

Paolo Sylos-Labini

Lezioni di economia Volume I

Questioni preliminari
La macroeconomia e la teoria keynesiana

Indice

Lezioni di economia Volume I.....	1
Indice	1
Introduzione STORIA E TEORIA ECONOMICA.....	4
1. Scienze sociali e scienze naturali.	4
2. Lo sviluppo delle economie capitalistiche: brevi cenni.	5
3. Tre tipi di società.	9
4. Le economie ritardatarie e l'intervento dello Stato.....	9
5. Categorie economiche e classi sociali.	12
NOTA BIBLIOGRAFICA	13
Parte Prima Questioni preliminari.....	13
Capitolo primo QUALCHE CENNO SULL'EVOLUZIONE DEL PENSIERO ECONOMICO ..	13
1. I Fisiocrati e il prodotto netto.	14
2. Gli economisti classici; Smith, Ricardo, Marx.....	14
3. Gli economisti neoclassici; in particolare: i marginalisti.	17
4. Schumpeter.....	17
5. Keynes.	18
6. Sraffa.	19
7. Indicazioni conclusive.....	19
NOTA BIBLIOGRAFICA	19
Capitolo secondo PREZZI E REDDITI	20
1. Il primo problema classico del valore: confronti fra merci diverse.	20
2. Il secondo problema classico del valore: confronti intertemporali relativi ad una stessa merce.	21
3. Lavoro incorporato e lavoro comandato: a quali condizioni l'uso dell'uno o dell'altro criterio è indifferente.....	22
4. I condizionamenti storici dell'analisi ricardiana.....	23
5. Tre misure del valore.....	25
6. Osservazioni sul lavoro incorporato.....	26
7. Il concetto di sovrappiù e gli schemi di Sraffa.....	26
8. I prezzi, il valore aggiunto ed il reddito nazionale.....	29
9. La scomposizione del prezzo, la distribuzione del reddito e le classi sociali.	30
10. Problemi concernenti la valutazione del reddito nazionale.....	33
Nota bibliografica.....	37
Parte seconda La Macroeconomia e l'analisi del reddito.....	37
Capitolo 1 I CENNI SULLA MONETA.....	37
1. Premessa.....	37
2. Vari tipi di moneta.....	38
3. Il volume della moneta bancaria.	40

4. La creazione di moneta da parte delle banche.....	42
5. La banca centrale.....	44
6. Cenni sul meccanismo dei pagamenti internazionali in regime aureo.....	45
7. La cosiddetta teoria quantitativa della moneta.....	49
Nota bibliografica.....	53
Capitolo II ALCUNE CARATTERISTICHE DEL SISTEMA TEORICO KEYNESIANO.....	53
1. La critica ai postulati della teoria tradizionale.....	53
2. Le relazioni fondamentali del sistema keynesiano.....	55
3. La propensione al risparmio e il moltiplicatore.....	58
4. La preferenza per la liquidità e il saggio dell'interesse.....	60
5. L'efficienza marginale degli investimenti.....	63
6. La domanda complessiva: consumi, investimenti, spese pubbliche ed esportazioni.....	66
7. Settore pubblico, settore privato e settore estero.....	70
8. Salari e prezzi.....	71
Nota bibliografica.....	73
Capitolo III IL MODELLO IS-LM ED ALTRI MODELLI POST-KEYNESIANI.....	74
Prima sezione: Hicks e il modello IS-LM.....	74
1. Due interpretazioni della teoria keynesiana.....	74
2. Il modello di Hicks.....	75
3. La politica fiscale e la politica monetaria.....	77
4. La questione della sostituzione fra spese pubbliche e spese private.....	81
Seconda sezione: Friedman e il monetarismo.....	83
1. La velocità di circolazione della moneta.....	83
2. La domanda di moneta.....	85
3. Variazioni della moneta e del reddito nel breve e nel lungo periodo.....	86
4. Cenni conclusivi.....	87
Terza sezione: lo sviluppo e il ciclo.....	89
1. I modelli dinamici post-keynesiani: lo sviluppo.....	89
2. I modelli dinamici post-keynesiani: il ciclo e lo sviluppo ciclico.....	91
3. Qualche commento sui modelli precedenti.....	94
NOTA BIBLIOGRAFICA.....	95
Parte Terza Elementi per una riconsiderazione critica della teoria Keynesiana.....	96
Capitolo primo CONSUMO E RISPARMIO.....	96
1. Premessa: leggi psicologiche, distribuzione del reddito e stato della tecnica.....	96
2. La funzione del consumo di breve e di lungo periodo.....	96
3. Tre ipotesi esplicative: Modigliani, Duesenberry e Friedman.....	98
4. Lavoratori dipendenti e lavoratori autonomi.....	99
5. Il modello allargato: lavoratori dipendenti, lavoratori autonomi, imprese, pubblica amministrazione e settore estero.....	102
6. Le quote del risparmio e la distribuzione del reddito.....	104
7. Il modello completo.....	107
8. Cenni conclusivi.....	109
NOTA BIBLIOGRAFICA.....	110
Capitolo secondo IL SAGGIO DELL'INTERESSE.....	111
1. L'interesse e la moneta.....	111
2. L'interesse e i prezzi.....	112
3. L'interesse e il profitto.....	113
4. L'interesse e i movimenti internazionali di capitali.....	114
NOTA BIBLIOGRAFICA.....	115
Capitolo terzo L'EFFICIENZA MARGINALE DEL CAPITALE.....	115

1. Il duplice ruolo del profitto e la distribuzione del reddito.....	115
2. La funzione degli investimenti.....	117
NOTA BIBLIOGRAFICA.....	118
Capitolo IV Le variazioni della tecnologia.....	118
1. La critica della teoria keynesiana e le relazioni fra variazioni della tecnologia, la distribuzione del reddito e la creazione di mezzi monetari.....	118
2. Occupazione, produzione e produttività.....	120
3. Il realismo dell'assunzione di una produttività costante nel «breve periodo».....	122
4. Le variazioni dell'efficienza nelle diverse attività economiche.....	123
5. Lo sviluppo, il ciclo economico e le innovazioni.....	124
NOTA BIBLIOGRAFICA.....	126
Capitolo V Moneta, credito e sviluppo.....	126
1. Profitto, interesse e sviluppo.....	126
2. La creazione di mezzi monetari e il processo di sviluppo.....	128
3. Se l'offerta di moneta sia da considerare endogena.....	130
4. La teoria keynesiana: cenni conclusivi.....	131
Nota bibliografica.....	133

Introduzione

STORIA E TEORIA ECONOMICA

1. Scienze sociali e scienze naturali.

Il fine ultimo di qualsiasi scienza è quello di spiegare i fatti di un certo ordine. Una delle differenze fondamentali fra scienze sociali e scienze naturali è che i fatti che le prime mirano a spiegare sono storici, ossia mutano non solo quantitativamente, ma anche qualitativamente e in modo irreversibile nel tempo storico. In altri termini, mentre nelle scienze naturali la realtà è generalmente immutabile, in campo economico la realtà varia col passare del tempo. L'atomo al tempo di Aristotele era il medesimo di quello odierno, o almeno è lecito presumerlo; non altrettanto può dirsi invece della struttura economico-sociale. Ne consegue che nel campo delle scienze sociali il progresso scientifico è, per sua natura, duplice: consiste nell'affinare gli strumenti analitici esistenti e nel proporre ipotesi o strumenti analitici nuovi per comprendere determinati fatti: ed in ciò il progresso è simile a quello che ha luogo nelle scienze naturali; ma esso consiste anche nell'affrontare con nuovi schemi teorici la spiegazione di nuovi fatti — nuovi in senso storico.

L'analisi teorica, in qualsiasi disciplina, procede nel modo seguente. Si parte dall'osservazione immediata di alcuni fenomeni concreti (di alcuni aspetti della «realtà»); quindi si formulano delle ipotesi, che racchiudono in forma schematica e «sublimata» quelli che si ritengono gli elementi essenziali di quei fenomeni concreti; sulla base delle ipotesi si elabora uno schema o modello teorico, usando i procedimenti della logica comune o quelli della logica matematica, o entrambi; con questo schema si ritorna ad osservare la realtà. Se le ipotesi sono state opportunamente estratte, o astratte, dalla realtà e se lo schema è logicamente coerente nel suo interno, la realtà può essere compresa meglio — incomparabilmente meglio — di quanto si potesse fare con l'osservazione immediata. Questo modo di procedere è seguito in tutte le discipline; ma mentre per le discipline naturali (almeno per quelle fisiche) la «realtà» può essere considerata come praticamente immutabile, per le discipline sociali è necessario sempre tener presente che la realtà non è immutabile ma è, appunto, storica.

Questo carattere storico dell'oggetto osservato costituisce la prima caratteristica specifica delle discipline sociali, e in particolare dell'economia, rispetto alle discipline naturali. Ma questa non è l'unica differenza specifica delle discipline sociali: ve ne sono almeno altre quattro, tutte strettamente collegate con la prima.

1) L'impossibilità di compiere «esperimenti», ossia di compiere analisi di determinati fenomeni o di determinati processi controllando e quindi all'occorrenza modificando le condizioni in cui questi si svolgono. La «verifica» statistica costituisce solo un surrogato degli «esperimenti» — un surrogato utile, ma non equivalente a un vero e proprio esperimento per l'impossibilità di prove alternative condotte controllando le condizioni in cui i fenomeni hanno luogo.

2) Mentre nelle discipline naturali il soggetto osservante è *esterno* rispetto all'oggetto, nelle discipline sociali il soggetto osservante *fa parte* dell'oggetto osservato della società. Il microbiologo studia i microbi, ma egli non è un microbo; l'economista studia la vita economica delle società, ed egli stesso è un membro di una di queste società.

3) Nei grandi aggregati umani pare che valga, entro certi limiti, la «legge dei grandi numeri»: si possono quindi osservare certe regolarità, sia pure storicamente condizionate. Tuttavia, l'azione dei singoli, pur essendo vincolata dalle condizioni della società in cui vivono, non è «puntualmente» determinata; il comportamento delle classi e dei gruppi sociali o addirittura di un'intera società, pur essendo meno «indeterminato» di quello dei singoli individui che li compongono, è pur sempre indeterminato e non determinabile a priori: esiste, cioè, una genuina

«zona discrezionale», o zona di libertà, più o meno ampia, secondo i periodi e secondo i soggetti e i problemi considerati, ma mai nulla. Più particolarmente, la zona di libertà assume uno speciale rilievo quando si considerano certi importanti centri di decisione, come il governo e i sindacati: con riferimento a questi centri di decisione non vale neppure limitatamente la legge dei grandi numeri. E sebbene le decisioni prese da questi centri non siano prese nel vuoto, ma siano condizionate da numerosi elementi obiettivi, la zona discrezionale è, qui, particolarmente ampia; perciò, le decisioni non sono prevedibili. L'economista dovrà analizzare gli elementi obiettivi che condizionano quelle decisioni e studiarne le conseguenze, riconoscendo l'impossibilità di prevedere le decisioni stesse.

4) L'ultima differenza è strettamente collegata con la terza: gli uomini, a differenza dei microbi del biologo o delle particelle studiate dal fisico, agiscono in base ad aspettative, a preferenze, a confronti interpersonali, in una parola, ad elementi comunemente definiti psicologici. L'economista deve tener conto di questi elementi, ma, se vuole evitare di rubare il mestiere allo psicologo, deve guardarsi dall'assumerli come elementi centrali della sua analisi; suo compito è di studiare i fattori obiettivi che condizionano le scelte e le conseguenze obiettive delle azioni; e quando tiene conto delle aspettative, delle preferenze e di condotte alternative l'economista non deve assumerle come date, ma deve cercare di spiegarle, senza mai perdere di vista il carattere storico dell'economia, che è appunto la principale differenza specifica delle discipline che riguardano la società. E le società non sono composte da «individui» fra loro omogenei: sono composte da aggregati e sotto-aggregati (classi e gruppi sociali), i cui ruoli nelle diverse società storicamente determinate sono diversi, cosicché diversi saranno i comportamenti degli individui che ne fanno parte. La «natura umana», come dato immutabile, separato dalla storia, non esiste.

Le caratteristiche specifiche delle discipline sociali spiegano anche le particolari difficoltà che ne rendono lo sviluppo più lento di quello delle discipline naturali: la storicità dell'oggetto implica la necessità, per l'osservatore, di aggiustare man mano il tiro; l'impossibilità di compiere esperimenti lascia, nei risultati degli studi sociali, una fascia d'incertezza e di opinabilità molto più ampia di quella che pur sussiste nei risultati degli studi che riguardano la natura; il fatto che il soggetto osservante fa parte dell'oggetto osservato in un modo o nell'altro implica necessariamente, anche se spesso inconsapevolmente, valutazioni personali e «giudizi di valore» di natura ideologica, che entrano, se non altro, nella scelta stessa dei problemi studiati e che possono influire, distorcendoli, sui risultati dell'analisi.

Quanto alla «zona discrezionale» nelle decisioni dei soggetti economici e alle conseguenze che essa comporta, si può dire che solo in un tempo relativamente recente gli economisti e gli statistici che si occupano di problemi economici hanno acquistato piena consapevolezza dell'importanza di questo fenomeno, peculiare agli aggregati umani; e stanno apprestando interessanti strumenti concettuali per trattare analiticamente le sue conseguenze; ma, come ben si comprende, l'esistenza di questa zona discrezionale dà luogo a difficoltà nell'analisi economica e ad una fascia d'incertezza nei suoi risultati molto maggiori di quanto accada nelle discipline naturali.

2. Lo sviluppo delle economie capitalistiche: brevi cenni.

La fondamentale caratteristica specifica delle discipline sociali, dalla quale tutte le altre discendono, consiste nella storicità dell'oggetto. Per illustrare brevemente questo punto con riferimento alla nostra disciplina, propongo alcune riflessioni sull'evoluzione delle economie dette capitalistiche.

Le economie premoderne erano stazionarie, per la loro stessa costituzione. Aumenti isolati di alcune produzioni, mutamenti anche cospicui nella ricchezza delle diverse società avevano luogo, principalmente come conseguenza di guerre e invasioni. La stessa popolazione era tendenzialmente stazionaria: ad una natalità, a quanto pare, elevata, facevano riscontro una mortalità non meno elevata. Soltanto negli ultimi quattro secoli, e specialmente negli ultimi due, è comparso, prima in alcune società, in Europa, e poi, con ritardo, in altre, anche fuori dell'Europa, un processo di

sviluppo sistematico e continuativo, che appunto forma oggetto delle moderne analisi storiche e teoriche.

Fino ad un tempo relativamente recente, là dove aveva avuto luogo, lo sviluppo era stato sospinto ed attuato da imprese private, mosse dal profitto monetario, variamente aidate e indirizzate dall'autorità e da organismi pubblici e regolate, nei loro atti, dalle norme del diritto privato; si parla in questi casi, di economie capitalistiche. Negli ultimi decenni alcune società, dopo trasformazioni rivoluzionarie che hanno comportato l'abolizione della proprietà privata dei mezzi di produzione almeno nelle principali attività economiche, hanno intrapreso o accelerato lo sviluppo quasi esclusivamente attraverso l'azione pianificata di organismi pubblici; si parla, in questi casi, di economie collettivistiche, o pianificate.

Nelle società capitalistiche si osservano molteplici fasi di sviluppo. In quelle che si sviluppano per prime, come l'Inghilterra, l'Olanda e la Francia, il sistematico e rapido accrescimento delle produzioni, che comincia non prima di due secoli fa, è preceduto da un lungo e lento processo di trasformazioni istituzionali e politiche e da profonde modificazioni nella struttura sociale, con l'emergenza ed il progressivo affermarsi di nuove classi. Nella società feudale le classi dominanti sono economicamente inerti: svolgono attività che ampiamente si possono chiamare militari ed impiegano i loro redditi in modi «improduttivi». Progressivamente si affermano ceti che Adamo Smith chiama «borghesi» (abitanti dei borghi) e che originariamente sono costituiti soprattutto da mercanti. Essi riescono a conquistare una crescente autonomia pei borghi e poi per le città in cui vivono, spesso ottenendo immunità e privilegi dai Re, che ne cercano l'appoggio per tenere a freno i signori feudali. Essi tendono a migliorare la loro posizione nella società, che da principio era una posizione completamente subordinata, attraverso il proprio arricchimento, che perseguono impiegando produttivamente una parte dei loro redditi. Durante una prima lunga fase si svolgono, nell'agricoltura di diversi Paesi europei, quelle trasformazioni istituzionali e contrattuali e quei rivolgimenti organizzativi che gli storici economici hanno chiamato «rivoluzione agraria»: la terra, da mezzo di sussistenza, di godimento e di potenza, diviene principalmente mezzo per ottenere un profitto ed una rendita monetaria e diviene normalmente oggetto di commercio. Ai proprietari di tipo feudale, restii per la loro stessa formazione ed educazione a compiere miglioramenti nella terra, subentrano proprietari di tipo borghese; in certi casi, alcuni fra gli stessi signori feudali, nella nuova situazione, impiegano produttivamente nella terra una parte delle loro rendite. Parallelamente, crescono i traffici, locali e internazionali, e, con essi, il ceto mercantile; e s'ingrandisce il ceto dei manifattori (manifattura nel senso letterale della parola). Verso la fine di questa lunga fase (Carlo Marx parla di «capitalismo commerciale»; si potrebbe parlare di «capitalismo agrario, commerciale e manifatturiero»), in alcuni paesi europei, come in Inghilterra, si diffonde il sistema del lavoro a domicilio (*putting out system*), il quale precede il sistema della fabbrica, ossia la nascita dell'industria moderna, che impiega lavoratori salariati e usa macchine mosse da fonti di energia (da principio, carbone; poi anche elettricità, petrolio ed altre fonti). In Inghilterra, durante il periodo in cui si gettano le basi del sistema industriale moderno — durante la «rivoluzione industriale», che di solito si data dal terzultimo decennio del '700 al terzo decennio dell'800 — cominciano ad espandersi alcune industrie leggere, produttori beni di consumo (industria tessile e industrie alimentari); solo in un secondo stadio si espandono le industrie pesanti (come la siderurgia moderna e l'industria delle macchine utensili). Nel periodo della rivoluzione industriale e durante i due o tre decenni successivi, i capitalisti industriali che organizzano fabbriche trovano mano d'opera disponibile praticamente senza limiti. Da principio, si tratta, oltre che di persone provenienti dall'incremento naturale della popolazione, di persone espulse dalle campagne come conseguenza delle profonde trasformazioni istituzionali di cui si è già accennato; queste persone massimamente contribuivano ad alimentare quell'esercito di «poveri» che ancora al principio dell'800 costituiva uno dei più gravi problemi sociali inglesi. Man mano che l'industria moderna si sviluppa, l'offerta di lavoro viene alimentata da artigiani, specialmente artigiani tessili, che soccombono nella concorrenza coi prodotti fatti, più economicamente, a macchina. Nella seconda metà del secolo

scorso la massa delle persone provenienti dalle trasformazioni istituzionali e tecniche in agricoltura tende ad esaurirsi e la crisi dell'artigianato di tipo antico volge al termine: quell'artigianato via via scompare. Ad alimentare l'offerta di lavoro restano principalmente l'incremento naturale della popolazione e le campagne. Ma nelle campagne si è raggiunto un nuovo assetto; coloro che vi lavorano (ormai molto ridotti di numero) si muovono verso i centri industriali delle città solo in vista di salari crescenti. E infatti, a causa del più basso saggio di incremento nell'offerta di lavoro, i salari reali nell'industria aumentano; a partire dal terzultimo decennio del secolo scorso l'aumento si accelera per la progressiva flessione nei prezzi dei prodotti alimentari, determinata dal grande afflusso di prodotti provenienti dall'America del Nord, che entrano nel mercato mondiale grazie allo sviluppo delle ferrovie e delle navi a vapore. La convenienza ad introdurre macchine in sostituzione di lavoratori può sussistere anche a parità di salari monetari, se l'aumento dell'efficienza produttiva è sufficientemente grande; tuttavia l'aumento dei salari fornisce un ulteriore incentivo alla meccanizzazione dei processi produttivi e quindi all'espansione delle industrie pesanti. Nel lungo periodo l'offerta di lavoro viene ora alimentata principalmente dall'incremento naturale della popolazione. Nel breve periodo la scarsità di mano d'opera viene superata principalmente con l'introduzione di nuove macchine, accrescendo cioè la produzione piuttosto con nuove macchine che con nuovi lavoratori.

Nelle economie capitalistiche che si sono sviluppate per prime si possono distinguere due fasi, oltre la lunga fase che oggi possiamo chiamare preparatoria, durante la quale hanno luogo profonde trasformazioni istituzionali e organizzative nell'agricoltura.

La prima fase è quella nella quale prevalgono, non solo nell'agricoltura ma anche nell'industria e nella finanza, imprese molto piccole, dirette dagli stessi proprietari e organizzate nella forma di società composte da un numero limitato di soci. Questa fase, in Inghilterra, dura, all'incirca, fino all'ottavo decennio del secolo scorso. Durante la seconda fase, che si svolge nel periodo seguente, nell'industria (e nella finanza) ha luogo un processo di concentrazione, spinto da innovazioni tecnologiche e organizzative: in un numero crescente di rami industriali un numero decrescente di unità produttive riesce a controllare una quota crescente della produzione. Via via si affermano, fino a divenire dominanti in molti rami, grandi imprese organizzate nella forma di società per azioni e complessi produttivi che controllano diverse imprese (cartelli, *trusts*, *holdings*, conglomerati); alcune grandissime imprese giungono ad avere dimensioni internazionali (società multinazionali). Il processo di concentrazione industriale condiziona e alimenta lo stesso processo di concentrazione nel mercato del lavoro, nel quale grandi masse di lavoratori salariati vengono per così dire organizzate dalle stesse grandi unità produttive.

In entrambe le fasi di sviluppo il mercato complessivo si allarga per uno dei seguenti motivi:

- a) accrescimento della massa monetaria dei salari e degli stipendi;
- b) accrescimento dei redditi monetari capitalistici (profitti, interessi e rendite);
- c) riduzione dei prezzi, che comporta un corrispondente aumento nel potere di acquisto dei salari monetari e degli altri redditi;
- d) accrescimento della domanda estera, con conseguente aumento delle esportazioni (tale aumento può essere accelerato da una flessione dei prezzi).

Gli elementi sub *a*, *b*, e *c*, costituiscono il «mercato interno»; l'elemento sub *d* costituisce il «mercato estero».

Ho parlato del mercato complessivo; ma è anche importante riflettere sul fatto che determinati produttori possono conquistare gradualmente un mercato sottraendolo ad altre unità produttive. Questo processo può avere effetti positivi sullo sviluppo economico generale se quei produttori sono in grado, a differenza degli altri, di proseguire la loro espansione, grazie alla maggiore capacità di accumulazione e grazie alle tecniche produttive e organizzative che usano, che consentono loro di produrre a costi decrescenti e di vendere a prezzi decrescenti (oppure di vendere a prezzi costanti merci di qualità migliore). Naturalmente, un tale processo comporta l'eliminazione

delle imprese incapaci d'introdurre i nuovi prodotti — dal punto di vista delle quantità prodotte — è positiva.

Un tale processo riveste una notevole importanza in entrambe le fasi, dello sviluppo. Nella prima fase esso riguarda principalmente le nuove fabbriche tessili che sottraggono il mercato locale all'industria domestica e all'artigianato di tipo antico. Il processo poi si riproduce ogni volta che si attua una innovazione che comporta l'eliminazione delle imprese incapaci d'introdurre i nuovi metodi. Si riproduce anche nel caso di nuovi beni che sostituiscono beni merceologicamente diversi ma economicamente affini, nel senso che sono rivolti alla soddisfazione di bisogni simili (le ferrovie che sostituiscono le diligence; le navi a vapore che sostituiscono le navi a vela; l'elettricità che sostituisce i lumi a petrolio; e così via).

Ora, nella prima fase dello sviluppo produttivo moderno tutti gli elementi sopra indicati hanno importanza: è difficile, forse impossibile, stabilire una gerarchia. In particolare, come già si è osservato, le esportazioni tessili hanno un rilevante ruolo propulsivo durante la «rivoluzione industriale».

In generale, si può affermare che, in ciascun periodo, lo sviluppo è portato avanti da determinate industrie, nelle quali è divenuta possibile l'applicazione su grande scala crescente di nuove tecniche. Le imprese che operano in queste industrie trovano più conveniente e meno rischioso reinvestire i loro profitti nell'ambito stesso di tali industrie piuttosto che prestare ad altri parte dei loro mezzi finanziari. Ma quando esse hanno spinto la produzione fino al punto in cui i prezzi sono giunti ad eguagliare i costi (incluso il profitto normale), sarebbero costrette a interrompere l'espansione se non trovassero sbocchi all'estero. Questi sbocchi consentono quindi di sostenere lo sviluppo dei rami produttivi particolarmente dinamici e, attraverso successive ripercussioni, a.o sviluppo economico generale. Al tempo della rivoluzione industriale, i rami che trascinavano lo sviluppo generale erano quelli tessili; l'espansione delle esportazioni dei prodotti tessili ha quindi consentito all'Inghilterra di raggiungere un saggio di sviluppo che altrimenti non avrebbe realizzato.

Nella seconda fase la riduzione dei prezzi man mano cessa di costituire una condizione favorevole all'allargamento del mercato: riduzioni moderate, limitate nel tempo, o circoscritte a certi settori continuano a manifestarsi senza intralciare ed anzi assecondando lo sviluppo; ma riduzioni generali e prolungate diventano un ostacolo e non più uno stimolo allo sviluppo, per i motivi prima schematicamente accennati.

Nella seconda fase, inoltre viene gradualmente meno, per le fabbriche moderne, la possibilità di sottrarre il mercato locale -a unità artigianali di tipo antico, poiché questo scompare o rimane confinato a piccole fette del mercato complessivo. Sorgono invece, e si sviluppano, piccole aziende artigianali di tipo nuovo, che direttamente o indirettamente sono satelliti delle grandi imprese industriali moderne e che in diversi casi producono per conto delle grandi imprese, attraverso vari procedimenti di decentramento. Acquistano un'importanza anche maggiore che nel passato gli sbocchi esteri per i rami più dinamici; e lo sviluppo economico generale diviene più condizionato che per il passato dallo sviluppo delle esportazioni.

Dalla fine della prima guerra mondiale, quando si erano ormai affermati i grandi complessi, e ancor più dopo la fine della seconda guerra, con la comparsa e lo sviluppo di nuovi mezzi di comunicazione di massa, per la conquista e l'allargamento dei mercati diviene sempre più importante l'azione pubblicitaria, intesa, in senso lato, come l'azione rivolta a influenzare e condizionare i «gusti» dei consumatori. Una tale azione può avere l'effetto di spostare la domanda complessiva verso certi prodotti e a detrimento di certi altri; alternativamente o congiuntamente, può avere l'effetto di allargare la domanda complessiva dei beni di consumo, a detrimento del «risparmio»: ciò che non necessariamente ostacola lo sviluppo generale della produzione.

Dalla fine della seconda guerra mondiale, particolarmente in certi casi, diventano importanti, fra i fattori di espansione della domanda, le spese pubbliche, che giungono ormai a rappresentare una quota cospicua della spesa nazionale.

Accrescimento della massa dei salari e degli stipendi, esportazioni e spese pubbliche: nelle condizioni odierne delle economie capitalistiche avanzate sono questi i fattori principali dell'espansione del mercato complessivo. In Inghilterra, i primi due fattori sono più importanti del terzo; in altri paesi, come gli Stati Uniti, invece, le esportazioni hanno minor rilevanza, mentre una rilevanza molto maggiore deve essere attribuita alle spese pubbliche.

3. Tre tipi di società.

Insieme col processo di concentrazione industriale, si svolge un processo di concentrazione nel campo del credito e della finanza e cresce rapidamente il settore dei servizi, che oltre il credito e la finanza include il commercio, i servizi sanitari e tutta la pubblica amministrazione.

Le tre grandi fasi di sviluppo delle società capitalistiche oggi avanzate (la fase preparatoria più le altre due fasi successive) corrispondono a tre tipi di società che, con caratteristiche più o meno differenziate, possono coesistere e coesistono anche oggi nel mondo: società arretrate, società in via di sviluppo industriale e società dette post-industriali. Di regola, prima che il processo di sviluppo capitalistico si affermi le attività economiche sono prevalentemente quelle agrarie e poi, nella così detta fase preparatoria, è l'agricoltura che si trova al centro delle trasformazioni economico-sociali; nella fase successiva è l'industria che domina il processo di sviluppo, mentre nell'ultima fase questo processo è caratterizzato dalla crescita dei così detti servizi, pur se l'industria continua ad essere la principale fonte, per l'intera economia, delle innovazioni tecnologiche. Ciò considerato, la distinzione fra i tre tipi di società può essere fatta sulla base delle quote della popolazione attiva (le frecce ↑ ↓, indicano che le quote tendono, rispettivamente, ad aumentare o a diminuire):

	<i>Agricoltura</i>	<i>Industria e artigianato</i>	<i>Servizi</i>
Società arretrate	80-50 ↓	10-20 ↑	10-20 ↑
Società in via di industrializzazione	50-30 ↓	20-40 ↑	20-40 ↑
Società post-industriali	20-10 ↓	50-40 ↓	40-50 ↑

Se si prescinde dalle società dette primitive (che costituiscono oggetto di studio per l'antropologo piuttosto che per l'economista o per il sociologo), tutte le altre società, non solo capitalistiche ma anche collettivistiche, possono essere ricondotte all'uno o all'altro dei tre tipi di società ora ricordati. A titolo esemplificativo, si indicano le composizioni percentuali di due società per ciascun gruppo, con le seguenti avvertenze: 1) ogni settore di attività comprende un sottosettore tradizionale ed un sottosettore moderno, i cui pesi relativi sono diversi secondo i diversi tipi di società; in particolare, in alcune società arretrate il settore dei servizi è relativamente ampio per il numero elevato di persone che svolgono piccoli traffici o che prestano servizi minuti per sopravvivere; 2) esistono società con caratteristiche miste (sono società in transizione o, come nel caso dell'Italia, società dualistiche):

	<i>Agricoltura</i>	<i>Industria</i>	<i>Servizi</i>
<i>Società arretrate</i>			
India (1971)	72	14	14
Indonesia (1971)	62	13	25

4. Le economie ritardatarie e l'intervento dello Stato.

Sebbene, in via generale, i tre tipi di società corrispondano a tre fasi di sviluppo attraverso cui sono passate le società capitalistiche oggi progredite, non è detto che tutte le società che si

sviluppano nell'ambito del capitalismo siano passate o debbano passare attraverso le stesse fasi. Anzi, le società che si sviluppano con ritardo seguono un'evoluzione per molti aspetti diversa.

A questo punto conviene proporre alcuni temi di riflessione sulle caratteristiche dello sviluppo economico italiano in confronto con quella dello sviluppo economico inglese, tenendo conto che in entrambi i casi si tratta di paesi di tipo capitalistico.

In Italia il moderno processo di sviluppo, trascinato dall'industria, comincia molto più tardi che in Inghilterra (circa un secolo dopo); e in un primo tempo tale processo si svolge prevalentemente nel Nord, ed anzi in poche regioni settentrionali: Conviene allora riflettere sulle conseguenze del «ritardo», il quale è minore nel Nord, molto maggiore nel Sud, che ancora non si può dire che abbia avviato un processo autonomo di sviluppo.

Le economie ritardatarie nello sviluppo si trovano di fronte a vantaggi e svantaggi di tipo particolare nell'avviare un processo di espansione industriale. I vantaggi sono rappresentati dalla facilità di accedere immediatamente a tecnologie ed a metodi organizzativi efficienti e moderni, ai quali le regioni e i paesi ora progrediti sono pervenuti attraverso una costosa evoluzione. Gli svantaggi sono rappresentati da tre ordini di «salti»: il salto tecnologico, il salto del mercato e il salto che potremmo chiamare imprenditoriale.

Nei paesi che furono i primi ad avviare uno sviluppo industriale moderno, come l'Inghilterra, era possibile uno sviluppo *graduale* in tutte le industrie. Date le conoscenze tecniche del tempo, anche aziende relativamente piccole erano in grado di produrre in modo economico (a costi inferiori ai prezzi di mercato); ed era quindi possibile il passaggio graduale dalla piccola azienda artigianale all'azienda industriale, macchinofattrice, da principio piccola, poi sempre più ampia. In questo processo non s'incontrava la concorrenza di grandi aziende, che allora non esistevano. Parallelamente, uno sviluppo graduale era possibile sotto l'aspetto del mercato: man mano le nuove aziende avevano a disposizione il mercato locale, nel quale si ampliavano a spese delle unità artigianali, che entravano in crisi; inoltre, per espandere le vendite sui mercati esteri, le nuove aziende dovevano battere nella concorrenza i prodotti di aziende artigianali: via via che le nuove aziende perfezionavano i nuovi metodi produttivi, questo obiettivo non presentava difficoltà, dato che i metodi usati dagli artigiani non mutavano e questi, fino ad un certo limite, potevano difendersi soltanto vendendo a prezzi decrescenti e contentandosi di redditi decrescenti. Infine, sotto l'aspetto sociale, era possibile la formazione graduale d'imprenditori in senso moderno, con capacità, gradualmente acquisite, di dirigere grandi aziende.

In seguito, in molti rami, questo sviluppo graduale non è più possibile. C'è un salto imposto dalla tecnologia nei casi in cui, per produrre economicamente, le dimensioni debbono essere grandi. C'è un salto nella conquista del mercato, perché il mercato locale è spesso già stato conquistato da grandi imprese moderne ubicate altrove, per competere con le quali occorrono una vasta organizzazione commerciale e costose campagne pubblicitarie; per esportare, il problema è anche più grave, poiché si tratta di battere sui mercati esteri i prodotti di aziende moderne di altri paesi, che in quei mercati si sono già affermati. C'è infine un salto nella formazione del vivaio di persone che potrebbero diventare imprenditori industriali. Al principio del secolo scorso quelli erano gradini, su cui potevano avanzare imprese private con aiuto relativamente piccolo e comunque esterno, o indiretto, dell'autorità pubblica (infrastrutture e dazi protettivi). In seguito quei gradini sono divenuti così alti da costringere a salti, che le forze private, spontanee, non possono compiere. Lo svolgimento del processo nel senso del modello classico inglese, uno sviluppo graduale, uno sviluppo totalmente o prevalentemente privato non è più possibile.

La difficoltà principale consiste nel fatto che quei salti sono specialmente ampi proprio nei rami industriali che possono svolgere una parte propulsiva nello sviluppo. Così il salto tecnologico è particolarmente rilevante nel settore delle fonti di energia, nella siderurgia, nella chimica, in diversi rami della meccanica. Il salto del mercato è particolarmente rilevante in molti rami del vestiario e dell'abbigliamento (abiti fatti e venduti in serie). Per le attività che richiedono piccole dimensioni tecnologiche e una modesta organizzazione commerciale, è possibile uno sviluppo

graduale. Ma queste attività non sono capaci di mettere in moto un processo autonomo di sviluppo industriale, principalmente perché, di regola, esse sono satelliti o complementari rispetto alle attività delle imprese industriali moderne e possono svilupparsi solo se queste si sviluppano.

Nelle economie arretrate le forze private sono dunque impotenti ad avviare lo sviluppo dell'industria moderna; inevitabilmente deve intervenire lo Stato. Ma non sono sufficienti gli incentivi tradizionali, forniti dalle infrastrutture, ed altri, escogitati di recente (agevolazioni creditizie e fiscali): codesti stimoli presuppongono una schiera potenziale d'imprenditori che in quelle regioni manca. Lo Stato deve pertanto intervenire per la costituzione stessa delle imprese e delle attività produttive, che nel passato, nei paesi oggi progrediti, erano state promosse da forze private. In primo luogo, nel campo delle attività d'interesse pubblico: ferrovie, fonti di energia, mezzi di comunicazione, organismi bancari e creditizi; e poi anche nel campo manifatturiero, attraverso organizzazioni varie e attraverso imprese miste ma create per iniziativa pubblica; e perfino nel campo commerciale. Ma lo Stato non è un'entità metafisica: esso è guidato dai rappresentanti di determinate classi, le quali possono essere danneggiate da un rapido e ampio processo di sviluppo. Inoltre la pubblica amministrazione riflette il grado di sviluppo della società: se questa è arretrata, anche quella è arretrata e inefficiente. L'inefficienza può esser perpetuata e resa più grave dalle azioni e dalle omissioni di una classe politica che non intende usare la pubblica amministrazione come strumento per l'attuazione di riforme e come mezzo d'intervento diretto nell'economia, perché ciò urta con gli interessi che essa rappresenta. Principalmente per questo, nelle odierne economie arretrate, l'avvio di un processo di sviluppo industriale risulta così difficile. Non è tanto un problema di condizioni naturali (grande o piccola disponibilità di risorse) o geografiche (ubicazione più o meno favorevole rispetto a mercati già sviluppati), quanto un problema di condizioni sociali e, corrispondentemente, politiche. Il punto focale delle contraddizioni è nella pubblica amministrazione, il cui intervento è necessario ma la cui efficienza è bassa e certe volte bassissima.

Con difficoltà più o meno gravi secondo i paesi e attraverso lotte politiche più o meno aspre la pubblica amministrazione può acquisire la necessaria capacità organizzativa e riuscire a promuovere, con mezzi diversi, la costituzione di un nucleo sufficientemente ampio e dinamico d'imprese industriali grandi e medie. Superata la fase critica (che implica una serie di profonde trasformazioni qualitative e organizzative piuttosto che mutamenti puramente quantitativi) ed avviato lo sviluppo industriale, intorno alle nuove imprese grandi e medie possono svilupparsi gradualmente altre imprese medie e unità piccole e lo sviluppo può esser portato avanti con un contributo crescente di forze private. Inoltre, le nuove imprese man mano riducono l'occupazione precaria; e, determinando una domanda continuativa e crescente di beni di consumo (da parte dei lavoratori che esse impiegano) e di beni e servizi strumentali, consentono la graduale trasformazione di una parte dell'artigianato di tipo antico in artigianato moderno.

Superata la fase critica ed avviato il processo di sviluppo, possono avere un peso crescente quei vantaggi di tipo particolare cui si accennava dianzi (facilità di introdurre tecnologie e metodi organizzativi altamente efficienti).

Le due grandi società che hanno avviato un processo di sviluppo economico e sociale dopo una rottura rivoluzionaria, ossia la Russia e la Cina, appartenevano in pieno all'area delle società arretrate: i contadini e i salariati agricoli rappresentavano, al tempo della rivoluzione, dal 70 all'80% della popolazione attiva, mentre l'occupazione nell'industria moderna rappresentava una quota inferiore al 10%. Oggi la struttura dell'occupazione nella Russia sovietica ha le caratteristiche di un'economia in cui il processo d'industrializzazione è andato molto avanti; ma i contenuti sociali sono profondamente diversi da quelli di un'economia capitalistica che si trova in un'analoga fase di sviluppo. Si può presumere che tali osservazioni valgano con forza perfino maggiore per la Cina,

¹ In certi paesi, in cui l'arretratezza della struttura sociale era molto grave e, corrispondentemente, molto gravi erano la inefficienza e la corruzione dell'apparato statale, la via di uscita è stata quella rivoluzionaria.

anche se sulla struttura economica e sociale di questo grande paese le conoscenze sono molto limitate.

5. Categorie economiche e classi sociali.

Occorre tener sempre presente che l'oggetto delle diverse discipline sociali è sempre lo stesso: cambiano soltanto i punti di vista ed i metodi. Il fondatore dell'economia, Adamo Smith, trattava campi che oggi vengono considerati di competenza, non solo dell'economista, ma anche del demografo, del sociologo, dello storico. Il processo di specializzazione ha poi suddiviso i diversi campi; ma noi non dobbiamo perdere di vista la fondamentale unità. Particolarmente in questa parte introduttiva, ho cercato (e cercherò) di mettere in evidenza tale esigenza, anche con alcuni riferimenti particolari che possono servire ad illustrare la questione; faccio subito uno di questi riferimenti.

Nei paesi detti capitalistici, all'evoluzione economica, che si riflette nelle variazioni della composizione della popolazione attiva, di cui si è detto, corrisponde un'evoluzione nella struttura sociale: nella prima fase predominano i grandi proprietari agrari e i grandi mercanti, nella seconda tendono a prevalere gli industriali, nella terza i finanzieri, gli alti funzionari, i dirigenti politici. E mentre nella prima fase la classe dominante era estremamente ristretta, nella seconda, la classe dominante diviene relativamente più ampia; nella terza fase, soprattutto per l'enorme espansione numerica e per l'aumento del peso politico degli impiegati, dei professionisti e, più in generale, dei lavoratori dei servizi, i ruoli delle diverse classi e dei diversi gruppi sociali diventano più incerti e, in ogni modo, più fluidi; politicamente, divengono molto importanti le così dette classi medie urbane (impiegati privati e pubblici, commercianti, artigiani) e la grande borghesia (industriali, dirigenti di aziende e istituzioni finanziarie e assicurative, proprietari, professionisti, alti burocrati) non può conservare il predominio senza l'appoggio di una parte ampia delle classi medie urbane. Al tempo stesso, anche i partiti della sinistra e i sindacati, che in qualche modo interpretano gli interessi e le aspirazioni della classe operaia, cercano di far proseliti fra gli strati, molteplici e differenziati, delle classi medie, particolarmente di quelle urbane. Il rapido aumento del peso delle classi medie urbane, come anche della classe operaia, ha fatto crescere l'importanza dei partiti politici in quanto fattori di aggregazione e di organizzazione; i dirigenti dei partiti hanno acquistato una certa autonomia rispetto agli interessi rappresentati (borghesi e operai) ed entrano a far parte, più o meno stabilmente, della classe dominante.

Facciamo riferimento al nostro paese. Se si considerano come appartenenti alla « classe operaia » i lavoratori salariati di tutte le attività economiche, come appartenenti alle classi medie (media e piccola borghesia) gl'impiegati privati e pubblici e i lavoratori autonomi nell'agricoltura e nei settori extra-agricoli e come appartenenti alla borghesia vera e propria i proprietari medi e grandi, i dirigenti, gl'imprenditori (ma non gl'imprenditori individuali) e i professionisti, si osservano le seguenti percentuali di composizione in tre diversi periodi:

	1881	1951	1975
1. Borghesia	1,9	2,0	3,3
2. Classi medie urbane	23,4	26,5	40,7
3. Coltivatori diretti	22,5	30,3	9,2
4. Salariati in attività extra-agricole	18,6	29,4	41,1
5. Salariati agricoli	33,6	11,8	5,7

Sotto l'aspetto quantitativo, le classi medie intese in senso lato, ossia le classi medie urbane e i coltivatori diretti (che includono i contadini proprietari, i fittavoli e i coloni) hanno subito

variazioni relativamente modeste negli ultimi cento anni, come ha subito un aumento non molto rilevante la borghesia vera e propria. Tuttavia, anche là dove le quote percentuali cambiano poco, cambiano profondamente i contenuti, come dianzi si diceva. Si osservano altri cambiamenti di grande rilievo quando si esamina la composizione delle classi medie e della classe operaia: in questo dopoguerra le classi medie rurali flettono precipitosamente, mentre crescono le classi medie urbane, specialmente gl'impiegati; cade la stessa quota dei salariati agricoli, mentre sale quella dei salariati nelle attività extra-agricole. Ma anche in questi due casi cambiano profondamente i contenuti: si può ritenere che negli ultimi cento anni la flessione nel numero dei contadini poveri, ossia dei contadini costretti a lavorare come salariati per una parte dell'anno in fondi altrui, sia stata anche più rapida di quella delle altre categorie di contadini; e dal punto di vista economico i contadini poveri sono assai vicini al proletariato vero e proprio. Anche la classe operaia è profondamente mutata: è cresciuta assolutamente e relativamente la classe operaia industriale e, nell'interno di questa classe, è cresciuto il peso del nucleo moderno, costituito dagli operai che lavorano in imprese grandi e medie, ossia nelle imprese con più di cento addetti.

NOTA BIBLIOGRAFICA*

Analisi storiche

P. Mantoux, *La révolution industrielle au XVIII^e siècle*, Paris, Génin, 1959 (1^a ed. 1906).

C. Clapham, *An Economic History of Modern England*, Cambridge University Press, 1932-1951 (3 voll.)

M. Dobb, *Studies in the Development of Capitalism*, International Publishers, New York, 1947.

E.J. Hobsbawm, *La rivoluzione industriale e l'Impero. Dal 1750 ai giorni nostri*, Torino, Einaudi, 1972.

Opere di carattere generale

A. Breglia, *Reddito sociale*, Roma, Ateneo, 1965.

P. Sylos-Labini, *Saggio sulle classi sociali*, Roma, Laterza, 1974.

Parte Prima

Questioni preliminari

Capitolo primo

QUALCHE CENNO SULL'EVOLUZIONE DEL PENSIERO ECONOMICO

In questo capitolo presenterò qualche brevissimo cenno sull'evoluzione del pensiero economico, mettendo in rilievo alcuni temi che ritorneranno nei capitoli seguenti. In particolare, certi temi trattati dai Fisiocrati e dagli economisti classici, cui qui si farà cenno, verranno riconsiderati nel capitolo successivo da un punto di vista più propriamente analitico: neppure fra storia del pensiero economico e analisi contemporanea c'è separazione.

* Nel compilare la nota bibliografica, che viene aggiunta alla fine di ciascun capitolo, si è seguito un criterio restrittivo: sono cioè indicate solo le opere di maggiore importanza o quelle direttamente rilevanti per gli argomenti trattati nel testo.

1. I Fisiocrati e il prodotto netto.

La riflessione critica sulla vita economica, di cui storicamente si ha notizia, comincia con la riflessione critica sulla vita in generale, ossia con la filosofia stessa. Ma si trattava di riflessioni frammentarie: è solo nell'età moderna — via via che si sviluppa il capitalismo, prima commerciale, poi agrario e infine anche industriale — che il pensiero economico comincia ad acquistare caratteri di sistematicità. I primi economisti, fra cui spiccano gli Italiani, si preoccupano limitatamente dell'analisi; la loro preoccupazione principale è quella di dare suggerimenti pratici al sovrano ed agli amministratori pubblici. Si afferma sovente, e per molti aspetti a ragione, che l'analisi economica in senso moderno nasce con l'opera di Francois Quesnay (1694-1774).

Quesnay era medico — fu anche medico alla corte di Luigi XIV — ed era uno studioso di medicina; ma s'interessò anche di problemi economici e divenne la guida di un gruppo di intellettuali che si occupavano sistematicamente di problemi economici — analitici e politici — che definivano se stessi «filosofi economisti» o, più brevemente, «economisti». In seguito, questo gruppo di intellettuali è stato chiamato dei Fisiocrati (sostenitori del primato della natura), poiché Quesnay e i suoi amici consideravano la terra come la base di tutta la vita economica.

Nel *Tableau économique* Quesnay traccia uno schema analitico dell'attività economica vista nel suo complesso. Quesnay considera tre classi: la base produttiva (costituita da coloro che a vario titolo coltivano la terra, senza tuttavia possederla: possiamo pensare agli affittuari e ai mezzadri di oggi); la classe dei proprietari (che include il sovrano e il clero e che è sostenuta dal prodotto netto dell'agricoltura) e la classe sterile (che comprende, oltre i commercianti, anche gli artigiani e i manifattori, che trasformano i prodotti della terra: li trasformano, senza aggiungere un «prodotto netto», e per questo sono detti sterili).

Il processo produttivo è visto come un processo circolare, dal quale normalmente emerge un prodotto netto — un sovrappiù — rispetto agli impieghi necessari alla produzione: semina e alimentazione.

Ai tempi di Quesnay, l'attività preminente era appunto l'agricoltura; e facendo riferimento a quelli che allora — e di regola anche oggi — sono i più importanti prodotti agricoli, e cioè i cereali, i mezzi di produzione potevano esser visti in buona parte come omogenei rispetto al prodotto (cereali per la semina e per l'alimentazione), cosicché nel considerare le scorte iniziali e poi i prodotti ottenuti alla fine del ciclo non sorgeva il problema d'individuare una unità di misura che consentisse di valutare in termini omogenei le merci iniziali e quelle finali. Tutte queste merci, naturalmente, venivano valutate in somme di moneta, in prezzi; ma non sorgeva il problema dei rapporti tra i prezzi delle merci iniziali e quelli delle merci finali, ossia non sorgeva il problema dei prezzi relativi. (Un tale problema non sorgeva neppure, per ragioni evidenti, nell'altra rilevante attività del tempo: il commercio).

Nella produzione agraria il fenomeno del prodotto netto appare chiaro direttamente in termini fisici; ed è solo alla terra che Quesnay ed i suoi amici attribuiscono la capacità di generare un prodotto netto. Con lo sviluppo delle manifatture prima e dell'industria moderna poi, una tale concezione diventava tuttavia insostituibile, dato che essa, pur essendo storicamente comprensibile, era errata: andando oltre l'evidenza del prodotto fisico, non si poteva negare il fatto che anche le produzioni non agricole fornivano o potevano fornire, un prodotto netto. Sorgeva allora il problema di valutare in termini omogenei le merci necessarie per la produzione e le merci prodotte, le quali, fuori dall'agricoltura, non potevano non essere merci fisicamente eterogenee.

Ritornero sul problema del valore, sia pure molto brevemente, nel prossimo capitolo.

2. Gli economisti classici; Smith, Ricardo, Marx.

Adamo Smith è considerato a giusto titolo il fondatore della teoria economica moderna, poiché è colui che riordina e sviluppa in modo sistematico le analisi degli economisti precedenti,

specialmente i Fisiocrati. Smith, che era professore a Glasgow, in Scozia, presentò la sua costruzione teorica, grandiosa e nel suo complesso originale, nell'opera *La ricchezza delle nazioni* (il titolo originale è più lungo), che fu pubblicata nel 1776. Pur affermando che l'impiego dei capitali nell'agricoltura è «il più vantaggioso per la società», Smith considera produttive anche le attività manifatturiere e commerciali. Pertanto, egli non può non affrontare il problema del valore nel senso prima indicato, ossia il problema di individuare una unità di misura che consenta di valutare in termini omogenei merci eterogenee. Egli pensa che due unità di misura siano concepibili, la prima, valida in uno «stadio primitivo e rozzo della società che precede l'accumulazione dei capitali privati e l'appropriazione della terra», che consiste nel «lavoro incorporato», la seconda, valida negli stadi successivi dell'evoluzione sociale, che consiste nel «lavoro comandato», ossia nella quantità di lavoro che una data merce può acquistare o «comandare». (Ritorno sulla questione nel prossimo capitolo).

David Ricardo, che vive durante il pieno svolgimento della rivoluzione industriale, non attribuisce più nessun carattere di preminenza all'agricoltura. Ciò nonostante, in un primo tempo egli attribuisce scarsa importanza al problema del valore nel senso sopra specificato poiché concentra la sua attenzione sulle variazioni dei profitti, che costituiscono l'incentivo e la base del processo di accumulazione e dello sviluppo che egli ritiene di poter analizzare senza affrontare sistematicamente il problema del valore. In effetti, nel suo breve *Saggio sui profitti* pubblicato nel 1815, egli parte dall'assunzione che «sono i profitti degli agricoltori che regolano i profitti di tutte le altre attività» e, per l'agricoltura, adotta uno schema di tipo fisiocratico, in cui i mezzi di produzione ed i prodotti sono omogenei. Convinto dalle critiche, nella sua opera successiva, che è anche la più importante — *Principi di economia politica*, pubblicata nel 1817 —, egli abbandona quell'assunzione e affronta sistematicamente il problema del valore, adottando e sviluppando la prima delle due misure proposte da Smith, ossia la misura fornita dal «lavoro incorporato».

Per Ricardo l'interesse per il problema del valore proviene da un interesse meno astratto: comprendere le condizioni favorevoli al processo di accumulazione e di sviluppo. Egli considera come praticamente illimitata — per le esigenze di questo processo — l'offerta di lavoro, il cui aumento proviene dall'accrescimento della popolazione. Quando l'accumulazione del capitale procede più rapidamente di questo accrescimento, i salari aumentano oltre il livello che consente la sussistenza e la riproduzione dei lavoratori; ciò accelera l'espansione demografica e quindi dell'offerta di lavoro e i salari tornano al livello precedente. Tuttavia, insieme con la popolazione, crescono la domanda e i prezzi dei prodotti agricoli; per soddisfare questa domanda devono essere messe a coltura terre via via meno fertili e crescono i redditi dei proprietari delle terre relativamente più fertili — le rendite agricole. Ma l'aumento dei prezzi degli alimenti necessariamente fa aumentare i salari nominali, poiché solo così i salari non scendono sotto il minimo; di conseguenza, i profitti diminuiscono. Poiché i profitti costituiscono l'incentivo e la base per il finanziamento del processo di accumulazione, la flessione dei profitti scoraggia questo processo e, alla fine, conduce al suo arresto; e l'accumulazione consiste in una progressiva espansione del capitale e quindi della capacità produttiva e della produzione. Il limite dell'accumulazione, quindi, non sta nell'offerta di lavoro, ma nella limitatezza della terra; tale limite può essere allontanato da miglioramenti tecnici nelle produzioni agrarie e dalla libera importazione di prodotti agrari. Di qui l'esigenza, per favorire l'accumulazione, di una politica commerciale liberistica. Per Ricardo, come per la maggior parte dei suoi successori, fino a pochi decenni or sono, il liberismo, ossia la dottrina del «lasciar fare, lasciar passare», costituisce la principale prescrizione di politica economica non solo nel campo del commercio estero ma anche negli altri campi della politica economica. Come vedremo, il liberismo economico veniva giustificato con la così detta «legge di Say»² la tesi, collegata con questa «legge», che il sistema economico, lasciato a se stesso, tende automaticamente al pieno impiego. Occorre dire che, sebbene accogliesse in via di principio la legge di Say, Ricardo, almeno da un

2 Jean-Baptiste Say, economista francese contemporaneo di Ricardo.

certo punto in poi della sua evoluzione intellettuale, non pensava che il sistema economico tendesse automaticamente al pieno impiego dei lavoratori, come meglio poi vedremo (parte sesta). Ricardo, in ogni modo, rimane fondamentalmente ottimista sulle capacità di sviluppo spontaneo del sistema economico: l'unico grave ostacolo che egli vede al processo di accumulazione è quello dato dalla tendenza delle rendite agrarie, tendenza che comporta necessariamente una flessione dei profitti; e pensa che questo ostacolo possa essere allontanato principalmente attraverso la progressiva abolizione dei dazi all'importazione di prodotti agricoli.

In pieno contrasto con la visione sostanzialmente ottimistica di Ricardo e con l'incondizionato ottimismo dei suoi successori, Marx critica globalmente la società emersa dalla rivoluzione industriale. Come sbocco necessario dell'ulteriore sviluppo del capitalismo industriale egli vede una società socialista. Il concetto fondamentale della costruzione teorica marxista è quello del plusvalore; concetto variamente concepito ed ampiamente elaborato dagli economisti che precedono Marx. Sotto importanti aspetti, esso corrisponde al « prodotto netto » di Smith e di Ricardo. Vi sono due questioni, da tenere ben distinte. La prima: come sorge il sovrappiù; la seconda: chi se ne appropria e quale uso ne fa. In astratto, in una società in cui vengono prodotti soltanto i beni strettamente necessari per l'esistenza ed in cui tutti coloro che sono in grado di farlo lavorano e producono, non c'è la possibilità di un'accumulazione e quindi di uno sviluppo: non c'è la possibilità di impiegare una parte della produzione complessiva per accrescerla successivamente. L'esistenza di un sovrappiù è condizione necessaria anche se non sufficiente dello sviluppo. In senso stretto il sovrappiù può essere concepito (e dai classici era concepito) come quel che accede i bisogni essenziali di chi lavora e produce (i bisogni essenziali, tuttavia, non vanno intesi in senso puramente biologico, ma in senso storico-sociale). All'altro estremo, il sovrappiù può essere concepito in senso dinamico, ossia come l'incremento del reddito totale di una società rispetto ad un periodo precedente: questo sovrappiù, che implica uno sviluppo già in atto, può essere impiegato per intero nell'accumulazione senza ridurre i consumi.

Marx osserva che del sovrappiù (nel senso stretto: quel che eccede i bisogni essenziali dei lavoratori) nella società feudale si appropriano i signori feudali, che lo consumano improduttivamente. Nella società capitalistica di esso si appropriano principalmente i possessori del capitale, che tendono in gran parte ad impiegarlo per accrescere il capitale stesso, ossia ad impiegarlo produttivamente. Ciò fanno non tanto per brama fine a se stessa di ricchezza, quanto per affermarsi socialmente. Se il sovrappiù è periodicamente consumato in modo improduttivo, la società rimane stazionaria; se è impiegato produttivamente, ossia se è accumulato, la società si sviluppa. Nel primo caso Marx parla di riproduzione semplice (il cui schema ben s'adatta a descrivere, in prima approssimazione, il processo economico di una società feudale). Nel secondo caso egli parla di « produzione su scala allargata » o di « accumulazione ». Il problema dello sviluppo, in ultima analisi, è il problema dell'impiego del sovrappiù (nell'uno o nell'altro senso); esso presuppone la distinzione fra consumi necessari e consumi non necessari alla prosecuzione — ed eventualmente all'ampliamento — del processo produttivo, ossia fra consumi produttivi e improduttivi. Si giunge al concetto di sovrappiù solo se, come fanno i Fisiocratici e i classici, Marx compreso, si considera la produzione come un processo circolare, in cui gli stessi beni compaiono come prodotti e come fattori produttivi.

Per Marx, il processo dell'accumulazione, e quindi dello sviluppo presenta aspetti complessi, fra cui conviene ricordarne tre. Primo: l'accumulazione non si svolge su una base tecnica invariata ma necessariamente, in parte almeno, attraverso mutamenti nei metodi che comportano una progressiva meccanizzazione dei mezzi produttivi e tendono ad accrescere la forza produttiva del lavoro, alimentando un fondo, fluttuante nel tempo ma ineliminabile, di disoccupati. Secondo: l'accumulazione nell'industria moderna non si svolge secondo un moto uniforme, ma, necessariamente, attraverso un moto ciclico, che fa capo all'industria meccanica. Terzo: il processo dell'accumulazione porta con sé, necessariamente, un processo di progressiva concentrazione delle imprese. Gli economisti oggi generalmente concordano nel riconoscere che nelle società

capitalistiche sviluppo e ciclo sono due aspetti dello stesso processo: lo sviluppo economico, in quelle società, procede attraverso periodi alterni di prosperità e di depressione. Concordano inoltre nel riconoscere che il settore propulsivo, al tempo stesso, dello sviluppo e del ciclo, è quello dei beni d'investimento, costituito in primo luogo dalle industrie che producono macchine e attrezzature. Poiché, come osserva Marx, questo settore sorge e si espande durante e dopo la rivoluzione industriale, appare vano voler ritrovare un movimento ciclico prima dell'Ottocento; le oscillazioni nei prezzi e nelle quantità economiche nel periodo precedenti vanno poste in relazione ai fattori più diversi (in primo luogo: all'andamento dei raccolti), ma non al processo ciclico di sviluppo.

Prima di analizzare le condizioni e le caratteristiche del processo dello sviluppo economico capitalistico, Marx — non diversamente da Ricardo — elabora un complesso schema teorico che ha, come nucleo centrale, l'analisi del problema del valore nel senso prima specificato. Anche Marx adotta il criterio del « lavoro incorporato » e porta avanti l'analisi ricardiana, senza tuttavia riuscire a superare alcune grosse difficoltà che già erano in parte emerse in quell'analisi: solo di recente, con l'opera di Piero Sraffa, quelle difficoltà possono dirsi superate.

3. Gli economisti neoclassici; in particolare: i marginalisti.

Negli ultimi decenni del secolo scorso si affermano le teorie degli economisti neoclassici, che si presentano come una continuazione ed uno sviluppo della tradizione classica, mentre rappresentano una rottura di quella tradizione. Due sono i filoni principali dell'economia neoclassica: quello dell'equilibrio parziale (Alfred Marshall) e quello dell'equilibrio generale (Léon Walras, Vilfredo Pareto); una posizione a sé è quella dell'economista svedese Knut Wicksell. Le teorie neoclassiche prevalgono, almeno fra gli economisti di professione, sino ad un tempo recente: in ampia misura tuttora dominano la scienza economica contemporanea. Sebbene queste teorie siano dette neoclassiche, bisogna dire che esse hanno un'impostazione radicalmente diversa da quella dei classici. Per questi economisti, il problema teorico centrale era quello dello sviluppo oppure quello della distribuzione del reddito fra le diverse classi sociali, ma sempre in relazione allo sviluppo economico. Per i neoclassici, il problema centrale è quello delle forze che determinano in un dato momento i prezzi di equilibrio dell'intero sistema economico o di una parte di questo sistema. L'impostazione di fondo è «statica», ossia prescinde dal tempo; ed il problema teorico dello sviluppo sostanzialmente scompare dalle trattazioni. Questioni relative alla «dinamica», ossia allo sviluppo economico ed al moto ciclico vengono discusse in capitoli speciali e in opere speciali, spesso di carattere empirico, fuori da un quadro teorico generale. Alla base delle analisi vengono assunte le offerte dei produttori e le domande dei consumatori e, corrispondentemente, la concezione della produzione come processo circolare e il concetto di sovrappiù vengono abbandonati. Dall'applicazione di alcuni strumenti del calcolo infinitesimale ai problemi economici, visti come problemi di massimo o di minimo (massimo risultato, dato un certo costo, minimo costo, dato un certo obiettivo), vengono fuori i concetti di utilità, costo e produttività marginali, che non sono altro che derivate (semplici o parziali) di certe funzioni: marginalismo e teoria neoclassica vengono in gran parte a coincidere.

