *P. Barucci*
“ETICA ED ECONOMIA NELLA «BIBBIA» DEL CAPITALISMO”
Introduzione di G. Vigorelli - aprile 2005
- N. 4 *A. Ghisalberti*
**“IL GUADAGNO OLTRE IL NECESSARIO: LEZIONI
DALL’ECONOMIA MONASTICA”**
Introduzione di G. Vigorelli - maggio 2005
- N. 5 *G.L. Potestà*
**“DOMINIO O USO DEI BENI NEL GIARDINO DELL’EDEN?
UN DIBATTITO MEDIEVALE FRA DIRITTO E TEOLOGIA”**
Introduzione di G. Vigorelli - giugno 2005
- N. 6 *E. Comelli*
**“IL RUOLO DELLA DONNA NELL’ECONOMIA:
LA TRADIZIONE EBRAICA”**
Introduzione di G. Vigorelli - giugno 2005
- N. 7 *A. Profumo*
“L’IMPRENDITORE TRA PROFITTO, REGOLE E VALORI”
Introduzione di G. Vigorelli - ottobre 2005
- N. 8 *S. Gerbi*
“RAFFAELE MATTIOLI E L’INTERESSE GENERALE”
Introduzione di G. Vigorelli - novembre 2005
- N. 9 *A. Bazzari*
“ASPETTI ECONOMICI DELLA CARITÀ ORGANIZZATA”
Introduzione di G. Vigorelli - dicembre 2005
- N. 10 *L. Sacconi*
“PUÒ L’IMPRESA FARE A MENO DI UN CODICE MORALE?”
Introduzione di G. Vigorelli - febbraio 2006
- N. 11 *S. Piron*
“I PARADOSSI DELLA TEORIA DELL’USURA NEL MEDIOEVO”
Introduzione di G. Vigorelli - aprile 2006
- N. 12 *A. Spreafico*
“MERCATO, GIUSTIZIA, MISERICORDIA: riflessione biblica”
Introduzione di G. Vigorelli - maggio 2006

- N. 13 *L. Castelfranchi*
“IL DENARO NELL’ARTE”
 Introduzione di G. Vigorelli - giugno 2006
- N. 14 *D. Tredget*
**“I BENEDETTINI NEGLI AFFARI E GLI AFFARI COME VOCAZIONE:
 L’EVOLUZIONE DI UN QUADRO ETICO PER LA NUOVA ECONOMIA”**
 Introduzione di G. Vigorelli - ottobre 2006
- N. 15 *G. Forti*
**“PERCORSI DI LEGALITÀ IN CAMPO ECONOMICO:
 UNA PROSPETTIVA CRIMINOLOGICO-PENALISTICA”**
 Introduzione di G. Vigorelli - dicembre 2006
- N. 16 *V. Colmegna*
**“ASPETTI ECONOMICI E NON DI UNA FONDAZIONE:
 L’ESPERIENZA DELLA CASA DELLA CARITÀ”**
 Introduzione di G. Vigorelli - gennaio 2007
 Presentazione di D. Parisi
- N. 17 *I. Musu*
**“CRESCITA ECONOMICA E RISORSE ESAURIBILI: LA SFIDA
 ENERGETICO-AMBIENTALE”**
 Introduzione di G. Vigorelli - gennaio 2007
 Presentazione di D. Parisi
- N. 18 *G. Cosmacini*
**“LA QUALITÀ DELLA MEDICINA TRA ECONOMIA ED ETICA:
 UNA VISIONE STORICA”**
 Introduzione di G. Vigorelli - febbraio 2007
 Presentazione di M. Lossani
- N. 19 *D. Antiseri*
**“LA «VIRTÙ» DEL MERCATO NELLA TRADIZIONE
 DEL CATTOLICESIMO LIBERALE”**
 Introduzione di G. Vigorelli - marzo 2007
 Presentazione di S. Galvan
- N. 20 *N. Kauchtschischwili*
“DOSTOEVSKIJ E IL DENARO”
 Introduzione di G. Vigorelli - maggio 2007
 Presentazione di D. Parisi
- N. 21 *E. Reggiani*
**“BEAU IDÉAL. HARRIET MARTINEAU
 E UNA RAPPRESENTAZIONE DEL CAPITALIST”**
 Introduzione di G. Vigorelli - maggio 2007
 Presentazione di D. Parisi
- N. 22 *P. Cherubini*
**“STUDIARE DA BANCHIERE
 NELLA ROMA DEL QUATTROCENTO”**
 Introduzione di G. Vigorelli - luglio 2007
 Presentazione di G.L. Potestà

