

Il valore economico della sostenibilità

Integrazione dell'Economia Circolare con
la Crescita Economica Qualitativa

Sergio Focardi, PhD

Email: sergio.m.focardi@gmail.com

Site: www.sergiofocardi.net

Punti chiave

- ▶ Esiste consenso che stiamo andando verso duplice crisi ambientale
- ▶ Riscaldamento globale dovuto a gas a effetto serra
- ▶ Esaurimento risorse naturali
- ▶ Sorgenti di energia pulite esistono; grosso affare
- ▶ Più difficile vedere l'esaurimento risorse come sorgente di profitto
- ▶ Attivisti hanno proposto decrescita; anatema per il mondo industriale
- ▶ Soluzione oggi proposta economia circolare
- ▶ UE propone Industry 5.0

Economia circolare: Industry 5.0

- ▶ Economia corrente è lineare: Estrazione → Fabbricazione → Uso → Rifiuti
- ▶ Non abbiamo tecnologia per la sintesi di materiali da risorse abbondanti
- ▶ L'economia circolare propone di riciclare i rifiuti e utilizzare sorgenti rinnovabili
- ▶ Industry 5.0 va oltre: l'economia deve essere progettata per essere circolare
- ▶ Lunga vita dei prodotti, riparabilità, riutilizzo dei componenti, riciclo
- ▶ Inoltre eventualmente condivisione e collaborazione

E' possibile l'economia circolare?

- ▶ Tecnicamente è possibile poiché progettata per essere circolare
- ▶ Il punto critico è l'accettazione sociale
- ▶ Un punto fondamentale è la crescita
- ▶ Le nostre culture hanno bisogno di crescita
- ▶ Le persone hanno bisogno di obiettivi e sono competitive
- ▶ Un sistema statico produce impossibili conflitti
- ▶ La crescita qualitativa rende possibile la crescita di un'economia circolare
- ▶ Cominceremo perciò' dalla discussione della crescita

Il concetto di crescita

Che cosa é la crescita?

- La crescita economica non è un semplice osservabile: è un termine teorico
- Dobbiamo distinguere la crescita economica da altre nozioni di cambiamenti sociali basati sul benessere e sulla felicità
- Forse in futuro le culture umane evolveranno verso una nozione di puro godimento della vita e di cooperazione spontanea
- Oggi, le nostre culture si basano su nozioni di miglioramento personale e le persone sono motivate dal successo e dalla competizione
- La crescita è un concetto dinamico: implica cambiamento e miglioramento misurabile
- Beckermann (1974) sostiene che progettare un'economia senza crescita distrugge la democrazia

Crescita economica: Un concetto recente

- Il concetto di crescita economica è recente; è apparso dopo la seconda guerra mondiale
- Prima c'erano concetti di espansione territoriale con conquiste militari ma nessuna crescita economica.
- Gli Stati non disponevano dei dati e delle tecniche statistiche per misurare la crescita economica.
- Il concetto di Progresso è stato sviluppato molto prima dall'Illuminismo del 1700
- Il 1800 percepito come un periodo di grande progresso
- Il sogno americano nasce alla fine del 1800: ci sono grandi opportunità per chi è abile e lavora sodo, i figli staranno meglio dei genitori

Come si misura la crescita economica

- Dalla Conferenza di Bretton Woods del 1944, il PIL - Prodotto Interno Lordo - è diventato lo standard de facto per misurare la dimensione di un'economia.
- Il PIL è la somma del valore delle transazioni finali di un'economia.
- Introdotto da Simon Kuznets nel 1934 in un rapporto al Congresso
- La crescita economica si identifica con la crescita del PIL
- La crescita del PIL diventa un obiettivo primario del processo decisionale economico

1945-1970: crescita quantitativa

- Nel primo dopoguerra, l'Europa doveva essere ricostruita.
- La preoccupazione principale era consentire la ricostruzione
- La domanda dei privati era semplice e uniforme: casa, elettrodomestici, auto, educazione dei figli, vacanze, più tardi seconda casa
- La domanda originata dai governi era la ricostruzione dell'infrastruttura
- Questi erano i pilastri della crescita economica del secondo dopoguerra.
- Negli Stati Uniti domanda simile
- La preoccupazione principale era quella di evitare la stagnazione (secular stagnation in inglese)

A partire dal 1970: Le economie come sistemi complessi evolutivi

- A partire dal 1970 le economie sono caratterizzate da rapida innovazione
- L'elettronica ha portato innovazione tecnologica: nuovi prodotti, nuovi processi di progettazione e produzione
- Cambiamenti sociali e culturali, simbolismo dei prodotti
- I tipi di lavoro hanno cominciato a cambiare radicalmente.
- Le economie sono diventate sistemi complessi evolutivi
- Rapido aumento della complessità della produzione
- La crescita è diventata sia quantitativa che qualitativa

➤ Non c'è stata un'evoluzione della teoria economica verso la complessità evolutiva

- Non c'è stata un'evoluzione della teoria economica verso la complessità evolutiva
- I processi decisionali economici sono ancorati a una visione statica dell'economia
- Un divario crescente tra teoria e pratica dell'economia

Problemi con la misurazione della dimensione di un'economia moderna

- Il PIL è il valore della produzione ma la teoria economica vuole modellare la quantità reale di produzione
- Ma prodotti e servizi sono eterogenei e non possono essere aggregati; Ci sono più di 5300 categorie di prodotti nel sistema armonizzato di classificazione dei prodotti
- La quantità prodotta non è un concetto ben definito
- I modelli economici hanno ipotizzato che un'economia produca un solo bene finale
- Questa ipotesi semplifica la teoria, ma non è realistica.
- Complessità ignorata: agente rappresentativo dotato di aspettative razionali

PIL nominale e reale

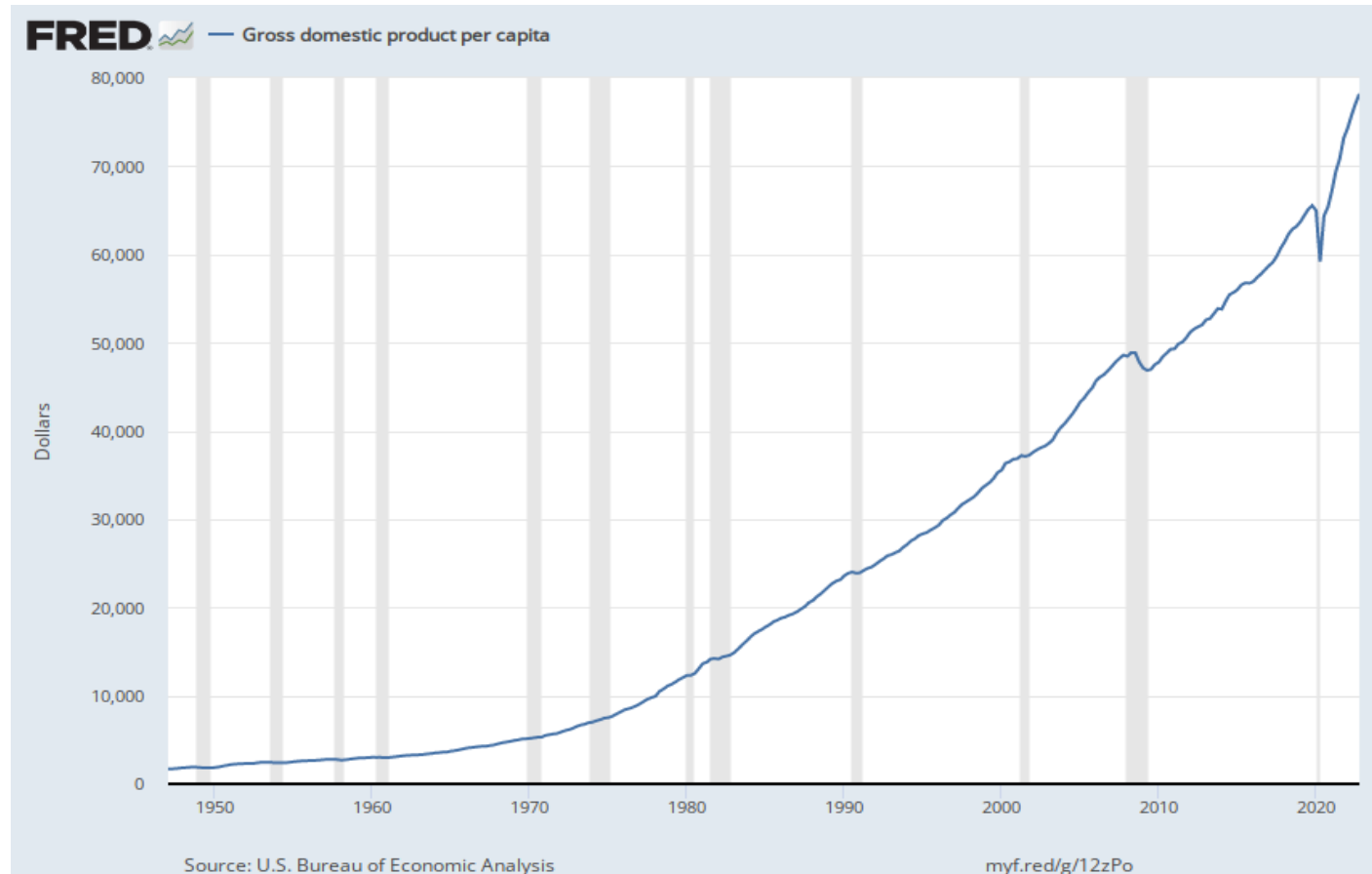
- In pratica il PIL è stato utilizzato come misura della grandezza delle economie.
- Ma il PIL è soggetto all'inflazione, cioè all'aumento generalizzato dei prezzi
- Il PIL reale è il PIL nominale diviso per l'inflazione
- Ma prodotti e servizi cambiano e si innovano
- Difficile misurare l'inflazione in economie che sono sistemi evolutivi complessi
- Con gli attuali metodi di calcolo dell'inflazione, l'innovazione e i cambiamenti qualitativi sono calcolati come inflazione
- Inflazione sovrastimata e crescita reale sottostimata. Problema ben noto ma ignorato