4. Schumpeter.

Fino ad un tempo recente pochi, fra gli economisti di professione, elaborano teorie che si colleghino alle teorie classiche. Fra questi emerge Joseph Schumpeter (1883-1950), per il quale l'attuazione delle invenzioni tecnologiche, compiuta dall'imprenditore, costituisce il fatto fondamentale nella storia economica della società capitalistica: le innovazioni sospingono lo «sviluppo ciclico» di tale società.

Si parte dall'analisi del «flusso circolare», ossia dal processo economico che riproduce uniformemente se stesso. La rottura di tale flusso è provocata da imprenditori che attuano nuove, più efficienti combinazioni di fattori produttivi; da queste emerge il «plusvalore» o profitto. Gli imprenditori innovatori per finanziare le innovazioni ottengono prestiti dalle banche, le quali creano mezzi di pagamento addizionali; compare quindi una schiera di imitatori, che cercano di fare quello che fanno i primi per ottenere gli stessi guadagni, o per evitare perdite. In questo modo crescono gli investimenti e, derivatamente, cresce la domanda di prodotti finiti e si sviluppa la fase di prosperità. Dalla prosperità si passa alla flessione, man mano che vengono a maturazione i frutti delle innovazioni e man mano che cresce la produzione delle imprese che non s'innovano, ma che si avvantaggiano della generale prosperità. La flessione comincia appunto quando l'ondata di maggiore produzione si riversa sul mercato; nel tempo stesso, essa è provocata da un'autodeflazione del sistema creditizio, ossia dal pagamento alle banche dei debiti da parte delle imprese e dalla cessazione della creazione di mezzi monetari da parte delle banche stesse. I prezzi cadono e ciò provoca fallimenti delle imprese incapaci di trasformazione e di adattamento e dalla flessione si passa alla depressione. La diminuzione dei prezzi, che in una certa misura poi permane, dà luogo ad un mutamento dei redditi reali, poiché i redditi monetari flettono meno dei prezzi o non diminuiscono affatto. Pertanto, il nuovo ciclo parte da un livello più alto del reddito totale e per individuo: ciclo e sviluppo risultano due manifestazioni di un unico processo.

Sotto importanti aspetti, lo schema di Schumpeter ha una notevole efficacia interpretativa se è riferito ad un'economia in cui prevalgono imprese relativamente piccole ed in cui l'entrata degli imprenditori, e quindi anche degli imitatori, è relativamente facile. In un'economia nella quale l'industria ha raggiunto un elevato grado di concentrazione quello schema deve essere profondamente modificato. Di ciò Schumpeter era consapevole, sebbene non traesse tutte le conclusioni che si debbono trarre.

5. Keynes.

Una parziale rottura con la tradizione neoclassica è rappresentata dal sistema teorico proposto da John Maynard Keynes con l'opera *«Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta»* pubblicata nel 1936, durante la «grande depressione» che cominciò nel 1929.

L'analisi di Keynes, a differenza della teoria neoclassica tradizionale, è di tipo macroeconomico: usa grandi aggregati (reddito, consumi, investimenti), misurandoli con uno *standard* fondato sui salari ma preoccupandosi limitatamente e in via accessoria delle variazioni dei prezzi e dei salari. La spesa complessiva per beni di consumo e per beni d'investimenti costituisce la domanda effettiva totale, alla quale Keynes assegna un ruolo essenziale per la determinazione del livello del reddito e dell'occupazione. Quanto ai risultati, Keynes attacca la cosiddetta «legge di Say» e, connessamente, la tesi che la piena occupazione dei fattori produttivi, e in particolare dei lavoratori, venga raggiunta in modo automatico dalle forze spontanee di mercato: diviene quindi necessario un intervento pubblico. Sul piano della politica economica, questo è un attacco al liberismo, che era la linea di condotta sostanzialmente sostenuta, come norma, da quasi tutti gli economisti tradizionali.

L'analisi di Keynes, oltre ad essere di tipo macroeconomico, ha carattere statico. Diversi discepoli di Keynes, partendo dalla sua costruzione teorica, hanno elaborato schemi dinamici, per spiegare il processo di sviluppo ovvero il ciclo: non sono riusciti a spiegare simultaneamente l'uno e l'altro fenomeno. Sotto tale aspetto, questi schemi, sebbene apparentemente più rigorosi, sono inferiori alle costruzioni di Marx e di Schumpeter, nelle quali sviluppo e ciclo risultano — come in realtà sono — combinati organicamente. Inoltre, negli schemi keynesiani di tipo dinamico non si tiene conto, o si tiene conto in modo inadeguato, del progresso tecnico, sebbene molti studiosi riconoscano che esso costituisce il fattore fondamentale dello sviluppo ciclico dell'economia.

6. Sraffa.

Keynes aveva criticato solo una parte della teoria neoclassica tradizionale: egli non metteva in discussione le basi di questa teoria, che riguardano, particolarmente, la formazione dei prezzi dei prodotti e dei così detti fattori produttivi. In questo dopoguerra, le critiche alle basi della teoria neoclassica diventano sempre più numerose. Tuttavia, soltanto con l'opera *Produzione di merci a mezzo di merci*, pubblicata nel 1960 da Piero Sraffa, si giunge ad una critica sistematica della teoria tradizionale e ad uno schema teorico di analisi generale che contiene in sé, sia pure in forma essenziale, o potenziale, un'organica alternativa a quella teoria. Sraffa riconsidera il problema classico del valore e cioè il problema delle relazioni fra variazioni della distribuzione del reddito e variazioni nei prezzi relativi. Egli parte dall'impostazione che Ricardo aveva dato a questo problema e che Marx aveva sostanzialmente accolto, ma perviene ad una soluzione (con la «merce tipo») che non coincide né con quella di Ricardo né con quella di Marx. Nel suo schema teorico Sraffa ripropone la concezione che fu già dei Fisiocrati e dei classici (Marx incluso), secondo la quale produzione e consumo vanno visti come aspetti di un processo circolare, dal quale normalmente emerge un sovrappiù rispetto agli impieghi necessari alla produzione stessa. (Nella teoria marginalistica, invece, il processo economico è visto come un corso a senso unico che porta dai «fattori della produzione» ai «beni di consumo»). Se il sovrappiù, ossia il reddito netto, è, a sua volta, in tutto o in parte impiegato produttivamente (accumulato), l'economia si sviluppa. Sraffa, tuttavia, si limita a studiare le relazioni fra variazioni nella distribuzione e nei prezzi relativi in un sistema economico in cui si assumono quantità date di merci: egli non studia né il problema dello sviluppo né, tanto meno, le questioni relative alla così detta legge di Say ed al livello dell'occupazione.

7. Indicazioni conclusive.

Al sistema teorico di Sraffa si accennerà schematicamente nel capitolo seguente; un altro breve cenno è contenuto nel capitolo I della parte quarta. Alcuni aspetti delle analisi di Marx e di Schumpeter verranno considerati nella parte settima. Al sistema teorico keynesiano, che tuttora esercita, direttamente o indirettamente, una grande influenza sull'analisi economica del nostro tempo, è dedicata tutta la parte seconda.

NOTA BIBLIOGRAFICA

Teoria classica

F. Quesnay, *Il «Tableau économique» e altri scritti di economia*, a cura di M. Ridolfi, Milano, ISEDI, 1973.

A. Smith, *Ricchezza delle nazioni*, a cura di M. Dobb, Milano, ISEDI, 1973 (I ed. 1776).

D. Ricardo, *Sui principi dell'economia politica e della tassazione*, a cura di F. Vianello, Milano, ISEDI, 1976 (I ed. 1817).

C. Marx, *Il capitale*, Roma, Edizioni Rinascita e Editori Riuniti, 1951-1961 4 libri (I ed. I libro: 1867).

Teoria neoclassica

A. Marshall, *Principi di economia*, Torino, UTET, 1959 (I ed. 1890).

K. Wicksell, *Lezioni di economia politica*, Torino, UTET, 1950 (I ed. 1901).

L. Walras, *Elements d'économie politique pure*, Paris, Pichon, 1952 (I ed. 1874).

V. Pareto, *Corso di economia politica*, Torino, Einaudi, 1940 (I ed. 1896).

Teoria keynesiana

J.M. Keynes, *Occupazione, interesse e moneta - Teoria generale*, Torino, UTET, 1968 (I ed. 1936).

J. Robinson, *Teoria dell'occupazione e altri saggi*, Milano, Etas Kompass, 1967.
 N. Kaidor, *Saggi sulla stabilità economica e lo sviluppo*, Torino, Einaudi, 1965.
Teoria neoricardiana
 P. Sraffa, *Produzione di merci a mezzo di merci - Premesse ad una critica della teoria economica*, Torino, Einaudi, 1960.
 P. Garegnani, *Il capitale nelle teorie della distribuzione*, Milano, Giuffrè, 1960.
 L. Spaventa, *Appunti di economia politica*, Roma, Bulzoni, 1971.
 A. Roncaglia, *Sraffa e la teoria dei prezzi*, Bari, Laterza, 1975

Capitolo secondo

PREZZI E REDDITI

1. Il primo problema classico del valore: confronti fra merci diverse.

Nel capitolo precedente si è fatto riferimento al problema del valore o, più precisamente, ad un importante ma speciale problema del valore: quello che sorge quando si vogliono confrontare e rendere omogenee merci diverse. Conviene qui ritornare un po' meno brevemente su questa fondamentale questione.

Una volta che, per ragioni connesse con l'evoluzione stessa della vita economica, l'agricoltura cessava di apparire come l'unica attività produttiva di un sovrappiù, risultava impossibile, sia pure in prima approssimazione, considerare sovrappiù e mezzi di produzione in termini fisici omogenei. In queste condizioni, era naturale pensare al tempo di lavoro come ad un'entità comune alle diverse merci e come all'unità capace di tradurre in termini omogenei quantità di merci eterogenee. Sorgeva la difficoltà dell'eterogeneità dello stesso lavoro; ma la difficoltà fu ben presto superata con l'assunzione — in una prima approssimazione certo plausibile — che le diverse qualità di lavoro possano esser rese omogenee facendo eguale all'unità il tempo del lavoro più semplice (per esempio, quello del manovale) ed applicando ai lavori via via più qualificati moltiplicatori desunti dal ventaglio delle retribuzioni di un dato periodo. Questa assunzione veniva e viene giustificata osservando che, mentre variano — di solito salgono — i livelli assoluti delle singole retribuzioni, in un certo periodo storico la distribuzione delle retribuzioni o non varia o varia poco.

Adamo Smith impiega appunto la quantità di lavoro comune come misura del valore; ma sostiene che bisogna distinguere due criteri: quello della quantità di lavoro «incorporato» e quello della quantità di lavoro «comandato». Il primo criterio vale «in quello stadio primitivo e rozzo della società che precede l'accumulazione del capitale e l'appropriazione della terra»; in questo stadio esiste un reddito da lavoro, ma non esiste né un reddito proveniente da un capitale privato (profitto e interesse), né un reddito ricavabile dalla proprietà della terra (rendita); in questo stadio le merci — secondo Smith — si scambiano secondo il tempo di lavoro incorporato, misurabile, in prima istanza, semplicemente dalle ore di lavoro comune per unità di merce (H). Negli stadi più avanzati, esistono anche i redditi non da lavoro ed il valore di scambio viene a dipendere dal «lavoro comandato», ossia dal potere di acquisto di ciascuna merce sul lavoro, una misura che può essere espressa dal rapporto fra il prezzo di una data merce ed il salario medio, P/W .

Ricardo sostiene che il criterio del lavoro incorporato può e deve essere usato sempre, anche se non in ogni caso è rigorosamente vero che le merci si scambiano secondo il lavoro incorporato.

A questo punto, conviene mettere bene in chiaro che non c'è un problema del valore; ce ne sono almeno due. Il problema del valore implica sempre un confronto o, se si vuole, un rapporto; ma il confronto può riguardare: 1) diverse merci in una situazione produttiva e tecnologica data, oppure 2) una stessa merce in tempi diversi. Il primo problema, che è quello cui si è fatto allusione

più volte nel capitolo precedente, riguarda i prezzi relativi delle merci e, più precisamente, come variano i prezzi relativi al variare della distribuzione. In effetti, le merci sono prodotte con lavoro; ma, in ciascun ciclo produttivo, le merci non sono prodotte solo con lavoro: sono prodotte anche con altre merci, alcune delle quali fisicamente scompaiono nel ciclo produttivo, altre durano per più cicli produttivi (le prime costituiscono il «capitale circolante», le seconde il «capitale fisso»). Anche queste merci sono prodotte con lavoro e con altre merci, durevoli e non durevoli, e queste ancora con lavoro e con merci; ed è vero che, retrocedendo sufficientemente indietro, le merci possono essere ridotte a quantità di lavoro e il «residuo di merci» può esser reso piccolo a piacere. Ma resta vero che in un determinato ciclo produttivo le diverse produzioni richiedono lavoro diretto e mezzi di produzione in proporzioni differenti, cosicché un aumento dei salari avrà effetti diversi sui prezzi relativi delle merci; e resta vero che, pur portando al limite il processo di riduzione sopra accennato, che il valore di scambio delle singole merci dipende non solo dalle ore di lavoro complessive, ma anche dalla massa dei profitti passati che ciascuna merce «incorpora». Queste «complicazioni» non rendono applicabile la semplice regola secondo la quale le merci si scambiano secondo il valore-lavoro.

2. Il secondo problema classico del valore: confronti intertemporali relativi ad una stessa merce.

Il secondo problema classico del valore riguarda i confronti intertemporali fra i valori di una stessa merce. Specialmente nel periodo moderno le condizioni di produzione di tutte le merci mutano incessantemente e, per ragioni tecnologiche e organizzative, la produttività del lavoro (Smith parla di potere produttivo o di capacità produttiva del lavoro) tende a crescere: si tratta di confrontare nel tempo i valori di una stessa merce per comprendere come sono variate le condizioni di produzione, senza farsi ingannare dalle variazioni dei valori immediatamente osservabili, ossia dei valori monetari, ossia dei prezzi: il prezzo di una data merce, infatti, può variare per motivi che dipendono, non da variazioni nelle condizioni di produzione, ma dalle variazioni nel potere di acquisto della moneta, come vedremo nella seconda parte.

Smith considera solo fugacemente il primo problema del valore; egli concentra la sua attenzione sul problema dei confronti intertemporali fra i valori di una data merce, mentre Ricardo, dopo alcune incertezze, dedica la sua attenzione al problema dei prezzi relativi di merci diverse.

Smith non annetteva grande importanza alle variazioni nella distribuzione del reddito; riteneva più importante il problema delle condizioni che regolano la crescita della «ricchezza delle nazioni» e, in particolare, la crescita del prodotto *pro capite*. Questa crescita dipende in primo luogo dalla crescente divisione del lavoro, che fra l'altro comporta un sempre più esteso impiego di macchine e determina una crescente produttività del lavoro. Condizione principale dello sviluppo economico è l'accumulazione del capitale. L'accumulazione è compiuta dai capitalisti privati in vista di un profitto; il rapporto tra profitti totali e capitale è il saggio del profitto, che costituisce appunto l'incentivo a impiegare il capitale: ad «accumulare». Il saggio del profitto, ossia il rapporto fra profitti totali e capitale, e la quota del profitto totale del reddito normalmente variano di pari passo (v. oltre parte V, cap. II, § 6); pertanto, una flessione della quota del profitto, protratta a lungo, può frenare e, alla fine, bloccare il processo di accumulazione. Smith effettivamente prospetta l'ipotesi che, via via che un'economia si sviluppa, diminuisce la quota dei profitti, mentre a suo parere la quota delle rendite agrarie tende a crescere. Ma non attribuisce gravi conseguenze a quella tendenza: nel suo tempo, in parecchi casi i profitti, nel commercio e nelle manifatture, erano relativamente elevati, come conseguenza di barriere istituzionali di natura quasi feudale, di privilegi concessi dal sovrano e di dazi. Lo smantellamento di quelle barriere e di quei privilegi avrebbe significato, secondo Smith, prezzi in diminuzione, profitti in diminuzione e una più rapida espansione della domanda e della produzione. D'altra parte, Smith riconosceva che un saggio medio

molto basso del profitto si sarebbe associato ad un indebolimento e, alla fine, ad un arresto del processo di accumulazione. Ma, una volta abolite quelle barriere e quei privilegi, un dato paese avrebbe sviluppato la sua economia al massimo compatibile con le sue risorse, cosicché lo stato stazionario, sebbene meno desiderabile dello sviluppo, non doveva esser visto con eccessiva preoccupazione. Inoltre, lo stato stazionario — diceva Smith — era di là da venire per tutti i paesi.

Ricardo in gran parte condivideva il punto di vista di Smith sul ruolo decisivo del profitto nel processo di accumulazione. Ma vedeva con molta maggiore preoccupazione la possibilità di un indebolimento e, poi, di un arresto di quel processo. Anche Ricardo, come Smith, vedeva una tendenza delle rendite agrarie a crescere e dei profitti a decrescere; ma spiegava queste tendenze per mezzo di un'analisi profondamente diversa da quella di Smith. Per Ricardo, la riduzione tendenziale della quota dei profitti sul reddito dipendeva da un aumento delle rendite agrarie, a sua volta imputabile ad un tendenziale aumento dei costi e dei prezzi dei prodotti agricoli. Questo aumento era il risultato dei «rendimenti decrescenti» della terra: via via che cresce la popolazione, cresce la domanda di alimenti, s'intensifica la coltivazione delle terre già utilizzate e si mettono a coltura nuove terre, generalmente meno fertili (o meno accessibili) di quelle già coltivate. Un tale processo comporta crescenti costi in termini di lavoro e quindi prezzi crescenti: le terre che consentono di produrre a costi minori ottengono rendite crescenti. Ma i salari, debbono crescere in proporzione ai prezzi dei prodotti agricoli, che sono beni necessari alla sussistenza. Di conseguenza, i profitti diminuiscono. Smith, invece, vedeva le rendite crescere come conseguenza del miglioramento nei metodi di produzione. Per Smith, le produzioni agrarie di origine vegetale possono crescere a costi costanti o decrescenti, mentre le produzioni manifatturiere si espandono a costi decrescenti, poiché in queste produzioni il processo di divisione del lavoro incontra minori ostacoli; per Smith, in particolare, la produzione di cereali può espandersi a costi approssimativamente costanti, così che il grano può esser preso come unità di misura in luogo del lavoro comandato e in luogo del lavoro incorporato. In effetti, nei confronti intertemporali, Smith usa le tre misure come intercambiabili. Quest'uso è stato criticato da Ricardo e poi da Marx, il quale ha parlato di «confusione». Viceversa, confusione non c'è: nei confronti intertemporali, il criterio del lavoro incorporato e quello del lavoro comandato danno luogo agli stessi risultati se si assume, come si può supporre che Smith implicitamente faccia, che la quota di salari sul reddito resti costante, assunzione, viceversa, esplicitamente esclusa da Ricardo. La questione è così importante da meritare un particolare chiarimento.

3. Lavoro incorporato e lavoro comandato: a quali condizioni l'uso dell'uno o dell'altro criterio è indifferente.

Supponiamo — come, in prima approssimazione, fa anche Ricardo — che tanto il lavoro diretto quanto il lavoro indiretto (incorporato in mezzi di produzione) possono essere misurati con unità di lavoro non distinte in base al tempo in cui vengono prestate: H . Il lavoro comandato è invece misurato dal rapporto prezzo/salario: P/W . Chiamiamo δ il rapporto WH/P , dove H sono le ore di lavoro direttamente erogate per unità di merce prodotta, W è il salario che viene attribuito ad una unità di lavoro comune e che è espresso in termini di una data merce, H le ore di lavoro; e supponiamo che, se δ varia, ciò accade soltanto per una variazione della ripartizione del reddito netto tra salari e redditi non da lavoro (profitti e rendite). Abbiamo dunque:

$$WH = S\delta$$

Se confrontiamo il valore di una data merce in due diversi periodi (1 e 2) e assumiamo che, grazie al progresso tecnico, il tempo di lavoro necessario per produrre quella merce diminuisca ($H_2 < H_1$), allora il rapporto fra i due lavori incorporati (H_2/H_1) è uguale al rapporto tra le due quantità di lavoro comandato, posto che $\delta_2 = \delta_1$.

Più precisamente:

$$\frac{H_2}{H_1} = \delta_2 \frac{P_2}{W_2} / \delta_1 \frac{P_1}{W_1}$$

dove, per $\delta_2 = \delta_1$,

$$\frac{H_2}{H_1} = \frac{P_2}{W_2} / \frac{P_1}{W_1}$$

Se invece $\delta_2 \neq \delta_1$, quella eguaglianza non sussiste più. Ma quella eguaglianza è implicitamente assunta da Smith quando usa in modo intercambiabile i due criteri. (È lecito supporre che Smith considerava come approssimativamente nulla la somma fra aumento delle rendite e flessione dei profitti, due tendenze secondo lui connaturate allo sviluppo economico).

Un esempio numerico può chiarire anche meglio la questione. L'esempio è ricavato proprio dal ragionamento che fa Ricardo per dimostrare, con riferimento ai prodotti alimentari, che non sussiste la corrispondenza fra lavoro incorporato (H) e lavoro comandato (P/W):

Ricardo: grano

H	W	HW	δ	$P = HW/\delta$	P/W
1	5	5	0,25	20	4
2	10	20	0,50	40	4

In base alle assunzioni di Ricardo — costi crescenti del grano in termini di lavoro, potere d'acquisto costante del salario in termini di grano (W/P), conseguente aumento della quota delle rendite e della quota del reddito imputabile al salario — è vero che non c'è corrispondenza fra il criterio del lavoro incorporato (che cresce da 1 a 2) e il criterio del lavoro incorporato (che rimane costante: 4). Ma è anche vero che, con le assunzioni di Smith, si perviene al risultato che la corrispondenza esiste:

Smith: grano

H	W	HW	δ	$P = HW/\delta$	P/W
1	5	5	0,25	20	4
1	10	10	0,25	40	4

In questo esempio si suppone che il grano venga prodotto a costi costanti in termini di lavoro (H), che il salario aumenti, che il prezzo aumenti in proporzione e che perciò neppure il lavoro comandato (P/W) vari nelle due situazioni. Si può estendere il riferimento considerando un prodotto dell'industria manifatturiera, come il tessuto di lana, che Smith considerava come tipicamente soggetto alla tendenza dei rendimenti crescenti, ossia dei costi decrescenti in termini di lavoro; manteniamo l'ipotesi che il salario cresca da 5 a 10:

Smith: tessuto di lana

H	W	HW	δ	$P = HW/\delta$	P/W
1	5	5	0,25	20	4
0,5	10	5	0,25	20	2

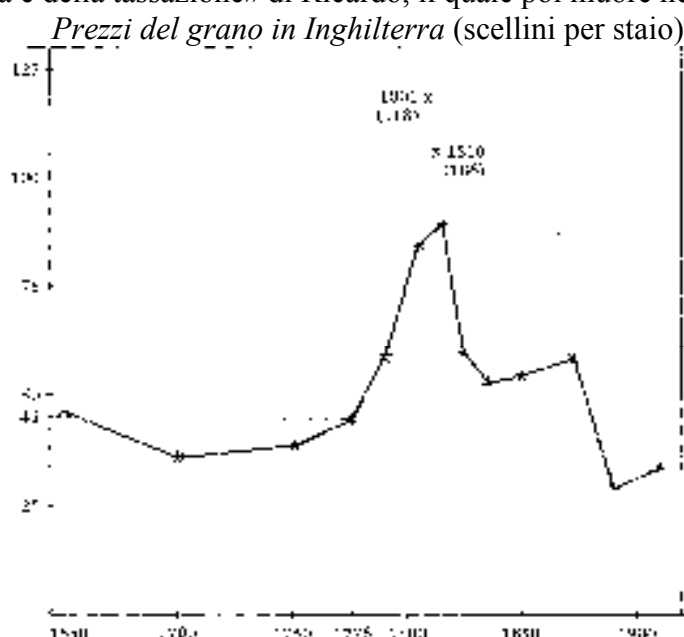
Anche per questa merce c'è esatta corrispondenza fra le variazioni del lavoro incorporato (H) e quelle del lavoro comandato (P/W); di nuovo, la condizione affinché ciò avvenga è che δ non vari.

4. I condizionamenti storici dell'analisi ricardiana.

Conviene osservare che Ricardo era convinto che l'aumento della produzione agricola non potesse avvenire, a lungo andare, che a costi (di lavoro) crescenti. Egli ammetteva, in astratto, che la tendenza dei rendimenti decrescenti in agricoltura potesse essere compensata, o più che compensata, dal progresso tecnico; ma pensava che la prima tendenza fosse destinata a prevalere. La sua critica a Smith si fonda su questa convinzione; e probabilmente su questa convinzione si

fonda la sua stessa concezione teorica, secondo cui «il problema principale dell'economia politica è quello d'individuare le leggi della distribuzione [del prodotto sociale]». Per Smith, invece, come si è già ricordato, il problema principale dell'economia politica è quello dello sviluppo economico. Anche Ricardo attribuisce grande importanza allo sviluppo, ma ritiene che questo dipenda essenzialmente dalla distribuzione (una variazione della distribuzione sfavorevole ai profitti può infatti frenare o bloccare il processo di sviluppo); e perciò considera preminente il problema della distribuzione. Questa concezione di Ricardo ha dato frutti analitici importanti, che vanno giudicati sul piano della logica e, se occorre, usati anche per analisi riguardanti la realtà economica contemporanea, mutando tutto ciò che c'è da mutare. Ma oggi appare chiaro che la convinzione di Ricardo sui probabili andamenti dei prezzi dei prodotti agricoli e delle rendite agrarie era infondata; essa proveniva dalle condizioni molto particolari in cui viveva, che erano quelle determinate, prima dalla Rivoluzione francese e poi dalle guerre napoleoniche. In quel tempo i traffici commerciali inglesi subirono gravi intralci, o addirittura blocchi; come conseguenza, l'Inghilterra per un certo periodo dovette provvedere maggiormente con le proprie risorse alla crescente popolazione; come ulteriore conseguenza, i prezzi dei prodotti agricoli, in particolare del grano, subirono forti rialzi, e si misero a coltura terre di bassa fertilità, con un aumento molto diffuso delle rendite. Poco dopo la fine delle guerre napoleoniche, la situazione mutò ed il prezzo del grano ritornò a livelli poco superiori a quelli del periodo che precede quei grandi sconvolgimenti sociali. Ma Ricardo non visse abbastanza per osservare in modo adeguato l'andamento dei prezzi del grano nel periodo che segue le guerre napoleoniche. Se oggi riconsideriamo l'andamento dei prezzi del grano negli ultimi due o tre secoli, dobbiamo concludere che era più vicino al vero Smith di Ricardo; e Smith, come si è ricordato, pensava che la produzione dei cereali può essere accresciuta a costi di lavoro costanti. In effetti, a parte la gobba del periodo prima indicato, i prezzi del grano variano entro limiti relativamente circoscritti dal 1650 al 1870. Dopo il 1870 flettono considerevolmente come conseguenza del grande afflusso sui mercati europei del grano nord-americano, reso fortemente competitivo dallo sviluppo delle ferrovie e delle navi a vapore, due innovazioni tecniche di portata storica.

Come curiosità, ecco l'andamento dei prezzi del grano dal 1650 al 1910; il 1776 è l'anno in cui viene pubblicata la «Ricchezza delle nazioni»; nel 1817 esce la prima edizione dei «Principi dell'economia politica e della tassazione» di Ricardo, il quale poi muore nel 1823.



Fonti: 1650-1770: A. Smith, *Ricchezza delle nazioni*, libro I, cap. XI, parte III; 1770-1850: T. Tooke e W. Newmark, *A History of Prices*, 6 voll. 1838-57, ristampati nel 1928 a New York a cura di T. Gregory; 1850-1910: BR. Mitchell (with the collaboration of P. Deane), *Abstract of British*

Historical Statistics, Cambridge University Press, 1962; 1801 e 1810: D. Ricardo, *Speeches and Evidence*: v. la bibliografia. (Le crocette rappresentano valori medi triennali, ad eccezione delle crocette relative agli anni 1801 e 1810, che rappresentano punte eccezionali).

5. Tre misure del valore.

Giova osservare che l'inverso del rapporto che indica il lavoro comandato rappresenta il salario in termini della merce considerata; W/P . Se invece di un singolo prezzo consideriamo la media dei prezzi, o indice dei prezzi e, particolarmente, dei prezzi al minuto delle merci consumabili, P_m , il rapporto W/P_m , rappresenta un indice dei salari *reali*, con l'avvertenza che W in questo caso rappresenta il salario monetario o nominale attribuito all'unità di lavoro comune: un indice che non ha significato se riferito ad una data situazione e che acquista significato solo se usato per confronti intertemporali o, comunque, per confronti fra situazioni diverse. Da notare che se in un certo periodo il rapporto W/P_m , cresce senza che vari la distribuzione del reddito, ciò vuol dire che è aumentata la produttività del lavoro e che è aumentata nella proporzione in cui è aumentato quel rapporto.

Queste osservazioni richiamano l'attenzione su una terza unità di misura del valore, che è strettamente legata alla precedente unità e che oggi è in pratica la più usata dagli economisti e dagli statistici economici: un indice di prezzi, che serve a «deflazionare» o esprime in termini *reali* (da *res*, cosa) certi aggregati economici, di cui parleremo ampiamente in seguito, come il reddito nazionale, la massa dei beni consumabili e la massa dei beni d'investimento; a rigore, ciascuno dei detti aggregati va messo in relazione con un particolare indice di prezzi. Anche in questo caso, i rapporti acquistano significato solo se vengono usati per confronti intertemporali. Per esempio, chiamando Y_1 il reddito nazionale monetario al tempo 1, P_{y1} l'appropriato indice di prezzi dello stesso tempo 1, e usando il sottoscritto 2 per le stesse quantità al tempo 2, il rapporto:

$$\frac{Y_2}{P_{y2}} / \frac{Y_1}{P_{y1}}$$

indica le variazioni del reddito nazionale reale. Se in un certo periodo il reddito monetario è cresciuto come da 100 a 118 e il corrispondente indice di prezzi è cresciuto come da 1 a 1,14, il reddito reale durante quel periodo è cresciuto del 3,5%:

$$\frac{118}{100} / \frac{1,14}{1,00} = 1,035$$

(Avverto che gli economisti moderni — non i classici — spesso fanno confronti ipotetici invece di confronti temporali, ossia, invece di paragonare due o più situazioni in tempi diversi, confrontano due o più situazioni ipotetiche, indipendentemente dal tempo. L'analisi fondata su confronti di diverse situazioni ipotetiche, considerate indipendentemente dal tempo, è chiamata analisi statica. Di ciò ripareremo).

In conclusione, non c'è *un* problema del valore, ce ne sono tre: ed occorre quindi trovare non una ma tre misure del valore. C'è il problema di misurare le variazioni dei prezzi relativi al variare della distribuzione in una data situazione tecnologica; c'è il problema dei confronti intertemporali nel valore di una data merce per individuare i cambiamenti nelle condizioni tecnologiche di produzione e quindi nell'efficacia del lavoro umano; infine, c'è il problema di misurare le variazioni delle quantità di ricchezze, indipendentemente dai maggiori o minori sforzi richiesti per ottenere tali variazioni. Delle tre misure del valore proposte per risolvere i tre problemi, due, e cioè il rapporto P/W («lavoro comandato») e un indice di prezzi, sono necessariamente approssimate, se non altro perché, nei confronti interporali, cambia la qualità di molte merci e nuove merci vengono inventate e prodotte. La misura riguardante i rapporti tra prezzi relativi e distribuzione, invece, può essere

rigorosamente esatta, anche se, come si è già osservato, la misura originariamente proposta, ossia quella fornita dal lavoro incorporato, non era rigorosamente esatta.

6. Osservazioni sul lavoro incorporato.

Il lavoro incorporato non era e non poteva essere una misura rigorosamente esatta per due ragioni. In primo luogo, perché le diverse merci sono prodotte, oltre che con lavoro diretto, con diverse proporzioni di mezzi di produzione *già disponibili* e cioè prodotti in cicli precedenti e sui quali si deve attribuire un saggio di profitto; inoltre (ma si tratta di una ulteriore specificazione della precedente riserva), alcuni mezzi di produzione — edifici e macchine — non solo sono prodotti in cicli precedenti, ma durano per diversi cicli produttivi. Nel calcolare il valore dei mezzi di produzione del ciclo considerato non basta considerare il lavoro incorporato nel ciclo produttivo che si considera (lavoro diretto o lavoro corrente); né basta considerare il lavoro incorporato nelle merci usate come mezzi di produzione: bisogna considerare anche il saggio del profitto imputabile a queste merci; se si tratta di merci durevoli, occorre considerare il saggio di profitto composto (l'esponente essendo dato dal numero dei cicli produttivi passati) ed occorre considerare il grado di logorio delle merci stesse.

Ricardo si era reso ben conto di queste difficoltà, tutte, com'egli stesso vide chiaramente, riconducibili ad una questione di tempo. Aveva cercato di superare queste difficoltà, senza tuttavia riuscirci. Marx, per diversi aspetti porta avanti l'analisi del problema ricardiano del valore e, non meno di Ricardo, era consapevole di quelle difficoltà; ma neanche Marx, tutto considerato, riuscì a superarle. Diversi economisti — ed io sono tra questi — ritengono che una soluzione rigorosa al problema ricardiano (e marxista) del valore sia stata fornita da Sraffa nella sua opera

«Produzione di merci a mezzo di merci». Sraffa parte dalla considerazione di semplici schemi di produzione basati sui vincoli fissati dalla tecnologia; perviene poi a un'unità di misura particolare che è data non da una merce singola, ma da una particolare merce composita che egli chiama «merce tipo», una unità di misura che non presenta i gravi inconvenienti e le imprecisioni del «lavoro incorporato». Ad un certo punto egli considera esplicitamente la questione di ridurre tutti i valori a quantità di lavoro distinte per epoche di prestazione, tenendo conto del saggio di profitto, semplice e composto. Cosicché, mentre Marx parte dall'analisi del valore-lavoro e poi cerca — senza veramente riuscirci — di trasformare i valori-lavoro in prezzi (prezzi normali o prezzi di produzione: vedi poi), Sraffa compie l'operazione opposta: parte dai prezzi di produzione, che ad un certo punto «trasforma» in valori-lavoro. Ma i valori-lavoro di Sraffa sono diversi da quelli di Marx e di Ricardo.

Non intendo qui illustrare e, tanto meno, sviluppare l'analisi di Sraffa e, in particolare, l'unità di misura che egli propone, dopo una non semplice analisi preliminare, ossia la «merce tipo». Per i fini che mi propongo in questo corso istituzionale, a me basta illustrare alcuni schemi proposti da Sraffa nella sua analisi preliminare, nei quali, come unità di misura, viene usata una delle merci incluse negli schemi: una unità di misura molto semplice, che può servire a mettere in chiaro alcune proprietà dei prezzi relativi. Più generalmente, questi schemi servono a mettere in piena luce l'interdipendenza tra prezzi e redditi (reddito nazionale e singoli redditi; in prima approssimazione: salari e profitti).

7. Il concetto di sovrappiù e gli schemi di Sraffa.

Prima di illustrare alcuni schemi di Sraffa, conviene illustrare con un esempio il concetto fisiocratico di «sovrappiù».

A. *Il concetto di «sovrappiù» o di «prodotto netto» dei Fisiocrati* può esser precisato col seguente esempio numerico. Consideriamo una unità familiare di coltivatori in una società primitiva, dove gli strumenti di produzione in agricoltura sono talmente semplici da potersi considerare economicamente irrilevanti. Al principio di ogni anno questa unità familiare dispone di 7 quintali; ne deve usare 5 per il proprio sostentamento; ne deve usare 2 per ottenere, alla fine del ciclo annuale, 10 quintali, che consentono di perpetuare il processo produttivo e lasciano un sovrappiù. L'impiego necessario o, com'è stato anche chiamato, il consumo necessario è dato dai 7 quintali iniziali (5 per l'alimentazione e 2 per la semina), il sovrappiù, o quantità disponibile per qualsiasi uso, è di 3 quintali (10 — 7); il sovrappiù non è altro che il prodotto netto dei Fisiocrati. Dal momento che il sovrappiù e i mezzi di produzione sono costituiti da una stessa merce (il grano), non sorge il problema (ricardiano) del valore.

B. *Produzione con sovrappiù e con salari inclusi nel consumo necessario*: una tale situazione può essere chiarita col seguente numerico:

$$\begin{aligned}(300 p_g + 100 p_f) (1 + r) &= 1000 p_g \\ (450 p_g + 50 p_f) (1 + r) &= 175 p_f\end{aligned}$$

Sovrappiù: grano: $1000 - 750 = 250$; ferro: $175 - 150 = 25$.

In questo esempio le produzioni sono due, grano e ferro, reciprocamente necessarie: la produzione di grano è necessaria, oltre che a se stessa, anche alla produzione di ferro (coloro che producono ferro hanno bisogno di grano per alimentarsi); la produzione di ferro è necessaria a se stessa, per fornire e poi ricostituire gli strumenti usati appunto in questa produzione; ed è necessaria la produzione degli strumenti occorrenti a chi produce ferro (si suppone che anche questi strumenti, come quelli impiegati nella produzione di grano, durino un solo ciclo). Alla fine del ciclo produttivo i produttori di grano si trovano dunque con 1000 quintali di grano, ma senza ferro; e i produttori di ferro si trovano con 175 quintali di ferro, ma senza grano. Per ricostituire le scorte iniziali, gli uni di ferro, gli altri di grano, bisogna procedere a scambi e bisogna individuare quei rapporti di scambio che consentono appunto una tale ricostituzione. D'altra parte, poiché le due produzioni finali eccedono le scorte necessarie per la produzione, occorre anche trovare il rapporto percentuale per l'attribuzione del sovrappiù al « valore » complessivo dei mezzi di produzione nei due rami, ottenuto moltiplicando le quantità fisiche degli stessi mezzi di produzione per i rispettivi prezzi. In breve, dobbiamo risolvere un sistema di due equazioni — una per ciascun ramo produttivo —, in cui le incognite sono il prezzo del grano (p_g), il prezzo del ferro (p_f) e il saggio del profitto (r), con l'avvertenza che in questo stadio del ragionamento profitto e sovrappiù coincidono. Il sistema di equazioni è tuttavia insufficiente, poiché le equazioni sono due, ma le incognite sono tre. Il sistema diviene determinato se si prende come unità di misura il prezzo di una delle due produzioni, per esempio il grano: $p_g = 1$. La soluzione è: $p_f = 5$ e $r = 25\%$.

Da osservare che il sovrappiù non è necessario, per definizione, al processo di riproduzione; se tuttavia esso viene, sia pure in parte, inserito in un ciclo produttivo successivo a quello considerato nell'esempio, il ciclo si allarga (da cerchio o, più esattamente, da chiocciola diventa spirale) e la riproduzione semplice diventa — per usare il linguaggio classico — riproduzione su scala allargata o accumulazione. Tuttavia, se il sovrappiù non viene usato in questo modo, viene usato per puro consumo, ossia per un consumo « non necessario » ossia ancora, come anche si dice, per un impiego «di lusso». Gli altri impieghi delle merci considerati sono impieghi necessari o, come dice Sraffa, «impieghi base» e le merci stesse sono da lui definite «merci base». Esse infatti entrano sia dal lato del prodotto (a destra del segno di eguale), sia dal lato dei mezzi di produzione. Nell'esempio entrambe le merci entrano direttamente in entrambe le produzioni. Ma si possono concepire molti casi in cui certe merci entrano solo indirettamente nelle diverse produzioni (per esempio: la merce A non entra nella produzione della merce B, ma serve a produrre C che entra nella produzione di B). È inoltre possibile concepire casi in cui certe merci compaiono solo a destra del segno di eguale, ossia compaiono solo come prodotti ma non come mezzi di produzione. Tali

merci sono, a rigore, non necessarie per il processo di riproduzione — sono «merci di lusso» —, come appare, in un appropriato sistema di equazioni (simile al semplice sistema dell'esempio), eliminando l'equazione di una merce di lusso: «poiché — come nota Sraffa — allo stesso tempo viene eliminata una incognita (il prezzo di quella merce) che appare solo in quella equazione, le rimanenti equazioni continuano a formare un sistema determinato che sarà soddisfatto dalle soluzioni del sistema maggiore».

Nei nostri esempi ho incluso e continuerò ad includere solo merci base.

C. Produzione con sovrappiù e con salari esclusi dal consumo necessario e alimentati dallo stesso sovrappiù:

$$\begin{cases} (300 p_g - 100 p_f) (1 + r) + 0,6 w = 1000 p_g \\ (-50 p_g - 50 p_f) (1 + r) + 0,4 w = 175 p_f \end{cases}$$

Questo esempio riproduce in gran parte il precedente; ma mentre in quel caso il lavoro non compare esplicitamente ma è rappresentato da quantità di beni necessari per la sussistenza (diciamo: una parte del grano serve a questo scopo), nell'esempio che qui si considera il lavoro invece è introdotto in modo esplicito, dato che il reddito da lavoro non rientra nei mezzi di produzione in senso stretto, ma attinge al sovrappiù. (Se si può e si deve ammettere che, nel tempo moderno, i salari, di norma, non si limitano alla sola sussistenza, sia pure intesa in senso lato — il livello determinato dalle condizioni storico-sociali —, ma attingono, in effetti, al sovrappiù, ossia al reddito nazionale netto, è anche vero che c'è un limite sotto il quale il salario non può scendere, cosicché, a rigore, il salario dovrebbe esser diviso in due parti, una corrispondente a quel limite, inclusa nella parentesi insieme con gli altri mezzi di produzione, ed un'altra fuori dalla parentesi, che attinge al sovrappiù. Per semplicità, qui si pone l'intero salario fuori della parentesi. Sempre per semplicità, non si modificano le cifre riguardanti i mezzi di produzione dell'esempio precedente).

Si suppone dunque che la somma dei salari complessivamente erogati concorrano alla ripartizione del sovrappiù insieme con i profitti. E mentre i profitti vanno ripartiti in proporzione al valore dei mezzi di produzione, i salari vanno ripartiti in proporzione al lavoro annualmente svolto nella società che, nel suo complesso, viene preso come unità.

Nel nuovo sistema, tuttavia, vi sono 4 incognite, ma solo 2 equazioni. Le incognite possono essere ridotte a 3 ponendo, come nell'esempio precedente, $p_g = 1$. Il sistema diviene determinato solo se ammettiamo che o il salario o il saggio del profitto possa esser dato dall'esterno. Assumendo che sia dato il saggio del profitto e ponendo $r = 10\%$, la soluzione è: $p_f = 4,87$ e $w = 223,7$.

Il reddito netto è dunque dato da 250 unità fisiche di grano ($1000 - 300 - 450$) e 25 unità fisiche di ferro ($175 - 100 - 50$) ossia, in valore:

$250 \times 1 + 25 \times 4,87 = 371,75$, che si ripartisce in

Salari = $0,6 + 223,7 + 0,4 \times 223,7 = 223,7$ pari al 60% del reddito

Profitti = $0,1 \times 300 + 0,1 \times 487 + 0,1 \times 450 + 0,1 \times 243,5 = 148,05$ pari al 40% del reddito.

D. Produzione con sovrappiù attribuito interamente ai salari.

Ci si può domandare che cosa accade se l'intero sovrappiù viene attribuito ai salari ossia se si fa l'ipotesi che $r = 0$. In questo caso il salario si distribuisce fra i lavoratori dei due settori in base alla proporzione di lavoro direttamente svolto nel ciclo produttivo che si considera e del lavoro indiretto, quale risulta dalla quantità di mezzi di produzione indicati nelle parentesi. In questo caso il prezzo relativo non è più (ponendo $p_g = 1$) $p_f = 4,87$ ma (sempre ponendo $p_g = 1$) $p_f = 4,78$. In questo caso i prezzi relativi delle merci corrispondono appunto al rapporto fra le quantità di lavoro direttamente e indirettamente occorso per produrle, ossia è applicabile la regola del valore-lavoro (la prima approssimazione di Ricardo). Negli altri casi, come appare anche da questi semplici esempi numerici, questa regola non è applicabile.

Tuttavia, il caso in cui il sovrappiù sia attribuito interamente ai salari è puramente teorico. Il caso normale, anche se incompleto, è quello illustrato al punto C: il sovrappiù viene ripartito tra profitti e salari (e stipendi, che in prima approssimazione sono assimilati ai salari). Questo caso non è completo per due ragioni: perché non considera le rendite e perché non considera il «capitale fisso». Sraffa ha costruito altri schemi che da questi punti di vista sono completi, ma che qui non verranno illustrati. Lo schema sopra indicato potrebbe apparire incompleto anche per un terzo motivo, ossia perché non considera un'altra importante categoria di redditi, e cioè l'interesse. Così non è, perché l'interesse, come meglio vedremo nella parte II, è un reddito derivato: se si riferisce a prestiti monetari fatti ad unità produttive, è derivato dal profitto; se si riferisce a prestiti fatti a singoli a fini di puro consumo, è derivato da salari (o da stipendi) o da rendite o anche da profitti, in quanto questi abbiano origine indipendente dai prestiti stessi. Anche derivati sono i redditi provenienti da una qualche forma di tributi imposti dalla pubblica amministrazione per svolgere le attività di produzione ovvero di sostegno alla produzione e di trasferimento dei redditi.

$$\begin{aligned} (A_a p_a + B_a p_b + \dots + K_a p_k) (1 + r) + L_a w &= A p_a \\ (A_b p_a + B_b p_b + \dots + K_b p_k) (1 + r) + L_b w &= B p_b \end{aligned}$$

Non è indispensabile che tutte le singole produzioni diano luogo ad un sovrappiù specifico: alcune possono eguagliare lo stretto necessario per la riproduzione del sistema, e cioè: $A_a + A_b + \dots + A_k \leq A$; $B_a + B_b + \dots + B_k \leq B$; $K_a + K_b + \dots + K_k \leq K$.

I prezzi considerati da Sraffa sono «prezzi richiesti per la prosecuzione della produzione» o «prezzi di produzione» o «prezzi necessari»; non è detto che i prezzi effettivi o «prezzi di mercato» coincidano con i prezzi necessari, neppure nelle condizioni di mercato implicitamente supposte da Sraffa, che sono condizioni di concorrenza (vedi la parte III). Si può solo dire che in tali condizioni i prezzi di mercato tenderanno a gravitare intorno ai prezzi necessari, così come le onde del mare tendono a gravitare intorno al suo livello normale; ma in condizioni non concorrenziali neppure questa tendenza è vera. I prezzi di produzione di Sraffa corrispondono ai prezzi che i classici chiamavano, per distinguerli dai prezzi di mercato, «prezzi naturali».

Il reddito nazionale, o sovrappiù, è costituito dalle merci che restano dopo aver sottratto, una per una, tutte le merci che sono occorse per attuare la produzione; queste ultime sono anche chiamate materie prime e prodotti intermedi e corrispondono alle quantità che negli schemi di Sraffa sono indicati nella prima parentesi, mentre le merci indicate implicitamente nella seconda parentesi col moltiplicatore r , che è il saggio del profitto, e le merci implicite nei termini riguardanti il lavoro costituiscono il sovrappiù.

stime convenzionali; le principali difficoltà provengono da due ordini di ragioni: le variazioni dei prezzi (il calcolo delle quote di ammortamento diviene particolarmente incerto in periodi d'inflazione) ed il mutamento dei modelli stessi delle macchine e quindi della loro efficienza e durata, pur supponendo, in astratto, prezzi costanti.

In via di principio, per l'economia di una determinata società, gli ammortamenti si concretano in un flusso di macchine prodotte in sostituzione di quelle che via via si logorano; ma la produzione delle macchine non comprende solo queste macchine, ma anche quelle, per così dire, addizionali, che servono ad accrescere la capacità produttiva della società. A questo proposito, gli economisti distinguono fra investimenti totali o lordi e investimenti di reintegrazione: la differenza fra le due categorie di investimenti indica il flusso degli investimenti netti o addizionali, i quali rappresentano una quota del sovrappiù destinata all'allargamento del processo di produzione. Tuttavia, considerate le difficoltà di calcolo cui si è accennato, spesso è preferibile usare solo la nozione d'investimenti lordi.

9. La scomposizione del prezzo, la distribuzione del reddito e le classi sociali.

Possiamo scomporre il prezzo in un certo numero di elementi caratteristici: alcuni di questi elementi sono già comparsi nella precedente trattazione, altri invece sono nuovi. Dobbiamo distinguere fra prezzo delle merci prodotte da imprese capitalistiche, cui fanno capo lavoratori dipendenti (operai e impiegati), e prezzo delle merci prodotte da lavoratori autonomi, come contadini, artigiani e commercianti, che hanno collaboratori appartenenti alla stessa famiglia ma, normalmente, non hanno lavoratori dipendenti.

Cominciamo col prezzo delle merci prodotte da imprese capitalistiche, che indichiamo col simbolo P . Il prezzo si riferisce ad una unità di una certa merce. In prima istanza, il prezzo va suddiviso in due parti: costo unitario e margine unitario di profitto. Il costo unitario si ottiene moltiplicando ciascun coefficiente di produzione per il prezzo del relativo mezzo di produzione, lavoro e mezzi materiali, e sommando i risultati di tali moltiplicazioni. A sua volta, il coefficiente di produzione è la quantità del mezzo di produzione che si deve impiegare per ottenere una unità di merce.

Gli elementi che compongono il costo unitario sono i seguenti:

Cominciamo col prezzo delle merci prodotte da imprese capitalistiche. Ecco gli elementi che lo compongono:

a. *Il costo unitario del lavoro salariato*: è dato dal rapporto fra salari e produzione totale:

$$W_T/X = WH_T/\pi H_T = W/\pi,$$

dove W_T rappresenta i salari totali, X la produzione totale, H_T le ore complessivamente lavorate nell'industria che si considera, H le ore lavorate per unità prodotta, π il prodotto per ora lavorata, o produttività oraria. (Alcuni di questi simboli verranno usati in seguito; i salari totali includono gli «oneri sociali», la cui nozione verrà definita tra breve).

b. *Il costo delle materie prime e dei prodotti intermedi* (M_p).

c. *Il costo imputabile agli impiegati amministrativi e tecnici*: è dato dal rapporto fra stipendi totali e produzione totale.

d. *Il costo annuale del capitale fisso* (quote di ammortamento e spese di riparazione delle macchine e degli edifici).

e. *Altri costi generali* (per la definizione di costo generale si veda oltre).

f. *Margine unitario di profitto* (g): si tratta del margine lordo; si perviene al margine netto dopo aver sottratto l'onere unitario delle imposte sui prodotti e degli interessi. Il margine netto può essere consumato da coloro che controllano l'impresa (dagli azionisti, nel caso di una società per azioni), ovvero può servire ad acquistare nuovi macchinari, ossia può essere «investito».

I costi a) e b) sono costi specifici o diretti poiché sono imputabili in modo specifico alla produzione e, considerati nel loro complesso, variano direttamente al variare della produzione per questo sono anche detti «costi variabili». I costi c), d) ed e) sono detti generali (C_g) poiché non sono imputabili in modo specifico alla produzione: il loro ammontare non varia al variare della produzione o varia solo — in misura non proporzionale — per grandi variazioni della produzione.

Abbiamo quindi la seguente somma:

$$P = W/\pi + M_p + C_g + g$$

dove $(W/\pi + M_p) = C_a$ il costo specifico o diretto.

Il quadro ora indicato riguarda un'impresa che opera nel settore industriale. Nel settore agricolo vi sono alcune importanti differenze, come il pagamento di una rendita, di solito sotto forma di affitto; l'affitto va incluso fra i costi generali. Nel commercio, in luogo delle materie prime e dei prodotti intermedi, si hanno i prodotti finiti acquistati all'ingrosso ad un certo prezzo e rivenduti al minuto ad un prezzo più alto. Inoltre al livello commerciale acquistano particolare rilievo le imposte indirette (che sono quelle che colpiscono la merce in quanto tale, mentre le imposte dirette, fra cui sono le imposte sui profitti, colpiscono le persone, giuridiche e fisiche).

Il costo delle materie prime e dei prodotti intermedi, come anche le quote di ammortamento degli impianti e dei macchinari, implicano prezzi, ai quali si applica un procedimento analogo.

La scomposizione del prezzo delle merci prodotte da lavoratori autonomi è molto più semplice: dal prezzo occorre sottrarre i costi relativi, da un lato, alle materie prime e ai prodotti intermedi (costi diretti dei mezzi di produzione) e, dall'altro, ai costi generali (macchinari e strumenti). La differenza è un reddito di tipo particolare, che va al proprietario dell'azienda e ai suoi familiari. Questo reddito sembra avere una natura mista: di salario e di stipendio (poiché il lavoratore ed i suoi familiari lavorano nell'azienda), di profitto (poiché il titolare è anche imprenditore), d'interesse (se il titolare investe direttamente i suoi risparmi monetari), di rendita (se si tratta di un'azienda contadina); si parla infatti di «redditi misti», ma l'espressione è inesatta. Se il lavoratore autonomo assume temporaneamente lavoratori salariati, paga dei veri e propri salari; se prende a prestito somme di danaro da una banca, paga dei veri e propri interessi. Ma, a parte questi casi, i suoi sono redditi di tipo particolare, non capitalistici. Non è una questione di definizioni, è una questione sostanziale: la natura di questi redditi è diversa dagli ipotetici componenti, e sono diverse anche le forze e i processi che li fanno variare. Perfino dal punto di vista quantitativo, può succedere, e spesso succede, che il reddito complessivo di un contadino sia e resti a lungo inferiore al solo salario operaio: le forze della tradizione, le difficoltà di trovare un'occupazione come lavoratore dipendente, la preferenza per la propria autonomia possono contribuire a spiegare questo paradosso.

Fra i lavoratori autonomi vanno annoverati anche i professionisti, che non producono merci in senso proprio, ma forniscono servizi.

Vi è infine una fascia di persone che non svolgono un'attività regolare o la svolgono, senza un vero e proprio contratto di lavoro, in unità produttive non legali, che non pagano gli interi salari contrattuali o non pagano gli oneri sociali. In quest'area i redditi consistono di sussidi pubblici o di salari di fatto inferiori a quelli ufficiali o anche (nel caso per esempio di minuscoli commercianti) di redditi da lavoro autonomo. La situazione di queste persone, tuttavia, non è sempre negativa o addirittura drammatica: lo è quando si tratta di persone che fanno parte di nuclei familiari senza altri redditi; e in questi casi, frequenti particolarmente nelle regioni meridionali del nostro paese, si parla, propriamente, di «emarginazione sociale». Nei casi di persone che fanno parte di nuclei familiari nei quali altre persone ottengono redditi più stabili e consistenti, la situazione non è drammatica, anche se non è fisiologica.

Occorre tuttavia considerare che, considerando i nuclei familiari, la regola non di redditi singoli, ma di redditi plurimi (per esempio: salario o stipendio di uno o più membri, interessi su

titoli pubblici o depositi bancari); per classificare economicamente e socialmente le diverse famiglie, conviene considerare il reddito prevalente.

La scomposizione del prezzo consente di stabilire un altro dei possibili collegamenti fra l'analisi economica e l'analisi delle classi e dei gruppi sociali (v. il quadro a p. 64).

Le imposte sui diversi redditi e le imposte indirette sulle merci affluiscono alla pubblica amministrazione, centrale e locale; gli oneri sociali, che servono a finanziare l'assistenza sanitaria e le altre forme di assistenza e di previdenza, affluiscono agli enti di previdenza. Più particolarmente, quegli oneri sociali vanno a finanziare i servizi degli impiegati di quegli enti, dei medici e, più in generale, dell'altro personale che opera in quell'ambito (2a).

La pubblica amministrazione ottiene entrate attraverso i tributi di vario genere (imposte dirette e indirette, tasse a copertura parziale del costo di certi servizi pubblici, dazi doganali) e d'arverso redditi patrimoniali.

Le entrate servono all'acquisto di beni e servizi, dando così luogo a redditi simili a quelli derivanti dalle imprese (che non sono solo private, sono anche pubbliche); servono per pagare gli stipendi ai dipendenti pubblici (1b, 2a); servono infine per attuare « trasferimenti » sia a favore di singoli privati (e allora i trasferimenti assumono la forma di pensioni e di erogazioni di tipo assistenziale, fra cui sono i sussidi di disoccupazione), sia a favore di organismi pubblici, finanziariamente non autosufficienti, sia a favore di imprese, che, per varie ragioni non riescono a coprire per intero i costi e che l'autorità pubblica, per varie ragioni, vuole sostenere. Le pensioni, pagate dalla pubblica amministrazione in senso lato, che include gli enti di previdenza, vanno principalmente ad ex impiegati ed ex operai (2a, 4 e 5); ma vanno anche a certe categorie di lavoratori autonomi.

La differenza tra le entrate vere e proprie e le spese, che costituisce il cosiddetto disavanzo pubblico — può essere coperta o con la vendita di titoli di debito pubblico o con mezzi forniti dalla banca centrale. Nel primo caso la pubblica amministrazione, mentre ottiene un'entrata immediata, deve poi pagare per un periodo più o meno lungo gli interessi a coloro che acquistano titoli; nel

Prezzo di merci prodotte da imprese

– profitto 1a

– interesse (1a e altri)

– stipendi 1a, 1b, 2° e imposte (p.a.)*

– salario in senso proprio 4, 5 e imposte (p.a.)

– oneri sociali (p.a.)

– imposte a carico delle imprese

merci agricole: anche rendite

Prezzo di merci e di servizi offerti da lavoratori autonomi (1c, 2b, 3) e imposte (p.a.)

1. Borghesia

1a. Dirigenti di imprese e precettori di profitti e d'interessi

1b. Dirigenti pubblici (p.a.)

1c. Professionisti

1d. Proprietari (terre ed edifici)

2. Classi medie urbane

2a. Impiegati pubblici e privati

2b. Artigiani e commercianti

2c. Disoccupati intellettuali

3. Coltivatori diretti (contadini proprietari)

3a. Contadini ricchi e medi

3b. Contadini poveri; disoccupati

4. Salariati in attività extra-agricole

4a. Salariati regolari

4b. Salariati irregolari

4c. Disoccupati

5. Salariati in attività agricole

5a. Salariati regolari

5b. Salariati irregolari; disoccupati

*p.a. = pubblica amministrazione

secondo caso si pongono problemi di politica monetaria e creditizia, di cui si parlerà nella parte II.

I salari e gli stipendi degli impiegati privati e pubblici entrano nella voce «redditi da lavoro dipendente», che nella contabilità del reddito nazionale compaiono accanto ai redditi da lavoro indipendente e ai redditi non da lavoro: profitti, interessi e rendite. Mentre l'attività lavorativa degli operai e degli impiegati delle imprese private si fissano quasi sempre in merci (beni materiali), l'attività di coloro che sono occupati nella pubblica amministrazione, come anche l'attività dei cosiddetti professionisti, si traduce in servizi che solo indirettamente servono, o possono servire, alla produzione di merci.

Occorre infine osservare che i nuclei familiari che possono essere propriamente inclusi nella fascia della «emarginazione sociale», rientrano nei livelli economicamente più bassi dei salariati (4b, c, 5b) e dei contadini (3b).