- N. 23 *C. Casagrande*
“IL PECCATO DI AVARIZIA NEL MEDIOEVO”
 Introduzione di G. Vigorelli - ottobre 2007
 Presentazione di G.L. Potestà
- N. 24 *A. Varzi*
“IL DENARO È UN’OPERA D’ARTE (O QUASI)”
 Introduzione di G. Vigorelli - novembre 2007
 Presentazione di S. Galvan
- N. 25 *L. Ornaghi*
**“INTERESSE E ANTROPOLOGIA INDIVIDUALISTA:
 IL POSSESSIVISMO ‘MODERNO’”**
 Introduzione di G. Vigorelli - dicembre 2007
 Presentazione di D. Parisi
- N. 26 *R. Rusconi*
**“MONTE DI DENARO E MONTE DELLA PIETÀ
 PREDICAZIONE, PRESTITO A USURA E ANTIGIUDAISMO
 NELL’ITALIA RINASCIMENTALE”**
 Introduzione di G. Vigorelli - marzo 2008
 Presentazione di G.L. Potestà
- N. 27 *A. Perego*
**“IL CITTADINO-CONSUMATORE E IL MERCATO:
 VITTIMA O PROTAGONISTA?”**
 Introduzione di G. Vigorelli - maggio 2008
 Presentazione di D. Parisi
- N. 28 *G. Vaggi*
**“DALLA MONETA IN ADAM SMITH AI DERIVATI,
 OVVERO LA FINANZA E LA PRODUZIONE DI RICCHEZZA”**
 Introduzione di G. Vigorelli - maggio 2008
 Presentazione di D. Parisi
- N. 29 *F. Botturi*
“LA RICCHEZZA DEL BENE COMUNE”
 Introduzione di G. Vigorelli - giugno 2008
 Presentazione di S. Galvan
- N. 30 *G. Ceccarelli*
**“DENARO E PROFITTO A CONFRONTO:
 LE TRADIZIONI CRISTIANA E ISLAMICA NEL MEDIOEVO”**
 Introduzione di G. Vigorelli - luglio 2008
 Presentazione di G.L. Potestà
- N. 31 *S. Natoli*
“IL DENARO E LA FELICITÀ”
 Introduzione di G. Vigorelli - dicembre 2008
 Presentazione di S. Galvan
- N. 32 *D. Rinoldi*
“CORRUZIONE PUBBLICA E PRIVATA, UNITÀ DEL MONDO, SOCIETÀ LIQUIDA”
 Introduzione di G. Vigorelli - gennaio 2009
 Presentazione di D. Parisi