Crescita reale sottostimata

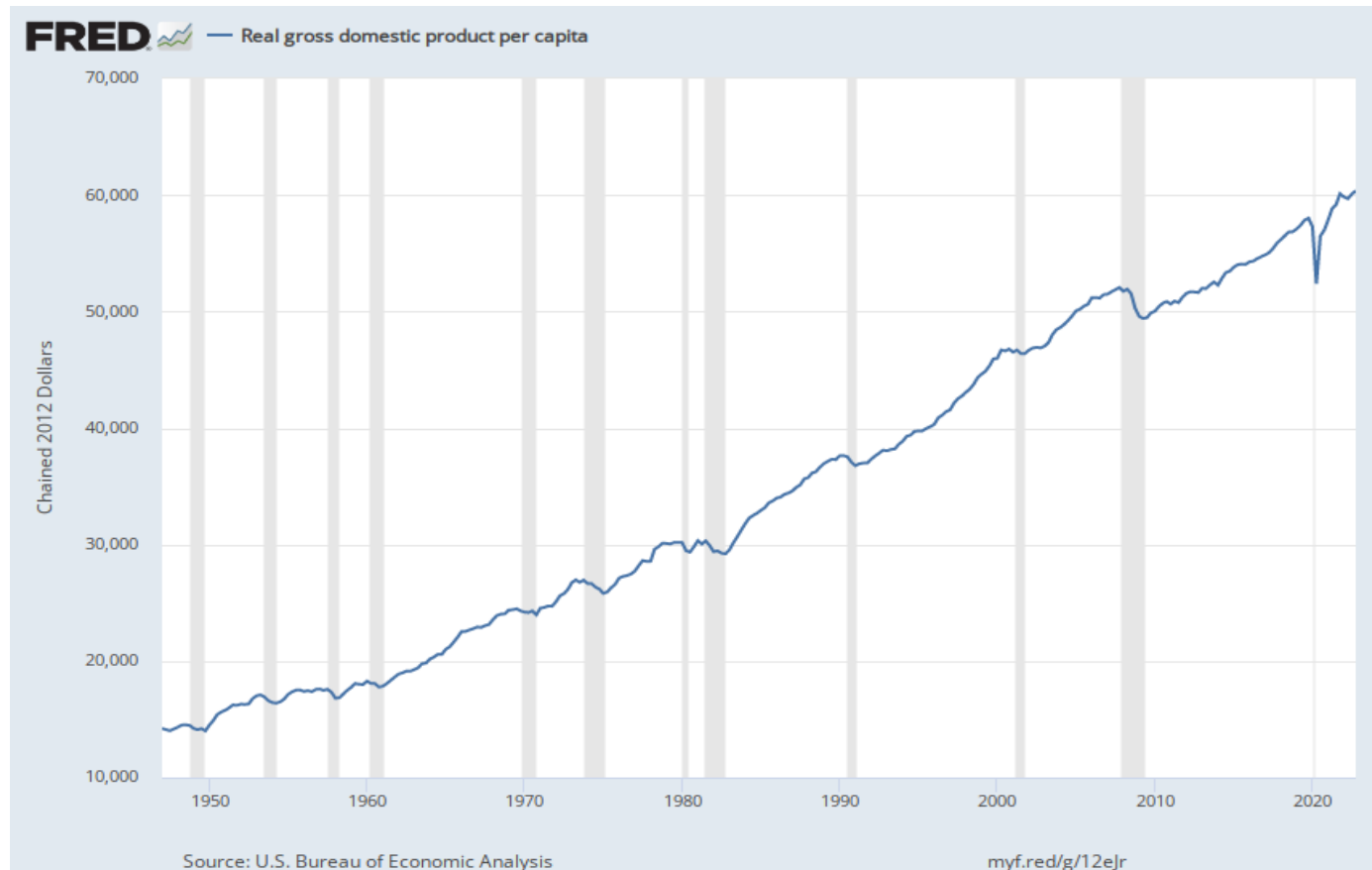
Esempio:

- Negli Stati Uniti nel periodo 1950-2022:
- Crescita del PIL nominale pro capite: 43 volte
- Crescita del PIL reale pro capite: 4.3 volte
- Aumento dei prezzi dovuto all'inflazione: 10 volte
- Poco realistico, periodo di innovazione molto veloce

Evoluzione del PIL nominale pro capite negli USA nel periodo 1947-2022



Evoluzione del PIL reale pro capite negli USA nel periodo 1947-2022
Dollaro ancorato al 2012. Nel 2012 PIL reale e nominale coincidono.



In sintesi

- ▶ La crescita materiale non è osservabile
- ▶ Prodotti e servizi eterogenei e in continua evoluzione
- ▶ Il valore nominale del PIL è osservabile
- ▶ Ma il suo valore reale dipende dal calcolo dell'inflazione
- ▶ Difficile definire inflazione per economie complesse évolutive
- ▶ Cambiamenti qualitativi ignorati
- ▶ Conclusione: crescita è un termine teorico

I limiti della crescita

La crisi ambientale è in arrivo

- Negli anni '50 e '60 nessuna preoccupazione ambientale
- Obiettivo primario: la crescita economica quantitativa
- Primi avvertimenti negli anni '70
- 1971 Nicholas Georgescu-Roegen *La legge dell'entropia e i processi economici* sostengono che le economie fanno un uso irreversibile delle risorse naturali
- 1972 Donella Meadows *I limiti dello sviluppo* Il primo modello globale con System Dynamics denuncia l'esaurimento delle risorse naturali

Ambientalisti: De-crescita e marginalizzazione

- Gli attivisti ambientali sostengono la decrescita
- La decrescita è contro la crescita; vuole ridurre le attività, aumentare la cooperazione e semplificare la vita
- In Francia Serge Latouche campione della decrescita
- In Italia Silvana De Gleria ha proposto una visione moderata del pensiero di Georgescu-Roegen vicina alla nozione di sviluppo sostenibile

Troppo presto

- L'industria e la politica hanno ignorato gli avvertimenti scientifici
- L'attivismo ambientale è stato considerato una moda culturale marginale
- Molti non credevano agli avvertimenti degli scienziati

Sviluppo sostenibile

- Gro Harlem Brundtland 1987 *Il nostro futuro comune*
- Introdotto il concetto di sviluppo sostenibile
- 1992 Conferenza ONU Rio de Janeiro produce Agenda 21 programma non vincolante firmato da tutte le nazioni del mondo
- Dichiarazione d'intenti, nessuna azione intrapresa