La classificazione sociale sopra indicata e già proposta nella parte introduttiva non è affatto l'unica concepibile: è possibile considerare altre classificazioni, secondo i problemi che si vogliono affrontare. Tra le classificazioni possibili, tuttavia, sembra inadatta a qualsiasi fine quella che considera solo due grandi classi — borghesia e proletariato —, pur se poi si suddivide ciascuna classe in gruppi particolari. L'origine della classificazione dicotomica fa capo alle tesi esposte da Marx e da Engels nel «Manifesto del partito comunista» del 1848. Marx, in particolare, era ben consapevole che, nelle società evolute dei suoi tempi, le classi erano più di due: ciò risulta chiaramente dalle sue opere storiche. Tuttavia, egli era convinto che le classi intermedie erano destinate a perdere progressivamente d'importanza, per lasciare il campo a quelli che egli considerava i grandi protagonisti-antagonisti della storia contemporanea: la borghesia (specialmente la borghesia industriale e il proletariato (specialmente il proletariato industriale). Egli fondava questa sua previsione su una estrapolazione di quanto stava avvenendo nel suo tempo. Le cose sono poi andate diversamente: le classi intermedie agricole (i contadini) hanno effettivamente avuto tendenza a declinare progressivamente; ma questa tendenza non ha avuto luogo per le altre classi intermedie tradizionali (artigiani e commerciali); inoltre, da un certo momento in poi sono rapidamente aumentate altre categorie appartenenti alle classi intermedie urbane, come la categoria dei professionisti e, ancora di più, quella degli impiegati, pubblici e privati. Perciò, oggi conviene distinguere per lo meno tre classi: borghesia, classi intermedie e classe operaia (per le classi intermedie ho usato il plurale poiché difficilmente possono essere viste come una classe sufficientemente omogenea).

Marx distingueva le classi in base alla loro posizione nel processo produttivo. Ma è difficile definire, in termini positivi e diretti, la posizione nel processo produttivo di quella categoria, oggi divenuta molto importante, degli impiegati pubblici. Inoltre, con la crescita del reddito individuale che ha avuto luogo, in maggiore o minor misura, in tutte le classi e categorie sociali, è cresciuta la zona discrezionale degli individui, cosicché l'appartenenza ad una certa classe piuttosto che ad un'altra, specialmente nelle attività di tipo politico, è oramai un fatto culturale non meno che propriamente economico.

10. Problemi concernenti la valutazione del reddito nazionale.

Il reddito nazionale è il concetto centrale dell'analisi macroeconomica, che verrà svolta nella parte II. Questo concetto è stato indicato nel paragrafo 8: dobbiamo definirne meglio alcuni aspetti e mettere in evidenza certi problemi non risolti né dagli economisti né dagli studiosi di contabilità nazionale, che sono gli specialisti della materia.

Dal punto di vista dei beni che lo compongono — beni materiali, o merci, e servizi —, il reddito nazionale si divide in due grandi flussi: quello dei beni di consumo e quello dei beni d'investimento. Questa distinzione fu già usata da Carlo Marx ed è stata riproposta, nella forma oggi

comunemente usata, da John Maynard Keynes, come vedremo nella parte II. Qui conviene precisare che di regola, parlando d'investimenti, s'intendono gl'investimenti lordi, i quali includono sia la sostituzione dei capitali fissi che man mano si logorano e le riparazioni straordinarie di questi stessi beni capitali sia gli investimenti netti, o addizionali, non solo in capitali fissi ma anche in scorte. (I capitali fissi sono quelli che durano per dividersi cicli produttivi, di norma concepiti in termini annuali, e consistono in impianti, in macchinari e in edifici adibiti alla produzione). G'investimenti per la sostituzione dei capitali fissi servono a «mantenere intatta» la capacità produttiva; quelli addizionali, ad accrescerla. Tale distinzione, chiara ed evidente in teoria, diventa estremamente incerta nella pratica, a causa del progresso tecnico: nessuno dei nuovi macchinari è assolutamente identico, sotto l'aspetto tecnologico, ai macchinari che vanno fuori uso e vengono sostituiti. Cosicché, la «capacità produttiva» può anche crescere con la semplice sostituzione dei macchinari; ma allora non si sa più bene a quale prezzo valutare i vecchi e i nuovi macchinari. Le difficoltà sono ardue: per evitarle, non pochi economisti preferiscono considerare gl'investimenti lordi in complesso; naturalmente, queste difficoltà non sorgono quando — come, per esempio, fa Keynes — si astrae dal progresso tecnico.

Dal punto di vista della distribuzione, il reddito si divide in tre grandi flussi: reddito del lavoro dipendente, reddito da lavoro autonomo, reddito da capitale e da proprietà. Il reddito da lavoro dipendente, a sua volta, si suddivide in due categorie: salari (lavoro prevalentemente manuale) e stipendi (lavoro prevalentemente intellettuale). Il reddito da lavoro autonomo è, come si è visto, un reddito di tipo particolare; impropriamente, è chiamato «reddito misto». I redditi da capitale e da proprietà sono i profitti, gl'interessi e le rendite, agrarie ed urbane. Dei problemi riguardanti la distribuzione del reddito ci occuperemo specificamente nella parte V.

Dal punto di vista dell'origine del reddito, si distinguono, come già abbiamo visto nell'Introduzione, tre settori: agricoltura, industria e servizi; a sua volta il terzo settore si divide in due sottosettori: servizi privati e servizi prestati dalla pubblica amministrazione; recentemente, si è introdotta, in luogo di questa, la distinzione fra servizi destinabili e servizi non destinabili alla vendita (il secondo sottosettore, oltre quelli della pubblica amministrazione, include certi particolari servizi privati).

Sono ancora gravi i problemi non risolti nell'analisi concettuale e, quindi, nelle stime statistiche del reddito nazionale. I problemi più gravi riguardano l'inclusione dei servizi e l'indice dei prezzi da impiegare per eliminare le variazioni puramente monetarie del reddito nazionale (e degli aggregati che lo compongono) per studiare le sole variazioni reali.

Se e in quale modo i servizi debbano essere inclusi nel reddito nazionale è una questione antica assai: risale addirittura ad Adamo Smith, secondo il quale è «produttivo» solo il lavoro che si fissa in qualche bene materiale, è improduttivo ogni altro lavoro. I servizi possono esser divisi in due categorie: i servizi strumentali per la produzione di merci e i servizi finali in qualche modo utili ma non strumentali per la produzione di merci. A loro volta, quelli della prima categoria, possono esser suddivisi in due gruppi: servizi specificamente e servizi generalmente strumentali.

Consideriamo, per maggiore precisione, le diverse fasi della produzione di merci:

1. Produzione di materie prime agrarie e mineraria.
2. Produzione di merci intermedie.
3. Produzione di prodotti finiti (per il consumo e per l'investimento).
4. Offerta di servizi di trasporto.
5. Offerta di servizi d'intermediazione (commercio all'ingrosso e al minuto).
6. Offerta di servizi sussidiari per la produzione di merci (servizi di consulenza legale e tecnica, inclusi certi servizi aziendali).

I servizi di cui ai punti 4, 5 e 6 sono esterni alle imprese agrarie ed industriali; ma, in astratto, potrebbero far parte di attività economiche verticalmente integrate; anzi, nel passato spesso sono stati interni a quelle imprese. In effetti, lo sviluppo economico, che presuppone — lo mise nella massima evidenza Adamo Smith — una sempre più ampia divisione del lavoro, determina un

progressivo 'distacco di attività prima svolte all'interno di singole imprese; e queste attività comprendono sia la produzione di beni intermedi, sia l'offerta di servizi. Fin quando questi beni e questi servizi son prodotti nell'ambito di una data impresa — per esempio, di una data impresa industriale —, il loro valore rientra nella produzione *totale* dell'unità produttiva, ma non nella produzione vendibile; ed è a quest'ultima che si fa riferimento nel calcolo del valore aggiunto. Ora, man mano che l'offerta di servizi strumentali del genere specificato diviene autonoma, il settore dei servizi risulta in espansione, e il settore industriale (se, com'è il caso più frequente, il processo riguarda appunto l'industria) risulta in contrazione — espansione e contrazione da intendere in termini relativi, ossia in termini di quote del reddito nazionale e dell'occupazione complessiva, conformemente all'evoluzione ricordata nell'Introduzione. Non si tratta, tuttavia, di un cambiamento puramente formale o apparente: i sistemi organizzativi e i metodi che presiedono all'offerta dei servizi strumentali che, da interni, diventano autonomi mutano: diventa più «moderni» e più «efficienti».

Oltre i servizi specificamente strumentali, di cui ora si è detto, ci sono i servizi generalmente strumentali: sono, fra questi, i servizi forniti dalle banche e da altri istituti creditizi e finanziari; ci sono anche i servizi forniti alle imprese dalla pubblica amministrazione.

Ma servizi simili a quelli specificamente e generalmente strumentali possono essere forniti anche a consumatori finali per fini di benessere o di «piacere», senza alcun contributo né diretto né indiretto alla produzione di merci. D'altra parte, nell'ambito stesso della produzione di merci occorre distinguere, come si è visto, da un lato, le «merci base», che direttamente o indirettamente entrano nella produzione di tutte le altre merci e, dall'altro lato, le merci che non posseggono questa caratteristica e che sono definite merci «non base» o «di lusso». (Alcune merci non sono semplicemente irrilevanti per il processo sociale della produzione e della riproduzione: sono addirittura distruttive, dal punto di vista di questo processo. Esempi caratteristici di tali merci sono le droghe, che assorbono e quindi distruggono mezzi di produzione e lavoro del settore sanitario). Pertanto, la distinzione fondamentale appare quella fra merci e servizi base e merci e servizi non base. Sembra auspicabile una riconsiderazione critica della contabilità nazionale che si fondi su questa distinzione: ciò può aiutare a porre in termini adeguati i problemi tuttora non risolti.

Fra questi problemi, c'è la questione del modo di considerare e quindi di stimare il contributo al reddito della pubblica amministrazione, proprio perché questo contributo è indiretto e generale e non specificamente individuabile anche quando i servizi della pubblica amministrazione possono esser considerati strumentali rispetto alla produzione di merci e, in particolare, di merci base. In ogni modo, sembra consigliabile tener distinta, sia nelle analisi teoriche che nelle stime statistiche, la produzione di merci dall'offerta di servizi. In effetti, gli studiosi di contabilità nazionale adottano criteri diversi per stimare il contributo produttivo nel caso delle merci e nel caso dei servizi: nel primo caso le quantità hanno un significato molto preciso ed il criterio adottato è, propriamente, quello del valore aggiunto; nel secondo caso, le quantità non hanno un significato preciso e il criterio adottato o è un criterio analogo, ma non identico, a quello del valore aggiunto, oppure è un criterio, a rigore, diverso. Nel caso particolare della pubblica amministrazione, il reddito viene stimato semplicemente sulla base del costo, ossia sommando le retribuzioni del personale, gl'interessi e le rendite; la conseguenza paradossale è che, quando aumentano le retribuzioni, statisticamente cresce il reddito proveniente dalla pubblica amministrazione, senza che, dal punto di vista reale, nulla sia cambiato né sul numero né sulla qualità dei servizi resi da questo sottosettore dell'economia. Si potrebbe viceversa ragionevolmente argomentare che, a parità di tutte le altre circostanze, un aumento delle retribuzioni comporta un aumento non del reddito ma delle detrazioni dal reddito nazionale, ammesso che questo sia valutato ai prezzi di mercato³. La

3 Nella contabilità nazionale si distingue il reddito valutato «ai prezzi di mercato» dal reddito valutato «al costo dei fattori»; la differenza è rappresentata dal valore delle imposte indirette al netto dei contributi alla produzione, nella presunzione: 1) che i beni ed i servizi, passando dalle unità produttive al mercato, crescono di prezzo in proporzione a quelle imposte e 2) che al livello delle unità produttive il valore complessivo dei beni e dei servizi sia quello che viene

questione è ulteriormente complicata quando si procede a confronti intertemporali. In questo caso è necessario eliminare le variazioni puramente monetarie del «prodotto» della pubblica amministrazione; ma i criteri seguiti per una tale operazione sono incerti e arbitrari. Del resto, non sono privi di elementi opinabili neppure i criteri seguiti per il calcolo del valore aggiunto in termini reali — valore «a prezzi costanti» — degli aggregati composti di merci agrarie, minerarie e industriali. Si tratta di confrontare il valore aggiunto in due periodi diversi, diciamo in due anni diversi; il criterio spesso seguito è quello della «doppia deflazione»: si deflaziona il minuendo, ossia il valore della produzione, col relativo indice dei prezzi ed il sottraendo, ossia il valore delle materie prime e dei prodotti intermedi, con un altro indice di prezzi costruito sulla base dei prezzi di questi beni: la differenza rappresenterebbe appunto il valore aggiunto «a prezzi costanti». Ora, il criterio della doppia deflazione ha certamente un senso quando l'oggetto dello studio sono le variazioni del valore aggiunto, non in un singolo settore, ma nell'intera economia: quel criterio evita le duplicazioni che sorgono dal fatto che i prodotti *finiti* di un dato settore, per esempio dell'industria, sono prodotti *intermedi* per un altro settore, per esempio per l'agricoltura. (Si può fare l'esempio dei fertilizzanti)⁴. Ma quando si vogliono studiare le variazioni, intervenute nei due periodi, nel potere d'acquisto del valore aggiunto di un determinato settore, il criterio della doppia deflazione può portare a risultati ingannevoli⁵; può convenire, invece, deflazionare il valore aggiunto usando semplicemente l'indice dei prezzi di mercato relativi alla produzione complessiva del settore: beni di consumo, beni d'investimento e prodotti intermedi. Il problema delle duplicazioni che sorgono passando dal valore aggiunto di un singolo settore al valore aggiunto dell'intera economia va affrontato separatamente. In ogni modo, quello della doppia deflazione non è il solo criterio seguito per stimare il valore aggiunto «a prezzi costanti»; e la pluralità dei criteri non fa che sottolineare ancora di più le incertezze che gravano sui concetti e quindi sui metodi di stima del reddito nazionale e degli aggregati che lo compongono.

Tuttavia, mentre i *livelli* di queste quantità sono assai poco attendibili, si può presumere che l'ordine di grandezza *delle variazioni* non sia gravemente inficiata dalle suddette incertezze. Una tale presunzione può esser giustificata almeno fin quando si resta, come si fa di regola in queste lezioni, sul piano dell'analisi riguardanti le variazioni, ipotetiche o temporali, delle relazioni macroeconomiche.

distribuito ai così detti «fattori produttivi» (lavoro, terra, capitale). Tale distinzione, che si ricollega strettamente ai problemi non risolti, o mal risolti, cui sopra si faceva riferimento, è stata ed è fonte di controversie e di gravi incertezze, sia per una presumibile duplicazione implicita nell'inclusione separata delle imposte indirette (che sono un parziale corrispettivo di servizi pubblici strumentali per le imprese), sia per il ruolo anomalo assegnato a coloro che lavorano nella pubblica amministrazione: in quanto lavoratori, queste persone partecipano alla distribuzione del reddito e quindi i loro redditi dovrebbero essere inclusi nel reddito nazionale «al costo dei fattori»; al tempo stesso, però, queste persone sono retribuite, in parte, con i proventi delle imposte indirette. E' evidente che l'intera questione richiede una radicale riconsiderazione critica (v., nella nota bibliografica, le opere di A. Giannone e di G. Alvaro).

⁴ Gli studiosi di contabilità nazionale distinguono i prodotti finiti dai prodotti finali: i primi includono tutti i prodotti di un settore, compresi i prodotti quelli che sono usati da altri settori come prodotti intermedi; i secondi includono solo i beni di consumo ed i beni d'investimento.

⁵ Supponiamo che il valore monetario della produzione (il «fatturato») sia, in un certo anno A₁, pari a 300 miliardi di lire ed il valore delle materie prime e dei prodotti intermedi sia pari a 100 miliardi; il valore aggiunto è perciò eguale a 200. In un anno successivo A₂ i tre valori crescono solo per un aumento di prezzi e divengono, rispettivamente, 600 (l'indice dei prezzi dei prodotti finiti sale da 1 a 2), 250 (l'indice dei prezzi delle materie prime e dei prodotti intermedi sale da 1 a 2,5) e 350 (600/250). Applicando il criterio della doppia deflazione, nell'anno A₂ ritroviamo, per il valore aggiunto, il valore iniziale, 200; ma il potere d'acquisto del valore aggiunto in termini di prodotti finiti è diminuito, come risulta deflazionando il valore aggiunto con l'indice dei prezzi dei prodotti finiti: $350 : 2 = 175$. Le differenze possono assumere proporzioni rilevanti e possono alterare la stima stessa del valore aggiunto per l'intera economia quando — com'è accaduto negli anni recenti — i prezzi dei prodotti finiti del paese ed i prezzi delle materie prime importate, petrolio incluso, variano a saggi molto diversi.

Nota bibliografica

Per le opere di Quesnay, Smith, Ricardo, Marx e Sraffa, v. la nota bibliografica in appendice al capitolo precedente.

Si vedano inoltre:

The Works and Correspondence of David Ricardo, edited by P. Sraffa (Cambridge, University Press, 1951):

— Introduction (vol. I) by P. Sraffa.

— Speeches and Evidence (vol. V).

C. Marx, *Teorie del plusvalore*, (IV libro del *Capitale*), Roma, Ed. Riuniti, 1961, cap. II e III.

The Market and the State - Essays in Honour of A. Smith, edited by T. Wilson and A. S. Skinner, Oxford, Clarendon Press, 1976; spec. il saggio di P. Sylos-Labini, «Competition: the Product Markets».

Per le questioni attinenti alla contabilità nazionale si vedano:

G. Alvaro, *L'attività economica della pubblica amministrazione nella valutazione del reddito nazionale ai prezzi di mercato*, Istituto di statistica economica, Università di Roma, 1972.

A. Giannone, *Fondamenti di contabilità nazionale*, Giuffrè, Milano, 1965.

—, *Gli aggregati a prezzi costanti dei conti nazionali*, Istituta di statistica economica, Università di Roma, 1966.

T.P. Hill, *La mesure de la production en termes réel*, «Serie des études économiques », OCDE, Parigi, 1971.

F. Momigliano, *Ristrutturazione e riconversione industriale, politica industriale e riconversione economica*, «Rivista di economia e politica industriale», 1979, n. 1.

P. Quirino, *Le valutazioni a prezzi costanti nel quadro della contabilità nazionale*, «Rivista di politica economica», agosto-settembre 1978.

V. Siesto, *La contabilità nazionale*, Il Mulino, Bologna, 1977.

Parte seconda La Macroeconomia e l'analisi del reddito

Capitolo 1 I CENNI SULLA MONETA

1. Premessa.

In questa parte del corso ci occuperemo dell'analisi macroeconomica, ossia dell'analisi che fa riferimento a grandi aggregati: la spesa lorda e la spesa netta complessiva, il reddito nazionale, che è il flusso netto di beni e servizi prodotti e in qualche modo impiegati da una società in un dato periodo; e i sub-aggregati, fra cui sono il flusso dei beni di consumo e il flusso dei beni d'investimento.

In via preliminare, tuttavia, ci occuperemo di quella particolare entità che serve, fra l'altro, come mezzo negli scambi e come misura del «valore» dei singoli beni e quindi anche del reddito e che è chiamata «moneta». La precedenza data nell'esposizione alla moneta non è motivata soltanto dalla considerazione che, per discutere di quantità misurate in un certo modo, occorre prima avere una nozione del metro che viene usato, ma anche dalla considerazione che un tale procedimento

corrisponde alla nostra stessa esperienza immediata, poiché, prima ancora di occuparci di una qualsiasi analisi teorica, acquistiamo merci o servizi offrendo moneta.

2. Vari tipi di moneta.

Si usa dire che la moneta ha tre ruoli: serve a misurare il valore delle merci e dei servizi; serve da intermediario negli scambi medesimi; infine, è usata per realizzare il valore e, temporaneamente, per accumularlo. Per certi aspetti, la spiegazione di questi ruoli è ovvia e quindi superflua; altri aspetti, meno ovvi, verranno chiariti nello svolgimento del corso.

Oggi la moneta, in senso stretto, è costituita da tre specie di entità: la moneta divisionaria, i depositi bancari e i biglietti. La moneta divisionaria serve per i piccoli acquisti e consiste in dischi di un metallo «vile»: gli «spiccioli» sono poco più che gettoni, cui la legge conferisce valore monetario per soddisfare ad una ovvia diffusa esigenza. I depositi bancari e, più precisamente, i depositi in conto corrente fanno capo a quelle che vengono chiamate banche ordinarie, o banche di deposito e sconto: con gli assegni questi depositi vengono trasferiti da un soggetto ad un altro e chi riceve gli assegni può presentarli in qualsiasi momento ad una banca ordinaria e chiederne la conversione in biglietti. I biglietti, a loro volta, sono messi in circolazione dalla banca centrale: essi hanno «corso legale» ossia debbono essere necessariamente accettati in tutti i pagamenti in qualche modo prescritti dalla legge, mentre gli assegni possono essere rifiutati; i biglietti, quindi, circolano più ampiamente dei depositi. In termini più precisi: i depositi sono usati principalmente dagli uomini d'affari nelle loro reciproche transazioni, mentre i biglietti (insieme con la moneta divisionaria) di regola sono usati dai consumatori, la cui grande massa è costituita da lavoratori, salariati e stipendiati. Bisogna dire che in certi mercati, specialmente nei mercati dei beni durevoli di consumo sono accettati sempre più spesso in pagamento anche assegni ceduti dai consumatori; e la cerchia dei venditori di beni di consumo che accettano assegni tende ad allargarsi man mano che l'economia si sviluppa, poiché le perdite dipendenti da assegni emessi «a vuoto» (ossia senza corrispondenti depositi) sono più che compensate dall'aumento dei guadagni derivanti da un'accelerazione nell'aumento delle vendite. Resta vero, però, che in un paese come l'Italia il trasferimento dei depositi rappresenta il mezzo usato principalmente da commercianti e produttori per le loro transazioni reciproche. Tuttavia, gli uomini d'affari non usano solo depositi bancari nelle loro transazioni reciproche: usano anche altri titoli o promesse di pagamento che non fanno capo a banche ma ad altri istituti finanziari, o titoli, come le cambiali, che fanno capo direttamente a loro stessi. Una riflessione su questo fatto — che cioè gli uomini d'affari usano anche cambiali nelle loro transazioni — può aiutare a comprendere l'origine storica dei titoli di credito che fanno capo a banche e che hanno funzioni monetarie, la principale delle quali è appunto la funzione d'intermediazione negli scambi.

Le «cambiali» storicamente compaiono prima dei titoli di credito bancari; queste cambiali potevano, certo, essere offerte in pagamento di qualche cosa: si trattava di promesse che potevano essere accettate dai creditori se questi avevano fiducia che poi le promesse sarebbero state mantenute e il pagamento (in «moneta») effettuato. Ma siffatte transazioni potevano avvenire solo fra uomini d'affari (nel lontano passato: quasi soltanto commercianti) che si conoscevano bene reciprocamente. Le banche, che originariamente erano organismi che custodivano moneta aurea o argentea dietro compenso, erano o diventavano organismi largamente noti nel mondo degli affari. E man mano hanno assunto la funzione, poi divenuta preminente, di accettare i titoli di credito rilasciati da uomini d'affari dando in cambio loro titoli di credito, che, grazie alla notorietà e alla fiducia di cui godevano le banche, potevano essere usati in cerchie ampie, sempre più ampie, *come se* fossero moneta. Per questo scambio di titoli di credito contro altri titoli di credito le banche si facevano dare un compenso, concedendo un credito per un valore *minore* di quello indicato nel titolo di credito privato, non bancario. In questo appunto consiste l'«operazione di sconto»: la banca accetta una «cambiale» e concede in cambio un'apertura di credito (sulla base della quale

l'interessato può fare pagamenti emettendo assegni) per un valore minore; la banca, cioè, «sconta» la cambiale al tasso d'interesse stabilito per questo genere di operazioni. *L'essenza dell'operazione di sconto consiste appunto in uno scambio fra credito cambiario e credito bancario*⁶; e questo scambio non appare più paradossale se si considera che, generalmente, la cambiale può svolgere funzioni monetarie solo in cerchie assai limitate, mentre le promesse di pagamento delle banche possono svolgere in cerchie molto ampie questa funzione: *finché la svolgono, queste promesse di pagamento diventano anche mezzi di pagamento, ossia moneta*.

I depositi, dunque, sono promesse di pagamento che fanno capo a banche ordinarie: gli assegni consentono il loro trasferimento da un soggetto all'altro e circolano come mezzi di pagamento fino a che non sono presentati per il pagamento, effettivo e finale, alle banche stesse, che hanno appunto l'obbligo di convertirli in biglietti. I biglietti, invece, oggi non sono convertibili in nessun tipo di «moneta» più largamente accettata nei pagamenti: sono essi la moneta finale.

Un tempo non era così. Un tempo anche i biglietti erano vere e proprie promesse di pagamento; la moneta finale era un metallo prezioso coniato, l'oro e l'argento; in quel tempo — non tanto lontano — la dicitura che tuttora si legge sui biglietti di banca («Pagabili a vista e al portatore») non era, com'è oggi, una frase priva di contenuto concreto, che si continua a stampare per una sorta di rito; era un vero e proprio impegno, una vera e propria promessa. La banca di emissione (o le banche: in quel tempo — diciamo: nel secolo scorso — potevano esserci, e in parecchi paesi c'erano, diverse banche di emissione) aveva l'obbligo di convertire i biglietti in qualsiasi momento in una ben determinata quantità di oro, o di argento, coniato — «monetato». Era il tempo del sistema monetario metallico. Allora circolavano, come oggi, biglietti e assegni — e l'eterna moneta divisionaria; ma circolava anche, sia pure in piccole quantità, moneta aurea o argentea; e i biglietti erano appunto convertibili in questa moneta, che era la moneta finale⁷.

Non è possibile, in questo corso, spiegare perché il sistema monetario aureo è stato abbandonato e perché si è passati ad un sistema monetario cartaceo — in cui i biglietti costituiscono la moneta finale. Dedicherò fra breve (§ 6) qualche cenno a questo problema, tanto complesso quanto importante⁸. Per ora farò solo notare che la convertibilità (dei biglietti in moneta aurea coniato secondo un rapporto fisso) non era un fatto puramente tecnico, ma implicava una serie di importanti conseguenze: essa condizionava il funzionamento dell'intero sistema creditizio, anzi dell'intero sistema economico. Le banche di emissione per prime erano condizionate nella loro azione: esse dovevano continuamente adeguare le riserve di monete auree alla variabile (di solito crescente) circolazione di biglietti, per poterne assicurare la convertibilità, anche se potevano mantenere in riserva monete auree solo per una quota del valore dei biglietti in circolazione senza necessariamente mettere in pericolo la convertibilità stessa, dato che solo limitatamente i biglietti venivano presentati per la conversione⁹. Si aveva così una sorta di controllo automatico sulle emissioni di biglietti, e il controllo dell'autorità pubblica, pur necessario, poteva conservare un carattere esterno. Venuta meno la convertibilità, il controllo pubblico non poteva non diventare interno, ossia completo; e la banca di emissione è allora diventata, di fatto, ovvero di fatto e di diritto, un organo pubblico — l'espressione fondamentale dell' «autorità monetaria»; là dove esistevano più banche di emissione, esse sono state, e non potevano non essere, unificate, oppure sottoposte ad una banca unica, la «banca centrale».

6 V. la magistrale monografia di A. de Viti de Marco: *La funzione della banca*, originariamente pubblicata nel 1898 e poi ristampata dall'editore Einaudi nel 1935.

7 Il sistema monetario di cui si parla è stato il sistema prevalente nei paesi relativamente più progrediti nel secolo scorso e fino alla prima guerra mondiale. In un tempo assai più lontano, il sistema monetario era esclusivamente, o quasi esclusivamente, fondato su monete auree o argentee (oltre all'eterna moneta divisionaria): i titoli di credito bancari usati come mezzi di pagamento non esistevano, o erano usati entro ristrette cerchie di persone.

8 Si veda l'opera di Alberto Breglia: *L'economia dal punto di vista monetario* (Roma, Ateneo, 1955), che costruisce l'intera analisi intorno a questo problema.

9 Il rapporto fra riserve auree e circolazione era più o meno rigido, secondo i paesi; era particolarmente rigido in Inghilterra, per le speciali norme che per molti decenni hanno regolato, in quel paese, l'emissione dei biglietti.

Come vedremo fra poco, le variazioni nei conti esteri del dare e dell'avere, ossia nella bilancia dei pagamenti, potevano condurre ad un deflusso (o a un afflusso) di monete auree, che per la massima parte si traducevano in una flessione (o in aumento) delle riserve auree della banca di emissione; questa doveva allora immediatamente adeguare la circolazione dei biglietti alle variazioni delle riserve.

La necessità, per la banca centrale, di mantenere un certo rapporto fra quantità di biglietti in circolazione e riserve di monete auree nel secolo scorso non portava a disfunzioni gravi, per il sistema economico e per lo stesso sistema monetario. Le disfunzioni sono divenute gravi nel nostro secolo e l'abbandono del regime aureo è diventato inevitabile. Ma anche su questo punto torneremo fra breve.

3. Il volume della moneta bancaria.

Dai brevi cenni precedenti risulta già chiaramente che uno dei canali attraverso cui cresce o diminuisce la moneta bancaria è lo sconto delle cambiali, ossia lo scambio del credito bancario contro il credito cambiario: questo è appunto uno dei modi attraverso cui varia l'ammontare dei depositi. Vi sono infatti due tipi di depositi: quelli a risparmio e quelli a vista, o in conto corrente; a rigore, solo i depositi in conto corrente costituiscono la base per l'emissione di assegni, che possono essere presentati in qualsiasi momento per la conversione in biglietti. Tali depositi, a loro volta, possono avere due origini diverse: possono essere il risultato di una apertura di credito concessa dalla banca al cliente che ha consegnato cambiali o altre promesse di pagamento. In questo caso si ha un rapporto creditizio incrociato: da un lato il cliente contrae con la banca un debito che dovrà pagare alla scadenza; dall'altro lato, e contemporaneamente, egli diventa creditore della banca stessa. Ovvero possono risultare da un effettivo deposito di biglietti. Nel primo caso — che implica un doppio rapporto di credito — si parla di depositi apparenti, o fittizi, o «creati»; nel secondo caso — che implica un unico rapporto di credito — di depositi effettivi. Questi ultimi non comportano creazione di mezzi monetari, anche se possono contribuire ad ampliare la base per una tale creazione; i depositi apparenti, invece, comportano creazione di mezzi monetari, appunto perché esprimono la trasformazione di un titolo di credito (la cambiale), che di norma non costituisce un mezzo monetario, in un rapporto creditizio (il deposito bancario) che rappresenta un mezzo monetario. — L'operazione che consiste nello sconto delle cambiali e altre operazioni simili sono dette «attive» poiché procurano guadagni alle banche, mentre i depositi e altre operazioni simili comportano oneri per le banche (il pagamento di interessi) e sono dette operazioni «passive».

Dunque, attraverso l'operazione di sconto varia il volume dei depositi complessivi come conseguenza di una variazione dei depositi apparenti; lo sconto delle cambiali, cioè, comporta «creazione» di mezzi monetari, quali sono appunto i depositi in conto corrente. Il volume dei biglietti può variare attraverso un canale simile, che però funziona in modo indiretto. Infatti, le banche ordinarie, che hanno scontato cambiali di uomini d'affari, a loro volta possono chiedere alla banca centrale di «riscontare» le stesse cambiali, in modo da accrescere i depositi che queste hanno presso questa banca; possono poi trasformare in qualsiasi momento questi depositi in biglietti, per far fronte ai loro debiti.

Ora, così come accadeva nel passato per le riserve di monete auree delle banche di emissione, le banche ordinarie possono tenere una riserva di biglietti molto inferiore all'ammontare dei loro debiti, costituiti essenzialmente da depositi di uomini d'affari e di privati, dato che, periodo per periodo, le richieste di pagamento sono molto inferiori al valore dei depositi stessi. Ne segue che un aumento dei biglietti di cui in qualsiasi modo vengono a disporre le banche ordinarie dà luogo ad un aumento di depositi che rappresenta un multiplo dell'aumento dei biglietti.

Riscontando cambiali, dunque, la banca centrale crea depositi a favore delle banche ordinarie e fornisce così la base per un'espansione dei prestiti che queste banche possono fare agli uomini d'affari, i quali possono trasformarli in depositi a vista e, all'occorrenza, convertire questi

depositi in biglietti. Le operazioni di sconto e di risconto ed altre operazioni analoghe rivolte a fornire finanziamenti a breve termine a produttori e commercianti danno luogo alla creazione di moneta bancaria (biglietti e depositi a vista) «per conto del commercio».

La banca centrale può poi far credito al Tesoro quando le entrate pubbliche (inclusi i proventi di prestiti) non bastano a coprire le spese, almeno in un certo periodo; questi crediti danno luogo alla creazione di biglietti «per conto dello Stato».

Vi è infine un terzo canale attraverso cui viene creata moneta bancaria, un canale che si ricollega al meccanismo dei pagamenti internazionali¹⁰. I soggetti che vivono in un certo paese e che compiono acquisti di beni o servizi provenienti dall'estero debbono pagare i venditori con biglietti o con titoli di credito pagabili nei paesi al quale i venditori appartengono. Nel caso opposto, coloro che vendono merci o servizi a soggetti di altri paesi desiderano essere pagati con biglietti o titoli pagabili all'interno. Poniamoci, per chiarezza, dal punto di vista dell'Italia e consideriamo i pagamenti, da fare o viceversa da ricevere, nei confronti di soggetti americani. Gli acquirenti debbono pagare in dollari o in titoli che li rappresentano; e i venditori italiani desiderano essere pagati in lire o in titoli convertibili in lire. Il «mercato» in cui i titoli di credito espressi in dollari — o in altre monete straniere — si chiama «mercato delle divise estere» o «dei cambi esteri» o, semplicemente, «dei cambi». La «domanda» dei cambi sarà determinata dal complesso dei pagamenti da fare; l'«offerta», dal complesso dei pagamenti da ricevere. I prezzi che si formano in questo mercato si chiamano «prezzi dei cambi» o, più semplicemente, «cambi». Al tempo del sistema monetario aureo, i «cambi» potevano oscillare liberamente, entro i limiti automaticamente determinati dallo stesso sistema, come meglio dirò fra breve.

Dalla fine della seconda guerra mondiale e fino a pochi anni fa, i cambi erano fissati sulla base di accordi internazionali e potevano variare entro limiti molto ristretti, stabiliti negli stessi accordi o nelle leggi o nei regolamenti che li applicano. Dopo la crisi monetaria internazionale del 1971, durante la quale il dollaro fu completamente sganciato dall'oro, i paesi occidentali e il Giappone hanno adottato, pur con modalità differenti, un regime di cambi flessibili: i prezzi delle divise fluttuano secondo la domanda e l'offerta anche se l'autorità monetaria interviene per controllarne i movimenti e, normalmente, per ridurli quanto più possibile. In Italia il commercio dei cambi, per legge, è regolato e, in ultima istanza, accentrato presso un ufficio della banca centrale che in Italia si chiama «Ufficio cambi»; materialmente, il commercio dei cambi viene effettuato dalle banche ordinarie. Chi deve fare pagamenti all'estero cede crediti in lire ad una banca contro divise, che trasferisce all'estero; chi deve ricevere pagamenti, ottiene crediti in lire contro divise. Perciò, i pagamenti da fare comportano, a parità di circostanze, una diminuzione di crediti in lire degli uomini d'affari verso le banche, i pagamenti da ricevere comportano un aumento di tali crediti, i quali si traducono in moneta bancaria. A parità di altre circostanze, quindi, la moneta bancaria non varia quando i conti con l'estero sono in equilibrio; diminuisce quando c'è un saldo passivo; aumenta quando c'è un saldo attivo.

Quello dei conti con l'estero è dunque il terzo canale attraverso cui può variare il volume della moneta bancaria.

Occorre notare che la banca centrale emette biglietti «per conto del commercio» (interno ed estero) attraverso l'intermediazione delle banche ordinarie, mentre di regola emette biglietti «per conto dello Stato» senza intermediari. Le banche ordinarie, a loro volta, creano depositi «per conto

¹⁰ Più precisamente, i pagamenti internazionali traggono origine da acquisti e da vendite di merci e di servizi (fra cui sono le spese per servizi di trasporto e le spese dei turisti), dalle rimesse degli emigranti e da altre transazioni unilaterali; traggono origine, infine, da esportazioni e importazioni di capitali (le importazioni dei capitali nel periodo in cui sono attuate costituiscono una voce attiva nel complesso dei pagamenti internazionali di un paese, mentre danno luogo a voci passive; l'opposto vale per le esportazioni di capitali). Il complesso dei pagamenti (e dei trasferimenti unilaterali) attivi e passivi costituisce la bilancia dei pagamenti; le transazioni riguardanti le merci e i servizi costituiscono le «partite correnti» di questa bilancia, mentre le altre sono chiamate «operazioni in conto capitale». (Della bilancia dei pagamenti si parlerà di nuovo più oltre, nel § 6, e poi nel cap. II della parte V e nel cap. II della parte VI).

del commercio» direttamente, entro i limiti segnati dalle riserve; possono però creare depositi anche «per conto dello Stato» o, più precisamente, per conto di enti pubblici. In generale, la «circolazione per conto del commercio» nasce dal processo della produzione e dello scambio: un determinato ammontare di mezzi di pagamento è messo in circolazione quando un'impresa apre o ricomincia o allarga un ciclo produttivo e ritorna alla banca, con l'interesse, dopo che l'impresa, compiuto il ciclo, ha venduto i prodotti. Gli enti pubblici, invece, restituiscono alle banche i prestiti con mezzi monetari provenienti, direttamente o indirettamente, da tributi, o da prestiti pubblici sottoscritti da singoli risparmiatori, o provenienti dalla banca centrale, che li crea per questo scopo. Le due «circolazioni» hanno dunque caratteristiche profondamente diverse: i due flussi di mezzi monetari, tuttavia, possono esser tenuti distinti solo nei registri delle banche, non quando sono in circolazione.

4. La creazione di moneta da parte delle banche.

Le banche ordinarie, come si è visto, possono creare depositi e, in questo modo, accrescere il volume della circolazione monetaria. Una tale attività è stata definita «creazione di credito». Si tratta di una definizione ingannevole poiché, in realtà, non viene creato credito; vengono creati solo mezzi di pagamento, quali sono, appunto, i depositi. A fronte dei depositi creati, infatti, non c'è il nulla: ci sono le cambiali e altri titoli di credito, che sono promesse di pagamento ma che, di norma, non sono mezzi di pagamento, ossia mezzi monetari. Le banche, creando depositi, sono pur sempre in grado di far fronte alle richieste di conversione di assegni in biglietti, dato che, in ciascun periodo, queste richieste riguardano solo una parte relativamente modesta dei depositi, effettivi o creati che siano: le riserve in biglietti o in titoli rapidamente trasformabili in biglietti possono costituire, appunto, una quota modesta (per esempio: un quarto o un quinto) dei depositi totali, senza che ciò pregiudichi la convertibilità. Una situazione analoga esisteva al tempo del regime aureo: se le banche di emissione si fossero limitate a mettere in circolazione biglietti per un valore identico alle monete di oro (o di argento) in riserva, non vi sarebbe stata creazione, ma solo sostituzione di mezzi monetari. Salvo che in un lontano passato, quando le banche, a quanto pare, si limitavano appunto a sostituire con propri titoli (biglietti) le monete di metallo pregiato, una sostituzione richiesta dai mercanti per ragioni di sicurezza, le moderne banche di emissione, in regime aureo, *creavano* mezzi monetari proprio perché emettevano biglietti in misura sensibilmente superiore alle riserve di monete auree (o argentee), dato che, in ciascun periodo, come l'esperienza aveva dimostrato, le richieste di conversione di biglietti in monete metalliche riguardavano solo una frazione della circolazione complessiva di biglietti.

Oggi, le riserve delle banche ordinarie si distinguono in due categorie: le riserve obbligatoriamente fissate per legge, di cui si è già detto; e le riserve libere, tenute in eccesso alle riserve obbligatorie, per avere un margine di manovra. Le riserve determinano il limite massimo dei depositi; più precisamente, questo limite massimo dipende dal «moltiplicatore dei depositi», ossia dal reciproco della quota che le banche tengono normalmente in riserva, come riserva obbligatoria e libera. Se le riserve obbligatorie debbono esser pari al 20% dei depositi e la quota delle riserve libere è pari, normalmente, al 5%, il moltiplicatore è 4; infatti, basta alla banca procurarsi, per le sue riserve, un ammontare di biglietti pari a 25 per creare depositi addizionali per un valore di 100. Questo è appunto il limite massimo dei depositi complessivi, entro il quale la banca può creare depositi; non è detto che le banche si spingono fino a quel limite, o perché in certi periodi desiderano tener riserve libere superiori al livello normale o perché a ciò sono costrette per deficienza di richieste di prestiti; d'altra parte, una frazione dei depositi creati viene subito convertita in biglietti dai soggetti privati, che a loro volta desiderano tenere una frazione dei mezzi monetari addizionali sotto forma di biglietti. (Sul problema della creazione di depositi ritorneremo nel cap. V).

La creazione di mezzi monetari da parte delle banche ha un ruolo d'importanza essenziale nel capitalismo moderno: tale questione verrà riconsiderata più sistematicamente nel quinto capitolo della terza parte. Qui conviene qualche osservazione aggiuntiva sui diversi tipi di moneta.

Dianzi sono stati indicati tre tipi di moneta: la moneta divisionaria, i biglietti, i depositi in conto corrente; e si è accennato al fatto che gli uomini d'affari usano a volte anche le cambiali nelle loro transazioni. Bisogna mettere bene in chiaro che questi diversi tipi di moneta non possono essere posti sullo stesso piano: oggi i biglietti e la moneta divisionaria sono generalmente accettati come mezzi di pagamento, ma così non è per gli assegni, che servono a trasferire i depositi; ancor meno generalmente sono accettate in pagamento le cambiali; e chi le accetta in pagamento (una persona di una cerchia molto ristretta, che conosce colui che rilascia la cambiale ed è in rapporti d'affari con lui) l'accetta *come se fosse* un pagamento, sapendo bene che non è un mezzo di pagamento, non è un mezzo largamente accettato come intermediario negli scambi, ma è una promessa di pagamento, cosicché, se a sua volta egli deve fare pagamenti, di norma dovrà dare veri e propri mezzi monetari; se non ne ha a sufficienza, sconterà presso una banca quella cambiale e «depositerà» il ricavato presso la stessa banca; col deposito, potrà pagare i suoi creditori.

Ma che vuol dire allora «veri e propri mezzi monetari»?

La risposta non è e non può essere univoca: bisogna vedere quanto largamente un mezzo è accettato in pagamento, bisogna cioè considerare l'ampiezza della cerchia delle persone che sono disposte ad accettare in pagamento l'entità che si considera: l'ampiezza è massima nel caso dei biglietti e della moneta divisionaria, è minima nel caso delle cambiali: può essere addirittura solo una sola altra persona, oltre quella che rilascia la cambiale, oppure due o tre o quattro altre persone: se è una sola, si può dire che c'è *credito*, ma nessuna traccia di *moneta*; sul piano della logica formale, si può dire che ci sono tracce di moneta solo se le persone che l'accettano sono due o più. La cambiale, perciò, non può essere considerata un mezzo monetario poiché, di norma, non è «largamente» accettata come mezzo di pagamento. La moneta, in quanto strumento usato negli scambi, è un fenomeno sociale; e per originare un fenomeno «sociale», sia pure in embrione, non basta né il singolare né, a rigore, il duale. L'importante sta nel differenziare le diverse cerchie di persone o, diciamo, i diversi cerchi, che hanno *raggi* di lunghezza decrescente: più breve è il raggio, più debole è il ruolo monetario del mezzo che si considera. Si sostiene che un mezzo pienamente liquido, ossia un mezzo il cui ruolo monetario è pieno, non fruttasse interesse a chi lo possiede: come vedremo, per Keynes e per i suoi discepoli l'interesse è il premio per rinunciare alla liquidità. Neanche questo criterio è privo di ambiguità, poiché in certi paesi, come l'Italia, i depositi in conto corrente, che pure tutti gli economisti non esitano ad includere tra i mezzi monetari, fruttano un interesse. vero che l'interesse su questi depositi è diventato rilevante negli ultimi anni, durante i quali il processo inflazionistico si è aggravato, e che nel passato il saggio dell'interesse sui depositi in conto corrente era minimo (di ciò ripareremo nel capitolo quarto). Ma il paradosso permane. Forse, considerando che l'interesse che si ottiene dai depositi in conto corrente (trasformabili a vista in biglietti) è inferiore a quello che si ottiene dai depositi a risparmio (trasformabili in biglietti a vista solo con preavviso e subendo una perdita sia pure modesta), si può affermare che, man mano che ci si allontana dalla cerchia massima, quella dei biglietti (e della moneta divisionaria), si paga un interesse tendenzialmente crescente: più debole è il ruolo monetario di un determinato mezzo, più alto è l'interesse. Se si adotta un criterio di larghezza, si possono includere nei mezzi monetari non solo i depositi in conto corrente, ma anche quelli a risparmio.

In conclusione: ci sono casi di mezzi che possono essere considerati monetari senza equivoco; altri mezzi, come le cambiali, a rigore non possono essere considerati mezzi monetari, anche se possono svolgere certe funzioni di tipo monetario ed anche se, nei periodi di stretta creditizia, le cambiali sostituiscono in misura non più marginale i veri e propri mezzi monetari nell'ambito di certi gruppi di uomini d'affari. Fra i casi ambigui, due sono da ricordare: i depositi a risparmio, cui si è accennato, che sono vincolati, sia pure a breve termine; e i titoli pubblici pure a breve termine. Alcuni economisti giustificano l'inclusione, fra i mezzi monetari, dei depositi a

risparmio col fatto che, sebbene questi depositi non possono essere trasferiti da un soggetto all'altro attraverso assegni, pure possono essere trasformati in depositi di conto corrente in tempi molto brevi e con costi molto bassi. I titoli pubblici a breve termine (3-6 mesi) sono inclusi nella moneta poiché in certi paesi, come l'Italia, possono entrare nelle riserve obbligatorie delle banche ordinarie, le quali possono far prestiti e creare depositi per un multiplo delle loro riserve, come si è detto. Oggi si usa distinguere fra «offerta di moneta», che include i biglietti e i depositi a vista e, per certi fini, anche i depositi a risparmio (ma se questi depositi vengono inclusi, ciò va detto esplicitamente); e «base monetaria», che comprende solo i biglietti e i titoli legalmente validi per le riserve delle banche ordinarie.

5. La banca centrale.

Gli imprenditori che chiedono prestiti per espandere la loro attività, quelli che debbono fare o ricevere pagamenti per transazioni con altri paesi e lo Stato trasmettono alle banche gli impulsi a fornire mezzi monetari; questi impulsi giungono poi, direttamente o indirettamente, alla banca centrale, che emette i mezzi monetari fondamentali, i biglietti. Ma la banca centrale non si limita a registrare e ad assecondare passivamente questi impulsi: essa può agire in vari modi per favorire o contrastare una tendenza all'espansione o, all'opposto, alla diminuzione nel volume della moneta bancaria («liquidità»); e può anche decidere di restringere il credito e i mezzi di pagamenti bancari pur in presenza di impulsi che tenderebbero a farli crescere.

I metodi attraverso cui la banca centrale può regolare il volume della moneta bancaria sono variati storicamente; l'armamentario si è arricchito e nuovi metodi sono diventati possibili, mentre altri, un tempo importanti, hanno perduto di rilievo.

Nel periodo in cui vigeva il sistema aureo, originariamente il metodo per accrescere o per ridurre il volume della moneta bancaria consisteva semplicemente nell'accrescere o nel ridurre le concessioni di prestiti ai privati e allo Stato. Via via, anche grazie a interventi legislativi, una delle banche di emissione ha assunto preminenza rispetto alle altre: è divenuta la «banca centrale», presso la quale le altre banche tengono le loro riserve. Quando questo processo era già avanzato, la banca centrale ha perfezionato quella che è stata chiamata la «manovra dello sconto». In Inghilterra questo avviene solo a partire dal penultimo decennio del secolo scorso. Prima le banche di emissione inglesi, per variare il volume della moneta bancaria, usavano comprare o vendere sul «mercato aperto» (ossia attraverso intermediari operanti liberamente nel mercato finanziario) titoli di imprese private che avevano nel loro portafoglio, anche indipendentemente da variazioni dello sconto. In seguito, le banche di emissione hanno continuato a compiere queste operazioni; ma hanno potuto via via disporre, alternativamente o congiuntamente, di nuovi mezzi d'intervento.

L'aumento dello sconto rendeva più costoso per le banche ordinarie ottenere crediti cedendo cambiali alla banca centrale; esse stesse erano quindi costrette ad aumentare il loro sconto nei riguardi degli uomini d'affari. Questi allora chiedevano un minor volume di prestiti; il volume dei biglietti e dei depositi in conto corrente tendeva a restringersi, o a crescere ad un saggio più basso. Conseguenze opposte aveva la riduzione dello sconto.

Dopo la fine del sistema aureo, la banca centrale ha cessato di essere un organismo essenzialmente privato, controllato dall'esterno dall'autorità pubblica; è diventato esso stesso un organismo pubblico. Da allora, la banca centrale e il Tesoro hanno operato come due sezioni di un'unica autorità pubblica — l'«autorità monetaria», appunto. Pertanto, la banca centrale ha potuto disporre, d'accordo col Tesoro, di titoli di debito pubblico, che ha manovrato per fini monetari: vendendoli quando voleva restringere il volume della moneta, acquistandoli nel caso opposto. Sono queste le cosiddette «operazioni di mercato aperto» in titoli pubblici. Nei sistemi bancari in cui vengono praticate, le operazioni di mercato aperto in titoli privati non consentono un'ampiezza di manovra paragonabile a quella consentita dalle operazioni in titoli pubblici, appunto perché, dopo la fine della convertibilità, banca centrale e Tesoro operano come due sezioni di un'unica autorità.

Inoltre, con l'ampliamento degli interventi pubblici nell'economia, sono enormemente cresciute le spese dello Stato e il debito pubblico; ed anche questo fenomeno — fortemente accentuato ma non creato dalle guerre — si ricollega alle trasformazioni strutturali delle economie moderne. Occorre notare, infine, che l'ampiezza assunta dal debito pubblico consente oramai una manovra ben più ampia della semplice compra-vendita di titoli: modificando il volume e la composizione del debito pubblico l'autorità monetaria può accrescere ovvero ridurre direttamente il volume della « moneta », intesa in senso ampio (i titoli pubblici a breve termine svolgono funzioni di tipo monetario poiché possono far parte delle riserve obbligatorie delle banche ordinarie).

Finora abbiamo considerato due vie attraverso le quali la banca centrale può variare la circolazione monetaria (biglietti e assegni): la manovra dello sconto e le operazioni di mercato aperto. Ma ci sono almeno altre due vie: la manovra delle riserve e il controllo dei crediti e di debiti delle banche nazionali verso l'estero. In effetti, la legge ha attribuito alla banca centrale, in quanto appunto organismo pubblico, poteri coercitivi nei riguardi delle altre banche. In particolare, la legge ha imposto alle banche ordinarie di tenere una certa quota della loro riserva in biglietti e di altri titoli rapidamente trasformabili in biglietti presso la banca centrale ed ha attribuito a questa banca il potere di variare tale quota. Poiché le banche ordinarie debbono avere disponibile presso di sé biglietti e titoli equivalenti ai biglietti per far fronte alle richieste di conversione degli assegni e agli altri debiti, un aumento della quota delle riserve obbligatorie riduce la loro capacità di far prestiti e in questo modo la circolazione monetaria diminuisce; l'opposto accade se la quota delle riserve obbligatorie viene ridotta.

Nei rapporti economici con l'estero, oltre quelli immediatamente regolati da pagamenti, vi sono rapporti di debito e di credito, a scadenze più o meno lunghe; una parte dei rapporti a breve scadenza fa capo a banche ordinarie. La banca centrale ha il potere di porre e di variare i limiti dell'indebitamento e dell'accreditamento delle banche con l'estero; di nuovo, in questo modo può accelerare o frenare i pagamenti effettivamente compiuti in un certo periodo fra il paese considerato e gli altri e può, anche in questo modo, riuscire ad allargare o a frenare la circolazione monetaria. Inoltre, la stessa manovra dello sconto, come meglio si dirà fra breve, influisce sui rapporti di debito e di credito con l'estero: l'aumento dello sconto attira capitali dall'estero, mentre la riduzione dello sconto li respinge; nel primo caso — a parità di altre condizioni — la circolazione monetaria aumenta, nel secondo diminuisce.

L'elenco dei mezzi che la banca centrale ha a disposizione per regolare la circolazione non è finito: questa banca può limitarsi a «consigliare» una certa condotta alle banche ordinarie, le quali generalmente si uniformano a tali consigli proprio perché ben conoscono i poteri di cui la banca centrale dispone.

Nell'analisi delle variazioni nel volume della moneta bancaria occorre dunque tener presente, congiuntamente, gl'impulsi esterni alla banca centrale e i mezzi di cui questa banca dispone per modificarli, anche profondamente.

Le variazioni della quantità di moneta condizionano quelle della spesa monetaria complessiva, anche se il rapporto fra quantità di moneta e spesa non è costante; e le variazioni della spesa influiscono sui prezzi e sul livello del reddito (il secondo effetto nelle condizioni odierne tende a prevalere sul primo); inoltre, le variazioni della spesa influiscono sulle voci attive e su quelle passive della bilancia dei pagamenti. Per questi motivi, che verranno chiariti in seguito, il governo del volume dei mezzi monetari — il «governo della liquidità» — ha un'importanza di grande rilievo nella vita economica di un paese.

6. Cenni sul meccanismo dei pagamenti internazionali in regime aureo.

Siamo ora in grado di comprendere meglio il meccanismo che si mette in moto quando la bilancia dei pagamenti presenta un saldo attivo.

Un deficit nei conti con l'estero spinge in alto il prezzo dei cambi, poiché la domanda di cambi, determinata dai pagamenti da fare, supera l'offerta, determinata dai pagamenti da ricevere. Viceversa, un avanzo nei conti con l'estero ha effetti opposti: spinge in basso la domanda e il prezzo dei cambi. Al tempo del regime aureo (*gold standard*) le fluttuazioni dei cambi incontravano molto presto limiti precisi. In quelle condizioni, il livello «normale» dei cambi, ossia il livello intorno al quale i cambi tendevano ad oscillare, era costituito dal rapporto dei pesi aurei di ciascuna moneta con ciascun'altra. Il cambio di un paese con un altro non coincideva necessariamente con questo rapporto, a causa delle spese di trasporto e di assicurazione che occorreva sostenere per inviare materialmente le monete auree da un paese all'altro. Di solito si preferiva compiere pagamenti con divise anziché con monete proprio per risparmiare queste spese; ma se il cambio saliva tanto da rendere nullo questo risparmio ed anzi da comportare una spesa complessiva perfino maggiore, i pagamenti, invece che in divise, venivano compiuti in monete auree; all'opposto, se il cambio scendeva tanto da comportare, per chi riceveva divise estere, un'entrata inferiore a quella che poteva procurarsi facendosi inviare monete auree, sopportando le spese di trasporto e di assicurazione, allora il cambio cessava di scendere e venivano introdotte nel paese monete auree dell'altro paese. Pertanto, il cambio oscillava entro due limiti, il «punto superiore» ed il «punto inferiore» dell'oro, determinati dal rapporto fra i pesi aurei delle due monete (parità aurea) *più* o *meno* le spese di trasporto e di assicurazione delle monete d'oro.

Al tempo del regime aureo dunque, come nel nostro tempo, un deficit nei conti con l'estero provocava un aumento dei cambi; ma in quel tempo questo aumento incontrava ben presto il limite dato dal punto superiore dell'oro: oltre quel punto, l'oro cominciava a defluire dal paese. Coloro che dovevano fare pagamenti all'estero si recavano alla banca di emissione e ritiravano monete auree contro versamento in biglietti, che allora erano veramente «pagabili a vista e al portatore». Le riserve di monete auree della banca di emissione diminuivano e questa banca era costretta a ridurre i prestiti, generalmente elevando lo sconto. Di conseguenza, la circolazione di moneta bancaria diminuiva, la spesa monetaria complessiva diminuiva e i prezzi tendevano a diminuire, posto che fra quantità di moneta e prezzi vi era una tendenziale relazione inversa (oggi, come si vedrà fra breve, questa relazione inversa è molto meno netta). La diminuzione dei prezzi stimolava le esportazioni (voci attive nella bilancia dei pagamenti) e frenava le importazioni (voci passive); e il saldo tendeva a scomparire. La restrizione creditizia tendeva anche a frenare le spese per investimento compiute dagli uomini d'affari, i quali quindi riducevano l'occupazione di lavoratori; questa riduzione, a sua volta, riduceva i redditi dei lavoratori e quindi la domanda di beni di consumo. E poiché le spese per investimenti e per consumi erano compiute non solo per l'acquisto di beni prodotti all'interno, ma anche di beni prodotti all'estero, le importazioni diminuivano, ciò che contribuiva alla eliminazione del saldo passivo. Questo secondo effetto — l'«effetto reddito» — cominciò a divenire l'effetto prevalente solo verso la fine del secolo scorso; prima sembrava che fosse prevalente l'«effetto prezzi». (La differenza, come meglio si vedrà in seguito, dipende dal fatto che con l'avanzamento del processo di concentrazione delle imprese e del processo di differenziazione dei prodotti e col progressivo rafforzamento dei sindacati via via diminuisce la flessibilità verso il basso dei prezzi e dei salari).

L'aumento dello sconto aveva anche un altro effetto. La bilancia dei pagamenti comprende non solo le transazioni regolate con pagamenti immediati o quasi immediati — «le partite correnti» — ma anche i cosiddetti movimenti di capitali, ossia i prestiti a breve e a lungo termine concessi o ottenuti dai soggetti del paese considerato. Ora, l'aumento dello sconto riduceva il prezzo delle cambiali e di altri titoli di credito a breve termine¹¹: ciò induceva i capitalisti del paese considerato a far riaffluire all'interno capitali investiti all'estero e comunque a ridurre i loro investimenti all'estero; e induceva i capitalisti stranieri ad investire, cioè ad acquistare titoli a breve termine del

11 Con riferimento a un anno, una cambiale del valore nominale di 100.000 lire costa 95.000 se lo sconto è del 5% e 94.000 lire se lo sconto diventa del 6%.

paese considerato, con un aumento, nel periodo, delle voci attive dei conti con l'estero. Anche questo effetto contribuiva ad eliminare il saldo passivo.

Tutta questa azione della banca centrale dipendeva dall'esigenza, che essa doveva soddisfare, di difendere le riserve auree¹²: la banca poteva assicurare la convertibilità solo impedendo che il rapporto fra oro e biglietti scendesse sotto un certo livello. Era questa la fondamentale «regola del gioco» del sistema aureo, che implicava anche la necessità di accrescere via via le riserve di monete auree per espandere la circolazione di moneta bancaria in corrispondenza dello sviluppo della produzione e dei traffici.

Dunque, la restrizione creditizia, decisa dalla banca centrale per bloccare il deflusso di oro derivante da un deficit nei conti con l'estero, riduceva il volume della spesa monetaria complessiva. Nel secolo scorso le conseguenze sull'attività economica erano negative, ma non gravemente negative, appunto perché la flessione della spesa monetaria si traduceva per una parte rilevante in una flessione di prezzi e di salari e solo limitatamente in una flessione della produzione. Col progressivo aumento dell'importanza relativa delle grandi unità produttive e dei sindacati operai, soprattutto nell'industria, la contrazione della spesa monetaria viene via via a tradursi in misura decrescente in una flessione di prezzi e dei salari e in misura crescente in una diminuzione della produzione e dell'occupazione (cfr. la parte VII, cap. II). In queste condizioni il sistema aureo comincia a funzionare con attriti crescenti: la deflazione monetaria diventa un'operazione di straordinaria amministrazione, appunto perché comporta riduzioni tendenzialmente sempre più gravi nella produzione e nel livello di occupazione, proprio in un periodo in cui la flessione dell'occupazione diventa un problema politico di primaria importanza, considerata la forza raggiunta, nei paesi democratici, dai sindacati operai e dai partiti di sinistra.

Il funzionamento del sistema aureo veniva sostanzialmente regolato da Londra, che fino al principio del nostro secolo era il principale centro finanziario internazionale: l'Inghilterra era la maggiore potenza economica e la sterlina la moneta più forte e la più largamente usata nelle transazioni fra i diversi paesi. Ora, nella prima metà del secolo scorso, la flessibilità dei prezzi e dei salari, sia verso l'alto che verso il basso, era molto elevata e l'effetto sul reddito reale delle restrizioni creditizie era relativamente modesto. Nella seconda metà del secolo, e particolarmente dopo la «grande depressione» dal 1873-79, quella flessibilità, per i prodotti industriali, diminuisce e l'effetto sul reddito reale tende a divenire più grave. Tuttavia, le restrizioni creditizie decise dalla Banca d'Inghilterra si riflettevano principalmente sui movimenti di capitali: aumentavano le importazioni di capitali esteri e diminuivano gli investimenti di capitali inglesi all'estero, investimenti allora in complesso molto rilevanti. Ciò provocava una deflazione nei paesi economicamente subordinati all'Inghilterra, che a questo paese fornivano materie grezze; i prezzi di queste materie cadevano. Inoltre, se la restrizione era accompagnata ed inasprita da un aumento del saggio di sconto, come spesso accadeva, questo aumento attirava capitali in Inghilterra. Dunque le restrizioni creditizie, che venivano attuate quando l'oro cominciava a defluire per un deficit nella bilancia dei pagamenti, determinavano un riequilibrio dei conti con l'estero principalmente attraverso tre vie: riduzione delle esportazioni di capitali, aumento delle importazioni di capitali e diminuzione delle voci passive imputabili alle materie grezze importate.