- N. 33 *G. Costa*
“GUGLIELMO RHEDY, HOMO ECONOMICUS”
 Introduzione di G. Vigorelli - gennaio 2009
 Presentazione di D. Parisi
- N. 34 *A. Cova*
**“BANCHIERI E BANCHE NELL’EUROPA MODERNA E CONTEMPORANEA:
 GIOVANNI ANTONIO ZERBI E JOHN LAW”**
 Introduzione di G. Vigorelli - febbraio 2009
 Presentazione di D. Parisi
- N. 35 *P. Giarda*
“LA FAVOLA DEL FEDERALISMO FISCALE”
 Presentazione di D. Parisi - marzo 2009
- N. 36 *E. Fehr*
**“ON SELF-INTEREST AND COMMON INTEREST NEUROECONOMIC
 REFLECTIONS”**
 Presentazione di D. Parisi - luglio 2009
- N. 37 *R. Lambertini*
**“IL DIBATTITO MEDIEVALE SUL CONSOLIDAMENTO
 DEL DEBITO PUBBLICO DEI COMUNI”**
L’intervento del teologo Gregorio Da Rimini (†1358)
 Introduzione di G. Vigorelli - giugno 2009
 Presentazione di G.L. Potestà
- N. 38 *A. Varzi*
“IL FILOSOFO E I PRODOTTI DERIVATI”
 Introduzione di G. Vigorelli - luglio 2009
 Presentazione di S. Galvan
- N. 39 *M. Onado*
“CRISI FINANZIARIA E REGOLE”
 Introduzione di G. Vigorelli - ottobre 2009
 Presentazione di M. Lossani
- N. 40 *E. Anheim*
**“IL FINANZIAMENTO DELLA PITTURA ALLA CORTE DEI PAPI”
 SECOLI XIII-XV)**
 Introduzione di G. Vigorelli - novembre 2009
 Presentazione di G.L. Potestà
- N. 41 *E. Mazza*
“LA RICCHEZZA DELLA LITURGIA”
 Introduzione di G. Vigorelli - dicembre 2009
 Presentazione di D. Parisi
- N. 42 *K. Kempf*
**“IN UNA BIBLIOTECA SI È IN PRESENZA DI UN GRANDE CAPITALE
 SILENZIOSAMENTE FRUTTIFERO” (JOHANN WOLFGANG VON GOETHE).
 RIFLESSIONI ED ESPERIENZE DI UN BIBLIOTECARIO**
 Introduzione di G. Vigorelli - gennaio 2010
 Presentazione di G.L. Potestà

- N. 43 *C. Märkl*
"LE FINANZE PAPALI DEL PRIMO RINASCIMENTO: TRA MAGNIFICENZA E CONTABILITÀ"
 Presentazione di G. Vigorelli - febbraio 2010
 Presentazione di G.L. Potestà
- N. 44 *S. Sangalli*
"RELIGIONS AND BUSINESS ETHICS: IL FUTURO UMANO DELLA GLOBALIZZAZIONE"
 Presentazione di D. Parisi - marzo 2012
- N. 45 *L. Becchetti*
"LA SPIRITUALITÀ IGNAZIANA, L'ECONOMIA E IL DENARO: PRINCIPI CHIAVE E SPUNTI PER L'ATTUALITÀ"
 Presentazione di D. Parisi - aprile 2012
- N. 46 *P. Saraceno*
"QUANDO L'ENERGIA CREA RICCHEZZA"
 Presentazione di D. Parisi - maggio 2012
- N. 47 *L. Lepri*
"DEL DENARO O DELLA GLORIA. LIBRI, EDITORI E VANITÀ NELLA VENEZIA DEL CINQUECENTO"
 Presentazione di D. Parisi - marzo 2013
- N. 48 *G. Sapelli*
"L'UTILITÀ E IL DANNO DELLA RICCHEZZA"
 Presentazione di D. Parisi - aprile 2013
M. Caffiero
"LO STEREOTIPO DELL'EBREO USURAIO E TRUFFATORE"
 Presentazione di G.L. Potestà - maggio 2013
- N. 49 *G. Vian*
"CHIESA, LAICATO CATTOLICO E UTILIZZO DEL DENARO TRA FINE '800 E INIZIO '900 TRA TEORIA E PRATICA"
 Presentazione di G.L. Potestà - marzo 2014

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria dell'Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: bpci-assbb@bpci.it - sito web: www.assbb.it

Stampato da Grafica Briantea Srl - Usmate (MI)
MAGGIO 2014