Crisi ambientale e l'inizio del riscaldamento globale

- Intanto emergono due crisi ambientali: riscaldamento globale, scarsità di risorse naturali
- Aumento della temperatura media, scioglimento dei ghiacci, riduzione dello strato di ozono, incendi devastanti, tornado
- Alla Conferenza sul clima di Parigi del 2015, praticamente tutte le nazioni si sono impegnate a ridurre le emissioni di gas serra per limitare l'aumento della temperatura rispetto al periodo pre-industriale a 1,5 ° C massimo 2 ° C.
- Opinione diffusa che l'aumento della temperatura superiore a 3°C avrà effetti irreversibili

EU Green Deal

- Alla fine del 2019 l'UE lancia il suo programma di transizione verde, lo European Union Green Deal, basato su tre pilastri:
 1. Zero emissioni di gas serra entro il 2050
 2. Dissociare la crescita economica dall'uso delle risorse naturali
 3. Giustizia sociale (nessuno lasciato indietro)
- Fit to 55 rafforza il programma precedente

Come quelle ghiande che pur fuggendo tutto il mondo onora, Rime Petrarca

- Il primo punto sarà raggiunto: si tratta di un gigantesco cambiamento tecnologico ormai visto come un grande affare redditizio.
- Il terzo punto è discutibile e probabilmente dipende dagli altri due punti
- Il secondo punto è ciò che ci interessa: come otteniamo il disaccoppiamento?
- Molti attivisti ambientali continuano a proporre la decrescita in varie forme.
- Nessuno vuole la decrescita; La "decrescita felice" non è fattibile

L'economia circolare

- Il concetto di economia circolare ha guadagnato terreno.
- Secondo il Policy Brief N3 - Industry 5.0, l'economia circolare sarà la strategia chiave per combattere la crisi ambientale
- L'architetto svizzero Walter R. Stahel ha il merito di aver affermato i principi dell'economia circolare
- ▶ La fondazione Ellen MacArthur è stata determinante nel proporre la circolarità
- ▶ Ellen MacArthur è una famosa velista che nel 2005 ha conquistato il record mondiale della circumnavigazione del mondo in solo.
- ▶ Si è ritirata dalla vela professionistica nel 2010 e ha creato la fondazione Ellen MacArthur.

Progettare per l'economia circolare

- L'economia circolare si basa sul principio del riutilizzo dei manufatti, sia a livello di materia prima che a livello di componente
- Economia lineare: estrarre, costruire, utilizzare, gettare via
- Economia circolare: impiegare, riutilizzare, condividere, riparare, rimettere a nuovo, rigenerare, riciclare
- L'economia circolare implica un cambiamento radicale della progettazione
- I prodotti devono essere progettati con inquinamento minimo, lunga durata operativa, riparabilità, ricondizionamento, materiali di riciclaggio
- Secondo Industry 5.0 la circolarità implica un cambiamento della società che deve diventare meno competitiva, più cooperativa

L'economia circolare oggi

- Attualmente il tasso di circolarità delle economie è modesto
- Il tasso di circolarità è definito come il rapporto tra la quantità di materiali riciclati e la quantità di materiale estratto
- Secondo il Circularity Gap Report 2023 preparato e pubblicato dalla Circle Economy, il tasso di circolarità globale è del 7,2%.
- Secondo un rapporto Eurostat, nel 2021 il tasso di circolarità dell'Europa è stato dell'11,7% mentre l'Italia ha raggiunto il 12,8%
- Il consumo totale di materiali nel 2022 ha superato i 100 miliardi di tonnellate equivalenti a 12 tonnellate a persona mentre era di 28,6 miliardi di tonnellate equivalenti a 7,4 tonnellate a persona nel 1972

Crescita qualitativa

- L'economia circolare dovrebbe essere integrata con la crescita qualitativa
- Il concetto di crescita qualitativa è stato proposto nel 2009 da Fritjof Capra e Hazel Henderson
- Crescita qualitativa è un termine che può essere inteso in senso psicologico come una percezione di aumento del benessere.
- Ma può prendere un significato oggettivo in termini di caratteristiche fisiche di prodotti e servizi.
- Secondo Capra e Henderson la crescita qualitativa può essere intesa come la crescita della complessità

Qualità come complessità

- Identificare la qualità e la complessità non implica sostenere che la complessità sia il vero significato della qualità.
- Osserviamo semplicemente che molti aspetti qualitativi delle economie moderne sono legati alla complessità.
- L'innovazione di prodotti e servizi che ha caratterizzato lo sviluppo delle economie moderne è associata a una crescente complessità
- Inoltre, la complessità è matematicamente trattabile in quanto sono state proposte misure di complessità economica.

Modelli di crescita qualitativa

- Con alcuni colleghi (Frank Fabozzi della Johns Hopkins University, Linda Ponta dell'Università di Genova, Manon Rivoire dell'Ecole Polytechnique di Parigi) abbiamo creato modelli di crescita economica qualitativa
- L'idea di base è quella di rappresentare la crescita del PIL nominale, che è osservabile, in funzione di tre variabili astratte: Quantità, Complessità, Inflazione generalizzata
- Queste quantità non sono direttamente osservabili ma sono indirettamente collegate a misure di complessità economica e impronta materiale

Decoupling e crescita qualitativa

- La crescita qualitativa (complessità) è presente nelle economie attuali dove, tuttavia, è legata alla crescita quantitativa.
- La crescita qualitativa non è riconosciuta dalla teoria economica classica
- È necessaria un'evoluzione della teoria economica che riconosca la crescita qualitativa.
- Andando verso la transizione verde, è necessario che il rapporto tra crescita quantitativa e qualitativa cambi a favore della crescita qualitativa.

Integrare circolarità e crescita

Quali sono le implicazioni pratiche?

- Quali sono le implicazioni pratiche di questi progetti di economia circolare e di crescita qualitativa?
- Cerchero' di rispondere con una serie di considerazioni che mi sembrano importanti

Grande incertezza

- Nessuno ha risposte concrete certe
- Ci sono grandi incertezze scientifiche, tecnologiche e politiche
- Difficile prevedere le reazioni dei governi a livello globale, follie militari incluse
- Le economie sono sistemi complessi che esibiscono auto-organizzazione fondamentalmente imprevedibile
- Vale la massima del vescovo Butler (1692-1752): l'incertezza è ineliminabile, non possiamo fare altro che prendere decisioni soggette a incertezza

Non ci sono interessi economici a favore della crisi climatica

- Quando ci sono grandi interessi economici in gioco, il dubbio è doveroso
- Ma in questo caso nessuno vuole la crisi
- Il pubblico, gli industriali, i governi sarebbero molto più felici senza la crisi climatica e l'esaurimento delle risorse naturali
- Anzi hanno cercato di negarla

Esiste davvero la crisi ambientale?

- Dopo la pubblicazione del report *I limiti dello sviluppo* il mondo accademico si divise fra cornucopians (ottimisti) e doomsdayers (catastrofisti)
- Ancora adesso ci sono persone che negano l'esistenza e l'importanza della crisi ambientale originata dall'uomo
- Eppure ci sono evidenze scientifiche che ne dimostrano l'esistenza: misurazioni, modelli
- E' difficile negare evidenze quali lo scioglimento dei ghiacci o il buco dell'ozono
- Il dettaglio quantitativo è ancora soggetto a incertezze ma non la realtà globale

Le strane reazioni dei governi

- I governi tendono a non reagire alla crisi ambientale perchè sanno che qualunque decisione prendano sarà contestata e rivolta contro di loro
- Non solo, ma molte decisioni ritenute necessarie sono politicamente molto difficili
- Industry 5.0 richiede cambiamenti sociali che sarebbero molto difficili da implementare
- Tuttavia quando i governi sono forzati a prendere decisioni spesso reagiscono in modo eccessivo e spesso molto errato

In pratica, che cosa succederà?

- E' improbabile che Industry 5.0 sia implementato interamente in tempi brevi
- In pratica implica un cambiamento all'indietro, un ritorno ad un mondo meno dinamico ed innovativo
- Produrre meno, di più alta qualità con lunga vita operativa
- Il contrario di quello che si fa adesso

Stratificazione di obiettivi

- Probabilmente si adotterà una stratificazione di obiettivi
- Molti settori ad alta tecnologia non saranno toccati
- Ad esempio, è difficile immaginare che si vorrà rallentare l'innovazione in medicina e nel settore medicale
- O l'innovazione nelle comunicazioni
- Ma settori quali il tessile saranno probabilmente riorganizzati in ottica circolare

Un banco di prova: la visione umano-centrica

- La visione umano-centrica richiede di centrare il progetto industriale sulle persone, sui lavoratori
- Industry 5.0 mette l'accento su far progredire la responsabilizzazione e le competenze dei lavoratori
- In generale, l'economia circolare richiede una maggiore forza lavoro con maggiori competenze dell'economia lineare
- Ma richiede anche una diversa visione del rapporto lavoro-famiglia e di tutti gli aspetti di mobilità, trasporti, divisione fra aree residenziali e business
- Il settore architettura e costruzioni sarà fortemente coinvolto

Si arriverà realmente ad una visione umano-centrica?