Via via che diminuisce l'importanza dell'Inghilterra in quanto centro internazionale della finanza e del commercio, si riduce l'effetto delle restrizioni creditizie e dell'aumento dello sconto sui movimenti di capitali. Con la prima guerra mondiale, gli investimenti inglesi all'estero vengono in ampia misura reimportati; e perde quindi d'importanza la fascia di protezione fornita da questi investimenti. Dopo la fine della guerra mondiale e specialmente negli anni 1924-26, il governo inglese compie un grosso sforzo per ritornare alla parità prebellica fra sterlina e altre divise «forti» (in particolare il dollaro) e per ripristinare di fatto e di diritto il rapporto fra sterlina e oro monetato; tutto ciò nel tentativo di restaurare, insieme col sistema aureo, la supremazia finanziaria e

¹² A volte, per questo scopo la banca centrale di un dato paese ricorreva a prestiti delle banche di altri paesi.

commerciale inglese, che era già stata fortemente scossa dalla perdita di valore della sterlina in termini di oro. Questo sforzo comporta una prolungata deflazione, che, per far risalire il potere di acquisto interno e internazionale della sterlina, mira a ridurre i prezzi (e i salari) interni. Ma oramai l'effetto di una tale politica non è più circoscritto prevalentemente ai movimenti di capitali, ma incide gravemente sul reddito e sul livello di occupazione; si hanno scioperi prolungati e una riduzione molto grave della produzione e dell'occupazione (cfr. la parte VII, cap. II). L'operazione apparentemente ha successo; ma si tratta di una vittoria di Pirro: il costo economico, sociale e politico risulta enorme. Con la grande depressione, che comincia pochi anni dopo, s'impone la necessità di svalutare la sterlina, per favorire le esportazioni¹³; e s'impone la necessità di ridurre il saggio di sconto e di tenerlo stabilmente basso, per cercare di stimolare in questo modo la spesa monetaria complessiva. In queste condizioni, il sistema aureo non può più essere mantenuto; viene abbandonato dall'Inghilterra nel 1931 e, a brevi scadenze, da tutti i paesi industrializzati.

Durante la grande depressione (inclusa la fiacca ripresa del 1933-1937) e poi durante la guerra, il saggio di sconto non fu quasi più variato: rimase su livelli bassissimi e sostanzialmente stabili (2% in Inghilterra, 1,50% negli Stati Uniti). Dopo la fine della seconda guerra mondiale, e soprattutto negli ultimi anni, restrizioni creditizie (attuate sia attraverso aumenti dello sconto sia, ed ancora di più, attraverso i nuovi mezzi d'intervento acquisiti dalla banca centrale) sono state ripetutamente introdotte. Ma un ritorno al sistema aureo nel senso proprio dell'espressione, ossia alla convertibilità dei biglietti in monete auree coniate secondo un rapporto fisso, oggi è fuori questione, nonostante alcune proposte solo in apparenza in contrario. L'«effetto reddito» è diventato così rilevante, che non è più economicamente e socialmente accettabile un meccanismo che rende necessarie restrizioni creditizie per una mera difesa delle riserve auree. Restrizioni di questo genere vengono attuate quando vi è un deficit nella bilancia dei pagamenti, ben sapendo che il loro principale effetto è una restrizione della spesa complessiva e quindi del reddito e dell'occupazione; e viene aumentato lo sconto per provocare movimenti di capitali che abbiano conseguenze positive per la bilancia dei pagamenti. Ma si ricorre a queste restrizioni ed a questo aumento quando il deficit nella bilancia dei pagamenti è cospicuo e prolungato e quando le riserve di oro e di divise estere diventano pericolosamente basse, non più in forza di una «regola del gioco» da rispettare anche indipendentemente da queste condizioni. Inoltre, il regime aureo implica la convertibilità secondo un rapporto fisso dei biglietti con monete d'oro per motivi connessi con spinte economiche interne, anche indipendentemente dai pagamenti internazionali. Ora, una tale convertibilità può funzionare solo quando i soggetti economici sono tutti relativamente piccoli: quando, col processo di concentrazione, man mano si affermano gigantesche società per azioni e grandi banche, le une e le altre spesso con interessi internazionali e con bilanci paragonabili a quelli di Stati di media potenza, la convertibilità diventa impossibile o diventa fittizia, poiché basta un solo grande soggetto per metterla in crisi¹⁴.

Nella nuova struttura, dunque, le politiche restrittive della banca centrale hanno prevalentemente effetto sul reddito e sull'occupazione; l'«effetto prezzi» è praticamente scomparso: come conseguenza delle politiche restrittive si ha una flessione del tasso d'incremento dei prezzi (che scende anche fino a zero), ma ben raramente si ha una diminuzione, sia pure piccola, del livello assoluto. Quando viene elevato lo sconto, si ha, come nel passato, un effetto sui movimenti di capitali. Ma l'intero quadro è mutato.

In questo dopoguerra e prima della crisi del dollaro del 1971, vigeva — così si è detto — una variante del sistema a cambio aureo (*gold exchange standard*) che a sua volta costituiva una variante del sistema aureo (*gold standard*). Il sistema aureo consisteva nella convertibilità dei biglietti in monete d'oro; il sistema a cambio aureo, invece, consisteva nella convertibilità dei biglietti in divise di altri paesi nei quali vigeva la piena convertibilità dei biglietti in monete d'oro.

¹³ Così come la rivalutazione della moneta di un paese rispetto a quelle degli altri paesi scoraggia le esportazioni, una svalutazione le stimola. V. poi, la parte IV, cap. II.

¹⁴ Si veda A. Breglia, *L'economia dal punto di vista monetario*, opera già citata, lez. LXI.

Questo sistema presentava alcuni vantaggi: i paesi che l'adottavano non dovevano più preoccuparsi di avere riserve di monete d'oro e, se le divise estere erano titoli, potevano ottenere un interesse; infine, i rapporti economici fra i paesi che adottavano il sistema a cambio aureo e il paese a sistema aureo erano agevolati. L'altra faccia della medaglia consisteva nella pratica subordinazione monetaria e, più ampiamente, economica dei paesi del primo tipo rispetto al paese a convertibilità piena; questa subordinazione si manifestava, per esempio, nel fatto che, se il paese dominante riduceva il peso d'oro della sua unità monetaria, il paese subordinato veniva a trovarsi con le riserve svalutate senza avere la possibilità di influire su una tale decisione. — Si è detto che il sistema monetario nell'area occidentale fino al 1971 era una variante del sistema a cambio aureo perché il dollaro era considerato convertibile in oro secondo un rapporto fisso e le unità monetarie degli altri paesi occidentali e del Giappone erano direttamente o indirettamente agganciate al dollaro. In effetti, il dollaro non era convertibile in monete d'oro, ma in lingotti, e ad una tale convertibilità erano ammesse solo le banche centrali, cioè, in pratica, i governi dei diversi paesi. Ita neppure per le banche centrali la convertibilità, pur circoscritta ai lingotti, era veramente libera e incondizionata: di norma, le banche centrali dei paesi alleati agli Stati Uniti si astenevano dal presentare quantità rilevanti di dollari e di titoli espressi in dollari per la conversione, perché ciò avrebbe creato difficoltà agli Stati Uniti, il *leader* dell'alleanza atlantica: non si trattava più di un problema economico, ma di un problema di politica internazionale. Tale, infatti, apparve quando il generale De Gaulle, che si sforzava di ampliare l'area di autonomia della Francia rispetto agli Stati Uniti, per un certo periodo fece appunto presentare, per la conversione in oro, ingenti quantità di dollari. Già prima del 1971, del resto, vi furono taciti accordi in base ai quali gli alleati degli Stati Uniti s'impegnavano a limitare fortemente le loro richieste di conversione. Già prima del 1971, perciò, la convertibilità dei dollari in oro era fortemente circoscritta; dopo il 1971, è stata soppressa. Ciò non toglie che l'oro tuttora conservi alcune funzioni di tipo ampiamente monetario nelle relazioni internazionali; l'oro infatti anche oggi compare, insieme con ogni tipo di divise, nelle riserve delle banche centrali e di tanto in tanto sia usato per effettuare pagamenti internazionali. Ma, come già accadeva prima del 1971 col dollaro limitatamente convertibile, si tratta di lingotti, non di oro monetato; inoltre, prima del 1971 il rapporto tra oro e dollaro era fisso, mentre oggi i rapporti tra oro e le altre divise — i «prezzi» dell'oro — non sono affatto fissi, ma fluttuano, come ogni altro prezzo. Infine, i movimenti internazionali dell'oro avvengono fra banche centrali, non fra soggetti privati. La funzione delle riserve auree delle banche centrali è dunque radicalmente diversa dalla funzione che esse svolgevano al tempo del vero e proprio regime aureo.

7. La cosiddetta teoria quantitativa della moneta.

Se entro in un negozio di tessuti ed acquisto 4 camicie che costano 10.000 lire l'una, spendo in tutto 40.000 lire. Chiamando p il prezzo di ogni camicia, q il numero delle camicie e m la quantità di moneta complessivamente sborsata posso scrivere la seguente identità:

$$pq = m.$$

Se invece di considerare una singola spesa ed un singolo bene, considero il complesso delle spese compiute per acquistare tutti i beni prodotti e offerti in vendita in un dato paese e in un determinato periodo (un mese, un trimestre, un anno) abbiamo, a sinistra, la sommatoria dei beni scambiati moltiplicati per i rispettivi prezzi, che chiamiamo PQ , e, a destra, il danaro complessivamente ceduto in cambio di quei beni, che chiamiamo M . Per sommare quantità di beni eterogenei occorre attribuire ad esse i prezzi esistenti al principio del periodo e supporli costanti in tutto il periodo: in questo modo potrà essere isolata la variazione di O . A sua volta P è la media (ponderata) di tutti i prezzi. Le quantità P e Q vengono espresse da numeri indici che, presi a sé, non hanno significato: il loro significato si manifesta solo quando si considerano variazioni nel tempo e, in particolare, le variazioni che hanno luogo dal principio alla fine del periodo considerato ovvero le variazioni che hanno luogo, in media, da un determinato periodo ad un altro. Ciò vale

anche per M , la quantità di moneta. Tuttavia, è facile rendersi conto che in ciascun periodo le stesse unità fisiche di moneta possono circolare più volte: il numero delle volte che ogni unità monetaria circola nel periodo considerato è chiamato «velocità di circolazione», V . Perciò la precedente identità diventa

$$PQ = MV.$$

Tale identità può essere trasformata in equazione (l'«equazione degli scambi») capace di avere una sia pure limitata utilità interpretativa se per esempio si considerano come date le quantità Q e V e si ammette che P vari in relazione alle variazioni di M . È appunto questa la versione originaria della teoria quantitativa della moneta: secondo questa teoria P , il livello generale dei prezzi, varia in proporzione alle variazioni di M , che dipende dal sistema bancario, assumendo costanti Q , la quantità dei beni e servizi, e V la velocità di circolazione, ovvero (ciò che, in ultima analisi, torna lo stesso) assumendo che Q e V varino secondo tendenze stabili. L'assunzione più semplice, quella secondo cui V e Q sono costanti, è giustificata con le seguenti argomentazioni. In primo luogo, si osserva che la velocità di circolazione indica, inversamente, l'entità delle scorte di moneta che i soggetti economici (famiglie, imprese, organismi pubblici) detengono per far fronte ai pagamenti correnti; l'entità di queste scorte — si osserva poi — dipende dalla periodicità dei redditi, a cominciare dai redditi da lavoro dipendente, e dalle scadenze dei pagamenti, dovute a leggi ed a consuetudini. Sulla base di tali osservazioni, si argomenta che quella periodicità e quelle scadenze hanno caratteri strutturali e istituzionali e non mutano nel breve periodo. Riguardo alla quantità dei beni (tutti i beni, sia quelli finali sia i beni intermedi e le materie prime), si afferma che, di nuovo, nel breve periodo, la produzione o non varia o varia per ragioni connesse con la tecnologia e l'organizzazione produttiva, ragioni indipendenti dagli altri elementi dell'equazione degli scambi.

L'equazione degli scambi viene anche presentata in questa forma

$$P = \frac{M'V' + M''V''}{Q}$$

dove M' indica la massa dei biglietti (e della moneta divisionaria), M'' la massa dei depositi, V' e V'' le rispettive velocità di circolazione. Una tale distinzione è importante, poiché, come si è fatto osservare nel precedente paragrafo, le variazioni della massa dei biglietti dipendono direttamente da decisioni dell'autorità monetaria, che pur tiene conto — deve tener conto — degli impulsi che provengono dal sistema delle imprese e delle richieste della pubblica amministrazione, mentre le variazioni dei depositi sono condizionate dalle variazioni di M' , ma dipendono direttamente dagli impulsi del sistema delle imprese, dalle richieste di certi enti pubblici e, naturalmente, dalle decisioni delle banche ordinarie, che appunto amministrano e in parte creano questi mezzi monetari. Dato che diversa è la logica che sta dietro alle variazioni delle due quantità, diversi sono gli andamenti di M' e di M'' , specialmente nei periodi di svolta delle fluttuazioni economiche.

Una variante della teoria quantitativa consiste nel definire l'equazione degli scambi non con riferimento a tutti i beni e a tutti i prezzi, ma solo ai soli beni finali, di consumo e d'investimento, ossia al reddito, Y , e ai prezzi dei beni che lo costituiscono, P_y ; la quantità di moneta da considerare è la quantità complessiva, M , come nel caso originario, ma la velocità di circolazione rispetto al reddito Y , ha un diverso significato: è il numero delle volte che la quantità di moneta si trasferisce tra i soggetti economici per pagamenti riguardanti i beni finali. Come l'inverso di V indica l'entità delle scorte di moneta che le famiglie e le imprese per compiere pagamenti di ogni genere (compresi di acquisti di materie prime e prodotti intermedi), così l'inverso di V_y , che possiamo chiamare k , indica l'entità delle scorte di moneta tenute da parte per pagamenti riguardanti i beni finali. Possiamo dunque scrivere

$$P_y Y = M V_y$$

ovvero

$$k P_y Y = M$$

Assumendo V e Q (ovvero V_y e Y) costanti, viene isolata la relazione tra P e M , che è l'essenza della teoria quantitativa nella sua formulazione originaria. Ma bisogna dire che V (o V_y) e Q (o Y) non possono essere considerate costanti neppure nel breve periodo né possono essere considerate indipendenti da P e da M . In particolare, se può apparire plausibile considerare Q come indipendente dagli altri elementi dell'equazione, non è plausibile considerare V indipendente, per esempio, da P : se i prezzi aumentano e se i soggetti si attendono che l'aumento continui, verranno accelerati gli acquisti di beni di consumo e le imprese accresceranno le loro scorte di materie prime, e prodotti intermedi e, potendo, anticiperanno gli acquisti di beni d'investimento; di conseguenza, le variazioni di V tendono a rafforzare quelle di M piuttosto che a compensarle in modo irregolare e quindi del tutto imprevedibile. È importante spiegare la «norma» (è bene evitare il termine «legge») secondo la quale V varia, poiché, in caso contrario, l'equazione degli scambi torna ad essere una identità e perde ogni potere esplicativo; V , infatti, diviene semplicemente eguale per definizione al rapporto PQ/M (ovvero $V_y = P_y Y / M$). Una via intrapresa da alcuni economisti, fra cui, come vedremo, è Keynes, è quella di studiare dei moventi che inducono a tenere scorte di moneta, dato che la moneta è anche un «accumulatore di valore». Nella formulazione originaria della teoria quantitativa, si consideravano solo le scorte occorrenti per i pagamenti correnti e si supposeva — ammettendo la costanza di V — che tali scorte rappresentassero una frazione costante del valore monetario delle transazioni complessive (o del reddito). Keynes, come vedremo, ha considerato anche altri motivi di tenere scorte di moneta; Friedman, come anche vedremo, ha a sua volta modificato l'angolo visuale nell'esame dei motivi di tenere scorte di moneta.

Più oltre, dunque, ritorneremo sistematicamente su questi problemi, anche se è bene dire fin da ora che la questione delle scorte di moneta non è che una delle tante questioni che l'«equazione degli scambi» fa sorgere e neppure la più importante. Una risposta adeguata a tali questioni può esser data solo elaborando un modello teorico in cui, insieme con le quantità incluse nell'«equazione degli scambi», siano incluse diverse altre quantità. Per il momento, una qualche utilità interpretativa può essere quella di considerare come variabili tutte le quantità incluse in quella equazione, non allo scopo di fissare vere e proprie relazioni esplicative, ma per avviare ragionamenti capaci di mettere in evidenza sequenze temporali particolarmente significative. Ecco, a titolo di esempio, una di tali sequenze, che è la sequenza considerata fondamentale della così detta scuola monetarista:

$$M \uparrow \rightarrow P \uparrow \rightarrow \begin{matrix} Q \uparrow \\ V \uparrow \end{matrix}$$

Si parte da un aumento della quantità di moneta, che può essere decisa o consentita dall'autorità monetaria (ai tempi del regime aureo, poteva dipendere dalla scoperta di nuove miniere d'oro). Supponendo data, nel breve periodo, la quantità di beni (ammettendo che le imprese producano ciò che possono, ossia non abbiano capacità produttiva inutilizzata), l'aumento della quantità di moneta fa salire sia la spesa complessiva sia i prezzi; l'aumento dei prezzi stimola la produzione (posto che l'aumento dei prezzi faccia crescere i profitti, ciò che è vero, a condizione che i costi crescano meno rapidamente dei prezzi); come conseguenza dell'aumento dei prezzi e delle quantità di beni prodotti e scambiati, anche V tende ad aumentare, poiché la spesa complessiva (PQ) cresce per l'aumento sia del moltiplicatore che del moltiplicando ed è sempre meno probabile che l'aumento di M sia sufficiente, senza un aumento di V , a controbilanciare la spesa; d'altra parte, V aumenta, come si è già accennato, per effetto dell'aumento di P , se le famiglie e le imprese prevedono che l'aumento persista.

La quantità di moneta può aumentare come conseguenza di un'accresciuta richiesta di prestiti da parte delle imprese, che usano i proventi dei prestiti per accrescere la domanda di servizi di lavoratori e di mezzi di produzione; o può aumentare perché il governo, per coprire un deficit di bilancio, ordina alla banca centrale di emettere una quantità addizionale di biglietti cedendoli a certi uffici pubblici, che li usano per accrescere le loro spese. In entrambi i casi (che sono i casi concretamente più importanti di aumento di M), di pari passo con M , cresce la domanda solvibile.

Se le imprese hanno impianti in misura rilevante non utilizzati e se esistono numerosi disoccupati nelle diverse fasce di lavoratori (Operai comuni, operai specializzati, tecnici, impiegati), cosicché le imprese possono rispondere alla maggiore domanda con una espansione pressoché immediata della produzione, la sequenza diventa (il tratto sul simbolo significa costanza):

$$M \uparrow \rightarrow (\bar{P}) \rightarrow \frac{Q^a}{V(\uparrow)}$$

dove però è meno probabile che V cresca, poiché la spesa complessiva cresce per un solo motivo e non per due e poiché non operano le aspettative di prezzi crescenti.

Entrambe le sequenze sopra considerate sono utili per chiarire alcuni aspetti di una ascesa ciclica dell'economia. — In astratto, la seconda sequenza può valere per prima fase dell'ascesa ciclica, quando sono ampie le risorse umane e fisiche disoccupate, mentre la prima sequenza, sempre in astratto, può valere in una fase avanzata dell'ascesa, quando le risorse disoccupate sono limitate ed ammesso che vi siano non trascurabili ostacoli, naturali e legali, alle importazioni.

C'è una terza sequenza da considerare, una sequenza utile a comprendere un processo d'inflazione galoppante (iperinflazione), un processo che, tipicamente, avviene durante o subito dopo una guerra:

$$M \uparrow \rightarrow P \uparrow$$

dove Q può essere considerata costante dato che, anche se varia, le sue variazioni possono essere considerate molto piccole rispetto alle variazioni di M e di P e dove la velocità di circolazione può esser vista come una funzione crescente di P . Nella fase estrema dell'iperinflazione, V cresce ad un saggio rapidamente crescente, perché le aspettative di forti aumenti dei prezzi, si generalizzano. Dunque, è proprio in un processo d'iperinflazione che la teoria quantitativa, nell'interpretazione tradizionale, cessa di essere problematica.

Altre sequenze, al tempo stesso causali e temporali, sono concepibili e sono state in effetti elaborate. È comunque importante tenere presente che si tratta in ogni caso di semplificazioni estreme, di valore euristico molto limitato — se si eccettua forse la terza sequenza, relativa all'iperinflazione, utile tuttavia, com'è evidente, solo come punto di partenza. Cito solo due gravi limiti, il primo analitico, il secondo concettuale. I quattro elementi inclusi nell'«equazione degli scambi» escludono la possibilità di interpretare gli aumenti dei prezzi in termini di aumento dei costi; e, come vedremo a suo tempo, in certi casi molto importanti è proprio l'aumento dei costi all'origine dell'aumento dei prezzi, anche nel breve periodo (basti pensare agli aumenti dei prezzi provocati dagli aumenti internazionali dei prezzi del petrolio e delle materie prime). Alla fine anche in questi casi deve essere vera l'equazione $P = MV/Q$ e, se Q non varia, l'aumento di P non può non accompagnarsi ad un aumento di MV ; ma, se così è, l'aumento di MV e, in particolare, di M va considerato, non come la causa ma come l'effetto dell'aumento di P e dei costi, che sono dietro l'aumento di P : l'aumento dei costi, infatti, induce le imprese ad accrescere la domanda di prestiti bancari; aumenta, pertanto, la massa dei mezzi monetari che fanno capo alle banche.

Il grave limite concettuale riguarda uno degli elementi dell'equazione degli scambi e cioè P , il livello generale dei prezzi. Di nuovo, se si eccettua il caso dell'iperinflazione in cui l'aumento di tutti i prezzi diviene travolgente e, in prima approssimazione, non ha importanza distinguere le diverse categorie di prezzi; se si eccettua questo caso, dunque, il concetto stesso di livello generale dei prezzi è ingannevole: anche in un'analisi aggregata è necessario distinguere *almeno* tre o quattro categorie di prezzi, poiché diversi sono i meccanismi di formazione e di variazione dei prezzi stessi, come risulterà chiaramente nelle successive parti del corso. Tuttavia, pur essendo limitato, il valore euristico delle sequenze prima accennate, quando vengano prese con un grano di sale, è maggiore di zero.

Nota bibliografica

- A. Breglia, *L'economia dal punto di vista monetario*, Roma, Ateneo, 1955.
I. Fisher, *The Purchasing Power of Money*, New York, 1916.
J.R. Hicks, *Saggi critici di teoria monetaria*, Milano, Etas-Kompass, Milano, 1971.
L. Izzo, *Saggi di analisi e di teoria monetaria*, Milano, F. Angeli, 1971.
H.J. Johnson, *Economia monetaria*, Bologna, Il Mulino, 1974 (I ed. 1967).
J.M. Keynes, *A Treatise on Money*, London, Macmillan, 1930.
M. Monti, *Problemi di economia monetaria* (saggi di W.I. Baumol, W.C. Brainard, M. Friedman, J.G. Gurley, J.R. Hicks, H.G. Johnson, F. Modigliani, E.S. Shaw, J. Tobin), Milano, Etas-Kompass, 1969.
D. Patinkin, *Money, Interest, Prices*, New York, Harper and Row, 1966.
D. Robertson, *Moneta*, in «Nuova collana di economisti», vol. VIII, Torino, UTET, 1935.

Capitolo II

ALCUNE CARATTERISTICHE DEL SISTEMA TEORICO KEYNESIANO

1. La critica ai postulati della teoria tradizionale.

Quando si parla di sistema teorico keynesiano si fa riferimento a quel complesso di analisi che hanno, come prima origine, l'opera di John Maynard Keynes «Occupazione, interesse e moneta - Teoria generale», apparsa nel 1936. Keynes aveva già in precedenza pubblicato importanti opere; ma fu quella del 1936 che s'impose all'attenzione degli economisti di tutto il mondo già al tempo della sua pubblicazione e poi in seguito, fino al nostro tempo. Quell'opera rappresentò una svolta nel pensiero dello stesso Keynes; la svolta fu provocata dalla grande depressione che era cominciata nel 1929 e le cui conseguenze si protrassero fino allo scoppio della seconda guerra mondiale. La grande depressione, con l'enorme e persistente disoccupazione, aveva inferto un durissimo colpo all'ottimismo della teoria economica tradizionale.

L'analisi di Keynes parte appunto da una critica sistematica ai postulati della teoria tradizionale (che include sia la teoria propriamente chiamata classica sia la teoria marginalistica e che Keynes, impropriamente, chiama «classica»); in particolare, la critica si rivolge alla cosiddetta legge di Say. Scrive Keynes:

«Fin dal tempo di Say e di Ricardo gli economisti classici hanno insegnato che l'offerta crea la propria domanda; intendendo con ciò, in un senso importante ma non chiaramente definito, che la massa dei costi di produzione deve essere necessariamente speso, in complesso, direttamente o indirettamente, nell'acquisto del prodotto. Nei *Principi di economia politica* di John Stuart. Mill la dottrina è così esposta esplicitamente: “I mezzi di pagamento delle merci sono costituiti dalle merci stesse. I mezzi a disposizione di ognuno per pagare i prodotti altrui consistono semplicemente nei prodotti che ciascuno possiede. Tutti i venditori sono inevitabilmente compratori [...] Se si potesse improvvisamente raddoppiare la capacità produttiva del paese, si raddoppierebbe l'offerta di merci in ogni mercato; ma nello stesso tempo si raddoppierebbe il potere di acquisto...” (pag. 17)¹⁵.

Il corollario della «legge di Say» è che il sistema economico tende automaticamente verso la piena occupazione. Diversi economisti moderni, tuttavia, avevano riconosciuto che la vita economica subisce sistematicamente delle fluttuazioni; in particolare, fluttuano sia il livello del reddito sia il livello dell'occupazione, così che uno stato di (relativa) piena occupazione non è la

¹⁵ Tutte le citazioni sono tratte dalla traduzione italiana di A. Campolongo, pubblicata dalla UTET di Torino nel 1963.

regola ma l'eccezione¹⁶. Quegli economisti, tuttavia, consideravano pur sempre valida la «legge di Say» nel periodo lungo, ossia come tendenza. Ora, la critica di Keynes riguarda anche questo punto di vista: non esiste una tendenza automatica verso la piena occupazione.

Prima di passare ad un esame più particolareggiato delle principali proposizioni avanzate da Keynes, possiamo riassumerle usando le stesse parole dell'autore.

Cominciamo con due definizioni:

«Se chiamiamo Z il prezzo dell'offerta complessiva della quantità di prodotto derivante dall'occupazione di N lavoratori, la relazione tra Z e N è espressa dalla funzione $Z = \Phi(N)$, che può chiamarsi funzione di offerta complessiva. Analogamente, se si chiama D il ricavo che gli imprenditori prevedono di conseguire mediante l'occupazione di N lavoratori, la relazione fra D e N sarà espressa dalla funzione $D = f(N)$, che può chiamarsi funzione di *domanda complessiva*», (pag. 23).

Ciò posto, Keynes sviluppa le seguenti proposizioni (uso sempre le sue parole) (pagg. 25-6):

1. «In un certo stato della tecnica, dei mezzi di produzione e dei costi, il reddito ... dipende dal volume di occupazione N ».

2. «La relazione fra il reddito e la spesa prevedibile di una collettività in consumi, che indicheremo con C , dipenderà dalle caratteristiche psicologiche della collettività stessa, che chiameremo *propensione* a consumare». Più precisamente, a causa delle caratteristiche accennate, «quando il nostro reddito aumenta, aumenta anche il nostro consumo, ma in misura inferiore».

3. «La quantità di lavoratori N che gli imprenditori decidono d'occupare dipende dalla somma (D), di due quantità, la spesa prevedibile C della collettività in consumi e il prevedibile ammontare I che essa destinerà a nuovi investimenti». «A sua volta, l'ammontare degli investimenti correnti dipenderà da quello che chiameremo incentivo a investire; e si vedrà che l'incentivo a investire dipende dalla relazione della curva dell'efficienza marginale del capitale e l'insieme dei saggi dell'interesse su prestiti di vario termine e di diversi rischi».

4. «Chiameremo *domanda effettiva* il valore di D nel punto della funzione di domanda complessiva sulla quale questa è intersecata dalla funzione di offerta complessiva». In corrispondenza di tale punto vi sarà il livello di equilibrio del reddito e dell'occupazione. «Questo livello non può essere maggiore della piena occupazione [...] Ma in generale non vi è nessuna ragione per attendersi che sia *eguale* alla piena occupazione: la domanda effettiva che comporta l'occupazione piena è un caso particolare [che corrisponde ai presupposti della teoria classica e] che si verifica soltanto quando la propensione a consumare e l'incentivo ad investire stanno in una relazione particolare l'una all'altro »¹⁷.

Dunque, secondo la «legge di Say» «l'offerta crea la propria domanda» e il danaro è soltanto il mezzo mediante il quale si effettuano gli scambi. Secondo Keynes, viceversa, offerta complessiva e domanda complessiva possono essere rappresentate da due curve distinte, il cui punto d'incontro determina il livello di equilibrio dell'occupazione, un livello che non coincide necessariamente con quello di piena occupazione. Keynes mette in rilievo che non è vero che il danaro sia un semplice intermediario negli scambi e che chi vende usi necessariamente e subito il danaro ricavato per un acquisto equivalente: è possibile vendere non per acquistare beni, ma titoli o per ripagare debiti

¹⁶ La piena occupazione non va intesa in senso assoluto ma in senso relativo, poiché, nell'unità di tempo considerata, si deve tener conto dei movimenti di diversi lavoratori da un posto all'altro e dell'afflusso delle nuove leve nel mercato del lavoro. In entrambi i casi vi sono dei «normali» periodi di attesa; fino a quando i periodi si mantengono sotto certi limiti e quindi la disoccupazione resta sotto certi livelli, si ha solo una disoccupazione «di attrito» e la situazione può essere descritta «di piena occupazione». La disoccupazione vera e propria comincia quando i periodi di attesa divengono anormalmente lunghi e quindi la massa relativa dei disoccupati supera certi livelli, che variano da paese a paese, in relazione alle caratteristiche del sistema economico, alle istituzioni ed alla distribuzione territoriale delle attività produttive (per esempio, nel nostro tempo in Inghilterra è considerata «di attrito» una disoccupazione inferiore al 2,5% della forza di lavoro, negli Stati Uniti e in Italia una disoccupazione inferiore al 3,5%).

¹⁷ *Occupazione, interesse e moneta - Teoria generale*, eit., pagine 17, 23, 25 e 26.

contratti in precedenza; oppure si può vedere lasciando poi la somma che si ricava, per un certo tempo inutilizzata, per esempio, presso una banca, come deposito in conto corrente.

Sulla base di queste considerazioni critiche Keynes costruisce la sua «teoria generale». Prima di procedere ad un esame delle principali proposizioni keynesiane, si deve avvertire che Keynes non è stato il primo a criticare la cosiddetta «legge di Say»: la prima critica sistematica è stata sviluppata da Carlo Marx, specialmente nel IV libro del *Capitale*, ossia nelle «Teorie del plusvalore» pubblicato, postumo, a cura di Kautsky (trad. ital. di Leandro Perini, Roma, Editori Riuniti, 1973, spec. capitolo XVII, §§ 8-15).

2. Le relazioni fondamentali del sistema keynesiano.

Keynes avverte che nella sua analisi usa due unità di misura: il valore monetario ed il volume di occupazione. «Il primo è rigorosamente omogeneo ed il secondo può esser reso tale: ... il volume dell'occupazione può venir definito con sufficiente esattezza ai nostri fini assumendo come unità un'ora di occupazione del lavoro comune e ponderando un'ora di occupazione di lavoro specializzato secondo la sua remunerazione, ossia un'ora di lavoro specializzato remunerato al doppio dei saggi ordinari conterà per due unità. Chiameremo unità di lavoro l'unità nella quale si misura l'occupazione; e chiameremo unità di salario il salario monetario dell'unità di lavoro. Quindi se W_T è la somma erogata in salari (e stipendi), W l'unità di salari ed N il volume di occupazione, $W_T = WN$ » (*Occupazione*, ecc., p. 37).

Sia il prezzo complessivo dell'offerta, Z , sia il ricavo previsto dagli imprenditori, D , possono essere espressi in termini monetari e in termini di unità di salario. Data la tecnica, si può produrre e offrire di più solo se s'impiegano più lavoratori; perciò, la funzione dell'offerta, $Z = \Phi(N)$, è una funzione crescente dell'occupazione, dove Z è il valore monetario dell'offerta, o reddito producibile. Se supponiamo, per semplicità, che la somma erogata in salari e stipendi WN rappresenti una quota costante del reddito producibile, abbiamo

$$WN = qZ$$

ovvero, definendo $\alpha = \frac{1}{q}$ e $Z = Y_p$,

$$Y_{s(p)} = \alpha WN$$

dove, essendo $q < 1$, $\alpha > 1$. Se si dividono entrambi i membri per l'unità di salari, W , abbiamo

$$Y_s = \alpha N$$

dove $Y_s = Y_{s(p)}/W$ è il reddito producibile in termini di unità di salario. Occorre subito osservare che Y_s può anche essere visto come il valore dell'offerta nei termini della misura originariamente proposta da Smith, ossia nei termini del «lavoro comandato»: Y_s è il «lavoro comandato» dall'offerta. Possiamo perciò porre direttamente in relazione l'offerta complessiva col volume dell'occupazione. Analogamente, se misuriamo in termini di unità di salario sia il valore atteso della spesa per consumi sia il valore atteso della spesa per investimenti, che, insieme, costituiscono il ricavo atteso complessivo, possiamo porre questi due valori direttamente in relazione al volume dell'occupazione.

In base alle considerazioni fatte da Keynes e già ricordate prima, la spesa per consumi è funzione crescente del volume dell'occupazione; e poiché, accettando le assunzioni keynesiane, occupazione e reddito variano nella stessa proporzione, ne segue che il consumo è una funzione crescente del reddito; tuttavia, per le caratteristiche psicologiche cui si è prima accennato, il consumo tende a crescere meno dell'occupazione e del reddito (per semplicità si considera anche in questo caso una relazione lineare):

$$C_s = a + bY_s = a + b\alpha N$$

dove

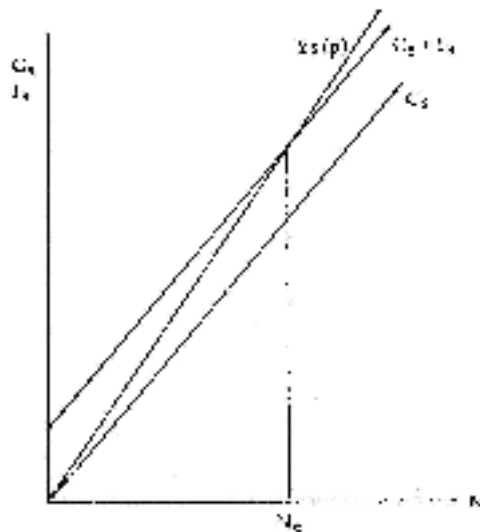
$$\Delta C_s < \Delta Y_s \text{ e quindi } b < 1.$$

Secondo Keynes, gl'investimenti, come si è anche accennato e come vedremo meglio fra poco, dipendono dall'efficienza marginale del capitale e dal saggio dell'interesse, ma *non* dal reddito e dall'occupazione; perciò, gl'investimenti possono essere considerati costanti rispetto al reddito:

$$I_s = \bar{I}_s.$$

Ciò premesso, è possibile rappresentare graficamente la funzione del reddito potenziale, la funzione del consumo e la funzione degli investimenti, sia rispetto all'occupazione sia rispetto al reddito. Un esempio numerico può illustrare meglio la questione. Assumiamo i seguenti valori: $q = \frac{2}{3}$ e quindi $\alpha = \frac{3}{2}$; $b = \frac{4}{5}$ e $I_s = 3$.

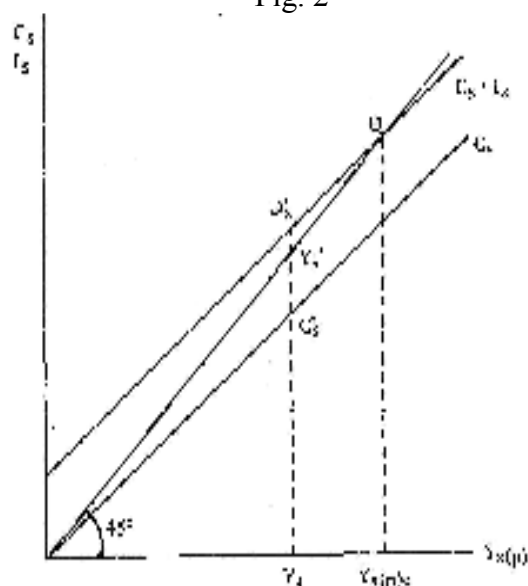
Fig. 1



N	$\alpha N = Y_{s(p)}$	$b\alpha N = C_s$
$\frac{2}{3}$	1	0,8
1	$\frac{3}{2}$	1,2
$\frac{4}{3}$	2	1,6
2	3	2,4
$\frac{8}{3}$	4	3,2
3	$\frac{9}{2}$	3,6
...	...	...
8	12	9,6
9	$\frac{27}{2}$	10,0
10	15	12
11	$\frac{33}{2}$	13,2

Se poniamo il reddito potenziale in ascissa, il grafico diventa il seguente:

Fig. 2



La retta a 45° indica il luogo dei punti in cui $C_s + D_s = D$, ossia la domanda complessiva, è eguale a $Y_{s(p)}$, che è il reddito producibile (offerta complessiva): nel punto Q , in cui $C_s = Y_{s(p)}$ la domanda complessiva diventa domanda effettiva; in corrispondenza di quel punto il reddito producibile diventa reddito prodotto: è questo il reddito d'equilibrio ($Y_{s(p)e}$) così come, nel grafico (1), in corrispondenza dell'eguaglianza $C_s + I_s = Y_{s(p)}$, si ha il livello di occupazione di equilibrio. Nella relazione $C_s = aY_s$, a (che nell'esempio è uguale a 0,8) è il coefficiente angolare della retta del consumo e indica il rapporto incrementale fra consumo e reddito, $\Delta C_s / \Delta Y_s$, ossia è la *propensione marginale al consumo*; in questo caso la propensione media, che è data dal rapporto C_s / Y_s , coincide con la propensione marginale. Se la funzione del consumo non fosse una retta ma, poniamo, una parabola, oppure, se fosse una retta con una costante diversa da zero, allora la propensione marginale e quella media *non* coinciderebbero. (In termini infinitesimi la propensione marginale al consumo è la derivata prima del consumo rispetto al reddito: dC_s / dY_s . — In un'equazione del tipo $C_s = a + bY_s$ la propensione media è $C_s / Y_s = a / Y_s + b$ e la propensione marginale $dC_s / dY_s = b$; in un'equazione del tipo $C_s = aY_s$ si ha $C_s / Y_s = dC_s / dY_s = a$).

Perché Q è il punto di equilibrio? Qual è il processo economico attraverso cui si giunge a quel punto?

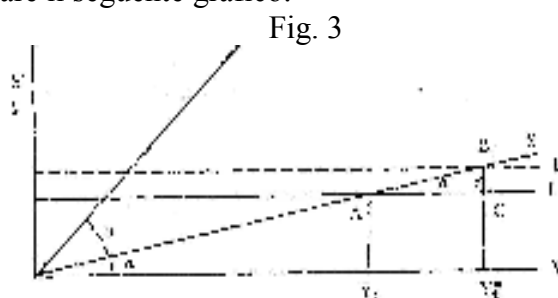
Per chiarire tale questione dobbiamo ricordare che gli investimenti complessivi sono costituiti dagli investimenti fissi (macchinari, impianti ed edifici) e dalle scorte.

Supponiamo che gli imprenditori programmino e man mano attuino una produzione pari a $Y'_{s(p)}$; a quel livello di produzione la spesa desiderata per consumi è pari a C'_s e la spesa desiderata complessiva (consumi + investimenti) è pari a D' ; ma in quel punto $D' > Y'_{s(p)}$, ossia la domanda desiderata complessiva è maggiore dell'offerta programmata complessiva. In concreto, un tale squilibrio si tradurrà in una riduzione non desiderata degli investimenti in scorte di prodotti che gli imprenditori hanno in magazzino, cosicché il livello delle scorte si ridurrà rispetto ai programmi. Ma appunto perché questa riduzione non è desiderata, gli imprenditori cercheranno di ricostituire gli investimenti in scorte accrescendo la produzione. In questo modo si sposteranno lungo l'ascisse, verso destra, fino a raggiungere il livello $Y_{s(p)e}$, che è il livello in cui la domanda desiderata e l'offerta desiderata coincidono e diventano effettive (in luogo dell'aggettivo «desiderata» si usano anche gli aggettivi «programmata» e «potenziale» o l'espressione «*ex ante*»; in luogo dell'aggettivo «effettiva» si usa anche l'espressione «*ex post*»). Un processo simmetrico ha luogo nel caso che gli imprenditori programmino e man mano attuino una produzione maggiore di $Y_{s(p)e}$; in questo caso $D'' < Y''_{s(p)e}$, si verificherà un investimento addizionale (non programmato) in scorte; per ricondurre le scorte al livello desiderato la produzione verrà allora ridotta fino a quando $D = Y_{s(p)} = Y_{s(p)e}$.

Keynes considera in ogni caso data la tecnica e considera costante anche la produttività del lavoro se la produzione varia in condizioni di occupazione non piena. Egli pensa che in condizioni prossime alla piena occupazione la produttività del lavoro decresca e che quindi i costi del lavoro per unità prodotta crescano, poiché in tali condizioni i lavoratori qualificati scarseggiano e le imprese debbono assumere lavoratori addizionali via via meno efficienti, ai quali debbono pagare però salari eguali a quelli corrisposti ai lavoratori già occupati. Tuttavia, Keynes nella maggior parte delle sue analisi considera un'economia lontana dalla piena occupazione e quindi, avendo escluso le innovazioni tecnologiche, considera costante la produttività del lavoro; di conseguenza, è possibile, nell'esporre il sistema keynesiano, trattare come equivalenti le due misure del valore, quella fondata sui salari (che è la stessa misura di Smith) e quella fondata sui prezzi. Pertanto, da ora in poi le quantità aggregate saranno misurate «a prezzi costanti» e si ometteranno i sottoscritti (s) finora usati.

3. La propensione al risparmio e il moltiplicatore.

La differenza tra la retta a 45° e la funzione del consumo, ossia la differenza tra reddito potenziale e consumo potenziale indica il risparmio desiderato (ex ante) corrispondente a ciascun livello di produzione: il risparmio effettivo (ex post) viene determinato dal livello dell'investimento, nel punto in cui la somma dell'investimento e del consumo desiderati è eguale al reddito potenziale. Dal grafico (2) possiamo ricavare il seguente grafico:



In questo grafico S rappresenta le premesse del risparmio, ricavata appunto per differenza tra la retta a 45° e la funzione del consumo; l'inclinazione della retta S è pari a s e rappresenta la propensione marginale al risparmio; I rappresenta il volume degli investimenti, che in questo stadio dell'analisi si suppone non vari al variare del reddito. Posto che $Y = C + S$ (tutto ciò che non è consumato è risparmiato) e dato l'investimento ($I = \bar{I}$), nel punto di equilibrio deve essere $S = I$. Se, come si è supposto dianzi, $C = aY$, allora

$$Y_e = \frac{I}{1-a} = \frac{I}{s}$$

dove a è la propensione (media e marginale) al consumo e $1 - a = s$ è la propensione (media e marginale), che costituisce appunto il complemento a uno della propensione al consumo. Nel punto di equilibrio si hanno dunque due eguaglianze:

$$Y_e = C + I$$

e

$$S = I$$

dove Y_e indica il reddito di equilibrio, che è uguale alla domanda complessiva. Al reddito di equilibrio corrisponde il livello di equilibrio dell'occupazione; secondo Keynes, tuttavia, non è detto che il livello di equilibrio dell'occupazione sia anche il livello di piena occupazione. Pertanto, se vi sono lavoratori disoccupati e, nell'industria, vi sono impianti e macchinari solo parzialmente utilizzati, la domanda complessiva può aumentare senza spingere in alto i prezzi (o spingendoli in alto in misura molto modesta): la produzione aumenta in proporzione (o quasi in proporzione). Supponiamo che, nelle dette condizioni, aumenti l'investimento complessivo (da I a I') a causa di un

investimento pubblico addizionale. Gli investimenti pubblici non sono condizionati né dal saggio dell'interesse né dalle attese di profitto: se si tratta di una strada, per esempio, le imprese che la costruiscono dopo aver vinto le gare di appalto, si attendono, dagli organi di governo, un compenso tale da coprire i costi e da lasciar loro un profitto; ma il governo non prende la decisione d'investimento in vista di profitto. — Secondo le assunzioni, le imprese che hanno vinto le gare di appalto avevano macchinari già disponibili; per i lavori di costruzione assumono operai e tecnici, che trovano agevolmente e senza dover pagare retribuzioni elevate (o sensibilmente più elevate), dato che numerosi sono i disoccupati, a tutti i livelli di qualificazione e specializzazione. Man mano questi lavoratori e questi tecnici ricevono salari e stipendi aggiuntivi e le imprese profitti addizionali; questi nuovi redditi in gran parte vengono spesi per acquistare beni di consumo, ma in parte vengono risparmiati, per esempio sotto forma di depositi bancari vincolati. A loro volta, le imprese che producono beni di consumo espandono la produzione; perciò, assumono nuovi lavoratori accrescono la spesa complessiva per salari e stipendi ed ottengono maggiori profitti; i nuovi lavoratori e gli imprenditori accrescono le loro spese di consumo e i loro risparmi; e così di seguito, secondo una catena di spese. In questo processo appare chiaro che gli investimenti sono l'elemento attivo e i risparmi l'elemento passivo, che si adatta ai crescenti livelli di domanda e di offerta: l'aumento degli investimenti genera il risparmio che li finanzia. Se si suppone che la domanda addizionale di beni di consumo rappresenti una quota sempre uguale di ciascuna spesa addizionale, se cioè si suppone che la propensione marginale al consumo dei redditeri considerati nel loro complesso sia costante i (e minore di uno), le successive spese addizionali per consumi saranno sempre più piccole (gli anelli della catena di spesa avranno il diametro sempre più corto), e la somma complessiva delle spese addizionali e quindi il reddito addizionale, ΔY , sarà un multiplo della originaria spesa addizionale per investimenti, ΔI :

$$\begin{aligned}\Delta Y &= \Delta I + c\Delta I + c^2\Delta I + \dots + c^n\Delta I \\ &= \Delta I(1 + c + c^2 + \dots + c^n)\end{aligned}$$

L'espressione $(1 + c + c^2 + \dots + c^n)$ è una progressione geometrica convergente, che tende a

$\frac{1}{1 - c}$ per $n \rightarrow \infty$. Si avrà perciò

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c} \Delta I \quad \text{ovvero} \quad \frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{1}{1 - c}$$

dove $\frac{1}{1 - c}$ è il moltiplicatore degli investimenti e $1 - c$ è il complemento a 1 della propensione

marginale al consumo ossia, come si è visto, esprime la propensione marginale al risparmio, che

$$\frac{\Delta Y}{\Delta I} \text{ è pari a } \frac{AC}{BC} = \tan \beta = \frac{1}{\tan \alpha} = \frac{1}{1 - c} = \frac{1}{s} \text{ dove}$$

abbiamo chiamato s . Nel grafico (3) il moltiplicatore $\tan \beta$ è la propensione marginale al risparmio. Dunque, maggiore è la propensione marginale al consumo, maggiore è il moltiplicatore; nell'esempio numerico proposto prima e riportato in grafico, la propensione marginale al consumo è pari a 0,8 e quindi il moltiplicatore è pari a $1/0,2 = 5$; con una propensione al consumo pari a 1 il moltiplicatore, in astratto, sarebbe infinito. Per valutare la rilevanza concreta di questo strumento analitico, tuttavia, è necessario tener ben presenti le assunzioni che ne sono al fondamento, principalmente quella della ampia disponibilità di lavoratori disoccupati e di macchinari non utilizzati; c'è un'altra assunzione implicita: che l'aumento della domanda di lavoro si traduca, appunto a causa di una disoccupazione relativamente ampia, in un aumento di occupazione, a parità di salari monetari. Se invece l'aumento della domanda di lavoro, pur in presenza di una cospicua disoccupazione, si traduce non in aumento di occupazione ma, almeno in misura prevalente, in aumento dei salari (per il fatto che i sindacati sono forti e combattivi e le istituzioni impediscono alla disoccupazione di bloccare l'aumento dei salari), o se la

disoccupazione non è ampia, o se vi sono carenze di certe categorie di lavoratori; se anche una sola di queste ipotesi si verifica, il moltiplicatore non opera oppure opera limitatamente: l'aumento della spesa complessiva si traduce in aumento dei salari e dei prezzi, ossia in un aumento del reddito monetario: il reddito reale non aumenta o aumenta molto limitatamente (il moltiplicatore è basso, addirittura inferiore a 1).

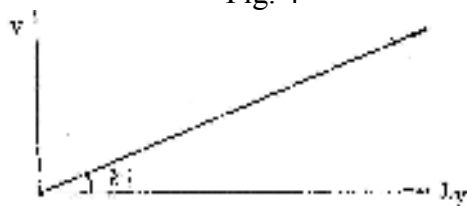
4. La preferenza per la liquidità e il saggio dell'interesse.

Keynes dà grande rilievo al concetto che la moneta non è solo un metro del valore e un intermediario degli scambi, ma anche un accumulatore di valore: si detiene moneta non solo per le spese immediate, ma anche per quelle previste; e non solo per questi fini, ma anche per motivi precauzionali, ossia per esigenze straordinarie e non previste, e, nel caso di soggetti che hanno redditi sufficientemente elevati, per fini speculativi, ossia per trarre profitto dalle possibilità che di volta in volta si offrono nei mercati finanziari. Perciò, per indurre la gente a rinunciare, per un certo periodo, a tenere moneta liquida, occorre una ricompensa, che è l'interesse. Per gli economisti marginalisti, invece, il saggio dell'interesse è la ricompensa, non per la rinuncia alla liquidità, ma per il risparmio, che può esser visto come rinuncia al consumo. Più precisamente, per i marginalisti il saggio dell'interesse è il prezzo che equilibra l'offerta del risparmio (e da questo punto di vista l'interesse è, appunto, una ricompensa) e la domanda del risparmio (e da questo punto di vista l'interesse è un costo), mentre, per Keynes, l'interesse è il prezzo che equilibra il desiderio di tenere ricchezza in forma di danaro con la quantità di danaro disponibile, che egli considera come una quantità data dall'esterna, in quanto determinata autonomamente dall'autorità monetaria.

Vi sono dunque tre motivi per tenere moneta: 1) il motivo degli scambi o delle transazioni, 2) il motivo precauzionale e 3) il motivo speculativo. Si ritiene che i primi due motivi siano collegati, per il fatto che il motivo precauzionale riguarda esigenze non previste di acquisti, le quali presumibilmente crescono, di norma, di pari passo con le esigenze previste. Ciò non è necessariamente vero. In ogni modo, in prima approssimazione si può assumere che la quantità di moneta tenuta da parte per i primi due motivi vari in proporzione al reddito, e cioè:

$$L_y = kY$$

Fig. 4



(1)

Meno semplice è stabilire come varia la quantità di moneta tenuta disponibile per il motivo speculativo. Per chiarire questo punto Keynes considera uno solo dei diversi possibili impieghi finanziari e cioè l'acquisto di titoli e più particolarmente di obbligazioni non redimibili (ossia senza scadenza); sul piano finanziario, cioè, Keynes considera una sola alternativa: tenere danaro oppure acquistare titoli.

Per chiarire i termini di questa scelta occorre chiarire, in via preliminare, tre punti.

1) Il valore capitale V di un bene o di un titolo che dà un reddito, per un periodo indefinito, pari a R è uguale a

$$V = \frac{R}{i_c}$$

dove i_c è il saggio corrente dell'interesse. Nel caso di un'obbligazione non redimibile del valore nominale di 100, il suo prezzo è dato da

$$p_o = 100 \cdot \frac{i_o}{i_c}$$

dove i_o è l'interesse originariamente attribuito all'obbligazione (da tale formula appare chiaro che l'obbligazione è quotata alla pari quando $i_o = i_c$ ed è quotata, rispettivamente, sopra o sotto la pari, quando $i_o > i_c$ ovvero $i_o < i_c$).

2) Dalla formula precedente risulta che, per giudicare sulla convenienza di acquistare o non acquistare, oppure di acquistare subito o nel futuro un'obbligazione, non si deve considerare solo l'altezza dell'interesse, ma anche il valore del titolo o, più precisamente, la tendenza dell'interesse e quindi del prezzo dell'obbligazione, giacché il guadagno rappresentato dall'interesse può essere annullato o più che annullato da una perdita sul valore capitale (si dice anche: perdita in conto capitale).

3) Nella realtà dei mercati finanziari, il saggio dell'interesse non è costante ma varia quasi ininterrottamente: per giudicare la maggiore o minore probabilità di guadagni o di perdite nette, gl'investitori si formano determinate aspettative. Per comprendere come e perché si formano tali aspettative è necessario considerare non solo il guadagno in conto reddito (l'interesse), ma anche la possibilità di guadagni o di perdite in conto capitale.

In astratto, sono concepibili ipotesi molto diverse.

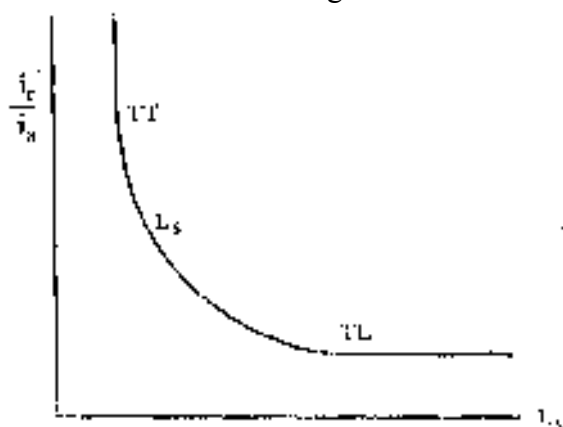
Supponiamo che l'interesse cominci improvvisamente ad aumentare; il prezzo delle obbligazioni, allora, scende. Ciò, tuttavia non è motivo sufficiente per vendere le obbligazioni — un fenomeno che, se generalizzato, porterebbe ad una caduta gravissima nel corso di questi titoli. Se molti investitori prevedono che l'interesse continuerà a salire per poi fermarsi ad un livello stabilmente più elevato, essi venderanno i titoli e terranno l'equivalente in danaro per impieghi più vantaggiosi: in queste condizioni l'interesse e la quantità di moneta tenuta per fini speculativi variano nello stesso senso. Se invece molti investitori prevedono che l'interesse, dopo un periodo di aumento, scenderà, tornando al livello iniziale, essi non venderanno i titoli, il cui valore appare solo temporaneamente in declino; anzi, coloro che hanno danaro disponibile per fini appunto speculativi, approfittando del fatto che i titoli sono temporaneamente a buon mercato — temporaneamente secondo il loro giudizio e le loro aspettative —, li compreranno, rinunciando a tenere danaro liquido: in queste condizioni, l'aumento — giudicato temporaneo — dell'interesse si accompagnerà non ad un aumento ma ad una diminuzione della quantità di moneta tenuta da parte per fini speculativi.

Si tratta di una serie di assunzioni e di ipotesi tutte, in sé, plausibili, ma che lasciano il problema indeterminato: può accadere tutto e il contrario di tutto. Per rendere solubile il problema, Keynes suppone che vi siano due schiere d'investitori, quelli che prevedono un rialzo nel prezzo dei titoli, ossia un ribasso nel saggio dell'interesse, e quelli che prevedono un ribasso in quel prezzo, ossia un rialzo nell'interesse; e per comprendere quale delle due schiere prevarrà, Keynes ipotizza che gl'investitori di entrambe le schiere hanno in mente un livello « normale » dell'interesse, un livello verso il quale si pensa che l'interesse di mercato tenda a tornare; le oscillazioni intorno a questo saggio sono, e non possono non essere, temporanee. Sembra che Keynes ritenga che la schiera più consistente sarà quella che farà riferimento ad un livello «normale» che l'esperienza indicherà come più plausibile, tale, cioè, da indurre la maggior parte degli investitori a formarsi quell'aspettativa. Così, se l'interesse ha oscillato a lungo su un certo livello, si può presumere che un gran numero di investitori considereranno «normale» quel livello: se l'interesse di mercato aumenta e sale oltre questo livello saranno molti gl'investitori che non solo non venderanno le obbligazioni che posseggono, ma ne acquisteranno altre; viceversa, se l'interesse di mercato diminuisce, scendendo sotto il livello considerato «normale», saranno molti gl'investitori che venderanno le obbligazioni ed accresceranno la quantità di moneta tenuta da parte per fini speculativi.

Sulla base delle assunzioni ora indicate, dunque, si può affermare che sussista una relazione inversa tra interesse di mercato e quantità di moneta tenuta per fini speculativi, dato l'interesse

considerato normale; più precisamente, sussisterebbe una relazione inversa tra la detta quantità di moneta, L_s , e il rapporto tra interesse di mercato e interesse atteso (supposto, per semplicità, costante ed eguale all'interesse giudicato normale dalla schiera più numerosa d'investitori), i_c/i_a :

Fig. 5



Come ulteriore semplificazione si può supporre che l'interesse atteso sia eguale non solo all'interesse «normale» ma anche all'interesse originariamente attribuito alle obbligazioni:

$$i_a = i_n = i_o.$$

Se si assume che l'interesse «normale» sia costante, il denominatore del rapporto i_c/i_n , può essere omesso e si può stabilire una relazione semplicemente tra i_c e L_s ; è la procedura seguita in tutti i libri elementari di economia; una relazione non erranea ma pericolosa, perché pone in ombra uno degli aspetti essenziali dell'argomentazione di Keynes.

Quando l'interesse scende ad un basso livello la schiera di coloro che giudicano temporaneo un tale livello e prevedono un recupero dell'interesse si allarga: questi investitori venderanno i titoli (il cui prezzo è fortemente cresciuto, ma, a loro giudizio, presto scenderà di nuovo) ed accresceranno la moneta tenuta per fini speculativi. Man mano che l'interesse scende a livelli molto bassi, questa schiera si allarga sempre più rapidamente, tanto che un ulteriore aumento nel prezzo dei titoli, ossia una ulteriore flessione dell'interesse risulta pressoché impossibile, per quanto grande sia la quantità complessiva di moneta: ad un tale livello opera la cosiddetta «trappola della liquidità», che nel grafico è raffigurata dalla parte a destra del punto TL nella curva L_s . In altri termini: quando l'interesse raggiunge un livello molto basso, è possibile che le due schiere d'investitori si unifichino e che tutti o quasi tutti si convincano che l'interesse non può scendere ulteriormente (e pertanto che il prezzo dei titoli non può più salire): a quel livello la curva L_s diventa perfettamente elastica, ossia parallela all'asse delle ascisse e qualunque aumento di M non ha effetti su i_c (che coincide con i_a , l'interesse generalmente atteso).

Simmetricamente, ma al polo opposto, quando l'interesse raggiunge un livello molto elevato, è possibile che tutti o la grande maggioranza degli investitori si convincano che l'interesse non può salire ulteriormente e stabilmente: se, ciò nonostante, l'interesse sale e supera quel livello, i soggetti *non* vendono titoli e *non* accrescono le scorte di moneta: dopo quel punto (che chiameremo TT) la curva L_s diventa perfettamente rigida, ossia verticale rispetto all'asse delle ascisse: per analogia al tratto orizzontale, tanto per fissare le idee possiamo chiamare il tratto verticale la «trappola dei titoli».