- Questo è forse l'aspetto più critico perchè ha delle grandi conseguenze economiche
- Una visione umano-centrica richiede un maggiore livello di uguaglianza sociale e la reale preoccupazione di creare lavoro
- In pratica una inversione rispetto alla tendenza attuale che tende a ridurre il lavoro ed aumentare la quantità

Quali cambiamenti per una PMI?

- In linea di principio il progetto Industry 5.0 di economia circolare dovrebbe dare impulso alle PMI
- Questo sia perchè si dovrebbero riaprire attività oggi considerate obsolete quali la riparazione ed il riciclo
- sia perchè inevitabilmente si dovrebbe arrivare ad una visione più locale della produzione per ridurre i costi di trasporto dei materiali
- Per contro si richiede alle PMI un salto di qualità e l'adozione di una visione umano-centrica del lavoro
- Questa è una delle grandi incertezze del progetto circolare

Architettura ed ingegneria

- Architettura ed ingegneria dovrebbero giocare un ruolo importante nello sviluppo di un concetto di industria umano-centrica
- Una visione umano-centrica applicata all'architettura non può prescindere da aspetti sistemici
- Lo smart-work richiesto dal COVID ha fatto emergere enormi problemi nelle famiglie soprattutto nei rapporti con i bambini
- Soluzioni future del rapporto lavoro-famiglia dovranno per forza tenere conto di difficili aspetti sistemici
- Soprattutto in un programma di crescita qualitativa

La bellezza ci salverà (Dostoevsky, L' Idiota)

- Il settore delle costruzioni è forse il settore industriale meglio posizionato per beneficiare della transizione verso una crescita qualitativa
- Perché se accettiamo che la complessità abbia un valore economico in sé, allora il progetto ingegneristico e architettonico può essere di per sé portatore di valore.
- Questa affermazione è ovvia quando ci si riferisce all'architettura e all'ingegneria di lusso.
- Ma deve permeare fundamentalmente tutte le attività di costruzione, compresa l'edilizia industriale.

Architettura: il banco di prova della società del domani

- Il progetto industriale e architettonico può diventare un motore di crescita economica
- Attraverso un progetto globale per creare un habitat umano in cui l'uomo voglia vivere, lavorare e collaborare
- Aristotele diceva che anche l'architettura militare deve essere bella
- Se vogliamo evitare la decrescita o la catastrofe ambientale, dobbiamo muoverci verso un ambiente umano che possa essere goduto da tutti in ogni momento.

Un caso di studio

Un caso di studio: Inflazione e Tassi di Interesse

- Per dare un esempio concreto di come le nuove idee economiche presentate oggi possano essere utili
- Presenteremo un caso di studio:
- La stagflation negli USA negli anni 70 e l'inflazione oggi in Italia e in Europa/USA
- In entrambi i casi vedremo come certi errori di fondo del processo decisionale economico, basato su principi non più attuali, costituiscono un grosso rischio

Due preliminari: creazione e distribuzione del denaro e curva di Phillips

- Ricordiamo due fatti importanti delle economie moderne:
- Il processo di creazione e distribuzione del denaro
- Il motivo per cui le banche centrali alzano i tassi di interesse per combattere l'inflazione

Creazione e distribuzione del denaro: credito

- Oggi il denaro è un numero scritto nei computer delle banche che rappresenta potere d'acquisto
- Il denaro è creato dal sistema bancario con un duplice meccanismo di creazione e distribuzione
- Da una parte il denaro viene creato quando un agente economico, un privato o un'azienda, chiede un prestito
- Quando una banca commerciale concede un prestito crea denaro; quando il prestito è restituito il denaro è distrutto

Le banche non sono intermediari

- Nel passato si credeva che il sistema bancario fosse un intermediario che
- raccoglieva depositi, ne teneva una parte come riserve e imprestava la parte restante ad altre entità che avevano bisogno di risorse finanziarie
- Ma questo non è vero, come è stato chiarito in un libro famoso del 1988 di Basil Moore *Horizontalists and Verticalists: The Macroeconomics of Credit Money*.
- Le banche commerciali creano denaro senza bisogno di depositi. Alcuni brevi articoli della banca d'Inghilterra spiegano questo processo

Denaro creato dalla banca centrale

- Anche la banca centrale può creare del denaro semplicemente scrivendo un numero nel suo computer.
- Questa creazione viene considerata una passività ed è soggetta a regole di bilancio
- la banca centrale crea liquidità comperando titoli che entrano nel suo bilancio come attività
- La creazione del denaro da parte della banca centrale è la base del Quantitative Easing
- Operazione non-standard con cui la banca centrale acquista titoli da non-banche

GDP nominale

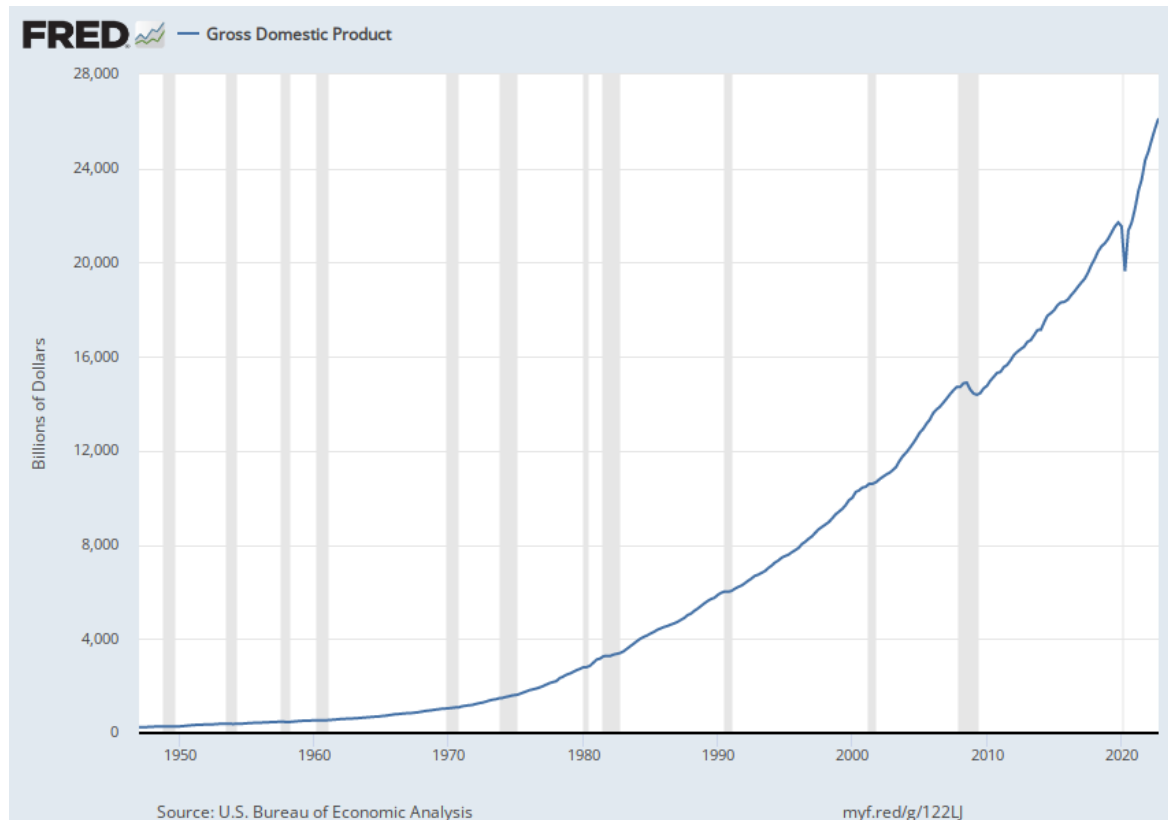
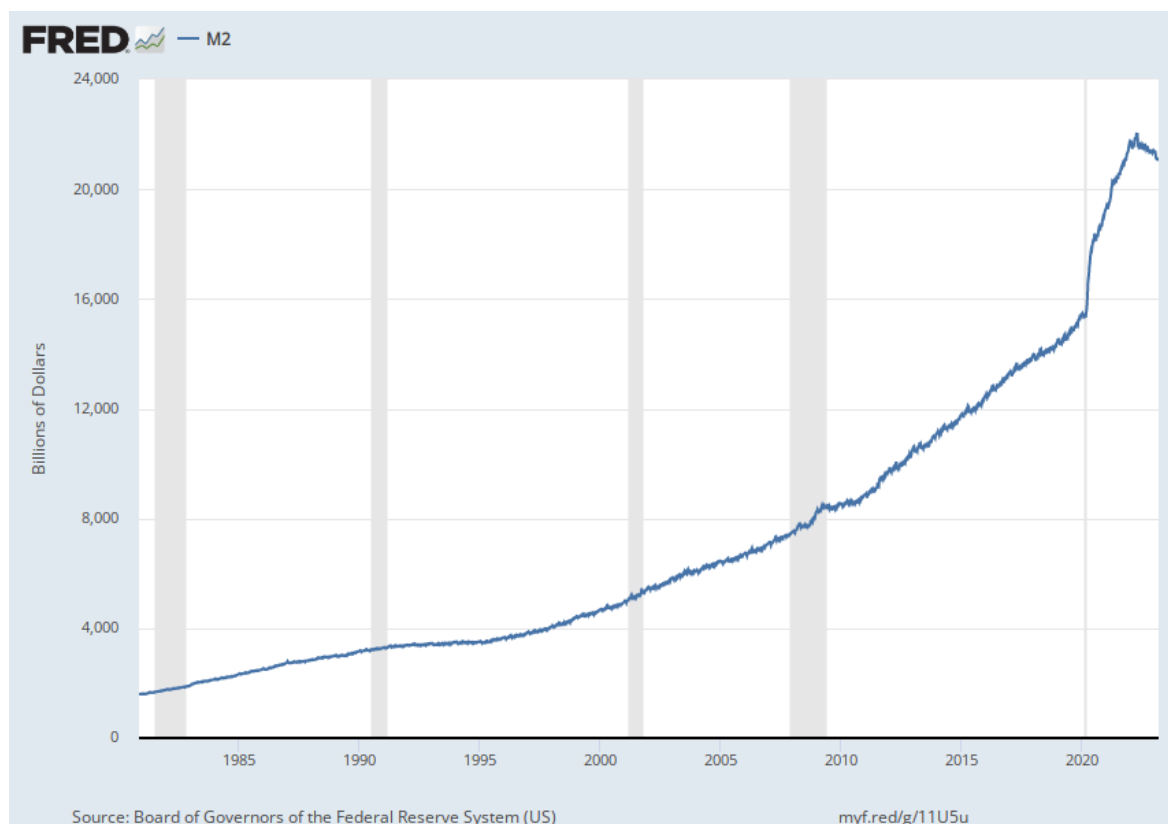


Fig 5 Evoluzione della massa monetaria M2 nel periodo 1947-2022 negli USA
M2 formato da banconote e monete detenute dal pubblico, conti correnti, travelers' checks, money market deposits e retail market money funds



La curva di Phillips

- ▶ E' importante capire il meccanismo per cui le banche centrali alzano i tassi di interesse per ridurre l'inflazione.
- ▶ La base concettuale di questa strategia è una legge empirica che è stata identificata nel 1958 dall'economista neozelandese William Phillips.
- ▶ Phillips ha trovato che esiste una relazione inversa fra la disoccupazione e l'inflazione:
- ▶ Quando cresce la disoccupazione l'inflazione diminuisce mentre quando la disoccupazione diminuisce l'inflazione cresce .

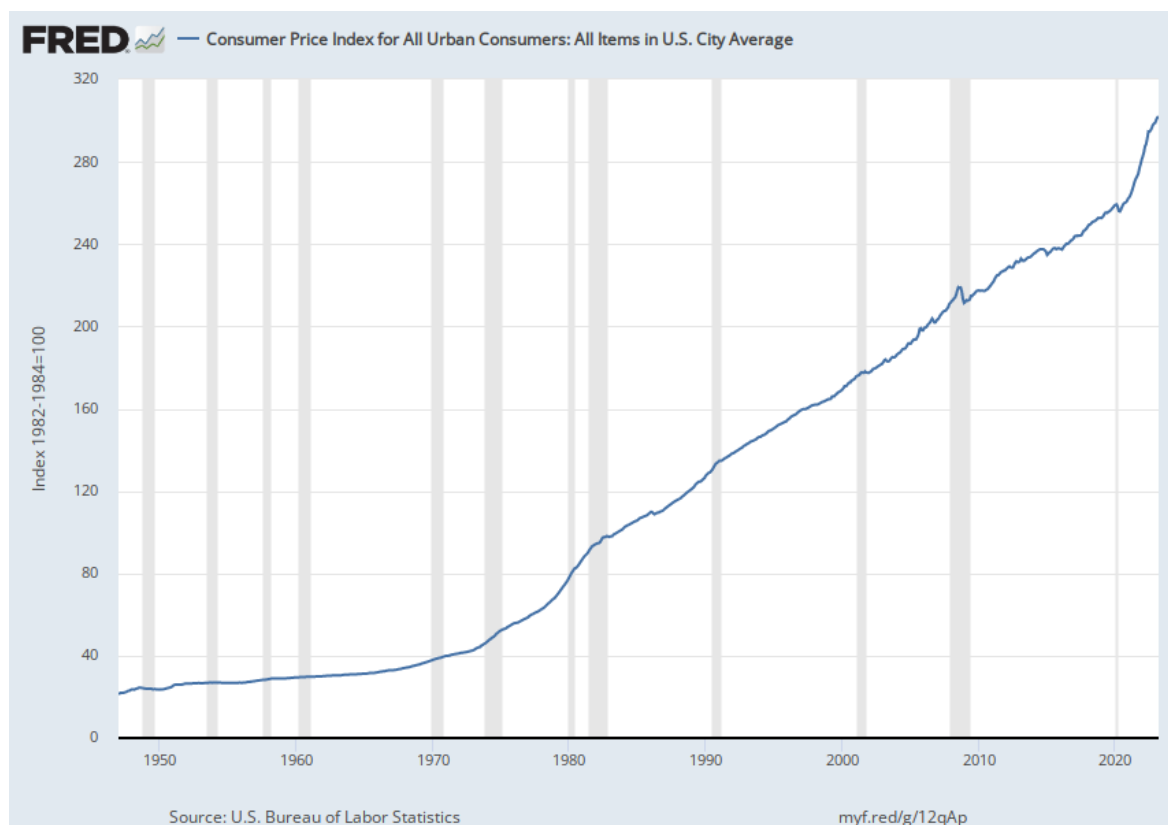
Ma ora la curva è piatta

- Negli anni 60 questo poteva essere anche ragionevole perché la produzione era legata effettivamente alla quantità di lavoro
- Con una disoccupazione che diminuisce si arriva ai limiti delle capacità di produzione per cui non è possibile soddisfare un incremento di domanda.
- Oggi questo non è più vero perché la produzione non è più legata all'occupazione in misura preponderante
- Questo è dovuto all'automazione e anche al fatto che la produzione è stata delocalizzata
- la curva di Philips negli ultimi vent'anni ad esempio è stata piatta; non c'è più questa relazione inversa disoccupazione/inflazione