Keynes, dunque, per spiegare l'interesse attribuisce un'importanza decisiva alle aspettative; e si comprende perché egli affermi che «l'interesse è un fenomeno altamente psicologico» e, subito dopo: «potrebbe essere forse più preciso dire che il saggio d'interesse è un fenomeno altamente convenzionale piuttosto che altamente psicologico, giacché il suo valore effettivo è in gran parte governato dall'opinione prevalente su quello che sarà, secondo le aspettative il suo valore futuro. Qualsiasi livello dell'interesse che sia accettato con sufficiente convinzione come *probabilmente*

durevole *sarà* durevole, benché, naturalmente, in una società mutevole *sarà* per svariate ragioni soggetto a fluttuazioni intorno al valore normale atteso».

Questa concezione pirandelliana (così è se vi pare) rende incerto e problematico il modello elaborato da Keynes per spiegare l'interesse: mutando le assunzioni, le conclusioni muterebbero radicalmente; l'assunzione principale è quella di un livello normale relativamente stabile, un'assunzione assai fragile e, a rigore, inaccettabile in un periodo d'inflazione, come meglio vedremo in seguito.

5. L'efficienza marginale degli investimenti.

Oltre la propensione al consumo e la preferenza per la liquidità, Keynes ha proposto un terzo strumento concettuale: l'efficienza marginale del capitale; è questo strumento che dobbiamo ora considerare.

Secondo Keynes l'efficienza marginale degli investimenti è il saggio di rendimento che un'impresa si attende dall'acquisto di un dato bene capitale o, in termini meno restrittivi, dall'attuazione di un dato progetto d'investimento. Più precisamente, l'efficienza marginale del capitale è quel saggio di sconto al quale il valore presente di tutti i *ricavi* attesi eguaglia il prezzo *corrente* del bene capitale che si considera. I ricavi attesi dipendono dalle entrate attese e dalle spese attese; i ricavi dipendono dai prezzi e dalle quantità prodotte e vendute, mentre le spese dipendono dai costi del lavoro (salariati e stipendiati), dai costi delle materie prime e dei prodotti intermedi, dagli oneri per riparazioni, manutenzione e ammortamenti, e dalle imposte indirette che colpiscono le imprese.

Vediamo meglio.

Come si è detto, il valore capitale di un'obbligazione irredimibile, come anche di un bene a durata indefinita, come un appartamento, è dato dalla relazione

$$V = \frac{R}{r}$$

dove r è il saggio dell'interesse usato per «scontare» ossia per rendere attuale la serie indefinita dei ricavi annuali R . Al polo opposto, un bene o un titolo — diciamo una cambiale — che una volta tanto, diciamo, alla fine di un anno, offre un ricavo pari a R , oggi vale

$$V = \frac{1}{1+r} \cdot 18$$

Nei casi intermedi, che sono i più frequenti nel mondo degli affari, ossia nei casi in cui i ricavi si presentano per più di un anno ma non indefinitamente, vale la formula:

$$V = \frac{R}{1+r} + \frac{R}{(1+r)^2} + \frac{R}{(1+r)^3} + \dots + \frac{R}{(1+r)^n}$$

dove, per semplicità, il ricavo annuale R è supposto costante per tutti gli anni di durata del bene capitale.

L'investimento viene attuato se il valore attuale dei ricavi attesi è maggiore o, al limite, eguale al prezzo del bene capitale ossia se $V \geq P_k$. Un tale confronto equivale a quello fra il saggio

18 Per chiarire ulteriormente questa relazione e, indirettamente, le altre, possiamo dire che se investo V e mi attendo di

ricavare, dopo un anno, un ricavo pari a R , il saggio di rendimento r è pari a $\frac{R}{V} - 1$, ossia $1 + r = \frac{R}{V}$. Per esempio, se

investo 100 e mi attendo, dopo un anno, un ricavo di 108, il saggio di rendimento è $\frac{108}{100} - 1 = 0,08$, ossia è pari all'8%.

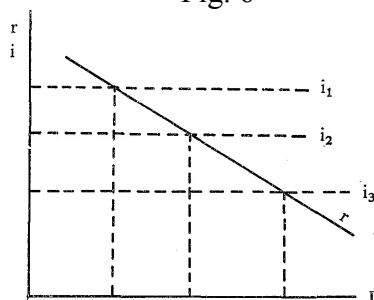
di rendimento atteso e il saggio dell'interesse corrente sul mercato: l'investimento viene attuato se $r \geq i$, ossia se il rendimento atteso supera o, al limite, è eguale all'interesse che l'impresa deve pagare quando chiede a prestito i fondi, ovvero (ciò che per Keynes non fa differenza) all'interesse imputabile ai fondi che essa stessa investe (su questo punto dovremo tornare).

Secondo Keynes, dunque, la funzione degli investimenti può essere scritta così

$$\tilde{I} = f(r, i).$$

Poiché le imprese attueranno prima i progetti d'investimento più redditizi e poi, man mano quelli meno redditizi, la curva dell'efficienza marginale del capitale ha un andamento decrescente rispetto al volume degli investimenti; ogni punto della curva rappresenta un progetto diverso:

Fig. 6



Ammettendo che gli investimenti vengono spinti fino al punto in cui $r = i$, il volume degli investimenti crescerà al decrescere di i .

Per Keynes, l'efficienza marginale del capitale dipende da fattori obiettivi e da fattori psicologici. Sono, fra i primi, la disponibilità di capitali (impianti e scorte: l'idea è che, più grande è questa disponibilità, minore è il rendimento atteso) e i prezzi dei beni capitali; i secondi vengono sinteticamente espressi dallo stato delle aspettative a lungo termine. Più precisamente, Keynes distingue tra aspettative di breve periodo e aspettative di lungo periodo. Le prime si fondano sui prezzi attesi dei beni prodotti dall'impresa e influiscono sulle decisioni di variare la produzione e, indirettamente, sugli investimenti in scorte. Le seconde si fondano appunto sui saggi di rendimento atteso dei beni capitali e influiscono sulle decisioni degli investimenti in impianti e macchinari: di regola, Keynes, come gli economisti contemporanei, fanno riferimento a questo tipo d'investimenti. Nel primo caso, quando la realtà diverge dalle aspettative, ossia quando le quantità *ex post* divergono dalle quantità *ex ante*, le correzioni, come abbiamo visto dianzi (§ 2), avvengono attraverso variazioni di scorte e sono relativamente agevoli: se la produzione effettiva supera quella assorbita dal mercato aumentano le scorte, mentre le scorte diminuiscono nel caso che la produzione risulti insufficiente. Ben più lunghe sono invece le correzioni nel caso che gli investimenti fissi risultino, *ex post*, sovrabbondanti o insufficienti rispetto alle effettive capacità di assorbimento del mercato: nel caso che risultino sovrabbondanti, sarà inevitabile una caduta dell'efficienza marginale del capitale, ossia uno spostamento verso il basso della curva dell'efficienza marginale del capitale (v. la figura 6).

Keynes assume costante la tecnica e quindi non considera le innovazioni, che provocano frequenti spostamenti — questa volta verso l'alto — della curva dell'efficienza marginale del capitale, come meglio vedremo nella parte III. Keynes omette deliberatamente di considerare un altro importante fattore capace di determinare rilevanti spostamenti di quella curva, e cioè le variazioni nella distribuzione del reddito (poiché, secondo Keynes, le variazioni dei salari e quelle dei prezzi di regola sono pressoché proporzionali, neppure le variazioni dei salari sono in grado di originare importanti variazioni sulla distribuzione). Keynes considera i prezzi dei beni capitali, ma non si sofferma sugli elementi che dominano i ricavi, ossia i prezzi dei prodotti e le spese di produzione, fra cui sono i costi del lavoro; ed anche su questo punto ritorneremo. Con le suddette assunzioni e semplificazioni, restano — ed hanno il massimo rilievo — le aspettative psicologiche.

È un rilievo deliberato: Keynes insiste ripetutamente sulla «precarietà estrema delle cognizioni con cui vengono compiute le nostre stime dei rendimenti prospettivi»; sul carattere in larga misura convenzionale, incerto e discrezionale dello «stato di fiducia», che è alla base delle aspettative a lungo termine e che può esser definito come il giudizio sulle probabilità che le nostre previsioni si avverino — previsioni che di solito consistono «nel prendere la situazione attuale e proiettarla nel futuro» (si è parlato, in proposito, di aspettative estrapolative). Tutto ciò lo induce a considerare come soggetta a violente fluttuazioni la curva dell'efficienza marginale del capitale, fluttuazioni determinate soprattutto da ondate di ottimismo e di pessimismo — una concezione, questa, che già prima di Keynes aveva una larga tradizione. Anche in questo importante campo della funzione degli investimenti, dunque, la concezione di Keynes è ampiamente pirandelliana; vedremo però che il peso attribuito ai fattori puramente psicologici è esagerato: dietro le aspettative e le variazioni delle aspettative ci sono sempre fattori obiettivi e variazioni di questi fattori. Non basta, come fa Keynes, riconoscere ciò in affermazioni di principio; è necessario riconoscere l'importanza preminente di questi fattori nel contenuto stesso dell'analisi, attribuendo alle aspettative il ruolo che ad esse compete, ossia un ruolo subordinato. È esatto affermare che non sempre si tratta di fattori economici, come, tipicamente, sono le variazioni nella distribuzione del reddito; in certi importanti casi si tratta di fattori politici, come l'annuncio di una politica fiscale direttamente o indirettamente giudicata sfavorevole ai profitti, ovvero la formazione di un governo considerato ostile agli interessi capitalistici. Ma si tratta pur sempre di fattori obiettivi e non di semplici stati d'animo. I mutamenti degli stati d'animo, tuttavia, pur essendo sempre riconducibili a qualche fattore obiettivo (altrimenti, se hanno luogo, non sono socialmente rilevanti), possono amplificare oltre i limiti obiettivamente giustificati le conseguenze, positive o negative, sulle prospettive di profitto e quindi sulle decisioni di investimento.

Si può presumere che la grande importanza che Keynes attribuisce, nel campo degli investimenti e, derivatamente, anche negli altri campi, ai fattori puramente psicologici dipenda dal fatto che egli scriveva nel 1936, non molti anni dopo il *crack* di borsa che fu il preludio della grande depressione. Che una tale ipotesi abbia un buon fondamento, appare dalle seguenti citazioni (*Teoria generale*, cit., pp. 138-9):

«Se vogliamo applicare il termine *speculazione* all'attività di prevedere la psicologia del mercato, e il termine *intraprendenza* all'attività di prevedere il rendimento prospettivo dei beni capitali per tutta la durata della loro vita, è certo che non sempre si verifica che la speculazione predomini sull'intraprendenza. Tuttavia, quanto più perfezionata è l'organizzazione dei mercati di investimento, tanto maggiore sarà il rischio che la speculazione prenda il sopravvento sull'intraprendenza. In uno dei maggiori mercati di investimento del mondo, New York, l'influenza della speculazione (nel senso suddetto) è enorme».

.....

«Gli speculatori possono non causare alcun male, come bolle d'aria in una corrente continua di intraprendenza; ma la situazione è seria quando l'intraprendenza diviene la bolla d'aria in un vortice di speculazione. Quando lo sviluppo del capitale di un paese diventa un sottoprodotto delle attività di un casino da giuoco, è probabile che vi sia qualcosa che non va bene. I successi conseguiti da Wall Street — come organo rispondente alla specifica funzione sociale di instradare l'investimento nuovo nelle direzioni più redditizie in termini di rendimento futuro — non si possono certo ritenere uno dei più clamorosi trionfi del capitalismo del lasciar fare...».

In effetti il *crack* di Wall Street del 1929 pose fine ad una vera e propria orgia di speculazione. Ma, come vedremo in seguito, questa gigantesca speculazione, nella sua origine, non può essere imputata ad un'ondata di ottimismo più o meno razionale, che era esplosa a causa delle caratteristiche psicologiche degli Americani (come Keynes afferma nello stesso paragrafo dal quale sono state tratte le due citazioni); va invece attribuita, nella sua origine appunto, e, in parte, nel suo svolgimento, a fattori obiettivi, e cioè al forte spostamento della distribuzione del reddito a favore dei profitti ed alle caratteristiche istituzionali dei mercati finanziari e creditizi americani di quel

tempo; ma, se è così, l'analisi non può partire dall'ondata di ottimismo, ma dai fattori che l'hanno determinata (v. la parte VII, cap. II). In ogni modo, le considerazioni esposte nei brani sopra riportati possono aiutare a comprendere il «radicalismo» che caratterizza molti aspetti del pensiero di Keynes e la sua sfiducia nelle forze spontanee del mercato, ossia nel «capitalismo del lasciar fare».

6. La domanda complessiva: consumi, investimenti, spese pubbliche ed esportazioni.

Finora si è assunto che la domanda complessiva sia composta da due soli aggregati: consumi e investimenti del settore privato. Già Keynes aveva considerato altri due aggregati: spese pubbliche ed esportazioni; ma sono stati i suoi discepoli a sviluppare l'analisi della domanda complessiva nell'ipotesi, più realistica, che sia composta non di due, ma, appunto, di quattro elementi: consumi, investimenti, spese pubbliche ed esportazioni.

Nel modello più semplice, quello con due aggregati, è il volume degli investimenti che rappresenta l'elemento attivo: il livello del reddito è determinato dagli investimenti attraverso il moltiplicatore, che come si è visto è dato dall'inverso della propensione marginale al risparmio ($\frac{1}{s}$). A sua volta, il

volume degli investimenti è determinato dal saggio dell'interesse, che in prima approssimazione si suppone dipenda dalla politica monetaria e non anche dal reddito.

Data la funzione del risparmio $S = sY$, nel punto di equilibrio si ha l'eguaglianza

$$S = I \quad (I)$$

ossia

$$Y = \frac{1}{s} I$$

Nel modello keynesiano le spese pubbliche e le esportazioni svolgono un ruolo attivo analogo a quello degli investimenti, mentre il prelievo tributario e le importazioni svolgono un ruolo passivo simile a quello del risparmio: si tratta di «sottrazioni» alla domanda complessiva, così come spese pubbliche ed esportazioni rappresentano «addizioni» a quella domanda. Naturalmente, gli investimenti hanno, in un periodo non breve, anche la conseguenza di accrescere la capacità produttiva e, di norma, anche la produttività del lavoro, mentre le spese pubbliche hanno questo effetto solo se hanno la natura di investimenti e, in sé e per sé, le esportazioni non hanno un tale effetto. Ma sia le spese delle imprese per investimenti, sia le spese pubbliche (per investimenti o per consumi) sia le spese compiute da stranieri per acquisti nel paese che si considera rappresentano, nel breve periodo, addizioni alla domanda complessiva; e, di regola, il modello keynesiano fa appunto riferimento al breve periodo e quindi considera solo l'effetto che gli investimenti hanno sulla domanda complessiva.

Cominciamo ad esaminare le conseguenze delle spese pubbliche per l'acquisto di beni e servizi (G) e del prelievo tributario compiuto dalla pubblica amministrazione (T).

Nel punto di equilibrio, invece dell'eguaglianza

$$S = I$$

occorre considerare l'eguaglianza fra «sottrazioni» e «addizioni» alla domanda complessiva:

$$S + T = I + G \quad (II)$$

Avendo introdotto il prelievo tributario, T , dobbiamo ora tener conto del fatto che i consumi vanno messi in relazione non al reddito totale, ma al reddito totale al netto di tale prelievo, ossia al reddito disponibile $Y_d = Y - T$. Perciò, invece di scrivere $C = cY$ dobbiamo scrivere $C = c(Y - T)$; ed invece di scrivere $S = s(Y)$ dobbiamo scrivere $S = s(Y - T)$. Il reddito di equilibrio si avrà quando

$$Y = c(Y - T) + I + G \quad (1)$$

Ossia

$$Y - cY = I + G - cT \quad (2)$$

o anche

$$Y = \frac{1}{1-c} (I + G - cT) \quad (3)$$

dove $\frac{1}{1-c} = \frac{1}{s}$ è il moltiplicatore, che normalmente è maggiore di 1 ($s < 1$).

Se $T = O$, se cioè l'acquisto di beni e servizi da parte della pubblica amministrazione è finanziato in deficit, ossia non con di tributi ma con l'emissione di titoli o con creazione di moneta (si vedranno poi le diverse conseguenze), allora l'accrescimento del reddito determinato dalle spese pubbliche è pari ad un multiplo di quelle spese, pari a $\frac{1}{s} \cdot G$. Si può pensare che se invece le spese

pubbliche sono completamente coperte dal prelievo tributario, ossia $G = T$, l'azione della pubblica amministrazione sia neutrale rispetto al reddito: l'«addizione» (G) viene compensata dalla «sottrazione» (T) e l'effetto netto è nullo. Ma non è così: l'azione della pubblica amministrazione — date le assunzioni fatte — è pur sempre positiva, anche se in misura minore del caso in cui (G) è finanziato in deficit. Questa proposizione, solo apparentemente paradossale, va sotto il nome del «teorema del bilancio in equilibrio» e dipende dal fatto che il reddito sottratto al consumo dai tributi non era completamente consumato ma in parte era risparmiato ($cT < T$), mentre si suppone che l'intero ammontare delle spese pubbliche (G) si traduca in domanda addizionale (vedi la relazione 3); in altri termini, anche un aumento di spese pubbliche totalmente coperto da un aumento del prelievo tributario può far crescere il reddito.

Negli esempi numerici che seguono e nei grafici corrispondenti (fig. 7 e 8) è appunto illustrato il caso di un aumento di spese pubbliche coperto da un aumento del prelievo tributario: il nuovo reddito di equilibrio Y'_e , è maggiore del reddito di equilibrio originario. Occorre osservare che il prelievo tributario, che viene assunto come indipendente dal livello del reddito, sposta *in basso* la funzione del consumo (per un ammontare costante e pari a cT) e sposta *in alto* per lo stesso ammontare la funzione del risparmio. Nell'esempio numerico i valori attribuiti alle diverse variabili sono i seguenti:

$$c = C/Y \Delta C/\Delta Y = 3/4, I = 2, T = 1, G = 1,$$

$$C' = C - cT \text{ e } S' = S + cT$$

Di seguito sono indicati i valori di C, S, C', S' per alcuni valori di Y ; il reddito di equilibrio prima dell'azione della pubblica amministrazione è pari a 8; dopo quell'azione è pari a 9:

Y	C	S	C + I	C'	S'	C' + I + G
0	0	0	2	- $\frac{3}{4}$	$\frac{3}{4}$	$2\frac{1}{4}$
4	3	1	5	$2\frac{1}{4}$	$1\frac{3}{4}$	
8	6	2	8	$5\frac{1}{4}$	$2\frac{3}{4}$	$8\frac{3}{4}$
9	$6\frac{3}{4}$	$2\frac{1}{4}$	$8\frac{3}{4}$	6	3	9

Fig. 7

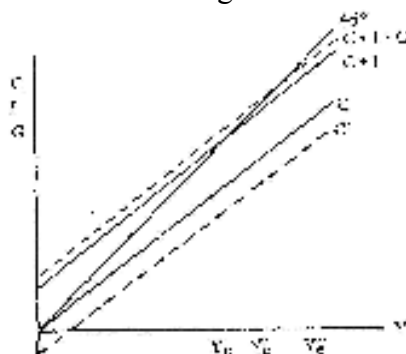
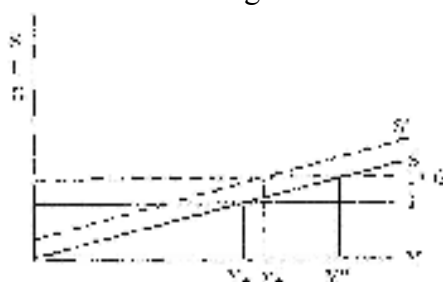


Fig. 8



Fin qui si è fatta l'ipotesi che l'entità del prelievo tributario sia indipendente dal livello del reddito; è appunto questo il caso delle imposte che colpiscono la proprietà (per esempio: di terreni, di fabbricati o di autovetture). Nella realtà, le imposte il cui gettito varia al variare del reddito sono le più importanti: sia le cosiddette imposte sul reddito sulle persone fisiche e delle società, sia le imposte indirette (com'è l'imposta sul valore aggiunto) appartengono a questa categoria.

Assumendo una semplice relazione di proporzionalità possiamo scrivere

$$T = tY \quad (4)$$

$$Y = c(Y + tY) + I + G \quad (5)$$

$$Y = \frac{1}{1 - c + ct} (I + G) \quad (6)$$

(Si confronti la 3 con la 6: in quella relazione l'ammontare — costante — dei tributi compariva al numeratore, insieme con I e G ; ma compariva col segno negativo ed era moltiplicato per il valore di c , la propensione al consumo; nella relazione 6, invece, l'aliquota fiscale, t — assunta costante ed unica —, compare nel denominatore nel prodotto ct il quale, avendo segno

positivo, *riduce* il valore del moltiplicatore, che può essere scritto anche così: $\frac{1}{s + ct}$).

Se si riconosce che i tributi fanno parte integrante del sistema già prima delle nuove spese pubbliche, è possibile da esse si autofinanzino senza rendere necessario un aumento delle aliquote. In effetti, le nuove spese (ΔG) generano un aumento del reddito (ΔY) e, derivatamente, del risparmio (ΔS) e del gettito tributario (ΔT): a parità di investimenti privati il risparmio aggiuntivo può contribuire a finanziare quelle spese (attraverso la sottoscrizione di prestiti governativi), mentre il maggior gettito tributario va direttamente a finanziare l'altra parte delle nuove spese. Se però si vuole evitare che il reddito aumenti o che aumenti oltre un certo limite (per esempio, per il fatto che l'iniziale reddito di equilibrio è prossimo alla piena occupazione), allora è necessario un aumento delle aliquote e quindi, date le assunzioni fatte, un appropriato aumento di t (che indica o l'aliquota unica o, più realisticamente, la media ponderata, assunta costante, delle diverse aliquote).

Partendo dalle due assunzioni estreme (prelievo tributario costante e indipendente dal reddito e aliquota costante), si possono fare assunzioni intermedie, come l'assunzione che il prelievo tributario sia correlato col reddito, ma non in misura proporzionale.

Consideriamo un esempio numerico fondato sull'assunzione che il prelievo tributario sia proporzionale al reddito ($T = tY$). Facciamo due casi: 1) si vogliono coprire tutte le spese pubbliche addizionali con entrate tributarie, ma senza elevare le aliquote; in questo caso il reddito di equilibrio deve aumentare (da Y_e a Y'_e nella figura 3); 2) si vogliono coprire tutte le spese addizionali, ma senza far aumentare il reddito; in questo caso bisogna elevare le aliquote nella misura appropriata (da t a t').

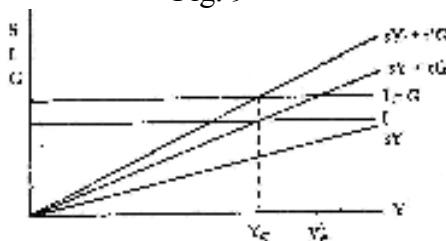
Per semplicità, nell'esempio numerico si considerano solo la propensione al risparmio ($s = 0,25$), l'aliquota media iniziale ($t = 0,20$) e quella accresciuta ($t' = 1/3$) e il reddito di equilibrio:

$$Y_e = \frac{1}{s + ct} (I + G):$$

$$\frac{1}{s + ct} \quad \frac{1}{s + ct'}$$

Situazione iniziale	0,25	0,15	—	2,5	—	4	—	10
caso 1)	0,25	0,15	—	2,5	—	4	1	12,5
caso 2)	0,25	—	0,25	—	2,0	4	1	10

Fig. 9



dove le espressioni $I/(s + ct)$ e $I/(s + ct')$ indicano due valori alternativi del moltiplicatore.

Quello che vale per un aumento del prelievo tributario, vale, simmetricamente, per una diminuzione di tale prelievo. Così, se T (il prelievo indipendente dal reddito) viene ridotto, senza ridurre le spese pubbliche, la funzione del consumo si alza nella misura pari a cT e il reddito di equilibrio cresce (sulle figure 1 e 2 passa da Y'_e a Y''_e). Se invece viene ridotta l'aliquota media (da t a t') senza ridurre le spese pubbliche, la funzione al risparmio si abbassa, aumenta il moltiplicatore e il reddito di equilibrio aumenta da Y_e a Y'_e (figura 3).

Nel breve periodo, ragionamenti del tutto analoghi a quelli svolti per il prelievo tributario e le spese pubbliche valgono per le importazioni e le esportazioni: le importazioni vanno incluse tra le «sottrazioni» alla domanda globale e le esportazioni tra le «addizioni»:

$$S + T + IM = I + G + E \quad (\text{III})$$

Naturalmente, è la somma dei primi tre termini che deve eguagliare, in equilibrio, la somma degli altri tre termini.

Nel caso delle impostazioni, è opportuno assumerle senz'altro come proporzionali al reddito, mentre le esportazioni vengono determinate, esogenamente, dalla domanda mondiale¹⁹

$$IM = mY$$

$$E = E(\overline{DM}).$$

Considerando anche il prelievo tributario come correlato col reddito abbiamo:

$$Y_e = [c(Y - tY) - mY](I + G + E) \quad (7)$$

ossia

$$I$$

¹⁹ Queste assunzioni valgono solo in prima approssimazione: nella parte V considereremo altre variabili che influiscono sulle importazioni e sulle esportazioni.

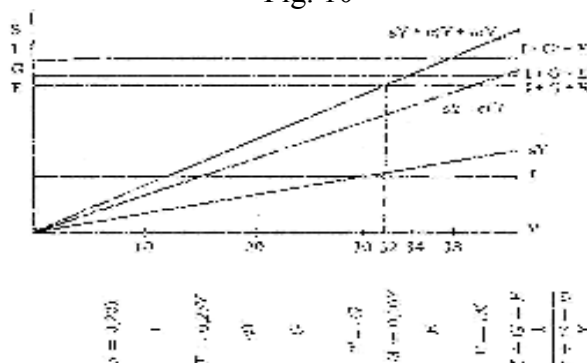
$$Y_e = \frac{(I + G + E)}{s + ct + m} \quad (8)$$

Possiamo anche scrivere:

$$sY_e + ctY_e + mY_e = I + G + E \quad (9)$$

Di nuovo, la comprensione dei problemi che si considerano può essere aiutata da un esempio numerico e da un grafico:

Fig. 10



Situaz.iniz.	6,4	6,0	8,0	6,4	7,0	1,0	3,2	3	-0,2	16	2	32
A	7,6	6,0	9,5	7,6	10,0	-0,5	3,8	3	-0,8	19	2	38
B	6,8	6,0	8,5	6,8	7,0	1,5	3,4	4	0,6	17	2	34

Nell'esempio numerico $s = 0,20$ (e perciò $c = 0,80$), $t = 0,25$ e $m = 0,10$, cosicchè

$$\frac{1}{s + ct + m} = \frac{1}{0,20 + 0,20 + 0,10} = \frac{1}{0,50} = 2,$$

è il valore del moltiplicatore.

L'ipotesi A differisce dalla situazione iniziale per le maggiori spese pubbliche (10 invece di 7); l'ipotesi B differisce dalla stessa situazione iniziale per le maggiori esportazioni: 4 invece di 3.

Si osservi l'andamento del bilancio pubblico ($T - G$) e della bilancia commerciale ($E - IM$). Nell'ipotesi A l'aumento delle spese pubbliche per metà si autofinanzia, cosicchè il bilancio pubblico da un avanzo di 1,0 passa a un deficit di 0,5; nella stessa ipotesi, il disavanzo commerciale da 0,2 passa a 0,8 poiché, a parità di esportazioni, le importazioni crescono come conseguenza dell'aumento del reddito. Nell'ipotesi B l'aumento delle esportazioni (da 3 a 4) comporta, rispetto alla situazione iniziale, un aumento del reddito e quindi delle importazioni; ma l'aumento delle importazioni è minore dell'aumento delle esportazioni e il disavanzo commerciale di 0,8 si trasforma in un avanzo di 0,6.

7. Settore pubblico, settore privato e settore estero.

L'eguaglianza (III) proposta nel paragrafo precedente è una eguaglianza contabile ed è necessariamente vera; essa è tuttavia suscettibile di diversi interessanti sviluppi analitici. Per agevolare questi sviluppi conviene riscrivere così quella eguaglianza:

$$(S - I) + (T - G) + (IM - E) = 0 \quad (IIIa)$$

dove la prima differenza, $S - I$, riguarda il settore privato, la seconda, $T - G$, il settore pubblico e la terza, $IM - E$, il settore estero. $S > I$ indica un eccesso di risparmio e $S < I$ un eccesso d'investimenti: chiamiamo a il saldo, che è positivo nel primo caso, negativo nel secondo; $T > G$ indica un avanzo, o risparmio netto, del settore pubblico e $T < G$ un deficit dello stesso settore: chiamiamo b il saldo; $IM > E$ indica un eccesso d'importazioni, ossia un deficit del settore estero, e $IM < E$ un eccesso di esportazioni, ossia un surplus dello stesso settore: chiamiamo c il saldo.

risorse addizionali piuttosto che come «sottrazioni» alla domanda complessiva». Possiamo allora riscrivere la precedente eguaglianza nei seguenti termini

$$a + b + c = 0$$

e possiamo commentare così le sei ipotesi che si prospettano se, di volta in volta, si assume che due dei tre saldi siano diversi da zero ed il terzo sia eguale a zero (non si considerano le ipotesi intermedie):

1) e 2) Un eccesso di risparmio privato (+ a) può «finanziare» un deficit pubblico (— b) ovvero un surplus estero (— c).

3) e 4) Il risparmio pubblico (+ b) può «finanziare» un eccesso d'investimenti (— a) ovvero un surplus estero (— c).

5) Un deficit pubblico (— b), se non è controbilanciato da un eccesso di risparmio privato (ipotesi 1), si accompagna con un deficit estero (+ c).

6) Un eccesso d'investimenti (— a) può esser «finanziato» da un deficit estero (+ c).

Si tratta, ripeto ancora, di relazioni contabili e non di sequenze causali: per questo ho indicato fra virgolette la parola «finanziare»; alcune sequenze di tipo causale saranno considerate in seguito.

Naturalmente, avremmo potuto scrivere l'eguaglianza (III) anche così:

$$(I - S) (G - T) + (E - IM) = 0,$$

un modo, questo, conforme all'idea che I , G ed E sono «addizioni» al flusso della domanda globale e S , T ed IM «sottrazioni» a questo flusso. Tuttavia, non è paradossale attribuire il segno positivo alle «sottrazioni» ed il segno negativo alle «addizioni», poiché, nel considerare i saldi dei tre settori, ci poniamo su un piano diverso da quello dell'analisi della domanda ed usiamo significati conformi all'uso comune: il «risparmio» (in tutte le sue forme), il gettito tributario e il ricavato delle importazioni servono a coprire finanziariamente quelle che comunemente vengono chiamate spese o uscite: le spese per investimenti, le spese pubbliche e le «uscite» di risorse verso l'estero. In questo senso, si può dire che il saldo positivo di un dato settore serve a «coprire» o a «finanziare» i saldi negativi di altri settori.

8. Salari e prezzi.

Le analisi schematicamente indicate negli ultimi due paragrafi sulla domanda complessiva e sui tre settori dell'economia non si trovano in Keynes (che fra l'altro aveva dedicato solo pochi cenni al settore estero), ma costituiscono sviluppi della sua analisi; ulteriori sviluppi verranno considerati nel capitolo seguente. In tutte queste analisi si assumono salari e prezzi costanti, un'assunzione che lo stesso Keynes fa, di regola, in cinque dei sei «libri» che compongono la sua opera. Tuttavia, Keynes ha trattato in un libro, il quinto, la questione dei salari e dei prezzi, prospettando un'analisi che teoricamente ha un rilievo notevole; bisogna dire che, se si eccettua Sidney Weintraub, la maggior parte degli economisti keynesiani ha trascurato questa importante questione.

Secondo la teoria tradizionale, il sistema economico tende automaticamente verso la piena occupazione; se si forma disoccupazione, questa è imputabile ad una rigidità verso il basso dei salari monetari (rigidità, a sua volta, imputabile principalmente ai sindacati); per far crescere l'occupazione fino al livello di equilibrio occorre che i salari vengano ridotti.

A giudizio di Keynes, gli economisti tradizionali ragionano come se la riduzione dei salari lasciasse inalterata la domanda monetaria complessiva. Se così fosse, osserva Keynes, indubbiamente la riduzione dei salari farebbe crescere e l'occupazione, poiché i prezzi diminuirebbero insieme coi salari e la domanda reale crescerebbe. Ma la riduzione dei salari unitari comporta necessariamente una riduzione dei salari complessivi e quindi della domanda monetaria e pertanto non è vero che, di regola, la riduzione dei salari unitari fa crescere l'occupazione. Più in generale, Keynes ritiene di aver dimostrato nella sua opera «che il volume dell'occupazione è

collegato in modo univoco al volume della domanda effettiva, misurata in termini di unità di salario; e che la domanda effettiva, essendo la somma del consumo previsto e dell'investimento previsto, non può variare se la propensione a consumare, la funzione dell'efficienza marginale e il saggio dell'interesse restano invariati» (*Teoria generale*, p. 230). Perciò, per analizzare gli effetti sull'occupazione di una riduzione dei salari monetari, secondo Keynes occorre seguire gli effetti che una tale riduzione può avere su quei tre fattori. Alla fine di questa analisi, Keynes conclude che la riduzione dei salari, mentre determina certamente una riduzione dei prezzi, può determinare un aumento dell'occupazione solo in condizioni molto particolari; in generale, non avrà un tale effetto. Più precisamente, tale effetto potrà aversi solo se la quantità di moneta rimane invariata: la riduzione dei salari, proprio perché fa diminuire i prezzi, determina un aumento della quantità di moneta misurata in unità di salario, che è appunto l'unità che Keynes usa per misurare le diverse grandezze economiche; l'accresciuta disponibilità relativa di moneta fa diminuire il saggio dell'interesse e, in questo modo, fa crescere gli investimenti. Ma, osserva Keynes, la diminuzione dell'interesse può essere ottenuta direttamente, attraverso un aumento della quantità di moneta, senza variazione dell'unità di salario. Riconosciuto ciò e «considerate la natura umana e le nostre istituzioni» (fra cui sono i sindacati), soltanto uno sciocco, dice Keynes, preferirebbe la via della riduzione dei salari alla via dell'aumento della quantità di moneta. «Soltanto in una società altamente autoritaria, dove potessero venir decretate variazioni di salari improvvise, notevoli e generali, una politica salariale flessibile potrebbe funzionare con successo. Una tale politica la si può immaginare in Italia, in Germania o in Russia, ma non in Francia, negli Stati Uniti o in Gran Bretagna» (p. 237). Come si sa, Keynes scrive nel 1936; e negli anni precedenti il governo fascista italiano ed il governo nazista tedesco avevano effettivamente praticato una politica di drastiche riduzioni dei salari. (Paradossalmente, quei due governi — specialmente il governo nazista — avevano poi adottato una politica di tipo keynesiano di accrescimento della spesa pubblica, che aveva portato ad un parziale assorbimento della disoccupazione; corrispondentemente alla politica generale di quei due governi, la spesa pubblica in aumento era soprattutto il carattere militare.

Keynes distingue il caso di una deliberata riduzione dei salari, decisa in qualche modo dal centro, dalle variazioni «spontanee» dei salari. Nel primo caso, per l'effetto di domanda, secondo Keynes ha luogo una riduzione dei prezzi approssimativamente proporzionale a quella dei salari, senza una significativa variazione nel livello di attività. Nel secondo caso, l'analisi keynesiana è alquanto più complessa. Potremo discutere questa analisi, confrontandola con quella tradizionale, solo dopo aver esaminato le linee essenziali della microeconomia la parte IV, cap. II). Qui conviene mettere in evidenza che l'analisi keynesiana dei salari e dei prezzi, a differenza dell'analisi tradizionale, assume lo stato dell'occupazione delle risorse come punto di riferimento. Keynes pensa che, fin quando c'è una disoccupazione ampia e generalizzata il costo di lavoro per unità di prodotto resta invariato anche se la produzione cresce, poiché quando la disoccupazione è ampia, il potere contrattuale dei lavoratori è basso e l'unità di salario non aumenta (o aumenta molto poco) al crescere della domanda di lavoro, e poiché le imprese possono trovare agevolmente lavoratori di ogni genere, compresi gli operai specializzati. Man mano che la produzione aumenta, tuttavia, diviene più difficile trovare operai specializzati e le imprese sono costrette ad impiegare lavoratori sempre meno efficienti, pur pagandoli con la stessa unità di salario. Perciò, il costo del lavoro per unità di prodotto comincia a crescere; l'aumento diviene più accentuato quando comincia a crescere la stessa unità di salario per l'insufficienza di lavoratori di tutte le categorie e per la comparsa, prima circoscritta, poi sempre più diffusa, di strozzature » in mercati in cui l'offerta non può aumentare, nel breve periodo, per la scarsità non solo di operai specializzati ma anche di mezzi materiali di produzione, come gli impianti.

In breve, secondo Keynes conviene distinguere tre situazioni. La prima è quella di disoccupazione generalizzata, di impianti e di lavoratori di ogni genere, in cui, con l'aumento della domanda, la produzione e l'occupazione crescono in proporzione ed i costi per unità di prodotto sono costanti (non solo i costi di lavoro ma anche i costi dei prodotti intermedi e di materie prime;

cf. p. 60). La seconda situazione è di disoccupazione non generalizzata, in cui, con l'aumento della domanda, produzione e occupazione crescono meno che in proporzione ed i costi tendono moderatamente a crescere. La terza situazione è di piena occupazione, in cui produzione e occupazione non crescono (data la tecnica, non possono crescere) al crescere della domanda ed i costi crescono rapidamente. Pertanto, man mano che cresce la domanda complessiva, i prezzi, in un primo tempo restano invariati, poi crescono moderatamente, infine crescono rapidamente. Data la tecnica e assumendo che la domanda complessiva vari nella stessa proporzione della quantità di moneta, senza che varino i prezzi (prima situazione), mentre, quando vi è piena occupazione e la produzione non può crescere, sono i prezzi che variano nella stessa proporzione della quantità di moneta (terza situazione). La prima situazione può essere illustrata dall'«equazione degli scambi» (v. p. 92), scritta nel modo seguente

$$\bar{P} = \frac{M\bar{V}}{Q},$$

mentre, per illustrare la terza situazione, l'equazione va scritta così

$$\bar{P} = \frac{M\bar{V}}{Q},$$

dove il tratto sui simboli significa costanza e dove si assume proporzionalità fra la quantità complessiva di beni prodotti e scambiati, Q , e il livello di occupazione.

Le due situazioni ora ricordate sono quelle estreme: la prima e la terza: prezzi costanti e prezzi rapidamente crescenti. Non solo la terza situazione, ma anche quella intermedia, tuttavia, sono situazioni d'inflazione, se si dice che vi è inflazione ogni volta che i prezzi aumentano diffusamente. Nella situazione intermedia, l'aumento della domanda si traduce in parte in aumento di costi e di prezzi e in parte in aumento di produzione e di occupazione; nella terza situazione, che si verifica dopo il punto critico della piena occupazione, l'aumento della domanda si traduce completamente in aumento dei prezzi. Keynes definisce quella intermedia una situazione di «inflazione parziale» e la terza una situazione di «inflazione vera e assoluta».

Vedremo poi che il caso di rendimenti e di costi costanti non è circoscritto al caso di disoccupazione generalizzata; è invece la regola, almeno nell'industria moderna, mentre il caso dei rendimenti decrescenti, e quindi di costi crescenti per ragioni connesse con l'efficienza, è l'eccezione (Parte VI, cap. II, § 2). Come anche vedremo (Parte VI, cap. II, § 4), non è detto che l'unità di salario resti costante, o quasi costante, in presenza di una diffusa disoccupazione; anche in una tale situazione pertanto, si possono avere costi crescenti del lavoro per unità di prodotto, ma crescenti per l'aumento dell'unità di salario e non per ragioni di efficienza. Né l'una né l'altra delle due considerazioni ora espresse incidono sulla validità logica di questa particolare parte della costruzione keynesiana; le due considerazioni, tuttavia, possono dare alle diverse analisi un indirizzo diverso da quello di Keynes e della maggior parte dei keynesiani.

Nota bibliografica

J.M. Keynes, *Occupazione, interesse e moneta - Teoria generale*, opera citata.

J.R. Hicks, «Mr. Keynes and the 'Classics': A Suggested Interpretation», *Econometrica*, gennaio 1937, tr. it. in *Problemi di macroeconomia*, a cura di M.G. Muller, Bologna, Il Mulino, 1968.

O. Lange, «The Rate of Interest and the Optimum Propensity to Consume», *Economia*, febbraio 1938.

F. Modigliani, «Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money», *Econometrica*, gennaio 1944.

A.H. Hansen, *A Guide to Keynes*, New York, McGraw-Hill, 1953.
 J. Hicks, *La crisi nell'economia keynesiana*, a cura di «Bancaria», n. 4, 5 e 6 (I ed. 1974).
 J. Robinson, *Teoria dell'occupazione*, (saggi di diversi anni), Milano, Comunità, 1962.
 H.P. Minsky, *John Maynard Keynes*, London, Macmillan, 1975.
 F. Vicarelli, *Keynes - L'instabilità del capitalismo*, Milano, Etas libri, 1977.
 S. Weintraub, *Modern Economic Thought* (saggi di diversi autori, fra cui lo stesso S. Weintraub), University of Pennsylvania Press, 1976.

Esposizioni sistematiche ed elementari della teoria keynesiana si trovano in numerosi libri di testo, fra cui ricordo:

G. Gandolfo, *Appunti di macroeconomia*, Roma, ed. Ricerche, 1978.
 G.C. Harcourt, P.H. Karmel e R.H. Wallace, *L'attività economica*, Roma, Ateneo, 1969.
 L. Rampa, *L'economia keynesiana*, Milano, ISEDI, 1977.
 E. Shapiro, *Teoria macroeconomica*, Milano, F. Angeli, 1970.

Capitolo III

IL MODELLO IS-LM ED ALTRI MODELLI POST-KEYNESIANI

Prima sezione: Hicks e il modello IS-LM

1. Due interpretazioni della teoria keynesiana.

In diversi punti della sua opera Keynes ragiona come se l'interesse sia determinato, tramite la domanda speculativa di moneta, esclusivamente dalla quantità di moneta, la quale a sua volta è determinata, dall'esterno, dall'autorità monetaria: di conseguenza, il «settore monetario» risulta separato dal «settore delle merci». Questo modo di ragionare è stato criticato sul piano della logica formale: è stato osservato che esso è in contraddizione con un'altra parte dell'analisi elaborata dallo stesso Keynes, il quale ha messo in evidenza che, oltre la domanda speculativa, c'è anche la domanda di moneta per transazioni; ne segue che le variazioni del reddito influiscono sulle variazioni della moneta usata per le transazioni e quindi, data la quantità complessiva di moneta, sulla moneta disponibile per gli scopi detti speculativi e sul livello dell'interesse; ne segue ancora che, considerando questo particolare nesso, la trasmissione degli impulsi non va solo dal settore monetario a quello reale ma anche in senso inverso, e perciò i due settori risultano collegati in un sistema unitario. Ora, questa correzione può e deve essere introdotta se si concepisce il settore teorico keynesiano come un sistema statico di equazioni simultanee; non deve essere introdotta se il sistema keynesiano è visto come un sistema di equazioni non simultanee o, forse più esattamente, come un sistema di relazioni da considerare nella loro successione logico-temporale.

La questione è importante e merita un cenno particolare.

Tutti gli elementi dell'attività economica sono legati fra loro, sono, come si dice, fra loro interdipendenti, cosicché, considerati insieme, appaiono come un complesso o « sistema » di relazioni. Queste relazioni, tuttavia, possono esser viste in due modi: possono essere viste come relazioni simultanee, ossia statiche, ossia valide indipendentemente dal tempo; oppure come relazioni comprensibili solo nel tempo, ossia da esaminare nella loro successione logico-temporale: chi adotta una tale concezione implicitamente o esplicitamente considera «date» le diverse variabili. Una concezione affine consiste nel considerare blocchi di relazioni non simultanee ma ordinabili secondo una sequenza logica, che può esser vista anche come una sequenza astrattamente temporale (con un «prima» e un «poi»). È evidente che la vita in generale e quindi anche l'attività economica si svolgono necessariamente nel tempo, cosicché la concezione del primo tipo può apparire non solo fuori dal tempo, ma anche fuori dalla realtà. Ma è sembrato agli economisti detti

marginalisti (parte I, cap. I, p. 3) che concepire il sistema economico come un sistema di equazioni simultanee avesse notevoli vantaggi analitici, per la possibilità di applicare una serie di regole e di proposizioni mutuata dalla matematica e dalla fisica, senza avere svantaggi tali da sconsigliare l'uso di quell'analogia. Non c'è dubbio che nell'analizzare singole relazioni o singoli gruppi di relazioni è possibile prescindere dal tempo senza gravi inconvenienti interpretativi; ma questi inconvenienti possono diventare gravissimi quando si considera l'intero sistema economico.

Deve esser chiaro che le equazioni che formano i sistemi da impiegare nell'analisi economica non necessariamente debbono essere simultanee: quello proposto da Sraffa è solo formalmente un sistema di equazioni simultanee: se si riflette sul contenuto economico di questo sistema ci si rende conto che, in effetti, le quantità che si considerano sono «datate»: i mezzi di produzione — le cui quantità sono a destra del segno d'eguale — sono impiegati al *principio* del ciclo produttivo, mentre i prodotti — le cui quantità sono a sinistra — sono ottenuti *alla fine* del ciclo. Su un piano diverso, il modello econometrico che illustreremo, nella parte sesta, è un sistema di equazioni, ma non di equazioni simultanee, poiché le variabili sono esplicitamente «datate».

Il sistema keynesiano deve essere dunque visto come sistema di relazioni simultanee, o «statiche», o come un sistema di relazioni valide nella loro successione logico-temporale?

Keynes critica esplicitamente «le ipotesi di condizioni statiche» che sono «spesso alla base della teoria economica moderna» (p. 128), ma definisce in un senso particolare le ipotesi statiche, come quelle che presuppongono un futuro uguale al presente, mentre, secondo Keynes, l'ipotesi che il futuro sia variabile e influisca sul presente è sufficiente a uscire dall'ambito della statica. Bisogna dire che un tale punto di vista è discutibile: quando il futuro viene scontato, esso diviene, per così dire, presente. In ogni modo, la concezione di Keynes è ambigua: di regola egli risente delle concezioni prevalenti dei nuovi tempi, che erano concezioni marginalistiche e «statiche», nel senso prima specificato. Cosicché, mentre è possibile interpretare la teoria keynesiana in senso logico-temporale, o come un sistema di relazioni ordinabili secondo un «prima» ed un «poi», come ha fatto Luigi Pasinetti, che ha avuto merito di sollevare la questione nell'interpretare quella teoria, non è manifestamente errata l'interpretazione proposta nel 1937, da John Hicks, un'interpretazione che suscitò alcune riserve ma non il rifiuto di Keynes, allora vivente, e che tratta il sistema keynesiano come un sistema di equazioni simultanee. Questa interpretazione riveste importanza perché in numerosi libri di testo è presentata senz'altro come la corretta formalizzazione del sistema keynesiano; per questo motivo conviene illustrarla, sia pure, com'è necessario, in termini critici.

2. Il modello di Hicks

Il modello di Hicks può essere espresso dal seguente sistema di equazioni — posto che il reddito è funzione degli investimenti $Y = Y(I)$:

$$S = S(Y) \quad (\text{il risparmio è funzione del reddito}) \quad (1)$$

$$S = I \quad (\text{in equilibrio il risparmio eguaglia gli investimenti}) \quad (2)$$

$$I = I(i) \quad (\text{gl'investimenti sono funzione dell'interesse}) \quad (3)$$

$$L_y = kY \quad (\text{la domanda di moneta per transazioni è proporzionale al reddito}) \quad (4)$$

$$L_y + L_s = \overline{M} \quad (\text{la domanda totale di moneta in equilibrio è uguale alla quantità totale di moneta, che è determinata, dall'esterno, dall'autorità monetaria}) \quad (5)$$

$$L_s = L_s(i) \quad (\text{la domanda di moneta per fini speculativi è funzione dell'interesse}). \quad (6)$$

Nelle funzioni (3) e (6) i è il saggio corrente dell'interesse; nella funzione (6) si assume che il saggio normale dell'interesse (i_n) sia costante: v. il § 4 del precedente capitolo.

L'equazione $L_y = kY$, che esprime la domanda di moneta per transazioni come funzione del reddito, collega il «sistema monetario» (equazioni 4, 5 e 6) al «sistema delle merci» (equazioni 1, 2 e 3), che in questo modo entrano a far parte di un unico sistema di equazioni simultanee²⁰

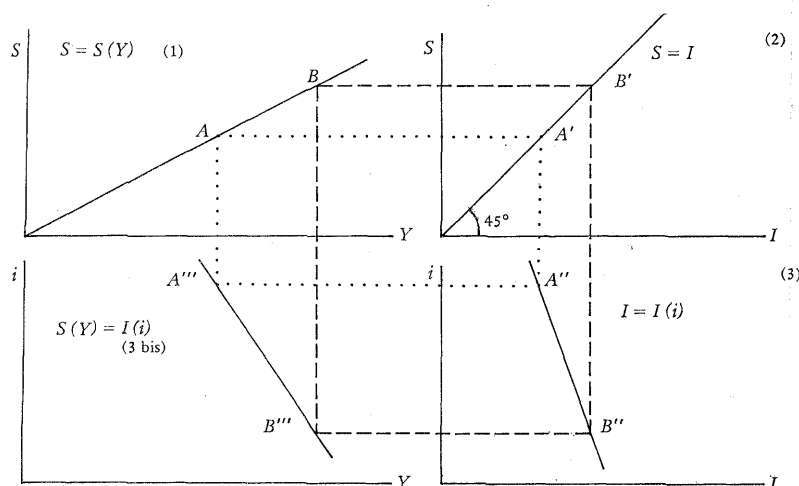
Le prime tre equazioni possono essere rivolte alla seguente relazione:

$$S(Y) = I(i) \quad (3 \text{ bis})$$

$$\bar{M} = kY + L(i). \quad (6 \text{ bis})$$

Graficamente, i due sistemi (merci e moneta) e il sistema unitario sono indicati nella figura 1: i grafici illustrano anche le

Fig. 1
I - «Merci»



specifiche relazioni che consentono di costruire la curva IS (investimenti-risparmi) e la curva LM (liquidità-moneta) e, infine, la relazione fra le due curve, che esprime l'«equilibrio macroeconomico». Occorre avvertire che i grafici (1) (3) (4) e (6) sono già stati presentati nel capitolo precedente; i grafici (2) e (5) indicano le due condizioni di equilibrio:

$S = I$ (eguaglianza fra risparmi e investimenti)

$L_y + L_s = \bar{M}$ (eguaglianza fra domanda e offerta di moneta)²¹.

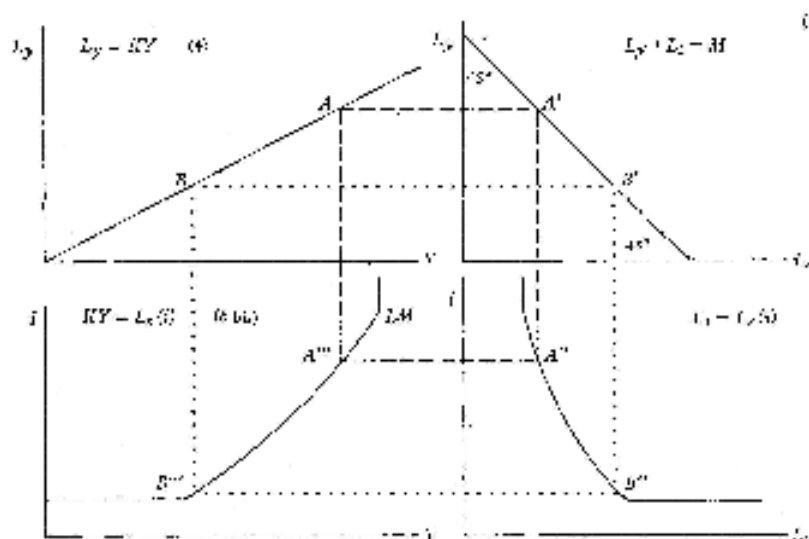
²⁰ Pasinetti sostiene invece (v. l'opera citata nella nota bibliografica) che l'interpretazione corretta è quella di

considerare la sequenza: $\bar{M}$ (tenuto conto di L_s) $\rightarrow i$ (tenuto conto di r) $\rightarrow I \rightarrow \overset{C}{\curvearrowright} Y$ ricordo che L_s è la moneta domandata per fini speculativi e r è l'efficienza marginale del capitale.

A loro volta le variazioni di Y dovrebbero influire su L_s , essendo M determinata, dall'esterno, dall'autorità monetaria; ma ciò porrà in essere una nuova sequenza, che non incontrerà relazioni funzionali identiche a quelle della sequenza precedente (le relazioni funzionali riguardanti l'interesse e l'efficienza marginale del capitale essendo particolarmente instabili) e quindi non necessariamente farà convergere tutte le variabili sui valori simultaneamente compatibili fra loro (valori di equilibrio statico).

Formalmente, è possibile conciliare il modello di Hicks con quello keynesiano in un altro modo e cioè considerando come unico tratto rilevante della curva, della preferenza per la liquidità il tratto orizzontale (la «trappola per la liquidità»): in quel tratto il saggio dell'interesse è costante e quindi non è modificato da variazioni della quantità di moneta. Sebbene questo modo di vedere sia compatibile col giudizio che Keynes esprime sui probabili effetti della politica monetaria (nel grafico III della figura 1 — v. oltre — la curva IS incontrerebbe la curva LM nel tratto costante), bisogna dire che esso limita gravemente il valore interpretativo del modello keynesiano.

II - «Moneta»

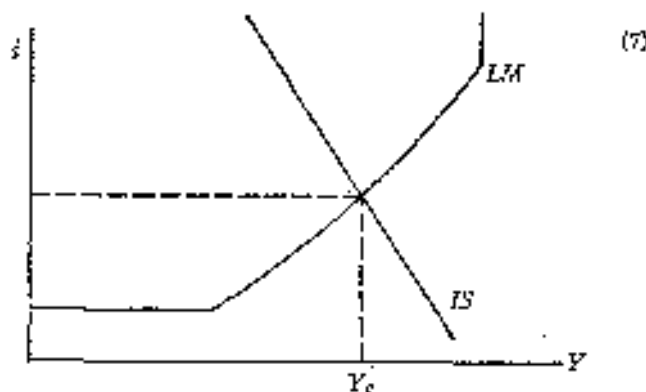


I termini della questione e il quadro sintetico unitario sostanzialmente non mutano se si considerano anche i tributi e le impostazioni da un lato (dal lato delle «detrazioni», insieme col risparmio) e le spese pubbliche e le esportazioni dall'altro (dal lato delle «addizioni» alla domanda complessiva).

3. La politica fiscale e la politica monetaria.

Molto spesso nelle recenti analisi di tipo keynesiano il modello IS-LM viene

III - Merci e moneta



usato per esaminare gli effetti della politica fiscale e della politica monetaria. Bengono considerate le seguenti misure di politica fiscale: aumenti delle spese pubbliche, che possono essere destinate a investimenti o a consumi pubblici o a trasferimenti; aumento o diminuzione del prelievo tributario; emissione di titoli pubblici. Quanto alla politica monetaria si considera, in pratica, la sola ipotesi di una variazione della quantità di moneta, vista come se fosse determinata in modo autonomo dalla

21 Il simbolo M è barrato poiché Keynes assume che l'offerta di moneta sia fissata, dall'esterno del sistema economico, dall'autorità monetaria. [Cont.]

Nel grafico (2) la retta a 45° esprime appunto la eguaglianza fra le quantità indicate sulle ascisse e quelle indicate sulle ordinate.

Nel grafico (5) la retta che unisce l'asse delle ascisse con l'asse delle ordinate forma due angoli di 45° per esprimere il fatto che la somma delle coppie di quantità corrispondenti, sui due assi, a ciascuno dei punti della retta è

costante, conformemente all'eguaglianza $L_Y + L_S = \bar{M}$

autorità centrale. Come ben s'intende, sia la politica fiscale sia la politica monetaria includono una varietà molto più grande di misure e d'interventi; ma un modello schematico come quello *IS-LM* non può avere che una applicazione circoscritta ed incerta, se è vero che l'analisi di certi problemi non consente semplificazioni estreme.

Facciamo dunque riferimento alla figura 1 e consideriamo l'ipotesi di un aumento delle spese pubbliche e, in particolare, degli investimenti pubblici. Un tale aumento fa crescere gli investimenti complessivi e quindi fa spostare a destra la funzione $I(i)$ (figura 1, 3); di conseguenza, la curva *IS* si sposta a destra (figura 1, 3 bis) ed il reddito di equilibrio Y_e aumenta (figura 1, 7).

Ci si deve tuttavia domandare: come vengono finanziate le nuove spese pubbliche?

Tre vie sono concepibili: 1) prelievo tributario, 2) emissione di titoli pubblici e 3) creazione di moneta addizionale.

1) Se le nuove spese vengono finanziate con prelievo tributario la funzione $S(Y)$ (figura 1, 1)

si sposta a sinistra (si sposta in parallelo se T non dipende dal reddito: $T = \bar{T}$; aumenta l'angolo della retta S se T dipende dal reddito: $T = tY$; v. il. cap. II, p. 6). Di conseguenza, la curva *IS* (figura 1-1-3 bis e III) si sposta a sinistra: un fatto che, preso a sé, comporta una *riduzione* del reddito di equilibrio Y_e (figura 1,7). Ma allora, se le spese addizionali sono finanziate con prelievo tributario, il reddito, alla fine, aumenta o diminuisce?

Nel capitolo precedente (§ 6) avevamo concluso che le spese pubbliche addizionali comportano un aumento del reddito e del risparmio e, nel caso che il prelievo tributario dipenda dal reddito, comportano anche un aumento del gettito tributario, sempre ammesso che il reddito non incontri ostacoli all'espansione. In quel ragionamento si assumeva implicitamente un saggio dell'interesse costante, ossia non si considerava l'aumento dell'interesse provocato da un aumento del reddito e dal conseguente aumento della domanda di moneta per transazioni. Se si tiene conto di questo effetto — e nel modello *IS-LM* se ne tiene conto — allora il risultato finale è pur sempre un aumento del reddito, ma minore dell'aumento che ha luogo nelle ipotesi considerate nel capitolo precedente.

2) Se le spese pubbliche addizionali sono finanziate con l'emissione di titoli, allora la curva $S(Y)$ (figura 1-1) non si sposta a sinistra, mentre la curva $I(i)$ e quindi la curva *IS*, si spostano a destra e il nuovo reddito di equilibrio risulta maggiore del reddito iniziale: *non* nella misura dello spostamento a destra della curva *IS*, poiché c'è la curva *LM*, che — se si eccettua il tratto iniziale, corrispondente alla «trappola della liquidità» — è una curva crescente, dato che l'interesse aumenta con l'aumento del reddito. Nel tempo stesso, il più alto interesse induce i singoli soggetti a tenere meno moneta e più titoli; ed il governo, come si è detto, ha emesso nuovi titoli per finanziare il deficit.

) Se le spese addizionali sono finanziate con creazione di moneta, allora le curve L_y , L_s e *LM* (figura 1-5, 6, 7) si spostano a destra.

In queste condizioni il reddito di equilibrio crescerà per *due* agioni: per lo spostamento a destra della curva *IS* e per lo spostamento a destra della curva *LM*; un adeguato aumento di M potrà mantenere costante l'interesse nonostante l'aumento del reddito, e questo aumento potrà essere uguale all'intero spostamento a destra della curva *IS*. Ciò significa che se si vuoi rendere pienamente efficace una politica fiscale espansiva, occorre accompagnarla da una politica monetaria espansiva.

Una politica fiscale espansiva può essere perseguita, invece che con un aumento delle spese pubbliche, con una riduzione del prelievo tributario. Se il deficit che ne risulta è finanziato con creazione di moneta, l'efficacia espansiva è maggiore che nel caso di finanziamento compiuto per mezzo di titoli.

In ogni modo, il modello *IS-LM* è stato usato per valutare l'efficacia della politica fiscale o della politica monetaria, sia in direzione dell'espansione che in direzione della contrazione; facendo riferimento a tale modello, si, è detto che l'efficacia delle due politiche dipende dalla posizione e

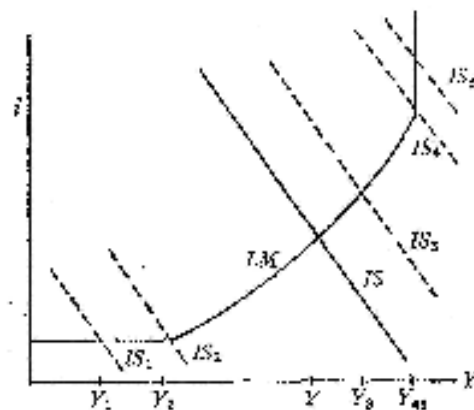
dalle caratteristiche delle due curve $IS-LM$. Nel precedente capitolo (§ 4) abbiamo visto che la curva L_s può essere divisa in tre tratti: un tratto orizzontale rispetto alle ascisse («trappola della liquidità»); un tratto propriamente curvo; ed un tratto verticale (che abbiamo chiamato la «trappola dei titoli»); a questi corrispondono tre tratti analoghi, (simmetrici) sulla curva LM . Si dice che quello orizzontale è il tratto «perfettamente elastico»; quello intermedio il tratto moderatamente elastico e quello verticale è il tratto perfettamente rigido.