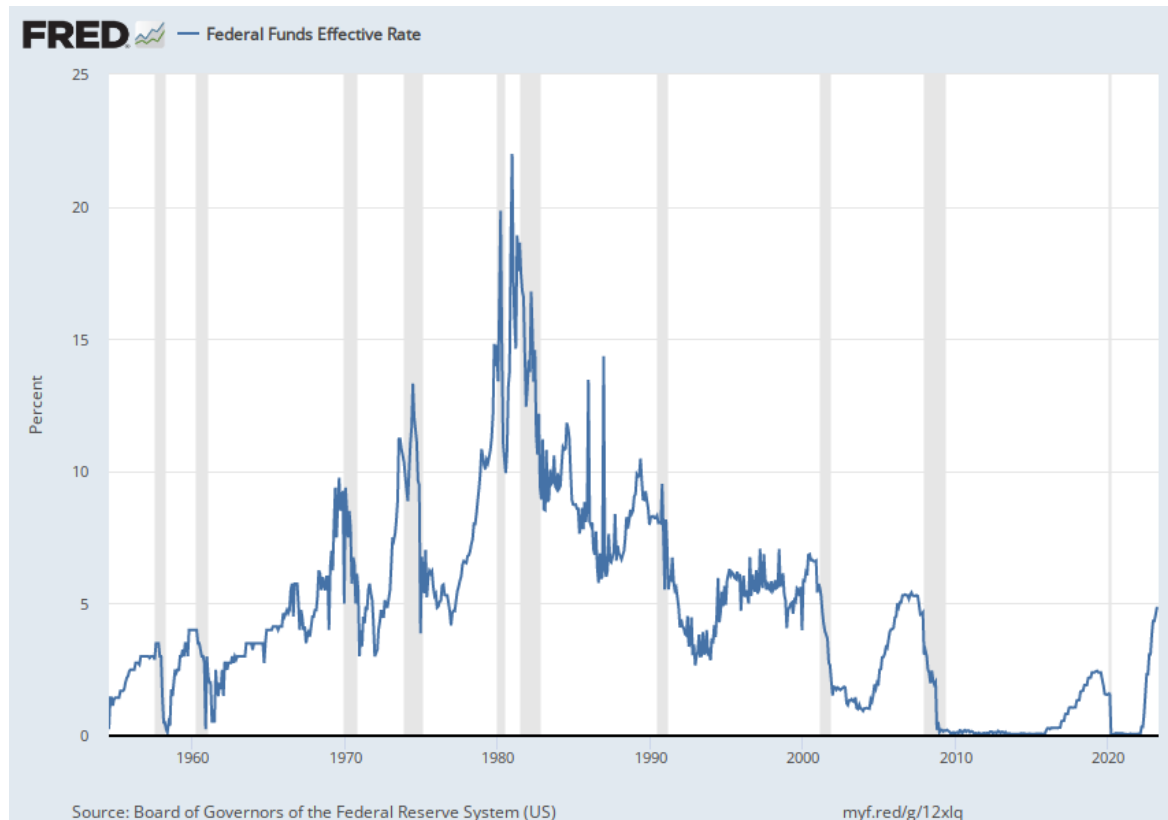
Come le banche centrali combattono l'inflazione

- Sulla base della curva di Phillips
- In caso di inflazione le banche centrali alzano i tassi di interesse
- In modo da ridurre la domanda e creare disoccupazione
- Il sacrifice ratio è il costo in termini di PIL (Prodotto Interno Lordo) di un punto percentuale di inflazione

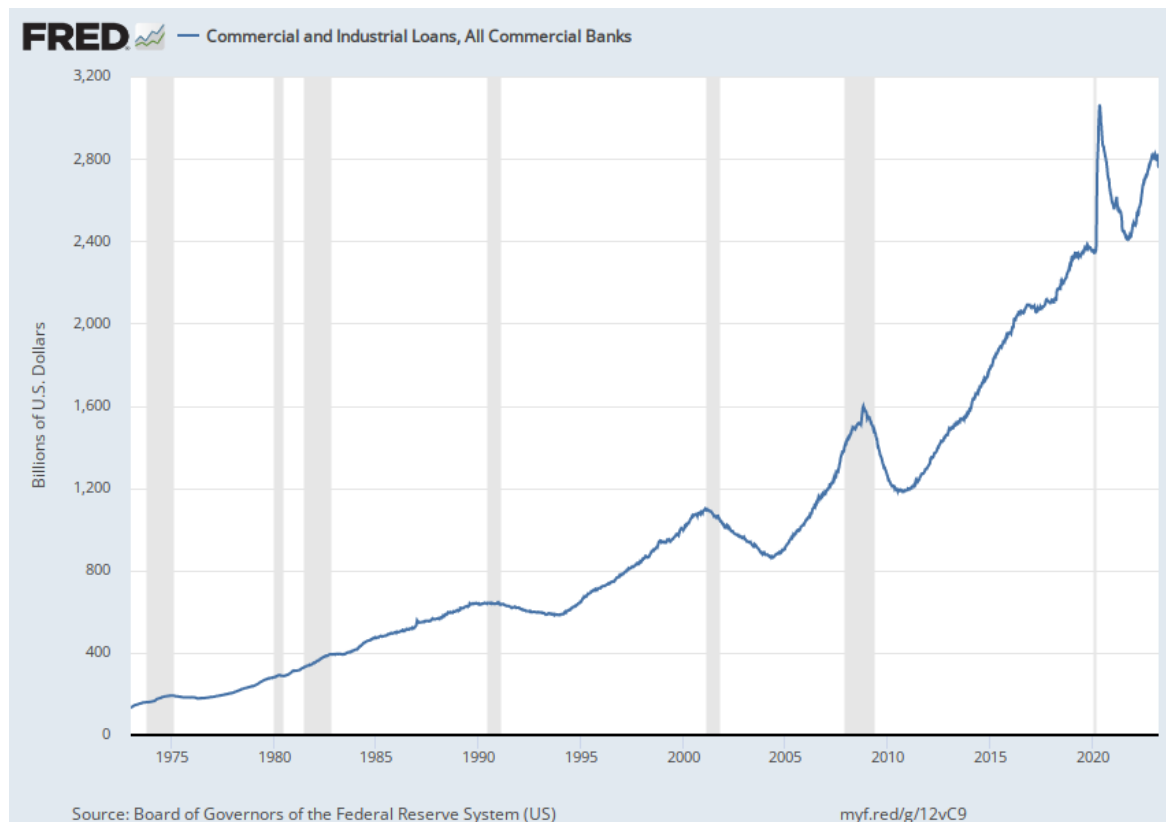
CPI



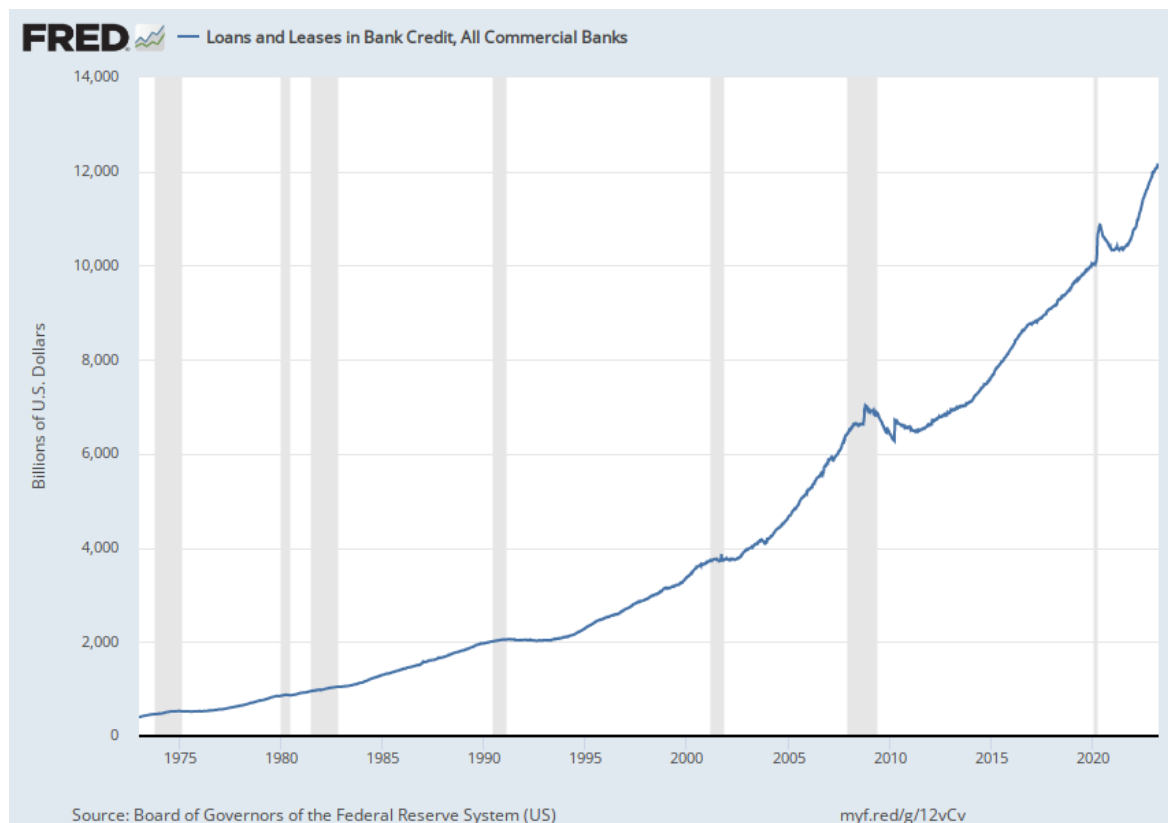
Federal fund rate



Prestiti commerciali e industriali



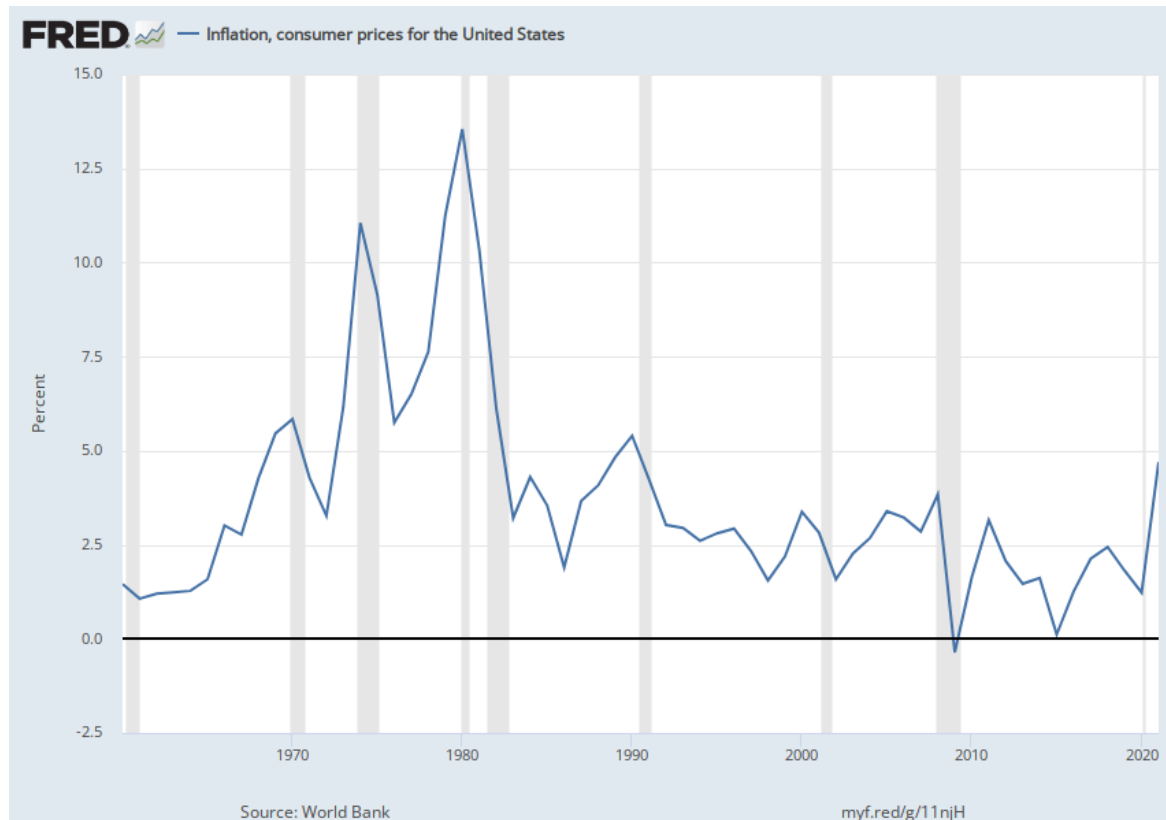
Totale prestiti



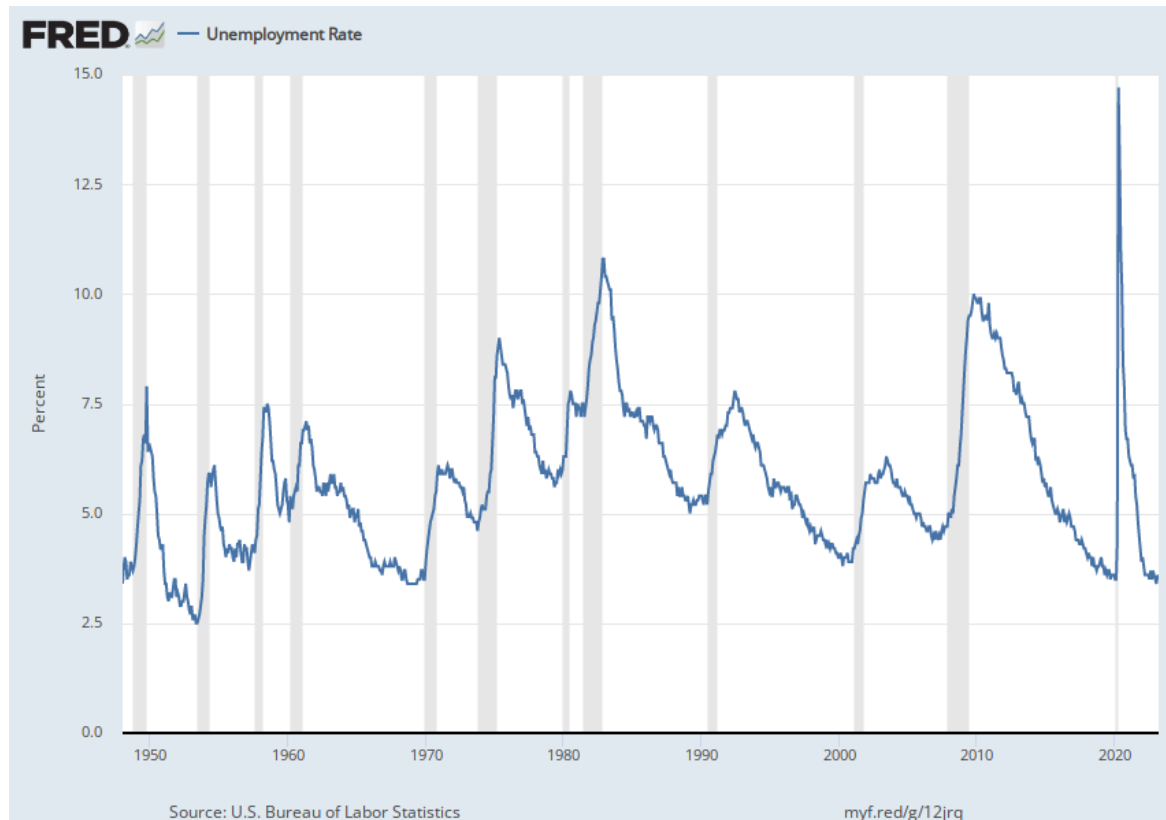
Stagflation in USA anni 70

- Negli anni 70 l'economia degli Stati Uniti si trovava in una fase chiamata stagflazione (In inglese stagflation contrazione di stagnant inflation)
- Stagflazione è caratterizzata da alta disoccupazione alta inflazione bassa crescita.
- Considerata molto pericolosa nella narrativa tradizionale
- Per combattere l'inflazione si utilizza il rialzo dei tassi di interesse che però porta a un'ulteriore crisi economica
- Per migliorare la crescita economica si dovrebbero abbassare i tassi di interesse ma questo farebbe alzare l'inflazione.