(Il concetto di elasticità è stato introdotto in economia dall'economista inglese Alfredo Marshall. Poiché ritroveremo questo concetto, di cui gli economisti fanno largo uso, dobbiamo definirlo fin da ora. In termini approssimati — validi solo per variazioni non infinitesime — l'elasticità è la variazione percentuale di una grandezza al variare dell'1% di un'altra grandezza, da cui la prima dipende. In termini rigorosi, l'elasticità di una funzione $y = f(x)$ nel punto x dell'ascissa è definita come il prodotto fra il rapporto x/y e la derivata di y rispetto a x che geometricamente è misurata, in un dato punto, dall'inclinazione della tangente alla curva che rappresenta y . Questo prodotto sarà positivo in una curva positivamente inclinata, negativo in una curva inclinata negativamente).

Dunque, la curva LM ha un tratto perfettamente elastico ($\varepsilon_{LM} = \frac{y}{x} \cdot \frac{dx}{dy} = \infty$) un tratto moderatamente elastico ($\infty > \varepsilon_{LM} > 0$) ed un tratto perfettamente rigido ($\varepsilon_{LM} = 0$).

Consideriamo prima una politica fiscale espansiva e, poi, una politica monetaria espansiva; per semplificare i ragionamenti, facciamo riferimento alla figura 2.

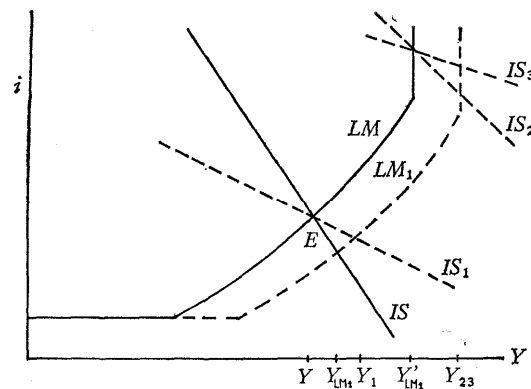
Fig. 2
I. Politica Fiscale



Una politica fiscale espansiva fa spostare a destra la curva IS ; ma se questa si trova nel tratto perfettamente elastico della LM l'efficacia — a parità di spostamento — è maggiore di quanto sia nel caso in cui la curva IS si trova nel tratto intermedio ($Y_2 - Y_1 > Y_3 - Y_1$); se poi la IS si trova sul tratto perfettamente rigido, qualsiasi spostamento a destra di questa curva resterà senza effetto sul reddito (Y_{45}).

Consideriamo agli effetti di una politica monetaria espansiva.

II. Politica monetaria



Nel tratto inferiore della curva LM la politica monetaria è del tutto inefficace. Infatti, questo tratto non solo è perfettamente elastico, ma è anche fisso, nel senso che, per definizione, neppure una politica monetaria fortemente espansiva può spingere l'interesse sotto un certo livello; perciò, in quel tratto solo uno spostamento della curva IS può avere efficacia, come già si è visto.

Nel tratto intermedio, l'efficacia della politica monetaria dipende dall'elasticità della curva IS ; assumendo dati il punto di equilibrio iniziale, E , ed il rapporto i/Y , la maggiore o minore elasticità si può desumere senz'altro dall'inclinazione di IS : più questa curva è ripida, minore è l'elasticità. È facile vedere che l'efficacia di una data espansione monetaria — che determina una LM_1 spostata a destra rispetto a LM — è tanto maggiore quanto meno ripida, ossia quanto più elastica, è la curva IS : nella figura 2-II la IS_1 è più elastica di IS e $Y_1 - Y > Y_{LM1} - Y$.

Nel tratto superiore della curva LM (tratto perfettamente rigido), la politica monetaria è pienamente efficace, indipendentemente dal grado di elasticità di IS : nella figura, il reddito di equilibrio passa da Y_{LM1} a Y_{23} sia con la IS_2 (con un'elasticità relativamente bassa) sia con la IS_3 (con un'elasticità più alta).

Le argomentazioni specifiche in forza delle quali Keynes cerca di dimostrare che una politica fiscale espansionistica in condizioni di diffusa disoccupazione è efficace — ossia non viene neutralizzata da una riduzione equivalente o quasi equivalente delle spese private — sono diverse. In primo luogo, egli considera molto elastica la curva della preferenza per la liquidità (ciò comporta, nel modello $IS-LM$, una curva LM molto elastica, ai limiti, infinitamente elastica, come accade nel tratto orizzontale di quella curva, che corrisponde appunto alla «trappola della liquidità»: v. il grafico I della figura 2).

Questa assunzione va considerata con riferimento alle condizioni del tempo in cui Keynes scriveva: nella grande depressione il saggio dell'interesse era sceso a livelli molto bassi — intorno al 2% — e sembrava molto difficile che potesse essere ridotto ulteriormente, pur con una politica monetaria espansionistica. Più in generale, e coerentemente, Keynes considera efficace la politica fiscale e assai poco efficace la politica monetaria come mezzo per promuovere la ripresa per tre ordini di ragioni: 1) perché le fluttuazioni dell'efficienza marginale del capitale «sono troppo grandi per poter essere elise da una qualsiasi variazione attuabile del saggio d'interesse» (*Teoria generale*, p. 143); 2) perché, pur attuando una politica monetaria espansiva, l'interesse non può scendere al livello dell'«efficienza marginale del capitale» quando, dopo un periodo di sostenuta accumulazione, per un gran numero di progetti d'investimento quell'efficienza è scesa molto in basso.

In breve — è questa l'idea centrale di Keynes — gli investimenti privati possono essere stimolati solo da una adeguata riduzione dell'interesse, non essendo possibile influire sull'«efficienza marginale del capitale»; ed in certe condizioni una adeguata riduzione dell'interesse è semplicemente impossibile. Gli investimenti pubblici, invece, possono essere compiuti dal governo anche indipendentemente dal rendimento atteso.

Non è contraddittorio affermare che Keynes considera assai poco efficace la politica monetaria e sostenere che nel sistema teorico keynesiano la moneta e, in particolare, la preferenza per la liquidità giocano un ruolo essenziale: il fatto è che la prima affermazione riguarda la terapia, la seconda la diagnosi.

4. La questione della sostituzione fra spese pubbliche e spese private.

In contrasto con le tesi elaborate da Keynes e dai suoi seguaci è stato sostenuto che le spese pubbliche addizionali possono non avere effetti espansivi, o possono avere effetti espansivi inferiori all'ammontare stesso delle spese (nel qual caso lo specifico moltiplicatore è minore di uno — in realtà è un «divisore») se le maggiori spese pubbliche soppiantano un certo ammontare di spese private, per consumi o per investimenti. Non è errato affermare che questo problema, battezzato del «crowding out» e discusso di recente da diversi economisti, specialmente americani²², è addirittura all'origine della *Teoria generale* di Keynes, il quale si proponeva di dimostrare essere falsa l'asserzione degli ultraconservatori (*die-hards* — duri a morire — li chiamava Keynes), secondo i quali ogni accrescimento delle spese pubbliche avrebbe provocato una corrispondente riduzione delle spese private senza vantaggio né per il reddito né per l'occupazione, principalmente per il fatto che se il governo prende a prestito fondi per opere pubbliche, ciò comporta una riduzione del risparmio disponibile per gli investimenti privati. Già prima di scrivere la *Teoria generale* Keynes aveva dichiarato di considerare assurdo un tale punto di vista in una situazione come quella che si era verificata dopo il 1929, nel periodo della grande depressione in Inghilterra, negli Stati Uniti ed anzi nella maggior parte dei paesi capitalistici sviluppati. Per Keynes, cioè, un tale punto di vista — spese pubbliche come sostitutive delle spese private — può avere senso in condizioni vicine alla piena occupazione: non ne ha in condizioni di diffusa disoccupazione di lavoratori e di piante.

L'idea di base dei sostenitori del «crowding out» è molto semplice: se le spese pubbliche addizionali sono finanziate con prestiti, c'è un risparmiatore che presta allo Stato invece di prestare a imprese; perciò un aumento nelle spese pubbliche finanziato con prestiti comporterà una diminuzione di pari ammontare nelle spese private. Il punto è proprio questo: è giusto pensare che quel prestito fatto allo Stato sarebbe stato fatto ad un'impresa se lo Stato non lo avesse richiesto? Keynes sostiene di no: in condizioni di elevata inutilizzazione di risorse (uomini e impianti), una spesa pubblica addizionale può esser finanziata dal gettito tributario e dal risparmio addizionale che la spesa stessa genera (v. il § 6 del capitolo precedente); o con creazione di depositi, che solo dopo essere stata effettuata dà origine ad un pari ammontare di risparmio. In altre parole, la spesa pubblica addizionale, analogamente all'investimento addizionale, crea — secondo Keynes — il risparmio ed il gettito tributario che la finanzia. In tali condizioni l'aumento delle spese pubbliche *non* comporta una diminuzione di eguale ammontare delle spese private: non c'è «crowding out».

Diversi fra gli economisti contemporanei che hanno riproposto la questione sostengono però che — sempre con riferimento ad un aumento delle spese pubbliche finanziato con titoli — una sostituzione totale o parziale fra spese pubbliche e spese private può avere luogo anche se nell'economia la disoccupazione è relativamente elevata, pur se meno diffusa che negli anni '30. Come abbiamo visto, già i primi interpreti di Keynes, cominciando da Hicks, avevano messo in rilievo che l'aumento del reddito determinato dalle spese pubbliche addizionali spinge in alto l'interesse, poiché aumenta la domanda di moneta per transazioni: e l'aumento dell'interesse riduce gli investimenti, cosicché l'aumento finale del reddito è minore di quanto sarebbe a parità di

²² Letteralmente «to crowd out» significa «lasciar fuori per troppa ressa» («crowd» vuol dire folla). L'espressione «crowding out» si può tradurre col termine «spiazzamento» o col termine «sostituzione». Molti economisti preferiscono il termine «spiazzamento» perché il termine «sostituzione» è usato da decenni in altri schemi teorici. Tuttavia, poiché quando si considera il contesto ogni rischio di equivoci scompare, qui userò il termine «sostituzione», più preciso dell'altro.

interesse; può perfino essere minore della spesa pubblica addizionale — ed è in questo secondo caso che si può parlare di sostituzione (crowding out).

In definitiva, l'aumento finale del reddito dipende, oltre che dallo spostamento a destra della curva *IS*, del grado di elasticità della curva *LM*. Quando tale elasticità è molto elevata (come in sostanza riteneva Keynes) l'effetto espansivo è pieno o quasi pieno ed il moltiplicatore è maggiore di 1; se tale elasticità è bassa l'effetto espansivo è bloccato ed il moltiplicatore diviene minore di uno; al limite, per una curva *LM* perfettamente rigida il moltiplicatore è zero (v. la figura 2-1). Keynes pensava che nei periodi di depressione la curva *LM* divenisse assai rigida perché l'interesse scendeva ad un livello così basso da non poter essere ulteriormente ridotto. Con questa assunzione egli non faceva che generalizzare l'esperienza del tempo in cui viveva. Probabilmente, una tale generalizzazione non era e non è giustificata.

Altri economisti attribuiscono la sostituzione delle spese non tanto al (basso) grado di elasticità della curva *LM* quanto agli spostamenti della curva *IS*. È stato infatti sostenuto — da Milton Friedman — che se in un primo tempo questa curva viene spostata da una spesa pubblica addizionale finanziata con titoli (effetto espansivo), in un secondo tempo la curva tende a ritornare nella posizione iniziale, poiché chi compra titoli pubblici poteva comprare ed avrebbe comprato titoli privati (obbligazioni o azioni): in questo modo nel corso del tempo vengono sottratti fondi agli investimenti privati. Una tale argomentazione dà per certo esattamente l'assunto da dimostrare e presuppone che ci siano in ogni momento imprese private pronte ad investire e il cui unico limite all'investimento sia determinato dalla disponibilità di prestiti. Non è così: specialmente in periodo di depressione o di ristagno può bene accadere che le banche ordinarie abbiano riserve in eccesso e siano in grado di fare ampi prestiti, alle imprese, purché queste li richiedano; e può bene accadere che i soggetti privati abbiano risparmio da investire nei più diversi impieghi, compresi quelli non propriamente produttivi: se lo Stato non offrisse titoli, non è detto che questi risparmiatori acquisterebbero titoli addizionali di imprese private: queste imprese, nelle condizioni di depressione, o di ristagno, e di bassa «efficienza marginale del capitale», probabilmente non emetterebbero nuovi titoli; quei risparmiatori, allora, invece di acquistare titoli pubblici potrebbero depositare i loro risparmi presso banche ordinarie, le quali vedrebbero diminuire ulteriormente i già bassi rapporti impieghi-depositi e impieghi-riserve: per l'economia sociale non vi sarebbero altre conseguenze. Alternativamente, quei risparmiatori potrebbero acquistare titoli già emessi nel passato da imprese private; ma ciò non produrrebbe altro effetto che quello di far crescere i corsi di quei titoli o di frenarne la flessione, senza conseguenze di rilievo sul volume degli investimenti. A quanto pare, un'argomentazione come quella ora richiamata non sembra in grado di sovvertire le conclusioni della teoria keynesiana.

Questa teoria, come si è più volte ricordato, non si applica in condizioni prossime alla piena occupazione. Così, se in siffatte condizioni il governo decide di compiere spese pubbliche addizionali, la «sostituzione» sarebbe certa, per due spinte diverse: per l'aumento del saggio dell'interesse (nelle suddette condizioni l'elasticità della curva *LM* sarebbe relativamente alta) e per l'aumento dei salari e dei prezzi che conseguirebbe necessariamente alle spese pubbliche addizionali (v. cap. II, § 3 e 8). L'aumento dei salari e dei prezzi renderebbe puramente nominale l'aumento del reddito; pertanto non si avrebbe neppure un aumento dell'occupazione: si avrebbe solo una sostituzione, appunto, di una frazione della domanda, frazione che da privata diverrebbe pubblica. Ma le conseguenze non sarebbero solo queste; a lungo andare, si avrebbe un effetto netto negativo, poiché le spese pubbliche di regola non accrescono la capacità produttiva dell'economia, o l'accrescono meno di quanto facciano le spese per investimenti delle imprese. Viceversa, in condizioni di occupazione non piena, le spese pubbliche addizionali, stimolando la domanda complessiva senza far crescere i prezzi, o facendoli crescere in misura molto modesta, possono far salire l'«efficienza marginale del capitale» e quindi gli stessi investimenti delle imprese: fra spese pubbliche e investimenti privati non ci sarebbe dunque contrapposizione, ma complementarità.

Questo punto di vista, che si ricava dalla teoria keynesiana, non va considerato erroneo — se mai è erronea la tesi che considera la «sostituzione» un fenomeno generale. Tuttavia vi sono punti problematici che restano fuori da un modello estremamente schematico come il modello *IS-LM*; qui mi limito a indicare due di questi punti, che discuteremo in seguito e che riguardano l'intera teoria keynesiana.

1) Non è esatto assumere che i salari e i prezzi crescano solo in prossimità della piena occupazione: possono crescere anche con una disoccupazione relativamente alta, o per ragioni riguardanti le composizioni della domanda e dell'offerta di lavoro, o per un'azione sindacale particolarmente intensa, o per spinte provenienti dall'estero (prodotti importati).

2) Non è esatto assumere che le imprese finanzino i loro investimenti integralmente o per la massima parte con debiti: normalmente una parte non piccola e in certi periodi una parte cospicua degli investimenti è finanziata con mezzi propri, ossia con i profitti. Ne segue che l'interesse non ha quel ruolo decisivo, nella determinazione degli investimenti, assegnato dalla teoria keynesiana; ne segue ancora che la concorrenza fra Stato e privati, nel mercato del credito, in periodi di alti profitti non è acuta e la questione della «sostituzione» dei prestiti e delle spese è poco rilevante, mentre diviene rilevante in periodi di bassi profitti e di autofinanziamento relativamente limitato. In tali periodi, la concorrenza fra Stato e privati diviene acuta non solo nel mercato del credito (vendita di titoli e finanziamenti da parte delle banche ordinarie), ma anche nel mercato monetario: se la banca centrale pone un limite alla creazione complessiva di moneta, la creazione di moneta per conto dello Stato tende ad andare a scapito della creazione per conto delle imprese ed ha luogo una sorta di «sostituzione» monetaria (in inglese si direbbe: «monetary crowding out»). Ma per chiarire la questione della «sostituzione» non basta il modello *IS-LM*, che anzi può essere perfino ingannevole: occorre, e non solo per tale questione, un modello teorico diverso, ben più complesso.

Seconda sezione: Friedman e il monetarismo

1. La velocità di circolazione della moneta.

L'economista americano Milton Friedman ha criticato alcuni importanti aspetti del sistema teorico keynesiano, in particolare la concezione della preferenza per la liquidità, ossia della domanda di moneta, ed ha riproposto, in forma nuova, la teoria quantitativa.

Friedman fa osservare che questa teoria originariamente poggiava sull'ipotesi di una relativa stabilità della velocità di circolazione; ma durante la fase iniziale della grande depressione (1929-1932) la velocità di circolazione della moneta crollò addirittura (diminui di circa un terzo la velocità media; diminuì di circa la metà la velocità imputabile al flusso dei biglietti).

Secondo Friedman, fu in definitiva questo fenomeno che indusse diversi economisti, fra cui Keynes, ad abbandonare la teoria quantitativa: variazioni ampie, irregolari e del tutto imprevedibili di V non potevano non rendere privo di efficacia interpretativa e previsiva l'esame delle variazioni di M . Il punto, secondo Friedman, sta proprio qui: le variazioni V , anche se ampie, non sono né irregolari né quindi del tutto imprevedibili: le variazioni di V in sostanza esprimono le variazioni della domanda di moneta. E mentre il valore di V non è stabile, può esser considerata stabile la funzione che sintetizza la domanda di moneta e fornisce la «norma» secondo cui V varia: individuare una tale funzione significa restituire pieno valore interpretativo alla teoria quantitativa, anche se la sua formulazione diviene alquanto più complessa.

L'analisi della domanda di moneta implica lo studio dei motivi che inducono le persone a tenere scorte monetarie; e, come si è già osservato (cap. I, § 7), l'entità di tali scorte può essere indicata dall'inverso della velocità di circolazione: in questo senso le variazioni di V e variazioni della domanda di moneta sono due aspetti dello stesso fenomeno. Prima di Keynes, si considerava solo il motivo delle transazioni; e supponendo costante la quantità di 'beni, si veniva

automaticamente a considerare costante anche V , almeno in prima approssimazione. Keynes considera anche il motivo precauzionale e quello speculativo del tenere scorte monetarie; e mentre lascia relativamente indeterminato il primo motivo²³ collega il secondo motivo col saggio dell'interesse, nei termini precedentemente illustrati. Friedman sostiene che queste considerazioni non sono sufficienti e che il grande accento posto da Keynes sul movente speculativo è fuorviante. Secondo Friedman, la domanda di moneta varia al variare di tre ordini di fattori: 1) la ricchezza totale, la quale include tutte le fonti di reddito, inclusa quella particolare fonte che è la capacità produttiva delle persone; 2) i rendimenti delle diverse forme di ricchezza e 3) le preferenze delle persone che posseggono la ricchezza.

In generale, il valore della ricchezza è dato dalla stessa formula che indica il valore capitale di un'obbligazione irredimibile (cap. II, § 5):

$$W = \frac{R}{r}$$

dove W indica la ricchezza, R il reddito che se ne può ricavare, r il saggio dell'interesse (in prima approssimazione supposto unico nell'intero mercato). Friedman passa quindi ad esaminare le principali forme in cui la ricchezza può essere tenuta: moneta, obbligazioni, azioni, beni e capitale umano. I «servizi» che può rendere la moneta in quanto «accumulatore di valore» o in quanto «mezzo di collegamento tra passato e futuro» dipendono, inversamente, dal «livello generale dei prezzi», P : l'inverso di questo livello, infatti, indica il potere di acquisto della moneta. Per le obbligazioni, le quantità da considerare sono meno semplici, poiché il rendimento effettivo di un'obbligazione in un dato periodo è dato, oltre che dall'interesse attribuito alla stessa obbligazione (l'interesse di cedola), dalle variazioni del suo prezzo nello stesso periodo.

Come abbiamo visto (cap. II, § 4), il prezzo di un'obbligazione del valore nominale di 100 è $p_0 = 100 \cdot i_0/i_c$ dove i_0 l'interesse di cedola (originario) e i_c è l'interesse corrente o di mercato. Se l'interesse di cedola è 10 e l'interesse di mercato è 11, il soggetto, in un dato anno, ottiene un reddito pari a 10 senza perdita in conto capitale se ha acquistato l'obbligazione a 90,91 ($100 \cdot i_0/i_c = 90,91$). Se invece ha acquistato l'obbligazione a 100 subisce, nel periodo considerato una perdita in conto capitale di $100 - 90,91 = 9,09$; ottiene tuttavia un reddito di 10 (cedola); al netto, subirà un guadagno pari solo a $10 - 9,09 = 0,91$. Viceversa, se ha acquistato l'obbligazione a 100, ma, dopo l'acquisto, l'interesse di mercato è sceso a 9,2%, egli ottiene un guadagno in conto capitale pari a 8,7, poiché il prezzo dell'obbligazione sale da 100 a 108,7; questo guadagno, aggiunto a 10 di reddito, fanno un rendimento complessivo di 18,7. Tuttavia, se nell'anno considerato i prezzi aumentano del 5%, il guadagno complessivo in termini reali sarà di 13,05 (ossia $\frac{118,70}{105} = 113,05 - 100$); ed un'analoga riduzione avrà luogo negli altri casi sopra indicati. Friedman riferisce l'intero calcolo a una unità monetaria (un dollaro, una lira) di ricchezza: il rendimento nominale complessivo, in conto reddito e in conto capitale, sarà dato, con approssimazione, dalla formula

$$R_{NO} = i_c - \hat{i}_c$$

dove l'accento circonflesso sopra segnato indica il tasso di variazione della grandezza che si considera nell'unità di tempo prescelta²⁴. Così, se l'interesse sale, in un anno da 10 a 11 il tasso di variazione è del 10%, che, nell'espressione approssimata di Friedman, annulla completamente il reddito; se invece l'interesse scende a 9,2, il tasso di variazione dell'8%; il rendimento è pari a $10 - (-8) = 18$, che, tenendo conto dell'aumento dei prezzi del 5%, si traduce in un rendimento reale

²³ Keynes parla di «circostanze eccezionali che richiedano spese improvvise» e di «occasioni impreviste di acquisti vantaggiosi».

²⁴ Poiché in seguito si farà uso frequente di saggi di variazione rispetto al tempo è stato adottato l'espedito di segnare con un accentso circonflesso la variabile considerata. Per variazioni infinitesime della variabile, che chiamano x , la notazione completa sarebbe la seguente: $\frac{dx}{dt}/x$ ovvero $\frac{1}{x} \cdot \frac{dx}{dt}$, che qui s'indicherà con $\hat{x}$.

di 13. Un ragionamento analogo viene applicato da Friedman alle azioni, che sono titoli non a rendimento fisso, come le obbligazioni (cedola), ma a rendimento variabile (i dividendi sono stabiliti ogni anno dalle società per azioni, sulla base dei profitti ottenuti e di altre considerazioni). Per semplicità, Friedman tratta le azioni come obbligazioni che hanno come rendimento un dato interesse più il tasso di variazione dei prezzi. Il rendimento nominale delle azioni sarà (circa):

$$R_{NA} = i_A - \hat{P}_A$$

Il rendimento nominale dei beni fisici dipende dal tasso di variazione dei prezzi, $\hat{P}$, e dal saggio di interesse usato per la loro capitalizzazione; per tener conto della capacità produttiva delle persone e della rimanente ricchezza, Friedman usa i simboli w e Y/r , ove w indica — ma bisogna dire in termini vaghi e oscuri — il rapporto fra ricchezza umana e ricchezza non umana, Y è il reddito della ricchezza non altrimenti considerata, capitalizzata usando un saggio d'interesse, r , pari alla media ponderata di tutti i saggi d'interesse esistenti sul mercato; per semplicità, si può ammettere che le variazioni di i_c e i_A tengono già conto delle variazioni di r , cosicché: questo termine può essere omissa. Infine, Friedman include una variabile, u per tener conto delle variabili che possono influire sui gusti e le preferenze delle persone.

2. La domanda di moneta.

a funzione complessiva della domanda di moneta è dunque

$$M = f(P, i_c - \hat{i}_c, i_A - \hat{i}_A + \hat{P}, w, Y, u) \quad (1)$$

in cui sono considerati solo i rendimenti nominali delle diverse forme di ricchezza, dato che dell'elemento necessario per trasformare i rendimenti nominali in rendimenti reali si tiene conto con la prima variabile, che indica appunto il livello generale dei prezzi.

Dalla (1), con un'appropriata assunzione tecnica²⁵, si ricava:

$$\begin{aligned} M/P &= f(i_c, i_A, \hat{P}, w, P/Y, u) = \\ &= \frac{1}{V_y(i_c, i_A, \hat{P}, w, Y/P, u)} = \\ &= V_y(i_c, i_A, \hat{P}, w, Y/P, u) \cdot M \end{aligned}$$

dove Y è il reddito monetario ossia è la stessa quantità che nel § 7 del capitolo 1 abbiamo denominato $P_y Y$, M è la massa di moneta e V_y la velocità di circolazione della moneta rispetto al reddito, vista come funzione delle sei variabili incluse nella parentesi. Friedman ritiene che si tratti di una funzione stabile, una condizione necessaria per attribuire efficacia interpretativa alla teoria quantitativa della moneta; e cerca di dimostrare che le variazioni cicliche e quelle di lungo periodo di V_y empiricamente sono spiegabili con una funzione di quel tipo. Sembra che nel lungo periodo V_y vari relativamente poco. Nel breve periodo, la velocità subisce forti variazioni o quando l'attività economica (Y/P) subisce una improvvisa caduta, nel qual caso V_y diminuisce sensibilmente, o quando i prezzi (P) aumentano notevolmente, nel qual caso V_y aumenta ad un ritmo molto rapido. Friedman cerca di dimostrare empiricamente queste proposizioni sia in brevi saggi sia in una vasta opera scritta in collaborazione con Anna Schwartz (v. la nota bibliografica). Non si può dire che le dimostrazioni siano convincenti. Qui mi limito a esporre due sole osservazioni critiche: la spettacolosa caduta di V_y durante la fase iniziale della grande depressione non pare possa essere spiegata con le variabili indicate da Friedman; le difficoltà appaiono particolarmente gravi se si distinguono le due grandi categorie di moneta: biglietti e titoli assimilati, che costituiscono la cosiddetta base monetaria (M'), e depositi (M''): la velocità di circolazione che può essere riferita alla prima categoria cadde molto più della velocità imputabile ai depositi. Questo non è che l'altro aspetto di un unico fenomeno e cioè che la massa dei biglietti, M' , rimase costante, mentre M'' , la

²⁵ Secondo cui la funzione è considerata omogenea di primo grado rispetto a Y .

massa dei depositi, si ridusse fortemente: questo fenomeno mette in evidenza la grande debolezza dell'assunzione, fatta non solo da Friedman ma anche da Keynes, secondo cui l'offerta di moneta è esogena, ossia autonomamente determinata dall'autorità monetaria. Questo, come si è già osservato in precedenza e come meglio si dirà poi, corrisponde limitatamente alla verità nel caso dei biglietti; corrisponde ancor meno alla verità nel caso dei depositi, rispetto ai quali gli impulsi provenienti dal sistema delle imprese e dallo Stato hanno un ruolo preminente, soprattutto in direzione dell'aumento. Né si può sostenere che M' , e di M'' variano necessariamente di pari passo: proprio in periodi cruciali, come quello della grande depressione, le due quantità possono variare addirittura in direzione opposta: dal 1929 al 1932 M' aumentò, sia pure limitatamente (il 15%), mentre M'' diminuì di oltre il 40%. Di fronte a questi dati di fatto, Friedman e Schwartz riconoscono che «la riduzione dello stock di moneta ed il quasi collasso del sistema bancario possono essere imputati a forze non monetarie»; ma ripetutamente Friedman ha attribuito «larga parte della responsabilità della grande depressione alla errata politica monetaria»: un'affermazione, questa, contraddetta dalla stessa osservazione sopra riportata. È certo che, particolarmente nei primi mesi che seguono il crollo dell'ottobre 1929, la politica monetaria del *Federal Reserve System* fu, sia pure modestamente, restrittiva, soprattutto per il timore che una politica espansiva avrebbe potuto rimettere in moto la speculazione; ed è molto probabile che una diversa politica monetaria avrebbe potuto rendere alquanto meno grave quella depressione. Tuttavia, come vedremo nell'ultima parte, non solo l'origine ma anche la gravità della grande depressione sono da attribuire a forze non monetarie.

L'assunzione secondo cui l'offerta di moneta è esogena richiede un breve commento. La teoria keynesiana può fare a meno di questa assunzione; tuttavia, l'assunzione opposta, secondo cui la moneta è almeno in parte endogena, può essere introdotta in quella teoria solo in modo puramente formale, per ragioni che saranno discusse nel cap. V. La teoria monetarista proposta da Friedman, invece, non può fare a meno di quell'assunzione: soltanto con essa, difatti, la moneta può apparire come motore e non come cinghia di trasmissione. Nella realtà — variamente, secondo le fasi del ciclo economico e secondo le categorie di mezzi monetari — la moneta è l'una e l'altra cosa. Ma una teoria che considera la moneta esclusivamente come motore, anzi come il motore, è radicalmente erronea, anche se alcune sue parti possono essere utilizzate in altri contesti.

3. Variazioni della moneta e del reddito nel breve e nel lungo periodo.

La distinzione fra breve e lungo periodo gioca, nella analisi di Friedman, un ruolo fondamentale. Egli dissente da Keynes non solo nell'analisi della domanda di moneta, ma anche nel valutare l'efficacia praffica della politica monetaria, specialmente con riferimento al breve periodo. Per regolare il livello di attività Keynes attribuisce un'importanza modesta alla politica monetaria e un'importanza molto grande alla politica fiscale. Per Friedman è vero il contrario. In particolare egli ritiene che una spesa pubblica addizionale finanziata con titoli generalmente non ha conseguenze di rilievo sul livello di attività a causa dell'effetto di sostituzione («crowding out»), mentre ha efficacia la politica monetaria. Tuttavia, a differenza di Keynes Friedman non pensa che il saggio dell'interesse sia il tramite principale attraverso cui la politica monetaria possa influire sul livello di attività. Secondo Friedman, le variazioni della quantità di moneta — che normalmente sono rafforzate da quelle della velocità di circolazione — influiscono direttamente sul reddito monetario, il quale è il prodotto del reddito reale e livello generale dei prezzi ($MV = PY_y$). Attraverso gli studi empirici condotti da lui e dai suoi collaboratori Friedman crede di poter notare due regolarità: le variazioni della massa di moneta provoca variazioni, nello stesso senso, del reddito reale, con un intervallo di 6-9 mesi, con effetti minimi sui prezzi, e variazioni, sempre nello stesso senso, dei prezzi con un ulteriore intervallo di 6-9 mesi; in complesso, l'intervallo è di 12-18 mesi rispetto alle variazioni di M . La relativa lunghezza di questo intervallo spiega, secondo Friedman, perché siano così lenti gli effetti di una politica antinflazionistica, ossia di una politica di freno all'aumento dei

prezzi attraverso il contenimento o addirittura la riduzione della massa monetaria. Tuttavia, mentre nel breve periodo, compreso nell'arco di una fluttuazione economica (che dura da 3 a 6 anni, in media circa 4 anni), la politica monetaria è notevolmente efficace sia rispetto al reddito sia rispetto ai prezzi, nel lungo periodo è efficace quasi esclusivamente rispetto ai prezzi: nel lungo periodo lo sviluppo del reddito dipende da fattori reali: «lo spirito d'iniziativa, l'ingegnosità e l'operosità dei membri di una collettività, il grado di parsimonia, la struttura dell'industria e il tipo di governo, i rapporti internazionali, e così via». Così come lo sviluppo del reddito, nel lungo periodo anche il livello di occupazione e, correlativamente, il grado di disoccupazione dipendono da fattori reali e assai limitatamente dalla politica monetaria. Questa politica, tuttavia, se mal condotta, può alimentare processi inflazionistici assai persistenti e può far danni in termini di reddito e, in certi casi, di occupazione che possono proiettarsi nel lungo periodo e che certo si manifestano in un periodo che va oltre la singola fluttuazione economica. Ciò accadde appunto nel 1929 negli anni seguenti, il periodo della «grande depressione»; come si è già ricordato, secondo Friedman, la gravità di quelle depressioni è imputabile principalmente, anche se non esclusivamente, all'errata politica monetaria seguita dalla banca centrale americana.

In conclusione, la più opportuna politica monetaria è quella che mantiene per quanto possibile stabili i prezzi e che non intralcia l'azione dei « fattori reali » che danno luogo allo sviluppo del reddito. Proprio per il fatto che le relazioni fra massa di moneta, reddito reale e prezzi non sono regolari (come appare, fra l'altro, dalla molto variabile lunghezza degli intervalli ricordati poco fa), la politica più saggia è quella di far crescere la massa monetaria e, particolarmente, la così detta base monetaria ad un tasso costante, qualunque cosa accada: un tasso per quanto possibile virino al presunto tasso di sviluppo «naturale» del reddito, che nelle società capitalistiche contemporanee si aggira intorno al 3-4-5% l'anno. Una tale politica potrà, se non ridurre a zero, per lo meno tenere molto basso il saggio di aumento dei prezzi e potrà, se non eliminare, attenuare notevolmente le fluttuazioni economiche. Occorre osservare che una tale prescrizione non, segue necessariamente dalle analisi di Friedman; viene anzi giustificata invocando proprio il carattere non preciso e quindi non prevedibile dei legami fra moneta, reddito e prezzi: in tali condizioni, la politica meno rischiosa, quella che può ridurre la probabilità di impulsi capaci di generare danni è quella di stabilizzare il tasso dell'espansione monetaria. Ma se il processo di sviluppo e le fluttuazioni inerenti a tale processo traggono la loro origine essenzialmente da fattori non monetari, come vedremo in seguito, è vano attendersi risultati importanti da una stabilizzazione del tasso di espansione monetaria. Inoltre, la stabilizzazione di questo tasso non è semplicemente un fatto di politica monetaria: gl'impulsi ad espandere la base monetaria provengono, come si è visto (p. 81), o dal settore pubblico o dal settore delle imprese (per ragioni connesse con lo sviluppo della produzione o con transazioni estere). Nell'uno e nell'altro caso la stabilizzazione del tasso di espansione monetaria può comportare o un contrasto col governo o un contrasto col sistema delle imprese o entrambi i contrasti, che possono assumere l'aspetto di veri e propri conflitti di politica generale, di modo che in certe condizioni l'adesione rigida ad una politica di stabilizzazione del tasso di espansione monetaria tende ad avere addirittura effetti destabilizzanti per il sistema economico considerato nel suo complesso. Perciò, la questione di cui parliamo è politica: l'accento posto sugli aspetti puramente tecnici o monetari può essere fuorviante.

4. Cenni conclusivi.

Le analisi di Friedman offrono il fianco a diverse critiche. Alcune sono già state avanzate. Così, nel precedente § 2 sono state indicate alcune ragioni che inducono a contraddire la tesi del ruolo decisivo svolto dalla politica monetaria nella grande depressione; nel § 7 del capitolo 1 si è cercato di chiarire perché l'assunzione secondo cui l'offerta di moneta è regolata esogenamente può avere un certo fondamento solo nel caso dei biglietti, mentre di regola non ce l'ha nel caso dei depositi; e nello stesso paragrafo si è fatto osservare che la teoria quantitativa sia nella formulazione

originaria sia in quella di Friedman — non ha alcun potere interpretativo nel caso di aumenti di prezzi provocato da aumento di costi. Infine: Friedman afferma di assegnare un ruolo preminente ai «fattori reali»; ma la sua analisi di tali fattori è inesistente: in luogo di una tale analisi troviamo semplici assunzioni.

È bene avvertire che, proprio in considerazione del nesso molto largo fra le analisi di Friedman e la sua prescrizione del tasso costante di espansione monetaria, appare del tutto logica la posizione di quegli economisti che, da un lato, respingono le principali conclusioni di quelle analisi ma, dall'altro, non respingono quella prescrizione. In effetti, tutti gli economisti, compresi naturalmente gli economisti keynesiani, riconoscono che, almeno nelle condizioni odierne, la politica monetaria è efficace, per il bene o per il male. Tuttavia, anche coloro che sono disposti ad accogliere la prescrizione di Friedman debbono tener conto che essa è in buona parte (ma non completamente) applicabile ai biglietti: non è applicabile, o lo è molto limitatamente e solo in certi periodi, nel caso dei depositi.

La critica di fondo che si può muovere a Friedman, come anche a Keynes, è la preminenza assegnata ai fattori puramente psicologici. Ma su tale questione ritorneremo.

Un'ultima considerazione. Le tesi di Milton Friedman, che hanno portato allo sviluppo del così detto monetarismo, sono state deliberatamente incluse tra i modelli teorici post-keynesiani poiché, sotto l'aspetto analitico, c'è una continuità tutt'altro che trascurabile fra le tesi di Keynes e quelle di Friedman. Sotto l'aspetto delle prescrizioni pratiche, invece, le divergenze sono cospicue: Keynes ed i keynesiani tendono a dare la preminenza alla politica fiscale, Friedman ed i suoi seguaci danno invece la preminenza alla politica monetaria e sostengono che, in un periodo non breve, le spese pubbliche non accrescono la domanda complessiva ma tendono semplicemente a sostituire le spese private. In particolare, Keynes non si limita a raccomandare una politica attiva di spese pubbliche per ridurre la disoccupazione: egli giunge a raccomandare interventi anche più radicali. Friedman, viceversa, è profondamente ostile agli interventi pubblici ed è in favore della politica della moneta e del credito — che andrebbe condotta sulla base di regole automatiche — proprio perché è una tale politica che, nelle condizioni moderne, potrebbe rendere minima l'area degli interventi pubblici.

Il contrasto fra i due punti di vista può essere messo bene in chiaro dalla seguente citazione, tratta dalla *Teoria generale* (p. 336): «... Sembra improbabile che l'influenza della politica bancaria sul saggio dell'interesse basterà da sola a determinare un ritmo ottimo dell'investimento. Ritengo perciò che una socializzazione di una certa ampiezza dell'investimento si dimostrerà l'unico mezzo per consentire di avvicinarci all'occupazione piena; sebbene ciò non escluda ogni sorta di espedienti e di compromessi coi quali la pubblica autorità collabori con la privata iniziativa».

Bisogna dire che non solo dal punto di vista analitico, ma anche dal punto di vista pratico nelle condizioni odierne sono criticabili sia le prescrizioni keynesiane sia quelle monetariste. Sono criticabili le prime, poiché non sembra che oggi la disoccupazione possa essere curata per mezzo di un aumento di spese pubbliche, come vedremo in seguito; ed i suggerimenti di Keynes circa «la socializzazione di una certa ampiezza degli investimenti» o circa «il controllo sociale del ritmo degli investimenti» restano nel vago. Sono criticabili le prescrizioni monetariste dal momento che, se la prescrizione di un tasso (relativamente) costante di espansione monetaria è accettabile, indipendentemente dalla teoria di Friedman, non può essere condiviso l'ottimismo di Friedman sulle conseguenze dell'adozione di una tale prescrizione. Per di più, l'adozione stessa di quella regola — che comporta un controllo molto severo della spesa pubblica — si urta contro difficoltà di tipo politico che Friedman non ha preso in considerazione.

Terza sezione: lo sviluppo e il ciclo

1. I modelli dinamici post-keynesiani: lo sviluppo.

L'analisi di Keynes non può essere definita «statica», come già si è osservato (prima sezione § 1); ma non può essere definita neppure «dinamica», se con questo termine si fa riferimento ad un sistema teorico in cui le variabili sono «date» ed in cui, comunque, il tempo entra direttamente come elemento essenziale. Le relazioni keynesiane riguardano non l'istante, ma il periodo breve, e possono essere esaminate nella loro successione logico-temporale; inoltre, Keynes compie alcune analisi particolari, relativamente staccate dal resto della sua costruzione teorica, di alcuni fenomeni di lungo periodo»; sotto questi aspetti, l'analisi keynesiana rientrerebbe nel campo della dinamica. Ma essa non considera alcuni fenomeni caratteristicamente dinamici, come gli aumenti della produzione e della produttività generati dagli investimenti; e sotto questo importante aspetto l'analisi keynesiana rientrerebbe nel campo della «statica». Forse è appropriato definire questa analisi come «quasi statica».

Vi sono tuttavia modelli teorici elaborati da discepoli di Keynes nei quali il tempo è, senza ambiguità, elemento essenziale e che quindi appartengono certamente all'area molto differenziata della dinamica. Fra questi modelli, qui ne richiameremo brevemente due: il modello dello sviluppo, elaborato dall'inglese Roy Harrod e dall'americano Evsey Domar, un modello che si fonda sulla divisione dell'economia in due settori, consumi e investimenti, e considera metodicamente, ciò che Keynes non fa, l'effetto «di lungo periodo» degli investimenti, ossia l'aumento della capacità produttiva. Bisogna avvertire qui che la divisione, a fini analitici, dell'economia in due settori era già stata proposta un secolo fa da Marx, che su quella base aveva elaborato interessanti interpretazioni, rilevanti per la stessa teoria dello sviluppo. E di fatti almeno uno degli studiosi che si richiamano a Marx, Feldman, elaborò molto prima di Harrod e di Domar, un modello di sviluppo sostanzialmente non dissimile dal modello che va ora sotto il nome di questi due economisti (v. la nota bibliografica).

Keynes, dunque, considera solo gli effetti collaterali degli investimenti, effetti sinteticamente descritti dal «moltiplicatore»: non considera gli effetti duraturi e non immediati, costituiti dallo aumento della capacità produttiva e della produttività del lavoro. Harrod e Domar considerano, contemporaneamente, gli effetti collaterali degli investimenti (moltiplicatore) e quell'effetto successivo e duraturo consistente nell'aumento della capacità produttiva; in pratica essi non considerano l'aumento della produttività del lavoro (che formalmente nel loro modello può esser visto come eguale all'aumento del reddito a parità di occupazione). Del moltiplicatore ci siamo già occupati nel capitolo precedente. Consideriamo ora il coefficiente che è stato introdotto per analizzare l'effetto duraturo degli investimenti e che è stato denominato «acceleratore».

In base al principio del moltiplicatore abbiamo:

$$S = sY_t$$

da cui si ricava, essendo in equilibrio $S_t = I_t$:

$$Y_t = \frac{I_t}{s} \quad (1)$$

In base al principio dell'acceleratore abbiamo:

$$I_t = v (Y_{t+1} - Y_t) \quad (2)$$

Dalla considerazione simultanea del moltiplicatore e dell'acceleratore, ossia dalla (1) e dalla (2), si ricava:

$$\frac{Y_{t+1} - Y_t}{Y_t} = \frac{s}{v}$$

Da questa equazione, assumendo, com'è plausibile, $v > 1$ e $s < 1$, si può ricavare un'espansione cumulativa, in cui, periodo per periodo, sono soddisfatte le condizioni di equilibrio espresse dal moltiplicatore e dal principio dell'acceleratore²⁶. Modelli di sviluppo del reddito del tipo di quello qui illustrato in modo schematico sono stati elaborati da Harrod e Domar, i quali hanno ampiamente discusso le specifiche condizioni che debbono verificarsi affinché si possa avere uno sviluppo equilibrato e le conseguenze che hanno luogo quando il reddito effettivo si discosta dal sentiero dello sviluppo equilibrato.

Il primo termine della (3) non è altro che il saggio temporale di variazione del reddito, che per brevità possiamo chiamare $\hat{Y}$. Se alla propensione marginale (e media) attribuiamo il valore di 0,20 e all'acceleratore il valore di 4, abbiamo

$$\hat{Y} = 0,05$$

il che significa che lo sviluppo equilibrato del reddito è pari al 5% per periodo (per anno). Più precisamente, il quadro numerico è il seguente

	s		
Periodi	Y_t	$\frac{s}{v} Y_t$	Y_{t+1}
1	100	$0,05 + 100$	= 105
2	105	$0,05 + 105$	= 110,25
3	110,25	$0,05 + 110,25$	= 115,7625
....			

La formula generale è

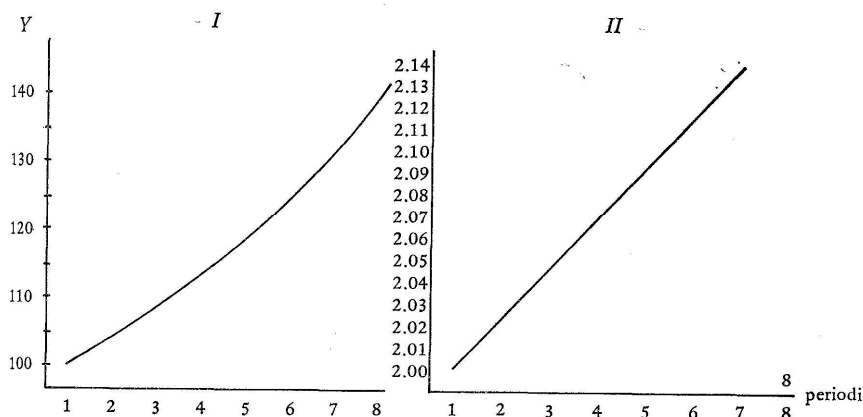
$$Y_n = Y_t \cdot g^n$$

dove $g = 1 + s/v$ è il saggio di espansione e n è il numero dei periodi (degli anni): $n = t, t + 1, t + 2, \dots$. Può essere conveniente esprimere questa relazione, che è di tipo esponenziale, con in logaritmi, una retta, che ha per angolo il saggio di espansione. diventa lineare:

$$\log. Y_n = n \log. g Y_t.$$

Graficamente, una relazione esponenziale diviene, espressa in logaritmi, una retta, che ha, per angolo il saggio di espansione. I grafici I e della figura 3 illustrano, nei due casi, l'esempio numerico sopra indicato:

Fig. 3



²⁶ Se si considera una funzione del risparmio con una costante maggiore di béro

$$S_t = sY_t - A$$

nella quale quindi la propensione marginale al risparmio non coincide con la propensione media, si ricava una funzione relazione più complessa per descrivere le condizioni formali di un'espansione cumulativa del reddito:

$$\frac{Y_{t+1} - Y_t}{Y_t} = \frac{s}{v} - \frac{I}{v Y_t} \cdot A$$

(Conviene usare rappresentazioni a scala logaritmica invece di quelle a scala naturale quando si studia un fenomeno che tende sistematicamente ad aumentare, o a diminuire, e si vuole valutare immediatamente l'andamento del saggio di aumento, o di diminuzione. Infatti, per le proprietà dei logaritmi, variazioni proporzionali costanti — cui corrisponde un saggio di variazione costante — in scala naturale comportano distanze assolute *crescenti*, come nel grafico I della figura 3, mentre in scala logaritmica comportano distanze assolute eguali; se per esempio in scala logaritmica la linea che rappresenta un certo fenomeno sale sempre più velocemente, vuol dire che il saggio di aumento cresce).

2. I modelli dinamici post-keynesiani: il ciclo e lo sviluppo ciclico.

Usando gli stessi ingredienti — moltiplicatore e acceleratore — è possibile ottenere un andamento ciclico invece che un processo di sviluppo. A un tale risultato si può giungere scegliendo, per il moltiplicatore e l'acceleratore, valori tali da originare un andamento ciclico di tipo esplosivo (cicli di ampiezza sempre più ampia) e ponendo un limite massimo all'aumento — per esempio, il limite della capacità produttiva o quello della piena occupazione. Questo limite blocca l'espansione del reddito; ma, una volta che il reddito cessa di crescere, anche gli investimenti — che variano in funzione dell'incremento del reddito stesso — cessano di crescere e si mette in moto un processo di contrazione, al quale è anche possibile assegnare un limite; per esempio, si può assumere che gli investimenti totali non possano diventare negativi. (Qui, per semplicità, si fa riferimento agli investimenti netti).

Alternativamente, o congiuntamente, un andamento ciclico si può ottenere attraverso una semplice sostituzione dei periodi considerati nell'equazione che esprime l'acceleratore: invece di considerare gli investimenti compiuti nel periodo t come una funzione della variazione del reddito fra il periodo t e il periodo $t-1$, essi vengono considerati come funzione della variazione del reddito fra il periodo $t-1$ e il periodo $t-2$:

prima assunzione: $I_t = v(Y_t - Y_{t-1})$

seconda assunzione: $I_t = v(Y_{t-1} - Y_{t-2})$.

La seconda assunzione viene considerata più realistica della prima. Si argomenta, infatti, che gli imprenditori generalmente non sono in grado di adeguare immediatamente lo stock di capitale al più alto livello del reddito, poiché per realizzare gli investimenti occorre tempo. Nel periodo $t-1$, dunque, gli imprenditori, sulla base dell'incremento della domanda che ha avuto luogo rispetto al periodo $t-2$, decidono di compiere investimenti che vengono poi effettivamente compiuti nel periodo t . Ciò tuttavia implica anche che gli imprenditori si attendono che la domanda continui a crescere.

Facciamo un esempio concreto; consideriamo un'impresa della industria automobilistica e supponiamo che dal 1977 al 1978 la produzione sia cresciuta da 2,0 a 2,2 milioni di vetture e il valore delle vendite sia aumentato da 4000 a 4400 miliardi, con un aumento di 600 miliardi. L'impresa ha attuato questo aumento di produzione accrescendo l'utilizzazione degli impianti — per ipotesi prima non completamente sfruttati — e ricorrendo a turni straordinari. I dirigenti si attendono che l'espansione continui e decidono di compiere investimenti addizionali: per ogni 100 miliardi di produzione addizionale essi devono compiere investimenti in impianti e macchine per 300 miliardi (l'«acceleratore» è pari a 3). Durante il 1978 essi dicono quindi di compiere investimenti per 600 miliardi, che tuttavia potranno completare solo entro il 1979. (secondo la prima assunzione precedente essi avrebbero deciso di compiere ed avrebbero effettivamente compiuto i 1200 miliardi di investimenti addizionali durante il 1978).

Con una relazione così sfasata nel tempo, è possibile ottenere un andamento ciclico del reddito; i cicli possono tendere ad accentuarsi progressivamente, ossia a «esplodere», ovvero a smorzarsi, o, infine, a restare eguali nel tempo, secondo i particolari valori prescelti per i parametri. Il punto curioso da rilevare è che, se si ottiene il ciclo, non si ottiene più lo sviluppo, e viceversa:

usando l'interazione moltiplicatore-acceleratore finora gli economisti non sono riusciti a spiegare simultaneamente ciclo e sviluppo. E questo è un difetto rilevante degli schemi brevemente ricordati dianzi poiché, nella realtà, ciclo e sviluppo sono due aspetti di un unico processo — del processo che è stato giustamente chiamato, da Schumpeter, il processo ciclico di sviluppo. Alcuni economisti hanno cercato di superare questa deficienza con l'espedito di far crescere gli investimenti, oltre che per il meccanismo illustrato dall'acceleratore, anche autonomamente. Ma in questo modo lo sviluppo non viene spiegato dallo schema, ma viene, per così dire, introdotto dall'esterno. Ora indicherò le modificazioni da apportare alle formule già considerate per ottenere il ciclo; e farò un esempio numerico, nel quale userò un espedito simile a quello appena ricordato per ottenere simultaneamente il ciclo e lo sviluppo. Userò un tale espedito proprio per mettere in chiaro il carattere artificiale che assume la «spiegazione» dello sviluppo in uno schema di questo genere.

In ogni modo, se si vuole considerare non solo lo sviluppo ma anche il ciclo, può essere più realistico usare non una sola ma due funzioni del consumo: una valida quando il reddito aumenta, l'altra quando il reddito cessa di aumentare o diminuisce, come meglio vedremo nel capitolo seguente (§ 3). Più precisamente, quando il reddito diminuisce il consumo non diminuisce o diminuisce molto meno che in proporzione, ossia la propensione marginale al consumo diviene molto bassa: ciò che non è paradossale, poiché costituisce un aspetto della resistenza dei consumi a flettere.

La funzione del consumo, in fase di crescita, è

$$C = cY. \quad (1)$$

Si può assumere che, in fase di flessione, la funzione del consumo divenga

$$C^* = cY + A \quad (2)$$

dove A è una costante (si può dire: una costante temporanea) il cui valore dipende dalla «normale» propensione al consumo e dal livello dei consumi raggiunto subito dopo il primo periodo di flessione, C_F , ossia

$$A = cC_F. \quad (2a)$$

Alla funzione (1) corrisponde una propensione marginale al risparmio pari a $s = 1 - c$ ed un effetto moltiplicatore misurato da

$$Y_t = \frac{I_t}{s}; \quad (1')$$

alla funzione (2) corrisponde un effetto moltiplicatore misurato dalla relazione

$$Y_t = \frac{I_t}{s} + \frac{A}{S}. \quad (2')$$

Oltre le assunzioni ora indicate, riguardanti la funzione del consumo, conviene fare altre due assunzioni per costruire un esempio numerico:

1) Trascuriamo gli ammortamenti, ossia consideriamo solo gli investimenti netti, il cui limite inferiore è zero.

2) Gli investimenti aumentano o per effetto di un precedente aumento del reddito — quando cioè $Y_{t-1} > Y_{t-2}$ — e sono detti allora investimenti «indotti»; ovvero aumentano indipendentemente da tale aumento e sono detti allora investimenti «autonomi». A loro volta, gli investimenti autonomi possono essere attuati dall'autorità pubblica, che prescinde dai profitti, o dalle imprese private, in vista di un aumento di profitti futuri, che si collegano non ad un aumento di domanda ma ad innovazioni tecnologiche. (Nella realtà l'aumento dei profitti attesi può anche derivare da un altro fenomeno: a parità di domanda dei beni di consumo, quell'aumento può derivare dalla lenta ma progressiva diminuzione dello stock di beni capitali, il quale così diventa «scarso» rispetto alla domanda dei beni da produrre). Nell'esempio si assume che gli investimenti «autonomi» compaiono dopo la caduta degli investimenti «indotti». L'aumento degli investimenti fa crescere il reddito; a sua volta, questo aumento fa crescere gli investimenti nel periodo successivo nella misura

dell'acceleratore (v), ma col vincolo che il reddito effettivo, Y , non può superare il reddito massimo potenziale, dato dal rapporto K/v , dove K indica il capitale fisso e misura la capacità produttiva e v , l'acceleratore, esprime il rapporto capitale-reddito (s'intende: reddito potenziale massimo).

La resistenza dei consumi a flettere — resistenza espressa dalle prime due assunzioni, riguardanti la funzione del consumo — impedisce al sistema di entrare in una flessione cumulativa. La comparsa degli investimenti autonomi in periodi di depressione o di ristagno spinge di nuovo il sistema verso l'espansione. Il limite (mobile) dato dalla capacità produttiva, limite che a sua volta dipende dal capitale, impedisce all'espansione di diventare esplosiva.

Nell'esempio numerico si attribuiscono, alle due propensioni marginali al consumo, c , i valori di 0,8 (ascesa) e di 0,2 (flessione), cui corrispondono i valori di 0,2 e 0,8 delle due propensioni marginali al risparmio; all'acceleratore si attribuisce il valore di 3 e, alla costante, all'inizio del periodo considerato il valore di 80. Pertanto, le diverse relazioni assumono i seguenti valori:

$$1) \text{ Ascesa} \quad C_t = 0,8 Y_t \quad Y_t = \frac{I_t}{1 - 0,8} = \frac{I_t}{0,2}$$

$$2) \text{ Flessione} \quad C_t = 0,2 Y_t + A_t \quad Y_t = \frac{1}{0,8} + \frac{A}{0,2}$$

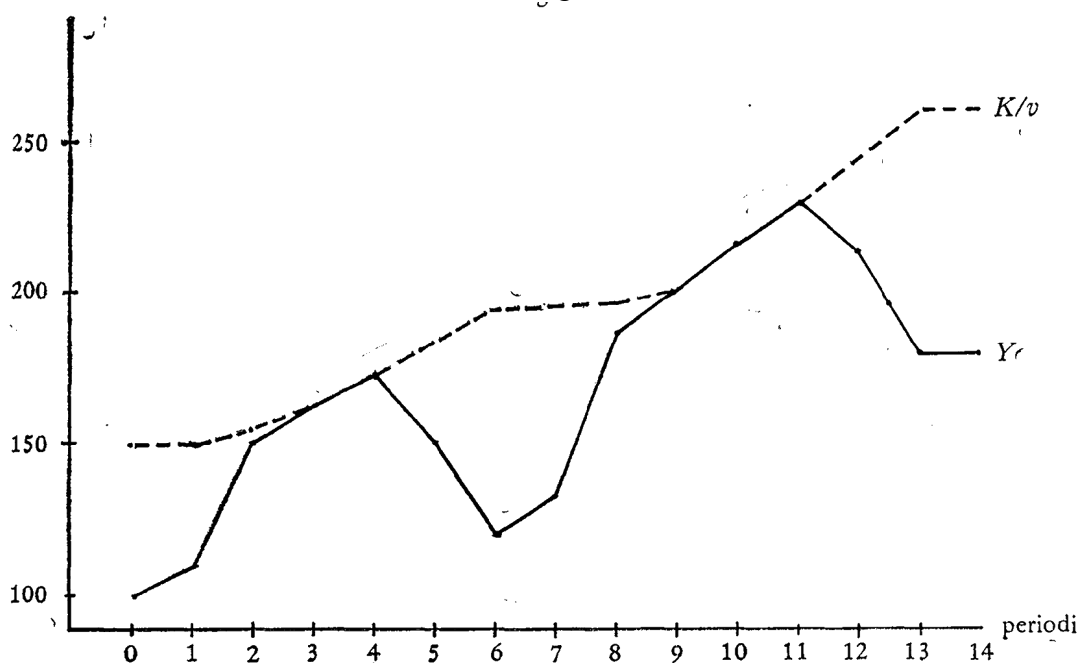
$$3) I_t = 3 (Y_{t-1} - Y_{t-2})$$

Tabella 1

Periodo	A	C	Y	I	I _A	K	K/v
0	80	100	100	—	—	450	150
1	80	102	110	—	8	450	150
2	—	120	150	30	—	458	153
3	—	130	163*	32,6*	—	488	163
4	—	138	173*	34,6	—	520	173
5	—	120	150	30	—	555	185
6	96	120	120	—	—	585	195
7	—	122	132,5	—	10	585	195
8	—	150	187,5	37,5	—	595	198
9	—	169	211*	42*	—	633	211
10	—	180	225*	45*	—	675	225
11	—	192	240'	48*	—	720	240
12	—	180	225	45	—	768	256
13	144	180	180	—	—	813	271
14	144	180	180	—	—	813	271

Nella tabella l'asterisco accanto ai dati del reddito e degli investimenti dei periodi 3, 4, 9, 10 e 11 indica che, in base alle formule, le cifre dovrebbero essere maggiori: sono bloccate a quei livelli perché la capacità produttiva (K/v) impedisce alle due variabili di raggiungere valori più alti. Nel grafico, la linea continua indica l'andamento del reddito effettivo, che tende a crescere, attraverso fluttuazioni; la linea tratteggiata indica l'andamento del reddito potenziale.