Inflazione



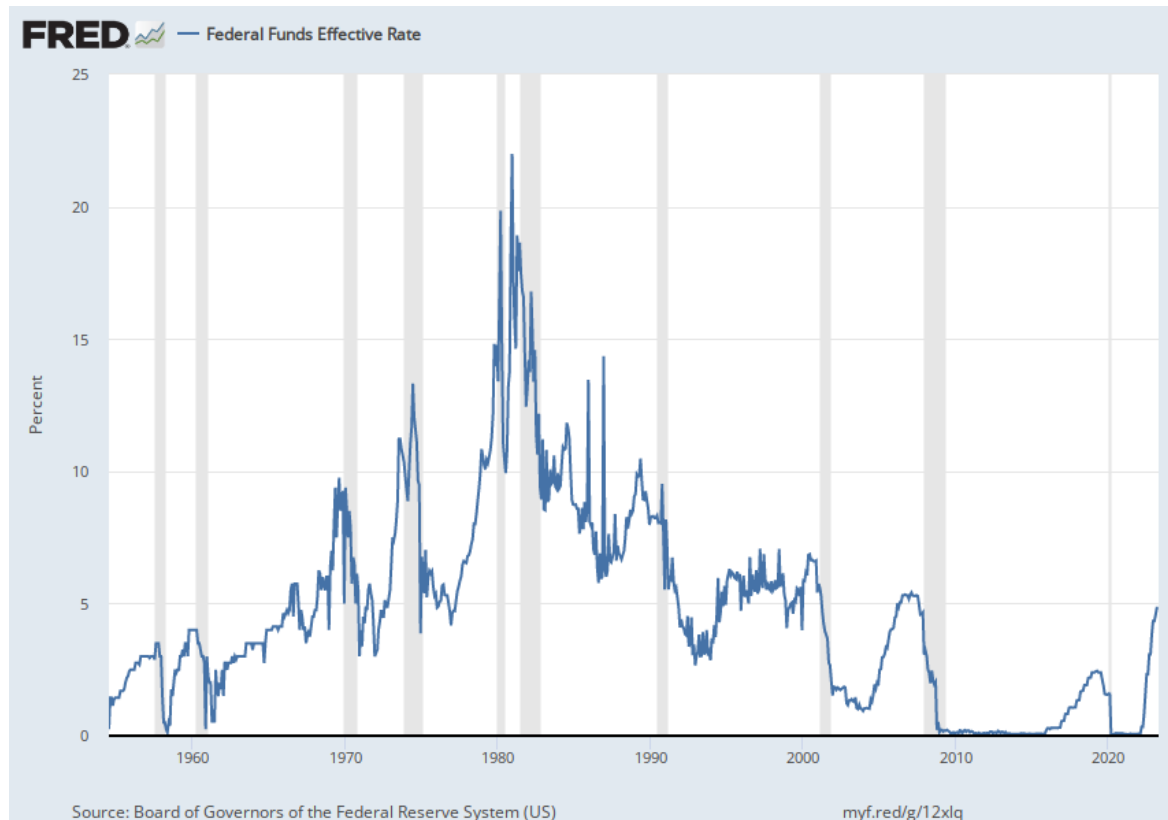
Tasso disoccupazione



Paul Volcker

- Nel 1979 fu nominato Presidente della Federal Reserve Paul Volcker.
- Volcker alzò i tassi di interesse fino al 23%,
- L'inflazione scese al 3% ma l'America entrò in una fase recessiva importante.
- L'economia che era comunque un'economia in evoluzione si riprese però fu una cura veramente peggiore della malattia.

Federal fund rates



Errori della narrativa tradizionale

- La narrativa tradizionale sbaglia in due punti critici.
- Il primo riguarda le cause dell'inflazione.
- In generale vale la teoria dell'economista Michal Kalecki, che oggi viene di nuovo accettata, secondo cui l'inflazione è sostanzialmente un fenomeno speculativo:
- le aziende alzano i prezzi per guadagnare di più.
- L'innovazione è un fattore di inflazione

Innovazione e inflazione

- Gli anni 70 erano un periodo di grande innovazione che ha allargato lo spettro dei prodotti e servizi.
- L'economia si espande, i nuovi prodotti vengono apprezzati e si crea una tendenza a proporre nuovi prodotti sui quali le aziende cercano di guadagnare il più possibile.
- Questo crea una pressione della domanda su tutto l'insieme dell'economia che porta anche ad un effetto di innalzamento dei prezzi dei prodotti di uso quotidiano.

Inflazione sovrastimata

- L'inflazione degli anni 70 era sovrastimata perché parte dei cambiamenti di prezzo dovuti all'innovazione erano considerati inflazione.
- Si sarebbe dovuto capire che l'economia era in una fase di profondo cambiamento
- Ma nessuno ha la voglia e il coraggio di assecondare i cambiamenti con politiche sociali.

Lezioni per oggi

- Oggi si ripete lo stesso errore di principio con conseguenze ancora più disastrose.
- Dopo la crisi del 2007-2009, le economie occidentali hanno conosciuto bassa crescita inflazione bassissima e tassi di interesse vicini allo zero.
- Le banche centrali per stimolare l'economia dopo la crisi del 2007 2009 hanno inizialmente reagito abbassando i tassi di interesse quasi allo zero.
- Poiché i bassi tassi non erano sufficienti, le banche centrali hanno lanciato delle politiche non standard che vanno sotto il nome di quantitative easing.
- Queste politiche consistono fondamentalmente nell'acquisto da parte della banca centrale di titoli non appartenenti a banche

Debitori e creditori

- Abbiamo avuto quindi un periodo di 10 12 anni caratterizzato da bassa inflazione, bassa crescita, una creazione di denaro da parte della banca.
- Abbiamo avuto però altri due aspetti che sono fondamentali
- Grazie ai profitti monetari le aziende sono diventate un creditore netto
- Mentre i privati sono diventati progressivamente un debitore netto

Dopo COVID inflazione

- Con il COVID l'economia si è bloccata
- Molte aziende hanno subito delle perdite ma altre hanno fatto dei profitti incredibili...
- soprattutto le aziende farmaceutiche
- Quando c'è stata una ripresa dell'economia abbiamo assistito all'offerta di uno spettro di prodotti e servizi nuovi su cui non si riesce veramente a calcolare l'inflazione
- Questi prodotti e servizi trascinano tutto l'insieme dei prezzi
- Le aziende hanno cercato di approfittare al massimo di questa situazione alzando i prezzi e creando inflazione

Effetti dell'inflazione

- L'inflazione non abbassa la domanda ma la sposta verso i settori più ricchi
- Mentre spinge i settori più poveri ad indebitarsi
- Le aziende non temono che l'inflazione abbassi la domanda
- L'inflazione è però politicamente inaccettabile
- Inoltre abbassa il valore dei debiti
- Per questo viene combattuta

Ma le banche centrali continuano ad alzare i tassi

- Le banche centrali continuano a ragionare in modo classico come se la curva di Phillips fosse sempre valida e alzano i tassi di interesse
- Questo è quanto è successo negli ultimi due anni
- Allora di nuovo abbiamo una situazione dove abbiamo un'inflazione che in realtà è fisiologica, legata a un aumento dello spettro di prodotti creati
- che viene sovrastimata per ragioni tecniche perché i cambiamenti di prezzo dovuti ai cambiamenti qualitativi vengono alla fine calcolati come inflazione
- Su questo spinta iniziale poi si installa l'elemento speculativo
- Allora chiaramente di nuovo si dovrebbe ragionare in termini sociali in termini economici ma questo non è stato fatto.

Perché importante

- Perché è importante per voi?
- l'aumento dei tassi di interesse e l'inflazione sono delle situazioni di rischio che vanno comprese
- tanto più se davvero si va verso l'economia circolare e qualitativa perché il distacco fra la teoria e la pratica diventa insostenibile
- si continuerà a prendere delle decisioni che non sono d'accordo con quello che in realtà succede

Importante per la partecipazione a grandi progetti

- La costruzione o il rifacimento di una villa non ha un grande rischio sistemico
- Per contro, tutti i progetti di riqualificazione di aree urbane e i progetti di infrastruttura sono a rischio
- Questi sono progetti remunerativi ma molto sensibili a tassi di interesse ed inflazione
- Per questo capire il meccanismo inflazione/tassi di interesse/reazione delle banche centrali e del governo oggi è molto importante
- Abbiamo chiamato questa situazione theory risk per designare il rischio che vengano prese decisioni avverse allo sviluppo economico

Dello stesso autore articoli e libri sugli argomenti trattati nella presentazione:

➤ Articoli

- Sergio Focardi and Frank J. Fabozzi, “Integrating circularity and growth: Qualitative Economic Growth”, WP 2023
- Sergio Focardi and Frank J. Fabozzi, “Why Should Asset Management Be Interested in New Economic Thinking”, *The Journal of Portfolio Management Novel Risk*, 2022, 276-295
- Frank J. Fabozzi, Focardi, Linda Ponta, Manon Rivoire, Davide Mazza, “The Economic Theory of Qualitative Green Growth”, *Structural Change and Economic Dynamics*, March 2022
- Frank J. Fabozzi, Sergio Focardi, and Zenu Sharma, “Investment Management Post Pandemic, Post Global Warming, Post Resource Depletion”, *Journal of Portfolio Management*, September 2021 Special Issue “Novel Risk”

➤ Libri

- Focardi, Sergio and Frank Fabozzi, *The Theory of Qualitative Economic Growth*, di prossima pubblicazione per i tipi di Nova Science Publishers
- Focardi, Sergio M. 2018. *Money: What it is, How It's Created, Who Gets It, and Why It Matters*. London: Routledge (April).