Fig. 4



3. Qualche commento sui modelli precedenti.

I due modelli non possono costituire che un passo preliminare nell'analisi dello sviluppo e del ciclo, poiché in essi si cerca di tener conto di fenomeni complessi e differenziati, unificandoli per mezzo di assunzioni drasticamente semplificatrici e, alcune, poco realistiche. Così, l'assunzione che l'investimento nel periodo t sia funzione di $Y_t - Y_{t-1}$ è poco realistica per le ragioni già dette (l'ipotesi di un adeguamento immediato dello stock di capitale non sembra plausibile). D'altro canto, l'assunzione che l'investimento nel periodo t sia funzione della differenza $Y_{t-1} - Y_{t-2}$ è poco plausibile: intesa in senso rigoroso, essa significa che gli imprenditori compiono investimenti solo per ridurre la «tensione» cui verrebbero sottoposti gli impianti già esistenti quando aumenta la domanda; per rendere plausibile quella assunzione, prima abbiamo introdotto l'ipotesi addizionale che gli imprenditori si attendono che l'espansione della domanda continui, cosicché, se in parte gl'investimenti vengono fatti per ridurre quella «tensione», in parte servono a creare capacità produttiva addizionale per l'ulteriore espansione (prevista) della domanda. Ma una tale ipotesi addizionale rende meno rigorosa quella relazione e chiama in causa elementi che non possono essere determinati con sufficiente precisione. Infine, va messo bene in chiaro che tutti gl'investimenti — non solo gl'investimenti autonomi privati, ma anche gl'investimenti indotti da aumenti di domanda — incorporano una qualche innovazione tecnologica, grande o piccola, e quindi comportano aumenti non solo della capacità produttiva ma anche della produttività; un fatto, questo, essenziale per comprendere il processo ciclico di sviluppo (cf. parte III, cap. IV, § 4 e parte VII, cap. I).

Altri discepoli di Keynes hanno elaborato modelli più disaggregati, che hanno una maggiore efficacia interpretativa. In particolare, Nicholas Kaldor ha elaborato diversi modelli che mirano a spiegare, simultaneamente, il ciclo e lo sviluppo. Tuttavia, neppure questi modelli considerano le variazioni dei prezzi relativi, le quali possono avere rilevanti conseguenze sulle variazioni stesse degli aggregati. Il modello che verrà illustrato nella parte sesta includerà alcune quantità aggregate simili a quelle che compaiono nei modelli esaminati dianzi, ma terrà conto anche di alcune fondamentali categorie di prezzi, di salari e di [profitti. Vedremo che gli stessi meccanismi descritti,

con semplificazione eccessiva, dagli schemi del moltiplicatore e dell'acceleratore, possono essere individuati in termini meno semplici ma meno lontani dalla realtà.

A questo punto dobbiamo riordinare le critiche finora avanzate al sistema teorico keynesiano per cercare di esporre poi, in termini positivi, le prime linee di un sistema diverso, che pone in secondo piano le inclinazioni psicologiche dei soggetti economici, concepiti come omogenei, e pone invece in primo piano la distribuzione funzionale del reddito.

NOTA BIBLIOGRAFICA

Prima sezione

J.R. Hicks, « Keynes ed i 'classici': suggerimento di una interpretazione », nel volume primo dei *Problemi macroeconomia*, cit. (ediz. orig. 1937).

J.R. Hicks, *La crisi nell'economia keynesiana*, «Bancaria», 1974 (ediz. orig. 1974).

E. Shapiro, *Teoria economica*, Milano, F. Angeli, 1970 (ediz. orig. 1966).

S. Weintraub, *Hicksian Keynesianism: Dominance and Decline* nel volume «Modern Economic Thought», University of Pennsylvania Press, 1976.

Seconda sezione

M. Arcelli, P. Dongili, *Economia monetaria*, Padova, Cedam, 1977.

L. Currie, « The Failure of Monetary Policy to Prevent Depression of 1929-52 », *Journal of Political Economy*, 1934, n. 42.

M. Friedman, «Riformulazione della teoria quantitativa della moneta», nel primo volume dei Problemi di macroeconomia, a cura di M.G. Mueller, Milano, Etas Kompass, 1968 (ediz. orig. 1956).

M. Friedman, *La controrivoluzione nella teoria monetaria*, «Bancaria», aprile 1971 (ediz. orig. 1970).

M. Friedman e A.J. Schwartz, *A Monetary of the United States 1967-1980*, Princeton University Press, Princeton, 1963.

Terza sezione

J.B. Clark, « Business Acceleration and the Law of Demand », 1957, ristampato in *Readings in Business Cycle Theory*, Philadelphia, The Blakiston Company, 1944.

E.D. Domar, *Essays in the Theory of Economic Growth*, Oxford University Press, 1957 (questa raccolta di saggi include anche il saggio che riguarda il modello di Friedman).

R. Harrod, *Towards a Dynamic Economics*, Londra, Macmillan, 1952.

N. Kaldor, *Saggi sulla stabilità economica e lo sviluppo*, Torino, Einaudi 1965 (ediz. orig. 1960).

R.C.O. Matthews, *Il ciclo economico*, Milano, Feltrinelli, 1962 (ediz. orig. 1957).

L. Pasinetti, *Sviluppo economico e distribuzione del reddito*, Bologna, Il Mulino, 1977.

P. Samuelson, «Interactions between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration», 1939, ristampato in *Readings in Business cycle theory*, cit.

Parte Terza

Elementi per una riconsiderazione critica della teoria Keynesiana

Capitolo primo

CONSUMO E RISPARMIO

1. Premessa: leggi psicologiche, distribuzione del reddito e stato della tecnica.

Nell'illustrare le linee essenziali della teoria keynesiana ho cercato di mettere in evidenza diversi punti criticabili di questa teoria. È opportuno riordinare le diverse critiche per poi esporre, in termini positivi, le prime linee di un diverso schema teorico.

Come si è detto e come lo stesso Keynes avverte, nella sua teoria, i fondamentali concetti sono tre: la propensione al consumo, la preferenza per la liquidità e l'efficienza marginale del capitale. Tutti e tre i concetti sono definiti in termini prevalentemente psicologici. Conviene invece porre in secondo piano gli aspetti psicologici e individuali delle relazioni che si ricavano da questi concetti e porre in primo piano gli aspetti obiettivi che caratterizzano le società moderne e che fanno capo, da un lato, alla divisione di queste società moderne in categorie economiche ed in classi sociali e, dall'altro, alla tecnologia. Più precisamente, dovremo cercare di porre al centro dell'analisi, da un lato, le *variazioni* della distribuzione del reddito e le *variazioni* della tecnologia, poiché entrambe queste variazioni caratterizzano la vita economica delle società moderne. Quanto alla distribuzione del reddito, occorre subito avvertire che non interessa tanto la distribuzione fra individui — ricchi, agiati e poveri — quando la distribuzione relativa a diversi gruppi sociali che svolgono diversi ruoli nella vita economica.

Keynes, viceversa, mentre dà il massimo rilievo alle inclinazioni psicologiche degli individui, considerati in modo largamente indifferenziato, come se fossero soggetti omogenei, dà un rilievo minimo — di regola nullo — alle variazioni della distribuzione del reddito ed a quelle della tecnologia. Basti la seguente citazione (*Teoria generale*, p. 218): «Assumiamo come date l'abilità e il volume esistenti delle forze di lavoro disponibili, la qualità e la quantità esistenti dei beni capitali (impianti) disponibili, la tecnica esistente, l'intensità della concorrenza, i gusti e le abitudini del consumatore, la disutilità di diverse intensità di lavoro e delle attività di direzione e di organizzazione, oltre alla struttura sociale comprendente le forze — all'infuori delle variabili esposte appresso — le quali determinano la distribuzione del reddito nazionale. Ciò non significa che si assumono questi fattori come costanti; significa che in questo luogo non consideriamo né teniamo conto degli effetti e delle conseguenze di variazioni di tali fattori».

2. La funzione del consumo di breve e di lungo periodo.

Quando aumenta il reddito, aumentano anche i consumi totali, ma in misura inferiore: questa è appunto la funzione keynesiana del consumo, la cui forma dipenderebbe da una «legge psicologica fondamentale»; la stessa designazione delle due quantità ricavabili da tale funzione — «propensione» media e marginale al consumo — esprimono la base psicologica e individuale attribuita alla relazione fra consumo e reddito. Innumerevoli analisi empiriche condotte dopo la pubblicazione della *Teoria generale* hanno condotto a risultati conformi alla relazione indicata. sul piano astratto, da Keynes, almeno usando una certa categoria di reddito aggregato e almeno con riferimento al lungo periodo: il reddito posto in rapporto con i consumi aggregati non è stato il reddito nazionale, ma il reddito personale disponibile; e la relazione consumi-reddito — che risulta essere lineare — appare abbastanza regolare quando si considera un numero relativamente elevato

di anni, mentre compaiono irregolarità quando si considera un numero limitato di anni, specialmente se si tratta di anni contrassegnati da flessioni del reddito complessivo.

Il reddito personale disponibile differisce dal reddito nazionale poiché il primo esclude non solo le imposte dirette ma anche profitti non distribuiti delle società per azioni.

Keynes aveva considerato le propensioni al consumo ed al risparmio con riferimento al reddito complessivo e non al reddito personale disponibile; ma, ad esser rigorosi, il concetto coerente con l'impostazione individualistico-psicologica keynesiana è il reddito personale disponibile e non il reddito complessivo: sono i capi famiglia che dividono il reddito di cui possono disporre fra consumi e risparmio; ed è plausibile assumere che prendano queste decisioni sulla base di preferenze psicologiche del tipo considerato da Keynes. Vedremo fra poco che neppure in un ambito così ristretto una tale assunzione è pienamente giustificata, poiché, per ragioni connesse col diverso ruolo svolto nel processo produttivo, la divisione del reddito compiuta dai capi famiglia che sono lavoratori autonomi (capi di imprese individuali o familiari) tende ad essere significativamente diversa dalla divisione compiuta dai capi famiglia che sono lavoratori dipendenti — salariati o stipendiati. Per di più, sul piano stesso della teoria keynesiana, nell'analisi della determinazione del reddito di equilibrio interessano le decisioni di risparmiare — che sono complementari rispetto alle decisioni di consumare — di tutti i soggetti, e non solo dei capi di famiglia o, comunque, dei singoli individui; e fra i diversi soggetti ci sono anche le società per azioni e gli organismi pubblici.

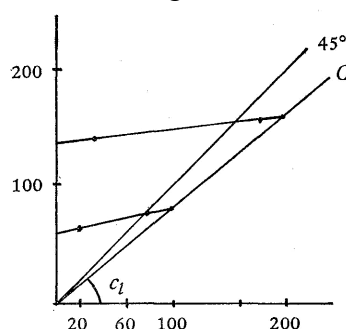
La questione del significato da attribuire alla funzione del consumo quando si considera il reddito nazionale complessivo fin qui non è stata sistematicamente considerata; su tale questione torneremo. È stata invece ampiamente dibattuta, da più di trenta anni la questione delle variazioni che subisce, nel tempo, la funzione del consumo.

Era stato già notato da Kuznets, nel 1942, che la relazione fra consumi e reddito nel lungo periodo sembrava avere una inclinazione diversa (maggiore) della relazione che sembrava risultare dai dati dei venti anni precedenti il periodo in cui scriveva. Sembrava, insomma, che la propensione marginale di lungo periodo fosse più elevata della propensione marginale al consumo di breve periodo. Ma l'osservazione era passata largamente inosservata. E subito dopo la fine della guerra diversi economisti americani, estrapolando la funzione del consumo sulla base dei dati del periodo precedente, giunsero a conclusioni che fecero sorgere gravi preoccupazioni sulle prospettive immediate dell'economia americana. Infatti, la propensione marginale al consumo appariva, sulla base dei dati precedenti, relativamente bassa; di conseguenza, considerata la riduzione delle spese militari, conseguente alla cessazione della guerra, sarebbe stato necessario un livello molto elevato degli investimenti per impedire una flessione del reddito ed un grave aumento della disoccupazione. La questione aveva grande rilievo, non solo per evidenti motivi di economia e di politica economica interna, ma anche per motivi di politica internazionale: i dirigenti dell'Unione Sovietica, anche sulla base di analisi che si richiamavano alle teorie di Marx, ritenevano probabile una grave crisi nell'economia americana come conseguenza della riduzione delle spese militari: la crisi sarebbe stata la prosecuzione della grande depressione, che così sarebbe stata solo interrotta dalla guerra; e nella loro politica estera, specialmente nei riguardi dei paesi dell'Europa occidentale, i dirigenti sovietici contavano di potersi avvantaggiare della crisi americana: avevano adottata una politica temporeggiatrice proprio in relazione ad una tale prospettiva. Gli uni dunque auspicavano quell'evento, gli altri lo paventavano; ma, paradossalmente, soprattutto negli anni 1946 e 1947, c'era un notevole accordo fra gli uni e gli altri circa la probabilità che quell'evento si verificasse.

Verso la fine del 1948, in effetti, l'economia americana entrò in crisi; ma, in contrasto con le speranze degli uni e i timori degli altri, la crisi fu relativamente lieve e di breve durata: la disoccupazione aumentò in misura moderata (dal 1948 al 1949 passò dal 3,8 al 5,9% della forza lavoro) e già prima della fine del 1949 l'economia americana era in ripresa. Le ragioni di una tale evoluzione erano molteplici. In parte, l'aumento della disoccupazione risultò contenuto perché, finita la guerra, lasciarono fabbriche e uffici più di 4 milioni di donne, che, tornati i mariti in patria,

si ritirarono dal mercato del lavoro. Ma per una parte non piccola la spiegazione va ricercata in uno spostamento di quella che appariva essere la funzione del consumo: i consumi risultarono sistematicamente maggiori di quanto si prevedeva, sulla base dei dati del periodo prebellico. Ben presto se ne comprese il motivo: contemporaneamente, se pure indipendentemente l'uno dall'altro e con spiegazioni alquanto diverse, Franco Modigliani e James Duesenberry mettevano in evidenza che occorre distinguere due funzioni del consumo, una di breve ed una di lungo periodo: assumendo due funzioni lineari, la retta che esprime la funzione di breve periodo ha un'inclinazione minore di quella che esprime la funzione di lungo periodo. Ciò vuol dire che nel primo caso la propensione marginale di breve periodo è più bassa della propensione marginale di lungo periodo, come appare dal grafico, nel quale sulle ascisse è indicato il reddito personale disponibile (a rigore, anche nei grafici presentati nel capitolo II nei quali, in modo esplicito o implicito, compare la funzione del consumo il reddito da considerare deve essere il reddito personale disponibile)

Figura 1



Le due funzioni possono essere unificate nella seguente funzione del consumo

$$C' = c_b Y_t + (c_l - c_b) Y_{max} \quad (1)$$

in cui c_b e c_l esprimono, rispettivamente, le propensioni marginali al consumo di breve e di lungo periodo, Y_t è il reddito corrente (periodo t) e Y_{max} è il livello massimo raggiunto dal reddito nel periodo t o in un tempo che precede il periodo t . Se il reddito è in fase di crescita sostenuta, ossia se $Y_t = Y_{max}$ la (1) diventa semplicemente

$$C' = c_l Y_t \quad (2)$$

mentre se il reddito è in flessione, ossia se $Y_t < Y_{max}$, la espressione $(c_l - c_b) Y_{max}$ nella (1) diventa una costante, diciamo, temporanea, dato che Y_{max} non varia finché Y_t non torna ad essere eguale e poi non supera quel livello.

Nel grafico $c_b = 0,5$ e $c_l = 0,8$. Il fatto che la propensione marginale di breve è *inferiore* alla propensione di lungo periodo comporta, in fase di flessione del reddito, una propensione media *maggiore* e non minore di quella che si avrebbe se la propensione marginale di breve periodo rimanesse invariata. Per esempio, se $Y_t = 80$ e $Y_{max} = 100$, $C'/Y_t = (0,5 \cdot 80 + 0,30 \cdot 100)/80 = 87,5\%$, nel caso che $c_b = 0,5$, e $c_l = 0,8$ e $C'/Y_t = (0,8 \cdot 80)/80 = 80\%$ nel caso che $c_b = c_l = 0,8$.

3. Tre ipotesi esplicative: Modigliani, Duesenberry e Friedman.

Le ipotesi avanzate per spiegare il suddetto andamento sono state diverse, ma non in contrasto fra loro; la prima è stata proposta da Modigliani, la seconda da Duesenberry (pubblicata la prima, nel 1949 e la seconda nel 1952 ma entrambe già note nel 1948), la terza dallo stesso Modigliani nel 1954 e la quarta da Friedman nel 1957. La prima ipotesi di Modigliani si può brevemente esprimere così: con l'aumento del reddito, i consumi crescono e tendono a diventare irreversibili: se ad un certo punto il reddito cessa di aumentare e diminuisce, i consumi o restano invariati o diminuiscono in proporzione nettamente inferiore.

Secondo Duesenberry le preferenze dei consumatori sono interdipendenti; perciò, i consumi aggregati variano in funzione del reddito relativo, non del reddito assoluto: se il reddito di alcuni

soggetti cresce e crescono i consumi di questi soggetti crescono, gli altri soggetti tendono ad accrescere i loro consumi, per un effetto di imitazione (effetto dimostrativo): l'aumento dei consumi, appunto perché è legato a confronti fra soggetti e tra gruppi, tende ad essere in gran parte irreversibile. La seconda ipotesi di Modigliani è denominata del «ciclo della vita»: Modigliani pensa che ciascun soggetto tende ad ottenere un relativo livellamento dei suoi consumi nel corso della vita, mentre il reddito tende a crescere nella età centrale per poi decrescere nella età più avanzata; di conseguenza, la propensione media al risparmio sarà più alta nelle età centrali e bassa (perfino maggiore di uno) nell'età più avanzata. Come ulteriore conseguenza, in una società i consumi tendono a crescere con ritardo quando il reddito complessivo cresce, ma tendono a mantenersi relativamente costanti quando il reddito decresce, proprio perché l'orizzonte di riferimento non è il breve ma il lungo periodo (il ciclo della vita). Simile a questa ipotesi è l'ipotesi di Friedman sul reddito permanente; Friedman distingue, in ciascun reddito, individuale, la componente che lo stesso individuo giudica permanente e la componente che egli giudica transitoria: i consumi dipendono dal reddito permanente, che può essere e normalmente è in aumento, mentre gli aumenti giudicati transitori (come sono, tipicamente, le vincite ad una lotteria) si trasformano in risparmi; d'altro canto, le flessioni, giudicate generalmente come transitorie, non influiscono o influiscono in misura assai limitata sui consumi. Le ipotesi dei tre economisti non sono affatto in contrasto con l'ipotesi generale di Keynes; in particolare, l'ipotesi di Friedman, sia pure molto sinteticamente, era già stata considerata da Keynes (cap. VIII p. 85).

Le ipotesi esplicative, com'è chiaro, sono tra loro complementari — lo sono in modo particolare, quella di Friedman e l'ipotesi numero due di Modigliani. La critica che si può muovere non è che siano infondate. È vero: l'orizzonte temporale degli individui normalmente è lungo e tende a tener conto delle prospettive che sono diverse, secondo l'età, come sostengono Modigliani e, da un punto di vista non molto dissimile, Friedman; è vero: i bisogni sono, soprattutto, un prodotto della società, come sostiene Duesenberry. La critica riguarda piuttosto l'impostazione psicologico-individualistica, che è, nella sostanza, l'impostazione stessa di Keynes e che conduce a conclusioni che non possono non escludere elementi essenziali nella spiegazione del comportamento dei consumi e di quello dei risparmi. A questo punto dovremo tener distinti i due comportamenti e riconoscere che non sono semplicemente complementari, come possono apparire solo nel modello keynesiano semplificato, consistente di due soli settori (consumi e investimenti) e come non appaiono più nel modello keynesiano a quattro settori (consumi, investimenti, settore pubblico e settore estero): a rigore, anzi, lo schema keynesiano semplificato, così com'è stato analizzato dallo stesso Keynes e da una buona parte dei suoi discepoli, vale solo con riferimento al reddito personale, rispetto al quale i centri di decisione dei consumi e dei risparmi sono i capi di famiglia.

Questo è appunto il caso dei modelli elaborati dai tre economisti appena citati. Ma pure entro questi limiti, i tre economisti non compiono una distinzione che in via di principio assume grande rilievo, proprio perché può condurre sull'altra strada analitica, quella della considerazione non degli individui in quanto tali, ma dei ruoli che essi svolgono nella vita economica.

4. Lavoratori dipendenti e lavoratori autonomi.

La distinzione riguarda i lavoratori dipendenti (salariati e stipendiati) e i lavoratori autonomi (contadini, artigiani, commercianti e professionisti indipendenti). Tutte le indagini empiriche fin qui condotte indicano che 1) la propensione al consumo dei primi è significativamente maggiore di quella dei secondi e 2) che ha un altro andamento che sovente è addirittura opposto a quello della propensione al consumo dei secondi. Così, in Italia, nel periodo post-bellico la propensione media al consumo dei lavoratori dipendenti si aggira intorno al 90%, mentre quella dei lavoratori autonomi si aggira su un livello anche inferiore al 1'80%.

Quanto all'andamento nel tempo, non si hanno serie sufficientemente lunghe per ricavare conclusioni empiricamente attendibili. Per l'Italia, si hanno dati per un solo decennio, ma, con

alcune congetture, si possono stimare i dati per altri cinque anni; i dati riguardano il periodo 1961-1975. Sembra, da questi dati, che la propensione media al consumo dei lavoratori dipendenti abbia, di norma, un andamento anticiclico, mentre quella dei lavoratori autonomi abbia un andamento ciclico.

Poiché nei casi delle famiglie è lecito considerare come complementari la propensione al consumo e quella al risparmio, per la chiarezza dell'analisi e per gli sviluppi che fra poco dovremo considerare quando allargheremo il quadro ad un modello meno schematico possiamo fare riferimento alle propensioni al risparmio delle due categorie di lavoratori: quella dei lavoratori dipendenti ha un andamento anticiclico, l'altra un andamento ciclico, come risulta dalla tabella riportata sotto. I dati relativi agli anni 1961-1971 sono ricavati da un saggio di G. de Meo, citato in appendice (p. 109); gli altri sono ricavati dall'Annuario di contabilità nazionale e dall'Annuario italiano di statistica, entrambi editi dall'Istituto centrale di statistica o - nel caso delle propensioni delle due categorie di lavoratori per gli anni 1972-1976 - sono il risultato di stime. I saggi di variazione del reddito nazionale misurato in termini reali serve solo come indicatore delle fluttuazioni cicliche: gli anni contrassegnati da un asterisco sono anni di flessione; quelli sottolineati sono anni di sviluppo relativamente rapido. Nel periodo considerato, il risparmio delle famiglie dei lavoratori dipendenti rappresenta il 60-65% del risparmio totale.

Tabella 1

Variazioni del reddito e risparmio delle famiglie

Anni	Saggio di variazione del reddito reale disponibile	Propensione media al risparmio		
		Famiglie dei lavoratori dipendenti	Famiglie dei lavoratori autonomi	Famiglie: totale
<u>1961</u>	8,2	12,8	19,9	15,6
<u>1962</u>	6,2	12,4	22,3	16,2
1963	5,6	11,1	21,4	14,9
1964*	2,6	11,7	19,6	14,5
1965	3,2	14,1	21,3	16,7
<u>1966</u>	5,8	12,0	22,0	15,5
<u>1967</u>	7,0	10,0	22,3	14,3
<u>1968</u>	6,3	11,7	22,1	15,3
<u>1969</u>	5,7	12,1	25,9	16,9
1970	5,0	11,6	24,2	15,8
1971*	1,6	15,8	23,0	18,1
1972	3,1	(16,2)	(24,0)	18,7
<u>1973</u>	6,9	(15,8)	(26,8))	19,5
1974	4,2	(15,0)	(24,0)	17,3
1975*	— 3,5	(19,3)	(23,0)	20,8
<u>1976</u>	5,7	(18,0)	(25,8)	20,6
1977	2,0			20,8
1978	2,6			20,7

Occorre osservare che le flessioni del reddito complessivo sono state relative, non assolute, eccetto che nel 1975; pertanto, nel periodo considerato nella tabella non si pone la questione delle due funzioni del consumo. Ciò nonostante, si osservano fluttuazioni non trascurabili nei valori della propensione media al risparmio delle famiglie complessivamente considerate; e si osserva anche una tendenza ad aumentare di quella propensione: il livello medio è circa 15 nel periodo 1961-1970; sale a 18 dal 1971 al 1974 e sale ulteriormente a circa 20 dal 1975 al 1978. D'altra parte, le propensioni medie al risparmio delle due categorie di lavoratori sono significativamente diverse e variano, spesso, in senso opposto: le variazioni della propensione media delle famiglie

rappresentano la somma algebrica delle fluttuazioni delle due propensioni, quella dei lavoratori dipendenti avendo un andamento anticiclico, l'altra un andamento ciclico.

Si pongono tre quesiti: 1) Perché si è verificata la tendenza all'aumento della propensione media al risparmio delle famiglie dei lavoratori? 2) Perché la propensione media dei lavoratori dipendenti è significativamente più alta di quella dei lavoratori autonomi? 3) Perché quella propensione si muove, di solito, in senso anticiclico? 4) E perché la propensione media dei lavoratori autonomi si muove in senso ciclico?

Cercherò di rispondere in seguito al primo quesito. Le risposte riguardanti i lavoratori autonomi sono relativamente agevoli; e sono risposte importanti, poiché rientrano nell'analisi, che fra poco cercherò di fare, del modello più complesso, quando considererò anche il settore delle società per azioni.

I lavoratori autonomi risparmiano di più dei lavoratori dipendenti per due ragioni: perché hanno una più limitata assistenza sociale, che rende superflua una parte del risparmio volontario, e — quel che qui più interessa — perché si preoccupano della loro azienda familiare; dal punto di vista ciclico, questi lavoratori tendono a rafforzare la loro azienda quando crescono i loro guadagni, nelle fasi di prosperità (acquistano nuovi strumenti e nuove apparecchiature, compiono riparazioni, mettono da parte scorte). Quando hanno luogo flessioni economiche, quei guadagni diminuiscono e diminuisce il livello e la quota stessa dei loro risparmi. In diversi anni del periodo considerato, di fatti, la propensione media complessiva risente chiaramente di questi effetti ciclici; e si può presumere che, nel periodo pre-bellico, quando ebbe luogo una drastica flessione assoluta del reddito, gli effetti imputabili al comportamento dei lavoratori autonomi in condizioni di crisi possano contribuire a spiegare l'andamento della funzione complessiva del risparmio e, in particolare, a determinare l'opportunità di distinguere fra funzione di breve e funzione di lungo periodo.

Inoltre le famiglie dei lavoratori dipendenti e autonomi, non ottengono solo redditi da lavoro: ottengono anche redditi di altra natura (provenienti da titoli, da terre e da edifici); e questi redditi, come fra poco vedremo, risentono delle fluttuazioni economiche e si muovono in senso ciclico, determinando variazioni nel livello e nelle quote dei risparmi in un senso conforme a quello empiricamente osservato nel periodo prebellico, anche se in assenza di cadute drastiche e di durata non breve del reddito, non sorge la necessità di distinguere due funzioni del risparmio. (In effetti, la funzione «ciclica» è risultata significativamente diversa da quella «tendenziale» solo in periodi di depressioni prolungate, come la grande depressione).

Dunque la spiegazione del livello particolarmente elevato e dell'andamento (ciclico) della propensione al risparmio imputabile ai lavoratori autonomi non presenta particolari difficoltà. Meno agevole è la spiegazione dell'andamento della propensione al risparmio imputabile ai lavoratori dipendenti: perché tende a crescere in coincidenza delle flessioni economiche?

La questione non è stata ancora chiarita. Si può supporre che quella propensione cresca per motivi analoghi ai motivi chiamati precauzionali da Keynes, con riferimento alla domanda di moneta: quando la situazione economica diventa difficile per molte famiglie ed aumentano i rischi di disoccupazione o di riduzione delle ore pagate di lavoro, v'è la tendenza ad aumentare la quota dei risparmi, specialmente dei risparmi tenuti in forma liquida e semi-liquida, come sono i depositi bancari liberi e vincolati (su questo punto ritorneremo).

Ma l'andamento dei risparmi delle famiglie ha un'importanza relativa: nello stesso modello keynesiano allargato non è più vero che i risparmi coincidono con gli investimenti; i risparmi possono contribuire *ex post* a finanziare il deficit pubblico, o il deficit estero; e il vero e proprio risparmio della società, che è misurato dalla quota degli investimenti, può diminuire mentre cresce la quota del risparmio delle famiglie, com'è accaduto negli ultimi 8-9 anni.

A questo punto, dobbiamo passare dalla considerazione del modello semplificato al modello allargato.

5. Il modello allargato: lavoratori dipendenti, lavoratori autonomi, imprese, pubblica amministrazione e settore estero.

Il modello semplificato di Keynes fa riferimento ad un'economia chiusa e considera solo il settore che produce beni di consumo e quello che produce beni di investimento. In base all'assunzione di complementarità fra consumi e investimenti, la cui somma, in un tale modello, è uguale al reddito, è possibile limitarsi alla considerazione dei consumi un lato e dei risparmi (e degli investimenti) dall'altro, tenendo ben presente che per Keynes e per la maggior parte dei suoi discepoli, i risparmi sono decisi dai singoli individui o, il che torna lo stesso, dai capi di famiglia. In una seconda approssimazione, conviene vedere da dove provengono i risparmi, compiendo una diversa suddivisione dell'economia. Poiché la propensione al risparmio dei lavoratori autonomi e quella dei lavoratori dipendenti sono significativamente diverse, conviene ripartire il flusso dei risparmi dei lavoratori in due flussi distinti. Dobbiamo poi considerare il settore delle imprese, distinguendo il sottosettore delle imprese di produzione dal sottosettore delle imprese finanziarie (fra cui sono le aziende di credito). Vi è poi il settore della pubblica amministrazione e, infine, il settore estero. In tutto, cinque settori: lavoratori dipendenti, lavoratori autonomi, imprese (di produzione e finanziaie), pubblica amministrazione e settore estero.

A parte la distinzione dei primi due settori, che non viene quasi mai fatta o non viene considerata rilevante, tutti gli economisti riconoscono, a niolti fini, l'utilità di distinguere gli altri settori; ma, nei fatti, non riconoscono l'utilità di tale distinzione nello studio dell'andamento del risparmio e concentrano lo studio sulle relazioni tra risparmi e reddito personale disponibile, che, a rigore, è concetto rilevante quando ci limitiamo a considerare il comportamento delle famiglie. Perché?

Gli autori delle più note ipotesi esplicative riguardanti l'andamento dei consumi e dei risparmi, Modigliani e Friedman, sviluppando un breve accenno fatto dallo stesso Keynes, hanno messo in rilievo che la propensione al risparmio non dipende solo dal reddito corrente: dipende anche dalla ricchezza accumulata; e la ricchezza consiste nei beni più diversi: moneta, depositi a vista, depositi a risparmio, obbligazioni di società private e dello Stato, azioni, case ed altri beni durevoli di consumo (secondo Friedman occorre tener conto anche della ricchezza umana, che dipende dalla capacità di guadagno dei singoli individui in quanto lavoratori). Più grande è la ricchezza, maggiore è, a parità di altre condizioni, la propensione al consumo e minore la propensione al risparmio. Ora, avendo introdotto la ricchezza, a quanto pare è sembrato poco rilevante considerare, accanto ai redditieri individuali -- lavoratori e non lavoratori —, il settore delle società per azioni e il settore pubblico (prescindiamo, per ora, dal settore estero); tutti i flussi netti di spesa anche quelli che passano attraverso le imprese e lo Stato, alla fine diventano redditi individuali). Così i guadagni delle società per azioni diventano guadagni dei possessori di azioni o di obbligazioni; anche i flussi che passano attraverso lo Stato alla fine diventano redditi individuali, in vari modi, fra cui sono gli interessi delle obbligazioni pubbliche. E le azioni e le obbligazioni, private e pubbliche, fanno parte della ricchezza: alla fine, sono pur sempre gli individui, con le loro specifiche propensioni, a decidere sui consumi e sui risparmi: sotto questo aspetto società per azioni e Stato sono tramiti essenzialmente neutrali dei flussi di redditi.

La concezione ora richiamata è stata sviluppata da Modigliani e da Friedman più che da Keynes. Ma, come abbiamo visto, l'impostazione psicologico-individualistica, su cui quella concezione si fonda, è propria di Keynes; cosicché, mentre è giusto mettere in evidenza le differenze fra l'analisi originaria e gli sviluppi più recenti, non è corretto parlare di divisione o di frattura. Il concetto secondo cui in ultima analisi sono gli individui con le loro specifiche propensioni a decidere sul volume dei consumi e dei risparmi è accolto da quasi tutti gli economisti keynesiani. Un'eccezione è rappresentata da Nicholas Kaldor, che fa un esplicito riferimento al ruolo particolare delle società per azioni; ma neppure Kaldor va oltre qualche schematico cenno, che non autorizza a parlare di una impostazione diversa da quella di Keynes.

Vediamo meglio, cominciando con le società per azioni. Una parte dei profitti serve a pagare i tributi; un'altra parte deve servire al pagamento dei dividendi; il resto è usato per accrescere le riserve e per autofinanziare una parte almeno degli investimenti. Per avere un'idea degli ordini di grandezza, dirò che, negli Stati Uniti — paese in cui i dati dei bilanci delle società per azioni sono più attendibili che in Italia, che ha ancora una legislazione molto antiquata — la distribuzione dei profitti societari è, nella media, la seguente: 50% ai tributi, 25% ai dividendi e 25% per le riserve e l'autofinanziamento. Se si considera il reddito disponibile delle società per azioni, ossia il reddito al netto dei tributi, la «propensione al risparmio» — ma l'espressione qui è ovviamente impropria — delle società per azioni è di circa 50%. (L'espressione è impropria perché le società, in quanto tali, non hanno «propensioni»; sono gli individui che posseggono le azioni i quali consumano o risparmiano i guadagni ottenuti sotto forma di dividendi o sotto forma di variazioni nel valore delle azioni). Dunque, negli Stati Uniti la quota risparmiata del reddito netto delle società per azioni (meglio dunque parlare di quota risparmiata piuttosto che di propensione al risparmio) è circa il 50%. Ma queste e le altre quote indicate prima sono medie annuali, che nascondono ampie fluttuazioni: la quota che va ai tributi non cambia nel tempo, eccetto che in periodi in cui vi sono variazioni di aliquote, abbuoni d'imposta ed altre misure fiscali; la *quota* che va ai dividendi, invece, fluttua in misura notevole proprio perché gli amministratori tendono a far crescere l'*ammontare assoluto* dei dividendi secondo una tendenza stabile, che tiene conto della evoluzione monetaria e reale dell'economia, indipendentemente dalle fluttuazioni dei profitti; e ciò, nel caso di una flessione, per non danneggiare il credito della società e, nel caso di uno sviluppo accelerato, per accrescere l'antifinanziamento degli investimenti già progettati ed anzi per accrescere il volume stesso degli investimenti.

Per gli amministratori di una società, infatti, non è affatto indifferente finanziare gli investimenti con mezzi esterni o con mezzi propri: si attuano gli investimenti nella speranza che vadano bene; ma il rischio, più o meno grande, c'è sempre. Se l'investimento va male ed è finanziato con mezzi interni, non ci sono altre conseguenze dannose oltre la perdita; se invece il finanziamento che va male è finanziato con mezzi esterni, i creditori possono chiedere l'amministrazione controllata o possono chiedere il fallimento; in ogni modo, gli amministratori rischiano di essere cacciati e sostituiti. Da parte loro, le banche non sono entusiaste di far prestiti a chi ha mezzi propri assai limitati, poiché anche per le banche in questo caso il rischio è maggiore.

Dunque, quando i profitti aumentano gli amministratori delle società per azioni accrescono il volume dell'autofinanziamento e quello degli investimenti ed accrescono anche la quota dei risparmi societari, i quali — a parte l'aumento dell'e riserve — coincidono con gli investimenti. Aumenta quindi la «propensione al risparmio» delle società. Non per questo aumenta — si obietta — la propensione al risparmio degli individui; ed in ultima analisi saranno gli individui a decidere sull'ammontare dei risparmi. Infatti — così si argomenta —, se cresce la quota dei profitti investiti nelle società stesse che li hanno ottenuti, cresce il valore delle azioni relative; se gli individui che li detengono non intendono risparmiare di più, essi possono vendere una parte delle azioni, in modo da conservare azioni per un valore complessivo costante; alla fine del processo ci sarà, se mai, una diversa distribuzione del risparmio fra azioni, obbligazioni e altri impieghi, non un diverso ammontare di risparmio. Ma una tale condotta è ben lungi dall'essere probabile; se è vero che, di norma, nei campi più diversi, le aspettative sono «estrapolative», è invece probabile che, quando il valore delle azioni cresce, chi le ha se le terrà e chi non le ha le acquisterà, sperando di ottenere guadagni in conto capitale, cosicché anche la propensione al risparmio di individui che fino allora non possedevano azioni tenderà a salire. Fenomeni opposti hanno luogo quando il valore delle azioni cade. D'altro canto, non è esatto che le azioni sono possedute, in ultima istanza, solo da individui: anche diverse istituzioni, finanziarie e non finanziarie (come quelle che amministrano i fondi per le pensioni di certi lavoratori) posseggono azioni.

Tutto considerato, le fluttuazioni dei profitti porteranno con sé fluttuazioni nella propensione media al risparmio della collettività; è ciò non solo attraverso le azioni, ma anche attraverso le

obbligazioni, il cui valore spesso varia insieme con quello delle azioni. Inoltre, i profitti delle imprese non organizzate nella forma azionaria e gli stessi redditi misti delle imprese individuali e familiari (lavoratori autonomi) hanno un andamento analogo a quello dei profitti delle società per azioni. È bene osservare che nei casi di profitti non distribuiti e di guadagni dei lavoratori autonomi impiegati nell'azienda la decisione di risparmiare coincide con la decisione d'investire: la separazione fra le due categorie di decisioni, postulata da Keynes, in certi casi non sussiste.

Per completare il quadro, dobbiamo considerare la pubblica amministrazione. Si dice che la pubblica amministrazione risparmia quando le sue entrate tributarie complessive superano le spese correnti. Normalmente il risparmio della pubblica amministrazione implica un risparmio netto per la collettività.

Le entrate dipendono principalmente dai tributi, che nell'analisi keynesiana hanno un ruolo simile ai risparmi individuali; ma se i tributi direttamente o indirettamente riducono i profitti delle imprese o i redditi misti dei lavoratori autonomi, ovvero se, attraverso la manovra tributaria, si compiono trasferimenti a favore dei profitti e dei redditi misti, muta la propensione media al risparmio. Il finanziamento delle spese pubbliche può essere effettuato, invece che con tributi, con vendite di titoli pubblici; anche in questo caso si può avere un mutamento nella propensione media al risparmio. Infatti, come conseguenza di quelle vendite, il prezzo dei titoli già emessi può diminuire; se coloro che già li posseggono intendono ricostituire, in valore, il loro patrimonio ridotto, debbono compiere risparmi addizionali, ciò che comporta una variazione del rapporto tra risparmi e reddito corrente, ossia, appunto, una variazione della propensione media al risparmio.

6. Le quote del risparmio e la distribuzione del reddito.

Tenendo ben presenti le precedenti considerazioni, conviene esaminare la seguente tabella, nella quale sono riportate le quote del risparmio netto sul reddito netto, secondo il settore delle famiglie, che in questo caso è unificato, avendo già prima esaminato l'andamento della propensione al risparmio delle due categorie di famiglie (lavoratori dipendenti e lavoratori autonomi), il settore delle imprese (suddiviso in due sottosettori: imprese di produzione e imprese finanziarie), e il settore della pubblica amministrazione. Si considera il risparmio *netto* e il reddito *netto* per l'impossibilità di distribuire fra i diversi settori il valore degli ammortamenti.

Occorre rilevare che le prime cinque colonne della tabella 2 non indicano quantità definibili come «propensioni al rispar-

Tabella 2
Quote del risparmio sul reddito

Quote del risparmio sul reddito								
Famiglie		Imprese			Pubblica amministrazione	Totale	Profitti industriali %	Ricavo lordo di gestione %
		Imp. di produz.	Imp. finanziarie	Totale				
1961	14,5	2,3	0,6	2,9	4,7	22,1	30,6	37,4
1962	15,2	1,4	0,5	1,9	4,4	21,5	26,8	36,5
1963	13,9	0,4	0,7	1,1	3,8	18,8	21,8	34,3
1964*	13,4	0,4	0,5	0,9	4,3	18,6	18,4	33,0
1965	15,7	1,2	0,8	2,0	0,8	18,5	19,0	33,9
1966	14,5	1,8	0,8	2,6	0,4	17,5	21,0	34,5
1967	13,3	1,2	1,0	2,2	2,5	18,0	21,2	34,1
1968	14,2	2,0	1,0	3,0	1,6	18,8	21,4	34,4
1969	15,8	1,8	1,2	3,0	1,0	19,8	18,5	34,5
1970	14,9	0,7	1,2	1,9	1,7	18,5	16,0	32,3
1971*	17,4	— 1,1	1,4	0,3	— 1,0	16,7	12,5	30,3

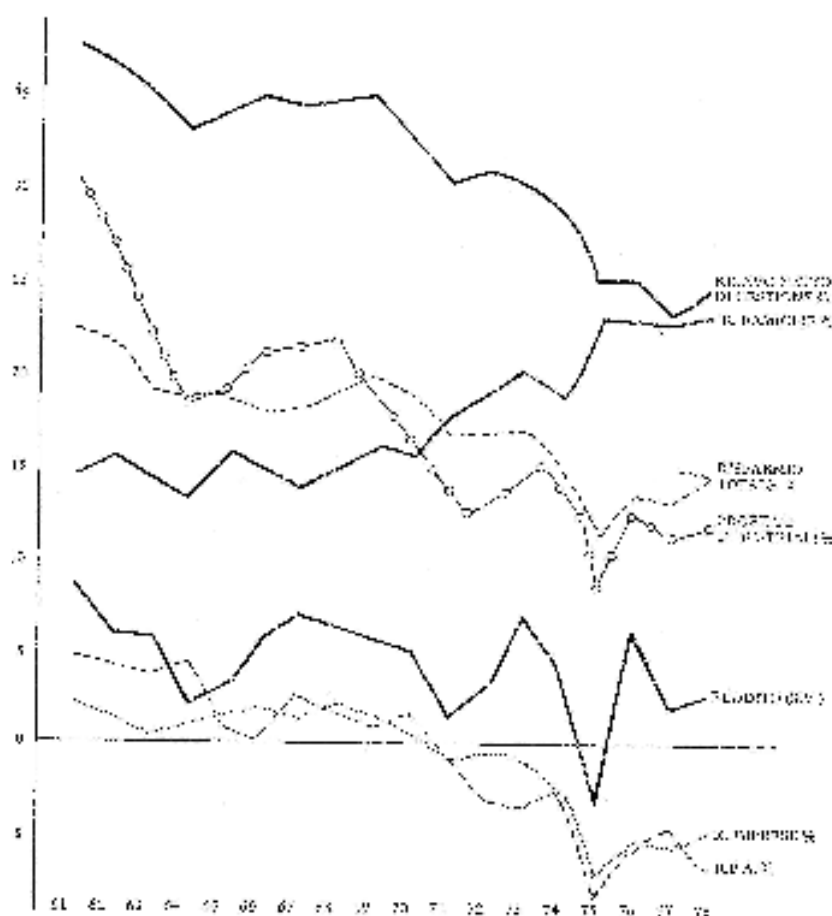
1972	18,8	— 0,7	1,1	0,4	— 3,0	16,3	13,5	30,6
1973	20,0	— 0,9	1,0	0,1	— 3,6	16,6	15,0	29,7
1974	18,7	— 2,7	1,6	— 1,1	— 2,8	14,7	12,8	28,0
1975	22,8	— 6,0	2,4	— 3,6	— 8,2	11,0	8,3	25,0
1976	22,0	— 5,2	2,2	— 3,0	— 5,9	13,1	12,2	25,1
1977	21,5	— 5,1	2,2	— 2,9	— 4,6	13,0	11,0	23,4
1978	23,0	— 4,1	2,0	— 2,1	— 6,7	14,2	11,7	24,5

Fonti: *Annuario di contabilità nazionale* (ISTAT), vari anni; *Relazione generale sulla situazione economica del paese*, parte seconda: *Quadri della contabilità nazionale italiana*, Istituto nazionale per lo studio della congiuntura, 1978. I dati della seconda, terza e penultima colonna sono il risultato di varie stime. I dati della penultima colonna indicano la quota dei profitti dell'industria manifatturiera sul reddito della stessa industria; tali profitti includono non solo gli ammortamenti e gli interessi ma anche i guadagni dei lavoratori autonomi. I dati dell'ultima colonna indicano la quota del « ricavo netto di gestione » sul reddito nazionale; tale ricavo include i profitti e i guadagni dei lavoratori indipendenti di tutti i rami di attività economica.

mio», poiché una tale definizione può essere propriamente ad un rapporto in cui il numeratore esprime il risparmio di una certa categoria di soggetti e il denominatore esprime il reddito afferente a quella stessa categoria di soggetti, mentre nei casi che consideriamo al denominatore c'è il reddito complessivo. Più precisamente, ciascun indice può essere visto come il prodotto fra la propensione media di quella categoria di soggetti e la quota del reddito di quella categoria sul reddito complessivo. Solo le cifre della sesta colonna possono essere, almeno formalmente, considerate come indici di una «propensione media al risparmio» della collettività considerata nel suo complesso; ma i rapporti che si riferiscono al risparmio delle imprese e alla pubblica amministrazione a rigore non possono essere considerati «propensioni» neppure ponendo al denominatore il reddito relativo a quei due settori, giacché, come si è già fatto osservare, «propensione» è un termine che non si addice a soggetti collettivi. Comunque sia, la propensione media al risparmio complessiva è andata decrescendo sensibilmente nel periodo considerato (dal 18 al 14-15%), mentre la propensione media al risparmio delle famiglie è andata sensibilmente crescendo (dal 15 al 20%), come risulta dalla tabella 1 (p. 197) e come appare anche dall'andamento della quota del risparmio netto delle famiglie, indicate nella tabella 2 e poi, in grafico, nella figura 2. Queste contrastanti tendenze pongono rilevanti problemi interpretativi: perché decresce la «propensione» media complessiva? E perché cresce la propensione delle famiglie?

È chiaro che l'ipotesi della duplice funzione del consumo, una di breve ed una di lungo periodo, non può essere di aiuto: una tale ipotesi può servire in periodi caratterizzati da espansioni e da cadute prolungate del reddito; non ha rilevanza in un periodo, come quello del dopoguerra, in cui il saggio di variazione

Figura 2
Quote del risparmio



del reddito è sempre stato positivo, con la sola eccezione del 1975. Se mai, facendo riferimento al risparmio delle famiglie, si può dire che, nel dopoguerra, vi sono due funzioni del risparmio, applicabili a due periodi diversi; e un'analoga considerazione vale per la «propensione» complessiva al risparmio.

Non sono ancora chiare le ragioni che possono spiegare perché la quota del risparmio delle famiglie sia andata crescendo, soprattutto dopo il 1970. Per spiegare tale tendenza sono stati considerati, isolatamente o congiuntamente, l'andamento della disoccupazione e l'andamento dei prezzi. Si suppone che quando la disoccupazione tende ad aumentare (e negli ultimi anni ciò è avvenuto molto spesso), cresce il risparmio imputabile a motivi precauzionali, analoghi a quello indicato da Keynes nel discutere la preferenza per la liquidità (v. dianzi, p. 120). Si suppone, d'altra parte che l'aumento dei prezzi contribuisca a far crescere la propensione al risparmio finanziario, poiché le famiglie cercano di ricostituire il valore di questo risparmio, che viene eroso dall'inflazione: l'aumento della quota di risparmio, pertanto, in parte sarebbe solo apparente, nel senso che, in parte appunto, dovrebbe apparire nel conto patrimoniale (ricchezza) e non nel conto del reddito. Nella misura in cui il fenomeno è genuino, c'è, tra le altre, questa particolare ipotesi esplicativa da considerare: come vedremo nella parte settima, negli ultimi anni in Italia si è andata sviluppando un'economia detta sommersa — piccole imprese che producono in proprio o in subappalto e impiegano lavoratori non dichiarati agli istituti di previdenza, che non di rado hanno già un primo lavoro; le statistiche ufficiali, mentre non registrano che parzialmente il reddito e l'occupazione che fa capo a queste imprese, registrano integralmente il risparmio (particolarmente il risparmio depositato in banca) di coloro che ottengono redditi attraverso queste stesse imprese.

Ma l'aumento della quota del risparmio imputabile alle famiglie, pur essendo un fenomeno degno di studio, è assai meno importante del fenomeno che riguarda la quota sul reddito del

risparmio totale, che è quello che conta ai fini dello sviluppo del reddito. Appare che tale quota ha avuto tendenza a diminuire; ed appare evidente che tale tendenza si ricollega ad un'analogia tendenza della quota sul reddito imputabile al «ricavo di gestione», una quantità che comprende i profitti delle imprese vere e proprie e i redditi delle imprese a carattere individuale e familiare. Sia la quota del risparmio totale sia quella del ricavo di gestione variano, di regola, in corrispondenza delle fluttuazioni cicliche, come appare osservando, nella figura 2, la curva che esprime i saggi di variazione del reddito nazionale reale. (Va notato che anche il saggio di medio di aumento del reddito mostra, negli ultimi 10-15 anni, una certa tendenza verso la diminuzione).

Com'è naturale, la quota del risparmio imputabile alle imprese vere e proprie ha un andamento analogo a quello del ricavo di gestione, sia nel movimento di tendenza sia nel movimento ciclico (e la stessa osservazione vale se consideriamo la quota dei profitti industriali: v. la tabella 2). Dopo il 1970 la quota imputabile alle imprese di produzione oscilla su valori negativi, ossia indica che le imprese che perdono hanno maggior peso di quelle che guadagnano (dato che il termine di riferimento è il reddito al netto degli ammortamenti, si può ritenere che numerose imprese hanno finanziato almeno in parte con prestiti gli ammortamenti, mentre altre hanno potuto evitare il fallimento grazie a sussidi pubblici).

Fra la quota del risparmio netto imputabile alle imprese di produzione e la quota del risparmio netto imputabile alla pubblica amministrazione si nota una notevole corrispondenza — più nel movimento tendenziale, tuttavia, che nel movimento ciclico. Dopo il 1970 entrambe le quote oscillano su valori negativi. Si tratta di fenomeni molto gravi, sulla cui interpretazione ritorneremo. Qui mi limito ad osservare che fra i motivi della corrispondenza fra l'andamento delle due quote — imprese e Stato — occorre considerarne tre: 1) l'aumento del saggio dell'interesse, che si è accompagnato all'aumento dell'indebitamento privato e pubblico, ha fatto crescere contemporaneamente gli oneri per interessi sia nel caso delle imprese sia nel caso dello Stato; 2) Quando il reddito cresce rapidamente, anche le entrate pubbliche crescono rapidamente (v. dianzi, p. 125) e ciò rende Più probabile un aumento dell'attivo («risparmio pubblico») o una riduzione del passivo; nel tempo stesso, il rapido aumento del reddito tende a far salire i profitti totali sia perché cresce il volume delle vendite sia perché i costi generali per unità tendono a diminuire e, a parità di altre condizioni, il margine di profitto tende ad aumentare. 3) Quando le perdite delle imprese si diffondono, lo Stato interviene con crescenti trasferimenti di fondi per puntellare le imprese ed impedire l'aggravarsi della disoccupazione²⁷

Quelle cui ho fatto riferimento sono le imprese di produzione, fra cui sono, in primo luogo, le imprese industriali: il saldo netto delle imprese finanziarie, fra cui sono in primo luogo, le banche, ha, spesso, un andamento opposto al saldo netto delle imprese di produzione. Anche su questo importante fenomeno torneremo: qui basti osservare che esso si ricollega alle variazioni della quota dei profitti industriali, le cui stime compaiono nella settima colonna della tabella 2. Quando la quota dei profitti aumenta, cresce l'autofinanziamento e diminuisce la pressione delle imprese per ottenere prestiti dalle banche; di conseguenza, gli interessi attivi crescono meno (o diminuiscono di più) degli interessi passivi ed i guadagni unitari e totali delle banche tendono a diminuire. L'opposto accade quando la quota dei profitti diminuisce e decresce l'autofinanziamento.

7. Il modello completo.

A questo punto conviene tener conto anche del settore estero. Pertanto abbiamo:

- 1) il settore delle famiglie, che include due sottosettori: lavoratori dipendenti e lavoratori autonomi;
- 2) il settore delle imprese, di produzione e di finanziamento;

²⁷ Dal 1970 al 1978 in Italia i trasferimenti pubblici a favore delle imprese sono aumentati da mille a diecimila miliardi di lire.

- 3) il settore della pubblica amministrazione;
- 4) il settore estero.

Se unifichiamo il settore delle famiglie e quello delle imprese, abbiamo i tre saldi di cui abbiamo discusso nel capitolo II della seconda parte (p. 129);

$$(S - I) + (T - G) + (IM - E) = 0$$

Tenendo separata la quota del risparmio e la quota dell'investimento ed esprimendo tutte le quote in termini di reddito netto, negli ultimi diciotto anni il quadro è il seguente (valgono le avvertenze espresse a p. 130):

Tabella 3
Saldi dei tre settori
(Quote sul reddito netto)

	Settore privato			Settore pubblico	Settore estero
	Risparmio	Investimenti	Saldo		
1961	17,4	— 20,3	— 2,9	4,7	— 1,8
1962	17,1	— 20,6	— 3,5	4,4	— 0,9
1963	15,0	— 20,6	— 5,6	3,8	1,8
1964	14,3	— 17,1	— 2,8	4,3	— 1,5
1965	17,7	— 13,8	3,9	0,8	— 4,7
1966	17,1	— 13,3	3,8	0,4	— 4,2
1967	15,5	— 15,1	0,4	2,5	— 2,9
1968	17,2	— 14,5	2,7	1,6	— 4,3
1969	18,8	— 16,2	2,6	1,0	— 3,6
1970	16,8	— 17,7	— 0,9	1,7	— 0,8
1971	17,7	— 15,1	2,6	— 1,0	— 1,6
1972	19,2	— 14,2	5,0	— 3,0	— 2,0
1973	20,1	— 18,0	2,1	— 3,6	1,5
1974	17,5	— 20,2	— 2,7	— 2,8	5,5
1975	19,6	— 11,8	7,8	— 8,2	0,4
1976	20,0	— 15,8	4,2	— 5,9	1,7
1977	20,1	— 13,8	6,3	— 4,6	— 1,7
1978	20,9	— 11,5	9,4	— 6,7	— 2,7

Fonti: le stesse della precedente tabella.

In certi casi è possibile stabilire delle relazioni di causalità fra i diversi saldi, nel senso, per esempio, che il saldo passivo del settore pubblico può «determinare» o «causare» un saldo attivo in termini di risorse (ossia un saldo passivo in termini monetari) nei conti con l'estero; ma per stabilire certe relazioni di questo tipo, occorrono argomentazioni specifiche, che non possono essere sostituite da semplici eguaglianze o disequaglianze contabili, le quali indicano ciò che è successo, ma non perché è successo.

Ciò premesso, si può osservare che, nel corso degli ultimi diciotto anni, il settore pubblico ha coperto o ha contribuito a coprire i saldi negativi degli altri due settori nei primi dieci anni, mentre negli ultimi otto anni questo settore è stato sempre in deficit. (Sono in corsivo le cifre dei settori decisamente in attivo).

Il settore estero ha coperto o ha contribuito a coprire le perdite degli altri settori solo per cinque anni: sono gli anni in cui si è verificato un deficit nei conti con l'estero; il segno + indica, infatti, un accrescimento netto delle risorse dipendente da un eccesso delle importazioni sulle esportazioni, che viene controbilanciato o da una riduzione delle riserve di divise o da un aumento dell'indebitamento netto delle banche verso l'estero o da importazioni di capitali. Pertanto, il segno + implica quello che comunemente viene definito deficit del settore estero e il segno — un avanzo dello stesso settore.

Più spesso tuttavia, il ruolo di elemento riequilibratore del sistema è toccato al risparmio privato complessivo e, più specialmente, al risparmio famiglia, dato che il risparmio netto imputabile alle aziende di credito è relativamente modesto e dato che il risparmio imputabile alle imprese è stato positivo fino al 1970: dopo il 1970 questo settore, nel complesso, ha registrato perdite.

Keynes sostiene che non è il risparmio che determina gl'investimenti ma, al contrario, sono gl'investimenti che determinano il risparmio. L'esame precedente mostra che ciò è vero, ma in senso particolare: il risparmio totale, ossia il risparmio riferito alla società nel suo complesso, è effettivamente determinato dagli investimenti. Il risparmio che non va a finanziare gl'investimenti, tuttavia, svolge un ruolo riequilibratore, anche se si tratta di un ruolo non rilevante, o almeno non direttamente rilevante, per lo sviluppo. A loro volta, gl'investimenti dipendono, in primo luogo, dai profitti, i quali dipendono dalla distribuzione del reddito.

8. Cenni conclusivi.

L'idea che la funzione del risparmio dipenda non solo dal reddito ma anche dalla distribuzione si trova già nella *Teoria generale* di Keynes, il quale tuttavia dedica pochi cenni a questo aspetto, poiché, di regola, assume come data la distribuzione ovvero ritiene che vari molto lentamente nel tempo (cap. IX). In pratica, Keynes considera solo le variazioni nella distribuzione dipendenti da interventi pubblici e, pensa che, riducendo le diseguaglianze nella distribuzione del reddito attraverso la politica fiscale, la propensione al risparmio diminuisce. Giacché Keynes accetta il punto di vista tradizionale, che fa capo addirittura agli economisti classici, secondo la quale i ricchi risparmiano proporzionalmente più dei meno abbienti; i poveri, anzi, non risparmierebbero affatto. Questo punto di vista è stato sistematicamente adottato da alcuni seguaci di Keynes, come Kaldor, i quali hanno costruito dei veri e propri modelli di distribuzione del reddito fondati sulla ipotesi che i diversi gruppi di redditieri hanno propensioni al risparmio sensibilmente diverse. In particolare, Kaldor — che pure, come si è detto, è consapevole del ruolo svolto da quei particolari soggetti che sono le società per azioni — considera due grandi classi di redditieri, i capitalisti e i salariati, i primi con una elevata propensione al risparmio, i secondi con una propensione relativamente bassa. Ma una tale bipartizione, è inadeguata e può essere perfino ingannevole: l'aspetto principale della questione non è il livello del reddito, ma il ruolo svolto dalle diverse classi e dai diversi gruppi sociali. Così, sono numerosi i lavoratori autonomi che hanno un reddito eguale e perfino inferiore a quello dei lavoratori dipendenti; eppure, la propensione al risparmio dei primi è anche in queste condizioni significativamente più alta di quelle dei secondi poiché debbono preoccuparsi di rafforzare e di ammodernare la loro piccola azienda; possono far questo e di solito fanno questo particolarmente nei periodi di prosperità economica. Ancora: le grandi imprese organizzate nella forma di società per azioni risparmiano di più quando i profitti sono elevati; e tale condotta incide, 'indirettamente, anche sulle propensioni individuali dei possessori di azioni, come si è già osservato.

Per dare un esempio degli errori che si possono compiere fidandosi di quella schematica bipartizione, possiamo considerare un andamento che si è effettivamente osservato in Italia dal principio degli anni cinquanta al principio degli anni sessanta:

Quote del reddito

	<i>lav. dipendenti</i>	<i>altri redditieri</i>	<i>risparmio</i>
1950-55	50	50	19
1960-65	55	45	20.5

Da questi dati potrebbe sembrare che la propensione al risparmio dei lavoratori dipendenti è addirittura maggiore di quella degli altri redditi. Ma l'interpretazione cambia radicalmente se teniamo conto che nel periodo considerato la quota del reddito affluente ai lavoratori autonomi subisce una netta flessione, soprattutto come effetto della flessione nel numero dei coltivatori diretti, mentre cresce tanto la quota che va ai lavoratori dipendenti quanto la quota che va alle imprese; attribuendo i seguenti valori delle propensioni al risparmio alle tre categorie di redditi: 40% alle imprese, 20% ai lavoratori autonomi e 10 %ai lavoratori dipendenti, il quadro diviene il seguente:

	<i>lav. dipendenti</i>	<i>lav. autonomi</i>	<i>imprese</i>	<i>risparmio</i>
1950-55	50 (5)	30 (6)	20 (8)	19
1960-65	55 (5,5)	15 (3)	30 (12)	20,5

Il quadro deve essere poi ulteriormente specificato considerando, separatamente, il settore pubblico e il settore estero.

È dunque essenziale, per spiegare il livello e le variazioni della propensione al risparmio, considerare la distribuzione del reddito; conviene tuttavia considerare non la distribuzione personale né la distribuzione funzionale schematicamente risolta in una bipartizione, ma una distribuzione funzionale del genere di quella prima prospettata. E non è accettabile l'assunzione di Keynes circa la stabilità della distribuzione del reddito: nel periodo lungo una tale assunzione può avere qualche fondamento, ma solo nel passato; comunque, una tale assunzione certamente non ha fondamento nel periodo medio e breve (che è quello che di norma interessa Keynes), come appare chiaro semplicemente esaminando l'andamento delle quote del ricavo netto di gestione e dei profitti industriali (tabella 2 e figura 2).

NOTA BIBLIOGRAFICA

- A. Ando e E. Modigliani, «The 'Life Cycle'Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests», *American Economic Review*, marzo 1963.
- G. de Meo, *Sintesi statistica di un ventennio di vita economica italiana (1952-71)*, *Annali di statistica*, VIII, n. 27, Istituto centrale di statistica, Roma, 1973.
- J.S. Duesenberry, *Reddito, risparmio e teoria del comportamento del consumatore*, Milano, Etas Kompress 1969 (ed. orig. 1952).
- E. Frasca, N. Rossi, E. Tarantelli, C. Tresoldi, I. Visco, *La funzione del consumo in Italia*, Roma, Banca d'Italia (Modello econometrico dell'economia italiana), febbraio 1979.
- M. Friedman, *A Theory of the Consumption Function*, Princeton, Princeton University Press, 1957.
- J. Friend and I.B. Kravis, « Entrepreneurial Income, Saving and Investment », *American Economic Review*, giugno 1957.
- N. Kaldor, *Essays on Valile and Distribution* (Part. V), London, G. Duckworth, 1960.
- S. Kuznets, *Uses of National Income in Peace and War*, New York, National Bureau of Economic Research, 1942.
- F. Modigliani, «Fluctuations in the Saving-Income Ratio: A Problem in Economic Forecasting», in *Studies in Income and Wealth*, XI, New York, National Bureau of Economic Research, 1949.
- F. Modigliani e R. Brumberg, «L'analisi dell'utilità e la funzione del consumo: un'interpretazione dei dati incrociati sezionalmente», nel volume *Economia postkeynesiana*, Torino, UTET, 1958.
- L.L. Pasinetti, *Sviluppo economico e distribuzione del reddito*, Bologna, Il Mulino, 1977.

Capitolo secondo

IL SAGGIO DELL'INTERESSE

1. L'interesse e la moneta.

Come si è osservato a suo tempo (p. 122), la relazione fra il saggio dell'interesse e la quantità di moneta tenuta da parte per fini speculativi è problematica. Keynes suppone che la relazione sia inversa, ma compie la particolare assunzione che, quando aumenta l'interesse, ossia quando diminuisce il prezzo dei titoli, molti investitori prevedono che l'interesse poi scenderà di nuovo in basso e perciò acquisteranno titoli, temporaneamente a buon mercato, cedendo moneta; pertanto, un aumento dell'interesse si accompagna ad una riduzione della moneta speculativa; l'opposto accadrebbe considerando una diminuzione dell'interesse. Ma se si facesse l'assunzione che, quando l'interesse aumenta, molti investitori si attendono un ulteriore aumento, la relazione, da inversa diventa diretta; e questa assunzione non è meno plausibile dell'altra: in certe circostanze, tutt'altro che immaginarie, può essere anche Più plausibile. È vero che Keynes — contrariamente a Hicks e ad altri suoi interpreti — non ragiona come se la domanda speculativa di moneta sia una funzione stabile del saggio dell'interesse. Ma, per quanto instabile, la relazione postulata da Keynes è del tipo sopra richiamato e fa sorgere le gravi incertezze analitiche indicate.

Questo non vuol dire che, la relazione fra interesse e moneta sia necessariamente indeterminata, vuol dire, però, che l'argomentazione suggerita da Keynes è fragile e può condurre a conclusioni errate. Inoltre, Keynes suppone che l'autorità monetaria possa variare il saggio dell'interesse solo modificando l'offerta di moneta. Questo non esatto poiché l'autorità monetaria può modificare direttamente il saggio dell'interesse, come vedremo fra breve; e la relazione tra interesse e moneta — che pur sussiste ed è del tipo di quella prospettata da Keynes, pur se per altre ragioni — non è univoca, poiché non c'è un solo determinante dell'interesse: ce ne sono diversi. Per di più non è corretto, neppure in prima approssimazione, considerare un unico saggio dell'interesse.

Per esaminare la questione, cominciamo proprio con l'ultimo punto. Conviene distinguere almeno quattro saggi dell'interesse: il saggio di sconto che fa capo alla banca centrale, il saggio attivo e il saggio passivo che fanno capo alle banche ordinarie e il saggio sui titoli, privati e pubblici, a lungo termine (scadenze pluriennali). In contrasto con quest'ultimo saggio, o media di saggi, i primi tre rientrano nell'area dei saggi a breve termine (tre-sei mesi, al massimo un anno; per i saggi passivi sui depositi a vista non c'è neppure un termine).

Il saggio di sconto che fa capo alla banca centrale — saggio «ufficiale» — riguarda non le imprese ma le banche e costituisce, quindi, propriamente, un saggio di risconto (v. dianzi, pp. 75 e 82-3). La banca centrale fissa direttamente questo saggio; variandolo — ossia attuando la «manovra dello sconto», la quantità di moneta varia in senso opposto, ma non secondo una relazione predeterminata o predeterminabile. La quantità di moneta varia in senso opposto, poiché, normalmente, le banche ordinarie debbono a loro volta variare nello stesso senso (ma *non* nella stessa proporzione) i loro saggi attivi; e se i saggi attivi aumentano, diminuisce la domanda di prestiti da parte delle imprese, mentre accade l'opposto se quei saggi diminuiscono. Dato che la domanda di prestiti da parte delle imprese è uno dei canali attraverso cui entrano in circolazione i mezzi monetari, le variazioni di quella domanda comportano variazioni nello stesso senso della quantità complessiva di mezzi monetari.

Il saggio ufficiale di sconto è dunque fissato direttamente dalla banca centrale, anche se non è fissato in modo arbitrario, ma, come meglio vedremo nel capitolo seguente, tenendo conto degli impulsi che provengono dall'economia e che influiscono direttamente sui saggi che possono esser detti «liberi». Le variazioni dello sconto ufficiale normalmente provocano variazioni negli altri saggi d'interesse; ma il rapporto, o il sistema di rapporti, non è affatto rigido; e resta aperto, quindi, il problema di spiegare le variazioni degli interessi «liberi».

Invece di variare direttamente il saggio ufficiale di sconto, influenzando così sugli altri saggi e, indirettamente, sulla quantità di moneta, la banca centrale può influire direttamente sulla moneta e, indirettamente, sui saggi dell'interesse, attraverso le «operazioni di mercato aperto» (v. dianzi, pp. 90-1). Se vende titoli pubblici alle banche ordinarie, la banca centrale rastrella una certa quota della moneta in circolazione e spinge in basso il prezzo dei titoli, ciò che implica un aumento del saggio dell'interesse a lungo termine; con ritardi più o meno lunghi e in proporzioni diverse, anche i saggi liberi a breve tenderanno a salire. Si ha, quindi, una riduzione della quantità di moneta ed un aumento dei saggi d'interesse. Il risultato finale è quello indicato da Keynes: il pubblico si troverà con meno moneta e più titoli. Ma i motivi, a rigore, sono diversi: gl'investitori acquisteranno titoli non perché prevedono che questi, dopo esser temporaneamente diminuiti, saliranno di nuovo, ma semplicemente perché sono attratti dal più alto reddito. Coloro che già possedevano titoli subiranno una perdita in conto capitale; ma ciò non impedirà ai nuovi investitori (e neppure ai vecchi!) di acquistare i nuovi titoli. Insomma, si può ritenere che — salvo condizioni particolari e come tali non generalizzabili — le aspettative sono nel senso di una relativa stabilità nel valore dei titoli, dopo che una data variazione ha avuto luogo (nel caso ora considerato: una riduzione). Inoltre, l'interesse non dipende solo dalla quantità di moneta; dipende da almeno altri due fattori: i prezzi dei beni e le variazioni nella distribuzione del reddito; considerando un'economia aperta, l'interesse, in un certo paese, dipende anche dalle condizioni dei mercati finanziari degli altri paesi. (Salvo diverse indicazioni, parlando di «interesse» si allude al gruppo degli interessi liberi).

2. L'interesse e i prezzi.

Come già mise in evidenza l'economista Irving Fisher molti decenni or sono e come ha ripetuto più recentemente Milton Friedman, l'aumento della quantità di moneta spinge in basso l'interesse solo nel breve periodo: nel medio e lungo periodo, direttamente o indirettamente, come si è accennato (pp. 95-8) e come meglio vedremo poi (parte IV), l'aumento della quantità di moneta spinge in alto i prezzi — sia pure in modi in gran parte diversi da quelli postulati dalla teoria quantitativa — e lo stesso saggio dell'interesse, cosicché a lungo andare fra moneta e interesse si manifesta una relazione non inversa, ma diretta. In ogni modo, quale che sia la ragione dell'aumento dei prezzi, tale aumento spinge in alto l'interesse. Per spiegare questo fatto, possiamo riprendere, modificandole, alcune argomentazioni proposte da Keynes. I singoli individui tendono a risparmiare una quota del loro reddito, anche indipendentemente dai guadagni che possono ricavare dai loro risparmi. I guadagni, tuttavia sono importanti principalmente per il tipo d'impiego dei risparmi, che possono esser lasciati in forma liquida, oppure essere depositati in banca, oppure essere impiegati per l'acquisto di titoli, o per l'acquisto di beni durevoli (fra cui sono le case) o, in caso d'inflazione, dei cosiddetti beni rifugio (oro, gioielli). Se i prezzi tendono ad aumentare, i risparmiatori sono indotti a spostarsi dagli impieghi liquidi o semiliquidi verso l'acquisto di beni durevoli e, all'interno degli impieghi semiliquidi, da quelli a più bassi verso quelli a più alti saggi d'interesse. Infatti, se i prezzi (e particolarmente, i prezzi al consumo) crescono, in un anno, del 10% e l'interesse nominale sui depositi a vista è del 7%, l'interesse reale, dato dalla differenza fra l'interesse nominale e l'aumento dei prezzi, è negativo ed è pari a — 3%: alla fine dell'anno, chi ha depositato 100, si trova con una somma di danaro pari a $100 + 7 = 107$; ma il potere d'acquisto di quella somma è sceso da 100 a 97. In queste condizioni, si mette in moto una concorrenza nell'ambito delle banche e fra le banche e le istituzioni pubbliche e private che emettono titoli, una concorrenza che tende a trattenere i risparmiatori, altrimenti stimolati a spostare i loro impieghi; in queste condizioni, l'interesse aumenta.

Nella *Teoria generale*, come già nelle precedenti opere di teoria monetaria, Keynes aveva considerato tale possibilità, ma molto fuggacemente; ciò si spiega considerando le condizioni prevalenti negli anni venti e poi negli anni trenta: prezzi relativamente stabili e poi in netta flessione. Ma oggi, in un periodo di cronica pressione inflazionistica, quella possibilità non appare

più ipotetica: va invece vista come una possibilità molto rilevante, mentre può essere considerata relativamente secondaria, pur nel breve periodo, la relazione (inversa) fra quantità di moneta e interesse.

3. L'interesse e il profitto.

Per Keynes l'interesse è un fenomeno puramente monetario; l'interesse non appare più tale se si dà il dovuto rilievo all'andamento dei prezzi, che è influenzato solo parzialmente e, spesso, indirettamente, dalla quantità di moneta. Ma l'elemento centrale nella spiegazione dell'interesse, un elemento che resta centrale anche quando i prezzi sono relativamente stabili, sta nella distribuzione del reddito e, in particolare, nelle variazioni del saggio del profitto. In effetti, l'impostazione di Keynes può far dimenticare un fatto molto importante: che l'interesse, quando si riferisce a prestiti fatti ad imprese, è originato dal profitto, è una quota del profitto. Chi svolge un'attività economica con mezzi finanziari propri, si tiene tutto il profitto per sé; colui che la svolge con mezzi finanziari altrui, dovrà cedere una parte del profitto a chi gli 'ha prestato il danaro.

Secondo gli economisti classici, nel periodo lungo il saggio dell'interesse ed il saggio del profitto tendono a coincidere, a parte le differenze imputabili, nei diversi rami di attività e nelle diverse imprese, a differenze di rischio e a differenze nel potere di mercato (le imprese monopolistiche e oligopolistiche, come vedremo, possono ottenere in modo stabile profitti sensibilmente maggiori dello interesse). Ciò perché gli imprenditori, esauriti i fondi interni provenienti dai profitti, chiedono prestiti per attuare investimenti addizionali, fino al punto in cui il saggio del profitto atteso (che diminuisce man mano che si estendono gli investimenti) eguaglia il saggio dell'interesse. Questo non significa necessariamente che quando tale eguaglianza si verifica l'interesse totale assorbe tutto il profitto, poiché il ragionamento vale per gli incrementi. Un tale punto di vista è simile, anche se non identico, a quello che Keynes propone quando discute i determinanti degli investimenti (cf. dianzi, pp. 117-8). Restando sul terreno degli economisti Classici e spostandoci al breve periodo, possiamo affermare che le variazioni della distribuzione del reddito influiscono sulle variazioni dell'interesse, indipendentemente da quelle della moneta e dei prezzi, che pur influiscono sull'interesse. La ragione di ciò sta nell'autofinanziamento: quando la distribuzione del reddito varia in modo favorevole ai profitti e ai guadagni dei lavoratori autonomi, diminuisce la pressione delle imprese verso le banche per ottenere prestiti. Più grandi sono i profitti, maggiori sono gli investimenti e maggiore, anche, la quota dell'autofinanziamento, dato che gli imprenditori preferiscono, per quanto è possibile, evitare i prestiti esterni. Queste osservazioni si riferiscono alle quote dei profitti e dei redditi misti; la quota dei profitti, tuttavia, normalmente varia nello stesso senso del saggio dei profitti, poiché il rapporto capitale-reddito, (v. la terza sezione, § 1, del capitolo precedente), in pratica o è stabile o varia lentamente secondo un *trend*. (Per fare un esempio numerico: un saggio del profitto del 10% corrisponde ad una quota del profitto del 20% se il rapporto capitale-reddito è 2; la relazione è $G/K \cdot K/Y = G/Y$).

Fra saggio del profitto e saggio dell'interesse, dunque, nel breve periodo sussiste una relazione inversa, proprio perché la domanda di prestiti varia in senso inverso all'autofinanziamento. A rigore questa osservazione si riferisce all'interesse sui titoli e all'interesse chiamato attivo, che è quello che le banche fanno pagare alle imprese; l'interesse passivo — che è quello che le banche debbono pagare ai depositanti — ha un andamento simile, dal momento che la domanda di prestiti da parte delle imprese e la domanda di depositi effettivi da parte delle banche tendono a variare nello stesso senso. Tuttavia, le variazioni dell'interesse passivo sono meno accentuate di quelle dell'interesse attivo, poiché le banche *possono* — accrescendo la creazione di depositi — contenere l'aumento dell'interesse passivo quando la domanda di prestiti da parte delle imprese aumenta; e *debbono* contenere la diminuzione dell'interesse passivo nelle condizioni opposte, essendo condizionate da un'azione concertata: nessuna banca vuole essere la prima, né vuole sopravanzare le altre nella riduzione dell'interesse passivo per non perdere i clienti. Di

conseguenza, la differenza tra interesse attivo e interesse passivo, che indica il profitto unitario delle banche, tende a diminuire quando il saggio del profitto aumenta e tende ad aumentare nel caso opposto; sussiste perciò una relazione inversa non solo tra saggio dell'interesse sui titoli e saggio del profitto, ma anche tra profitto unitario delle banche e saggio del profitto ovvero — assunto costante il rapporto capitale-reddito — tra profitto bancario e quota dei profitti (industriali).

La proposizione secondo cui, nel breve periodo, sussiste una relazione inversa tra interesse e profitto non è in contrasto con la proposizione classica secondo cui, nel lungo periodo, fra le due quantità vi è una tendenza al livellamento.

I determinanti dell'interesse e delle sue variazioni finora considerati sono dunque tre: moneta, prezzi e distribuzione del reddito. I ragionamenti qui esposti inducono a considerare preminente il terzo di questi fattori, sia nel caso della relazione generale, sia nel caso della relazione riguardante il profitto delle banche e quello delle imprese. Un tale punto di vista è in armonia con quanto appare dai due grafici che seguono: la corrispondenza tra quota dei profitti e saggio dell'interesse e la corrispondenza tra quota dei profitti e guadagno delle banche non sono complete, ma sono notevoli. (La quota dei profitti che compare nei due grafici è la quota dei profitti industriali. Si è usata questa variabile, poiché la serie disponibile è più lunga; tuttavia, il quadro non sarebbe mutato se, come sarebbe stato preferibile, si fosse usata la serie del «ricavo di gestione»).

Figura 3

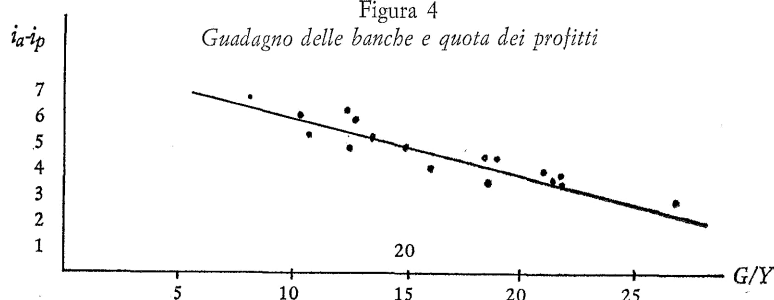
Quota dei profitti e saggio dell'interesse



Fonti: per i , che è il saggio di rendimento delle obbligazioni private: *Relazione generale sulla situazione economica del paese*, vari anni; per G/Y : v. la tabella 2

Figura 4

Guadagno delle banche e quota dei profitti



Fonti: i_a e i_p : *Relazione del Governatore della Banca d'Italia*, vari anni.

4. L'interesse e i movimenti internazionali di capitali.

C'è un quarto ed ultimo fattore che condiziona sia il saggio ufficiale di sconto sia gli interessi liberi e che Keynes non aveva considerato poiché, di regola, aveva condotto la sua analisi assumendo una economia chiusa: il saggio dell'interesse dei paesi con cui il paese che si considera è in relazione, (qui possiamo limitarci a considerare il saggio ufficiale di sconto). Infatti, se in un certo

paese l'interesse è più basso di quello degli altri paesi, le banche e le imprese e i privati che hanno fondi liquidi disponibili per impieghi a breve termine, sono indotte ad esportare capitali in quegli altri paesi. Viceversa, se l'interesse è più alto che all'estero, vi sarà un afflusso di capitali. Ora, deflussi e afflussi di capitali non possono aver luogo indefinitivamente senza rendere necessaria, prima o poi, una correzione del saggio dell'interesse. Infatti, un deflusso di capitali comporta un deficit crescente nei conti con l'estero, poiché le riserve di divise man mano si esauriscono. Per ridurre e, al limite, per annullare il deficit diverse misure sono possibili, come vedremo; una di queste misure è appunto l'aumento dello sconto. D'altra parte, il deficit estero comporta automaticamente una riduzione nell'offerta totale di moneta (cf. p. 77); e questa riduzione, a parità di altre circostanze, tende ad impartire una spinta verso l'alto al sistema dei saggi d'interesse. Viceversa, un afflusso prolungato di capitali fa crescere le riserve di divise estere e i crediti delle banche con l'estero; ciò consentirà un ampliamento del credito bancario interno, con una conseguente pressione verso il basso dell'intero sistema di saggi di interesse.

Bisogna tuttavia tener conto che i movimenti di capitali avvengono attraverso operazioni di cambio: quando si esportano capitali si debbono cambiare mezzi monetari del paese che si considera con quelli di altri paesi; e viceversa, nel caso di importazioni di capitali. Consideriamo il caso di un paese in cui l'interesse sia più alto che negli altri paesi: non basta un divario anche sensibile per determinare un afflusso di capitali in quel paese; occorre anche che il «rischio di cambio» sia considerato trascurabile, almeno a breve termine. Per esempio, — facendo tutti i calcoli su base annua — se in Italia l'interesse è del 10% e in Germania è dell'8%, ma il rischio del cambio per la lira è valutato intorno al 3%, mentre per il marco è zero, allora non è detto che con quel divario di interessi abbia luogo un movimento di capitali dalla Germania all'Italia, poiché i capitalisti tedeschi corrono il rischio di esportare capitale in Italia ottenendo, alla fine, 110 lire per ogni 100 lire (10 lire rappresentano l'interesse), che tuttavia cambiati in marchi dopo la svalutazione avrebbero un potere d'acquisto, in marchi, pari a 107 (fatta l'ipotesi di una svalutazione del 3%), ossia meno di quanto otterrebbero in patria, dove l'interesse è dell'8%.

Vedremo che i movimenti di capitali non traggono origine soltanto dai divari nei saggi d'interesse, ma anche da altri motivi; e vedremo anche che le variazioni nei cambi tra i diversi paesi traggono origine principalmente da divari negli andamenti dei prezzi.

NOTA BIBLIOGRAFICA

P. Baffi, *Studi sulla moneta*, Milano, Giuffrè, 1965.

A. Breglia, *L'economia dal punto di vista monetario*, Roma, Ateneo 1955.

I. Fisher, *The Rate of Interest*, New York, Macmillan, 1907.

I. Fisher, *The Theory of Interest*, New York, Macmillan 1930.

K. Marx *Il capitale*, libro terzo (cap. XXII), Roma, Editori Riuniti, 1965 (ed. orig. Engels 1894).

R. Masera, *The Term Structure of Interest Rates*, Oxford, At the Clarendon, Press, 1972.

Capitolo terzo

L'EFFICIENZA MARGINALE DEL CAPITALE

1. Il duplice ruolo del profitto e la distribuzione del reddito.

Secondo Keynes, l'efficienza marginale del capitale, ossia il saggio del profitto atteso, dipende, dati i prezzi dei prodotti e quelli dei beni capitali e data la tecnica, dall'«aspettativa psicologica a lungo termine». Keynes si rende ben conto che variazioni nella distribuzione del reddito modificano il saggio corrente e, di norma, il saggio atteso del profitto; ma, come si è detto,

egli pensa che la distribuzione possa essere assunta costante senza danno per la rilevanza dell'analisi. Così non è, tuttavia; e se si riconosce ciò, la distribuzione del reddito diventa necessariamente la questione centrale nell'analisi del saggio del profitto; le aspettative influiscono per definizione sul saggio atteso del profitto; ma la questione è: *come* si formano e *come* variano queste aspettative. Lo stesso Keynes mette in evidenza che di solito queste aspettative si formano proiettando nel futuro la situazione attuale («aspettative estrapolative»); ma, se questo è vero e se si ammette che la distribuzione del reddito varia anche — e specialmente — nel breve periodo, è giusto assumere che il livello e le variazioni del saggio del profitto atteso dipendono, in primo luogo, dalla distribuzione del reddito e dalle sue variazioni in atto in un certo periodo.

Le variazioni nella distribuzione del reddito agiscono sugli investimenti attraverso un meccanismo del tipo

$$\frac{G}{Y} \rightarrow \left[\frac{K}{Y} \right] \xrightarrow{c} \frac{K^*}{Y^*} \rightarrow Y^*$$

dove G indica i profitti totali correnti, K/Y il rapporto capitale- reddito, supposto costante, e gli asterischi indicano i valori attesi dei profitti e dello stock di capitale.

Ma il ruolo del profitto non è semplicemente quello di costituire l'incentivo ad investire; è anche quello di contribuire al finanziamento degli investimenti, un ruolo che solo entro certi limiti può essere svolto dal credito esterno. Sotto il primo aspetto (incentivo) è rilevante il saggio del profitto atteso; sotto il secondo aspetto (autofinanziamento), sono rilevanti i profitti correnti totali, ovvero, se si esamina non il livello ma la quota degli investimenti sul reddito, la quota dei profitti correnti totali sul reddito e infine, se si considera il saggio di variazione degli investimenti, il saggio di variazione dei profitti totali. Keynes ha concentrato la sua attenzione sul primo ruolo del profitto ed ha trascurato il secondo. In effetti la tesi della separazione tra risparmiatori e investitori, tesi che nella *Teoria generale* gioca un ruolo rilevante nell'interpretare la «disoccupazione di equilibrio», si fonda proprio sull'idea che gli investimenti sono finanziati, totalmente o nella massima parte, con prestiti e che l'autofinanziamento ha un peso secondario o trascurabile. Così non è, come abbiamo visto: nell'ambito delle imprese, grandi e piccole (che includono le imprese individuali), l'autofinanziamento ha un ruolo importante tanto che, quando diminuisce, contribuisce a ridurre l'ammontare stesso degli investimenti. Ciò non vuol dire che il credito sia poco rilevante per gli investimenti; ma la sua rilevanza non è esclusiva. Inoltre, la via attraverso cui il credito condiziona gli investimenti non è necessariamente il saggio dell'interesse: la via può essere, direttamente, la disponibilità di credito e, in particolare, di «fondi prestatili» da parte delle banche (considerate le riserve, obbligatorie e libere). Infatti, come si è accennato, non sussiste una relazione univoca tra disponibilità di mezzi monetari e interesse: considerato che l'interesse non dipende solo da quella disponibilità ma anche da altri fattori, un determinato livello nel saggio dell'interesse è compatibile con diverse disponibilità di moneta. E quello che più conta, per le imprese, non è il livello dell'interesse, ma l'offerta di moneta e, precisamente, della moneta che si rende disponibile attraverso il canale dei prestiti alle imprese — il canale che alimenta la «circolazione per conto del commercio».

Alle imprese non importa tanto il livello dell'interesse quanto la disponibilità di mezzi monetari da prendere a prestito poiché fra saggio del profitto atteso e saggio dell'interesse normalmente sussiste un divario non trascurabile e non rigido. Il fatto è che il saggio di profitto non è eguale in tutti i rami produttivi e in tutte le imprese, principalmente perché diversi sono i rischi e il grado di concorrenza. I margini di rischio sono particolarmente rilevanti nel caso di macchinari e impianti, poiché, nel periodo in cui questi sono in funzione, può sempre comparire una macchina tecnicamente nuova, tanto più efficiente di quelle già esistenti da renderle obsolete; questo è appunto il rischio dell'obsolescenza, su cui ritorneremo (parte IV, cap. II), ma del quale possiamo dire che non è prevedibile *a priori* con esattezza, proprio per la natura del progresso tecnico. Inoltre gli oneri per interessi possono essere detratti come costi ai fini fiscali. Ciò riduce l'incidenza effettiva sul profitto netto delle variazioni del saggio di interesse.

Da tutte queste considerazioni segue che una variazione di qualche punto in più o in meno dell'interesse non ha influenza sulle decisioni di investimento in macchinari. In effetti, numerose indagini empiriche — la più famosa delle quali è quella di un gruppo di economisti di Oxford, citata nella nota bibliografica — hanno dimostrato la scarsa sensibilità degli investimenti in macchinari alle variazioni dell'interesse. Tuttavia, un imprenditore può ritenere desiderabile acquistare una nuova macchina, considerando, da un lato, il rendimento probabile, e dall'altro il saggio dell'interesse, eppure può trovarsi nella impossibilità finanziaria di acquistarla, poiché i fondi interni non bastano e non riesce ad ottenere dalla banca il prestito necessario: è l'offerta dei prestiti, allora, e non il livello dell'interesse a costituire l'ostacolo all'investimento; se l'ostacolo si abbassa e l'offerta di prestiti diviene più abbondante, l'investimento diviene più abbondante. Tutto questo significa che è l'offerta complessiva di prestiti bancari e non il saggio dell'interesse da considerare come la seconda variabile esplicativa degli investimenti, dopo il saggio del profitto atteso. Tutto questo significa anche che l'offerta di prestiti bancari presuppone la convenienza ad investire: un'abbondante offerta di prestiti stimolerà tanto più gli investimenti quanto più gli investimenti saranno convenienti e la convenienza ad investire tenderà a crescere particolarmente nelle fasi ascendenti del ciclo economico.

Dunque, la funzione degli investimenti, secondo Keynes è

$$I = I(r, i) \quad (1)$$

dove r è il saggio del profitto atteso, che possiamo chiamare G^*/K^* (rapporto fra profitto totale atteso e capitale atteso) e i il saggio dell'interesse. Conviene invece considerare una funzione del tipo

$$I = I(G^*/K^*, G, M_i) \quad (2)$$

dove G è la somma profitti totali correnti e M_i è l'offerta di moneta per prestiti bancari alle imprese.

Bisogna avvertire che questa funzione a rigore vale per gli investimenti fissi in macchinari e impianti; non vale né per gli investimenti in edifici necessari per la produzione né per gli investimenti in scorte: in questi due casi il rischio dell'obsolescenza non sussiste o non ha peso e il livello dell'interesse è, in effetti, rilevante. Tuttavia, gli investimenti più importanti per il processo di sviluppo sono gli investimenti in macchine; a questi appunto, salvo indicazioni contrarie, ci riferiamo quando parliamo di investimenti.

2. La funzione degli investimenti.

La funzione (2) non include tutti i principali determinanti degli investimenti: come hanno proposto alcuni seguaci di Keynes, occorre considerare anche le variazioni della domanda, secondo il principio dell'acceleratore (v. la terza sezione del capitolo precedente).

Anzi, questi economisti hanno attribuito un'importanza tale a questo principio, nella determinazione degli investimenti, da considerare secondarie le altre variabili (interesse e profitto atteso); di regola, essi assumono che, dato l'interesse, il saggio atteso del profitto tende a variare insieme con la domanda, cosicché, considerando questa, si tiene conto anche di quello. Un tale punto di vista, come vedremo nella parte VI (capitolo II), è valido se il rapporto fra prezzi e costi rimane invariato; se si riconosce, come si deve riconoscere, che questo rapporto non è costante, allora non si può più supporre che domanda e profitto varino insieme ed è necessario considerare, oltre la domanda, anche le variabili prima ricordate.

È stato tuttavia osservato che il principio dell'acceleratore è troppo rigido, poiché non tiene conto della capacità produttiva utilizzata: un dato incremento di domanda — e di reddito — dà luogo ad investimenti relativamente elevati quando la capacità produttiva è tutta, o quasi tutta, utilizzata; ma dà luogo ad incrementi bassi quando, come accade subito dopo un periodo di flessione economica, vi è una rilevante capacità produttiva non utilizzata. Conviene quindi considerare una relazione più flessibile, in cui gli investimenti appaiono non solo come funzione (diretta) del reddito ma anche come funzione (inversa) dello stock di capitale.

La funzione degli investimenti, dunque, va così integrata

$$I = I(G^*/K^*, G, M_i, Y^*, K)$$

dove Y^* è il reddito atteso e K lo stock di capitale nel periodo considerato.

Un'osservazione. È stato messo in rilievo che Keynes ha scarsa fiducia nella politica monetaria, per il fatto che un aumento della quantità di moneta ha un'influenza scarsa o nulla sul saggio dell'interesse quando questo si trova a livelli relativamente bassi (usando la terminologia keynesiana, si può anche dire che la domanda di moneta è, in detti livelli, molto elastica rispetto al saggio dell'interesse). Se è vero che — come si argomentava dinanzi — gli investimenti, a loro volta, sono poco elastici rispetto alle variazioni dell'interesse, questo sarebbe un ulteriore argomento di scetticismo circa l'efficacia della politica monetaria. Ma si è anche fatto notare che la quantità di moneta messa a disposizione delle banche per prestiti alle imprese influisce in modo significativo sugli investimenti, per lo meno quando è già in atto una tendenza all'espansione. Pertanto, in siffatte condizioni la politica monetaria dovrebbe esser considerata come efficace, nella determinazione del livello degli investimenti, anche se si dovesse condividere il punto di vista di Keynes sulla bassa elasticità della domanda di moneta rispetto al saggio dell'interesse e si dovesse accogliere la tesi della bassa elasticità degli investimenti rispetto alle variazioni dell'interesse.

NOTA BIBLIOGRAFICA

R.W. Clower, «La controrivoluzione keynesiana: una valutazione teorica», nel volume *La teoria monetaria*, F. Angeli, Milano, 1972 (ed. orig. 1965).

P. Garegnani, *Valore e domanda effettiva - Keynes, la ripresa dell'economia classica e la critica ai marginalisti*, Torino, Einaudi, 1979 (spec. la parte prima).

J.R. Hicks, *La crisi nell'economia keynesiana*, a cura di «Bancaria», Roma, 1974 (ediz. orig. 1974).

N. Kaldor, *Saggi sulla stabilità economica e sviluppo*, Torino, Einaudi 1965 (ediz. orig. 1960).

Oxford Studies in the Price Mechanism (cap. I: «The Rate of Interest»), a cura di T. Wilson and P.W.S. Andrews, Oxford, At the Clarendon Press, 1951.

A. Leijonhufvud, *L'economia keynesiana e l'economia di Keynes*, Torino, Utet, 1976 (ed. orig. 1968).

L.L. Pasinetti, *Sviluppo economico e distribuzione del reddito*, Bologna, Il Mulino, 1974.

W.L. Smith, *Macroeconomia*, Bologna, Il Mulino, 1973 (ed. orig. 1970) (spec. il cap. VIII).

Capitolo IV

Le variazioni della tecnologia

1. La critica della teoria keynesiana e le relazioni fra variazioni della tecnologia, la distribuzione del reddito e la creazione di mezzi monetari.

AmMESSO che effettivamente i determinanti della funzione del consumo, quelli del saggio dell'interesse e quelli dell'efficienza marginale del capitale vadano ricercati, non in particolari propensioni psicologiche, ma in fattori obiettivi, in primo luogo nella distribuzione del reddito e della tecnologia, dobbiamo vedere da che cosa dipendano, a loro volta, le variazioni della distribuzione e quelle della tecnologia, le quali regolano le variazioni, ed in particolare gli aumenti, della produttività del lavoro. Per analizzare il problema della distribuzione del reddito è necessario studiare prima i problemi della determinazione e delle variazioni dei prezzi: esamineremo questi problemi nella parte IV e il problema della distribuzione nella parte V. È opportuno, tuttavia, accennare fin da ora ad alcuni importanti nessi che intercorrono fra le variazioni nella distribuzione del reddito e le variazioni della tecnologia.

Prendiamo come punto di partenza l'eguaglianza che definisce il prezzo e che abbiamo già proposto dianzi (v. p. 60):

$$P = W/\pi + M_p + C_g + g.$$

I salari totali, W_T , possono essere espressi come il prodotto fra il costo unitario del lavoro ($W/\pi = C_L$) e la quantità di produzione (X): $W_T = C_L X$. Il reddito sociale lordo, o valore aggiunto totale, si ottiene sottraendo dal valore complessivo della produzione, PX , il valore delle materie prime e dei prodotti intermedi, $M_p X$ (cf. p. 58):

$$Y = PX - M_p X$$

La quota dei salari sul reddito è data perciò dalla relazione

$$\frac{W_T}{Y} = \frac{C_L X}{PX - M_p X} = \frac{C_L}{P - M_p} = \frac{W/\pi}{P - M_p} = \frac{W}{\pi} \cdot \frac{1}{P - M_p}. \quad (1)$$

Da questa relazione appare che se la produttività (media) del lavoro, π , cresce, a parità delle due categorie di prezzi (dei prodotti finiti e delle materie prime), la quota che va ai salari diminuisce. In generale, quando varia la quota che va ai salari, varia in senso opposto la quota che va agli altri redditi (profitti, interessi, rendite e redditi «misti» dei lavoratori indipendenti) e che serve a coprire costi generali.

Keynes considera data la produttività del lavoro e ritiene che i prezzi dei prodotti finiti (e delle materie prime) varino in proporzione ai salari. Con siffatte assunzioni, egli ha il diritto di considerare costante la distribuzione del reddito, mettendo da parte il caso che vari la quota assorbita dai tributi (la «pressione tributaria»). In effetti, come risulta dalla (1), se i prezzi dei prodotti finiti e delle materie prime variassero in proporzione ai salari e la produttività rimanesse costante, le variazioni dei prezzi *non* comporterebbero variazioni nella distribuzione del reddito. Tuttavia, come vedremo nella parte V, normalmente questa assunzione non corrisponde alla realtà: normalmente i prezzi non variano in proporzione ai costi. Inoltre, le variazioni nei prezzi delle materie prime generalmente divergono da quelle dei prodotti finiti; e la divergenza è anche più accentuata quando si considera un'economia aperta, nella quale l'industria acquista all'estero una larga parte delle materie prime. Infine, se si ammette che la produttività del lavoro varia anche nel breve periodo, allora il costo del lavoro per unità di prodotto varia non solo per le variazioni dei salari, ma anche per quelle della produttività; ed è questo il punto che qui occorre mettere in evidenza. D'altra parte introdurre l'analisi delle variazioni della tecnologia e quindi della produttività significa stabilire un nesso necessario fra lo studio della distribuzione e quello dello sviluppo del reddito.

Secondo Keynes, il saggio del profitto atteso è un fenomeno che va collegato al rendimento dei progetti d'investimento, ossia è un fenomeno che va visto in termini essenzialmente aziendali, mentre il saggio dell'interesse è considerato come un fenomeno essenzialmente monetario. Una volta introdotta l'analisi dei fattori che fanno crescere la produttività del lavoro, il punto di vista più appropriato non è più quello aziendale o monetario, ma quello complessivo, che si riferisce al processo di sviluppo del reddito sociale. Anche lo studio dei problemi propriamente monetari viene svincolato dalla considerazione delle convenienze relative dei singoli soggetti — individui o imprese — e viene posto sul piano dello studio dello sviluppo e della distribuzione del reddito sociale. In particolare, vedremo che la questione del carattere endogeno dell'offerta di moneta e la questione, strettamente connessa, della creazione dei mezzi monetari possono essere analizzate in modo adeguato solo se si considera il ruolo della moneta nel processo di sviluppo.

Dobbiamo dunque esaminare tre ordini di questioni, fra loro interconnesse; 1) la questione delle variazioni tecnologiche; 2) le relazioni fra moneta, credito e sviluppo e 3) la questione delle variazioni nella distribuzione del reddito. Nei successivi paragrafi di questo capitolo discuteremo certi aspetti della prima questione; quel capitolo V esamineremo alcune relazioni che fanno capo al secondo ordine di problemi; la terza questione, come si è già detto, verrà brevemente considerata nella parte V.

2. Occupazione, produzione e produttività.

È legittimo assumere proporzionalità fra variazioni dell'occupazione e variazioni della produzione, come fa Keynes, solo se si assume costante la produttività del lavoro. Quella assunzione non è valida, d'altra parte, se si ammette che la produttività del lavoro cresce. In questo caso sono concepibili tre possibilità, tutte riassunte dalla relazione

$$\hat{N} = \hat{Y} \cdot \hat{\pi} \quad (1)$$

dove N è l'occupazione, Y la produzione e π la produttività e l'accento circonflesso indica il saggio di variazione nel tempo, diciamo, nell'anno; le tre possibilità sono

$$\hat{Y} \geq \hat{\pi} :$$

1) se $Y > \pi$, N è positivo, 2) se $Y = \pi$, N è nullo e 3) se $Y < \pi$, N è negativo. Solo se $\pi = 0$ allora $N =$

Y , che è il caso keynesiano. Consideriamo con maggiore attenzione le relazioni fra variazioni dell'occupazione, variazioni della produttività oraria e variazioni del reddito. Riferiamoci all'industria, ove il concetto di produttività oraria ha un significato preciso e non equivoco (anche nell'agricoltura il significato di quel concetto è preciso, ma l'analisi che si richiede per considerare le suddette relazioni è alquanto diverso; per le altre attività il concetto stesso di produttività fa sorgere gravi problemi: cf. la parte II, cap. II, § 10).

Si può ammettere che la produttività cresca indipendentemente dal reddito; o, più realisticamente, si può supporre che la produttività cresca anche se il reddito non aumenta affatto, ma che il saggio di variazione della produttività sia positivamente correlato col saggio di aumento della produzione. E ciò per il fatto che tale aumento rende possibile una più razionale utilizzazione dei mezzi di produzione e, in particolare, può consentire lo sfruttamento di «economie di scala» originate da investimenti attuati nei periodi precedenti. (Chiarirò in seguito — parte IV, cap. II, § 2 — il concetto di «economia di scala»; qui dico solo che «scala» va intesa nel senso di «dimensione» e che in certe attività, specialmente nell'industria, l'allargamento della capacità produttiva e poi della produzione consente un aumento nel rendimento dei mezzi di produzione particolarmente del lavoro). Ciò posto, il saggio di variazione della produttività può essere descritto dalla relazione

$$\hat{\pi} = a + b\hat{Y} \quad (2)$$

dove $a > 0$ e $b < 1$.

Per la (1) abbiamo

$$\hat{N} = \hat{Y} - a - b\hat{Y}$$

ossia, ponendo $1 - b = c$, dove $1 > c > 0$, dato che $b < 1$.

$$\hat{N} = -a + c\hat{Y} \quad (3)$$

Nella figura 1 le rette ON , $O'N'$ e $O''N''$ indicano diverse relazioni fra N e Y secondo

l'andamento di π : ON implica $\pi = 0$, $O'N'$ implica $\pi > 0$ ma costante, ossia $\pi = a = a^* = O''\pi'$;

$O'N''$ implica anche per $Y = 0$ e crescente > 0 al crescere di Y .

$\wedge$ $\wedge$

i

Q

Q

$\wedge$

 N_L

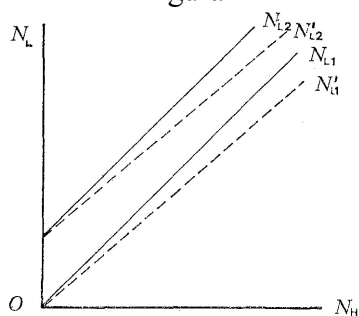
$\wedge$

 N_L

Consideriamo ora la relazione fra l'occupazione misurata in termini di ore e l'occupazione misurata in termini di persone. L'elemento che maggiormente può modificare nel corso del tempo tale relazione è dato dalla riduzione dell'orario: un secolo fa l'orario settimanale nell'industria nei paesi capitalistici era superiore alle 60 ore, mentre oggi è inferiore alle 40 ore. Ma la riduzione dell'orario è un processo che non si svolge in modo continuo, ma a salti; perciò, in questo caso conviene considerare, non i saggi annuali di variazione, ma i livelli assoluti per poi considerare gli spostamenti che avvengono nella curva che esprime quella relazione in periodi diversi, con diversi orari di lavoro.

Nella figura 2 la retta ON_{LI} indica la relazione fra le due categorie di occupazione nell'ipotesi di costanza dell'orario tipo di lavoro; la retta ON'_{LI} indica la stessa relazione nell'ipotesi che, dato un certo orario tipo (contrattuale), le imprese chiedono ai lavoratori

Figura 2



già occupati e ai nuovi lavoratori di effettuare ore di lavoro straordinario in una certa proporzione rispetto all'aumento delle ore complessive. Le rette N_{L2} e N'_{L2} indicano la relazione fra le due occupazioni dopo che l'orario settimanale tipo è stato ridotto. (Può essere interessante far notare che il numero delle ore complessivamente lavorate nell'industria manifatturiera italiana nel 1965 e nel 1975 erano abbastanza simili, eppure gli occupati erano cresciuti di 800 mila unità).

3. Il realismo dell'assunzione di una produttività costante nel «breve periodo».

Le variazioni della produttività, dunque, hanno grande rilievo nello studio dei fattori che determinano il volume dell'occupazione. Se è così, come giustifica Keynes la sua assunzione di una tecnica e di una produttività date? Le giustifica per il fatto che, di norma, la sua analisi si riferisce al breve periodo: in effetti, la tecnica cambia principalmente se cambiano gli impianti e nel breve periodo gli impianti in funzione debbono esser considerati come dati. Gli investimenti in nuovi impianti possono certo essere attuati anche in un periodo breve; e gli investimenti, che immediatamente comportano una spesa, fanno poi crescere la capacità produttiva e, di norma, anche la produttività del lavoro. Keynes non nega tutto ciò; ma ritiene, come la massima parte degli economisti, che gli effetti degli investimenti sulla capacità produttiva e sulla produttività vanno studiati solo con riferimento ad un lungo periodo, e non nel periodo in cui gli investimenti sono attuati. L'idea che starebbe dietro la distinzione fra periodo «breve» e «lungo», largamente usata nella teoria economica, sarebbe proprio questa: che per costruire impianti e metterli in funzione ci vuole tempo: nel «breve» periodo conviene perciò assumere che gli impianti utilizzabili per la produzione siano dati.

Ora, qui c'è un pericoloso equivoco, che occorre eliminare. Se si ragiona su un piano di pura astrazione, sul quale non esiste nulla se non il complesso di assunzioni e di ipotesi proposte dall'economista, quel ragionamento è giusto. Ma allora le conclusioni di quel ragionamento non possono essere applicate alla realtà, poiché in esso si astrae completamente dagli investimenti compiuti in precedenza; e quegli investimenti modificano, nella realtà, sia la capacità produttiva sia la produttività del lavoro anche in un periodo molto breve. Perciò, se vogliamo considerare un

«periodo breve» ed abbiamo, come ha Keynes, pretese di realismo, dobbiamo definirlo come quel periodo in cui si debbono considerare solo gli effetti di spesa dei *nuovi* investimenti, ma si debbono considerare gli effetti sulla capacità produttiva e sulla produttività degli investimenti *compiuti in precedenza*. Il «periodo lungo» è invece quello in cui diventano rilevanti tutti e tre gli effetti degli investimenti compiuti nel periodo.

Formalmente, per includere l'effetto degli investimenti sulla produttività, l'equazione (2) va modificata nel modo seguente

$$\pi = a + b\hat{Y} + c\hat{I}_n$$

dove $\hat{I}$ indica il saggio di variazione degli investimenti attuati in n periodi precedenti (per quantificare questa variabile sono concepibili diversi espedienti statistici: medie mobili poliennali, ritardi semplici, ritardi distribuiti, ed altri). Ma sull'intera questione torneremo nella parte VI.

4. Le variazioni dell'efficienza nelle diverse attività economiche.

L'efficienza del lavoro varia, in primo luogo, come conseguenza di innovazioni tecnologiche, le quali hanno origine nella massima parte nell'industria. („«Efficienza» è termine generale; conviene riserbare il termine «produttività» ai settori — agricolo e industriale — che producono merci). In effetti, di regola le innovazioni tecnologiche s'incorporano in nuove macchine e in nuovi impianti, che sono prodotti dall'industria e, in particolare, dell'industria meccanica.

Più precisamente, le innovazioni tecnologiche consistono o in processi nuovi, più efficienti, per la produzione di beni già prodotti, ovvero nella produzione di beni nuovi. A rigore, le variazioni della produttività si riferiscono a beni già esistenti; ma si può estendere il concetto anche ai nuovi beni, che invariabilmente soddisfano in modo nuovo, più efficiente, esigenze di produttori o bisogni di consumatori prima soddisfatti da altri beni (il treno soddisfa esigenze, o bisogni, prima soddisfatti, per esempio, da carri o carrozze; l'aereo soddisfa esigenze, o bisogni, prima soddisfatti dal treno o dalle navi; e gli esempi si possono moltiplicare). Resta vero che quando si vuol tener conto dei nuovi beni i confronti temporali della produttività divergono meno precisi. Tuttavia periodo per periodo — diciamo anno per anno — i beni nuovi rappresentano l'eccezione; per questi motivi, la produttività può essere riferita ad un intero settore. Di regola, per produttività s'intende produttività del lavoro: nell'industria, produttività per ora lavorata ovvero, con minore precisione, produttività per lavoratore; nell'agricoltura, ci si riferisce solo alla seconda nozione. Affermare che la produttività del lavoro aumenta equivale a dire che il coefficiente di lavoro diminuisce — il «coefficiente» essendo la quantità di lavoro per unità prodotta.

Le innovazioni organizzative hanno le stesse conseguenze delle innovazioni tecnologiche, ma, mentre queste s'incorporano, di regola, in nuove macchine, quelle consistono in nuovi metodi nell'assegnazione dei compiti e nel coordinamento delle operazioni produttive.

Tanto le innovazioni tecniche quanto quelle organizzative possono essere prevalentemente autonome (come quelle provenienti da scoperte per certi aspetti quasi casuali di scienziati) o prevalentemente indotte (come quelle provocate da condizioni di necessità, come l'introduzione della barbabietola da zucchero durante il blocco napoleonico). Possono consistere in piccoli miglioramenti, tecnici o organizzativi, ovvero nell'introduzione di beni nuovi, che addirittura rivoluzionano i modi di produrre e i modi di vita (come il treno, la nave a vapore, l'elettricità, l'automobile, l'aereo, la radio, la televisione); ovvero nell'introduzione di nuove forme organizzative o addirittura di nuove forme istituzionali, create da nuove leggi. Infine, le innovazioni possono essere indipendenti dall'ampiezza, o scala, della produzione, oppure possono essere condizionate dalla scala, come nel caso delle catene di montaggio. La scala della produzione può condizionare non solo il tipo di tecnologia, ma anche le forme organizzative delle attività svolte: solo imprese molto grandi possono organizzare una rete commerciale, all'interno e all'estero, che consente di trovare ampi sbocchi per i propri prodotti, o possono creare istituzioni finanziarie collaterali o,

infine, laboratori di ricerca. I vantaggi provenienti dalle grandi dimensioni, come si è già accennato, sono denominati «economie di scala»; sulla base delle osservazioni che precedono si possono quindi distinguere almeno quattro categorie di economie di scala: tecnologiche, commerciali, finanziarie ed economie derivanti della ricerca organizzati in laboratori.

Le diverse innovazioni hanno diverse velocità di diffusione; e la diffusione può essere vista sul piano nazionale o addirittura, sul piano internazionale. Se ci si pone su questo piano, appare chiaro che in ciascun periodo storico ci sono paesi-guida nel campo delle innovazioni e paesi che seguono, che tendono cioè ad imitare e ad adattare piuttosto che a creare. Come vedremo nella parte VII (cap. I), il processo di diffusione nazionale e internazionale delle innovazioni ha cambiato carattere nei diversi periodi storici; le differenze più profonde si notano confrontando il periodo che va dalla rivoluzione industriale inglese alla prima guerra mondiale col periodo successivo alla seconda guerra mondiale — il periodo compreso fra le due guerre essendo, anche per questo aspetto, un intermezzo del tutto particolare.

In agricoltura, la produttività aumenta sia per innovazioni tecnologiche — di regola generale nell'industrie sotto forma, per esempio, di nuove macchine agricole, di nuovi fertilizzanti, di nuove attrezzature per serre e per la conservazione e il trasporto dei prodotti —, sia per innovazioni organizzative; e queste possono essere e spesso sono introdotte in condizioni di necessità, come conseguenza dell'esodo agrario — un esodo che in parte dipende da differenze di reddito e in parte dipende da condizioni sociologiche, che generano crescenti preferenze per la vita urbana.

La nozione di produttività nelle attività terziarie private dipende dalla definizione di reddito reale in ciascuna delle singole attività; e, come abbiamo visto, i problemi da risolvere sono tuttora gravi. I problemi diventano poi gravissimi nel caso della pubblica amministrazione: per questo settore sono stati considerati diversi indicatori di efficienza, con riferimento a ogni specifico servizio; ma la nozione di «produttività» e quella di «prodotto reale» del settore sono talmente incerte, da sconsigliarne l'uso, almeno come regola. In generale, giova ripeterlo, converrà circoscrivere l'analisi delle variazioni della produttività al settore agricolo e a quello industriale.

5. Lo sviluppo, il ciclo economico e le innovazioni.

Come abbiamo visto nel capitolo III (§ 2), gl'investimenti, particolarmente quelli che s'incorporano in impianti e macchine, giocano un ruolo essenziale nel processo di sviluppo. Gl'investimenti non accrescono solo la capacità produttiva ma anche la produttività del lavoro, poiché hanno sì può dire sempre, in maggiore o minore misura, una componente innovativa: l'investimento che consiste in una macchina nuova, sostitutiva o addizionale, assolutamente identica alle macchine già in funzione è un caso limite. Questo significa che variazioni degli investimenti, accrescimento della produttività e sviluppo sono aspetti diversi di un processo sostanzialmente unico. In particolare, uno sviluppo senza innovazioni è concepibile solo su un piano puramente astratto e, per di più, solo riferimento ad un periodo breve: a lungo andare, la limitatezza dei giacimenti minerari e delle terre determinerebbe un progressivo affievolimento dello sviluppo. Se il saggio di aumento del reddito in molti paesi è rimasto, nel corso dei decenni e nella media, positivo e relativamente stabile, ciò è dipeso dal flusso continuo, anche se non uniforme, delle innovazioni, che, fra le altre cose, hanno consentito la scoperta di nuovi giacimenti minerari e un più efficiente sfruttamento dei giacimenti noti, hanno reso economicamente accessibili terre prima inaccessibili ed hanno accresciuto la produttività delle terre già coltivate. Oggi tuttavia appare chiaro che la limitatezza dei giacimenti minerari e delle terre coltivabili in un periodo molto lungo possono comportare un indebolimento dello sviluppo nonostante le innovazioni.

In ogni modo, resta vero che il gigantesco sviluppo produttivo, che caratterizza l'epoca moderna, non avrebbe avuto luogo senza le innovazioni: al massimo ci sarebbe stato, come c'era stato nei tempi antichi, qualche limitato e circoscritto accrescimento produttivo: in quei tempi, in certi paesi, alcune innovazioni, anche importanti, venivano introdotte; ma si trattava di eventi

sporadici. Nel nostro tempo, a partire dalla rivoluzione industriale, si tratta invece di un processo continuo, anche se non uniforme nel tempo.

Dunque, le innovazioni fanno parte integrante degli investimenti, che costituiscono l'elemento essenziale dello sviluppo e del ciclo — è stato detto e propriamente si deve dire: del processo ciclico di sviluppo. Queste considerazioni non sono in contrasto con gli schemi dinamici post-keynesiani brevemente illustrati nel capitolo III della parte ma aprono la via ad un'analisi più approfondita del processo reale dello sviluppo ciclico. Per incamminarsi su una tale via, occorre partire dalle analisi di Karl Marx e di Joseph Schumpeter; su queste analisi ci soffermeremo nella parte VII, nella quale vedremo che le costruzioni teoriche di questi due grandi pensatori si riferiscono alla fase « concorrenziale » del capitalismo moderno: solo Schumpeter, che vive diversi decenni dopo Marx, fa alcuni riferimenti alla fase successiva, che può esser definita «oligopolistica» e Schumpeter chiamava fase del «capitalismo trustificato»; ma il grosso delle sue analisi riguarda, come meglio vedremo, il capitalismo concorrenziale.

Qui dobbiamo chiederci come mai l'attenzione dedicata dalla maggioranza degli economisti al fondamentale problema delle innovazioni tecnologiche e organizzative è stata limitatissima, mentre è evidente a chiunque che le innovazioni giocano un ruolo essenziale nello sviluppo economico, un processo grandioso che costituisce la principale caratteristica dell'epoca moderna. La spiegazione almeno in parte, sta in ciò, che per un periodo molto lungo la teoria economica è stata dominata dalla teoria neoclassica, che è «statica» e quindi esclude il progresso tecnico dalle sue stesse assunzioni. Sebbene Keynes critichi la teoria tradizionale, rispetto al progresso tecnico egli non se ne discosta. Da circa due decenni un numero ancora limitato ma crescente di economisti si occupa del progresso tecnico; in sostanza, questi economisti studiano importanti aspetti del progresso tecnico, ma nessuno cerca d'includerlo in un modello o schema generale come uno degli elementi essenziali.

L'analisi illustrata in questa parte riguarda il reddito e gli altri grandi aggregati, come i consumi e gli investimenti; è chiamata «macroeconomica» dal greco «macros» che significa «grande», in contrapposito all'analisi microeconomica» («micros» piccolo). Ora, l'analisi delle forze che condizionano l'attuazione delle innovazioni e delle loro conseguenze non può essere svolta sul piano macroeconomico, dato che il progresso tecnico e organizzativo è, per sua natura, diseguale e fortemente differenziato nei suoi effetti. Di ciò erano ben consapevoli Marx e Schumpeter. Riguardo a Marx, può essere utile riflettere sulla seguente citazione (*Capitale*, libro I, vol. III, pp. 82-3):

«La massa della ricchezza sociale che, col progredire dell'accumulazione, straripa e può esser trasformata in capitale addizionale, entra impetuosamente e con frenesia in rami vecchi della produzione, il cui mercato improvvisamente si allarga [ed i cui metodi tecnici e organizzativi — si può aggiungere — necessariamente si trasformano]; oppure in rami dischiusi per la prima volta, come per esempio le ferrovie, la cui necessità sorge dallo sviluppo dei rami vecchi della produzione. In tutti questi casi, grandi masse di uomini devono essere spostati improvvisamente nei punti decisivi, senza pregiudizi della scala della produzione in altre sfere: le fornisce la sovrappopolazione [oggi diremmo: la disoccupazione]».

Per Marx, dunque, la condizione necessaria per la ripresa del processo di sviluppo, dopo l'esaurimento di ciascun ciclo economico, è l'esistenza di un'adeguata massa di disoccupati. Per Schumpeter, invece, la disoccupazione è condizione ausiliaria, ma non è condizione necessaria per la ripresa dello sviluppo dopo ciascun ciclo: secondo Schumpeter, i lavoratori e gli altri mezzi di produzione, che occorrono per lo sviluppo di «rami dischiusi per la prima volta» da innovazioni, possono almeno in astratto, essere sottratti ad altre attività attraverso mezzi monetari creati dalle banche, come vedremo nel capitolo seguente.

Mentre Marx, sia pure entro un ambito circoscritto e preliminare, svolge una certa analisi macroeconomica sulla base della divisione dell'economia in due settori, quello dei beni di consumo e quello dei beni d'investimento, Schumpeter è ostile in via di principi al metodo degli aggregati e

svolge tutta la sua analisi su un piano disaggregato. La sua tesi centrale è che ogni ciclo economico concreto riceve il proprio impulso da industrie che s'innovano, ben determinate. Queste industrie «conducono» il ciclo, mentre le altre sono trascinate. Questa distinzione, secondo Schumpeter, è fondamentale sia per la teoria sia per l'analisi empirica dello sviluppo economico. Un tale punto di vista è certamente fondato. Occorre tuttavia considerare che, secondo lo stesso Schumpeter, le industrie che si sviluppano più rapidamente e che, presumibilmente, generano i più vigorosi impulsi ciclici sono proprio quelle le cui variazioni sono le più irregolari e meno delle altre riflettono il ciclo economico generale; viceversa, le variazioni delle quantità che si riferiscono alle industrie mature, nelle quali le innovazioni hanno di regola un ruolo secondario, sono cicliche e coincidono con le variazioni medie delle quantità che si riferiscono al settore industriale complessivamente considerato (produzione, produttività, prezzi, salari ed altre). Queste osservazioni possono servire a porre entro giusti termini la contrapposizione fra metodo «micro» e «macroeconomico» o «aggregativo», nello studio dello sviluppo ciclico. Poiché in ciascun periodo la massa delle industrie è data dalle industrie mature, gli aggregati e le medie possono rappresentare in maniera tollerabilmente soddisfacente l'andamento delle varie grandezze economiche riferentisi all'intera industria. In questo senso e con questi limiti, il metodo degli aggregati e delle medie può essere fecondo, come può essere fecondo nello studio delle variazioni osservabili negli altri settori privati, variazioni che di norma sono trascinate o dall'industria o dall'azione del governo. Invece, per indagare sul problema dell'origine dei cicli e, più generale, dei mutamenti economici imputabili al mondo della produzione e non all'azione del governo, il metodo degli aggregati delle medie è pericoloso ed anzi può condurre a conclusioni erronee.

NOTA BIBLIOGRAFICA

K. Marx, *Capitale*, libro III (*Il processo di insieme della produzione capitalistica*), Roma, Editori riuniti, 1965.

F. Momigliano, *Economia industriale e teoria dell'impresa*, Bologna, Il Mulino, 1975 (spec. le parti VII e VIII).

W.E.G. Salter, *Productivity and Technical Change*, Cambridge, Cambridge University Press, 1969.

J. Schumpeter, *Teoria dello sviluppo economico*, Firenze, Sansoni, 1971 (ed orig. 1911).

P. Sylos-Labini, *Il problema dello sviluppo economico in Marx ed in Schumpeter* nel volume *Problemi dello sviluppo economico*, Bari, Laterza, 1974.

Capitolo V

Moneta, credito e sviluppo

1. Profitto, interesse e sviluppo.

Tenendo ben presenti le qualificazioni e le riserve espresse sul metodo degli aggregati alla fine del precedente capitolo, possiamo considerare certe relazioni tra profitto, interesse e processo di sviluppo. Un modo formale e schematico per mettere in rilievo al ruolo che gioca il profitto nel processo di sviluppo è quello di considerare gli investimenti come funzione solo di G e di G^*/K (cf. l'equazione 2a del cap. III). Assumendo una relazione lineare, abbiamo:

$$I = aG + b \frac{G^*}{K^*} \quad (2\ b)$$

Né nell'equazione 2 a né nell'equazione 2 b compare il risparmio, che nella determinazione degli investimenti gioca un ruolo puramente passivo o permissivo. In effetti, come abbiamo visto, le

variazioni del risparmio *totale* sono determinate dagli investimenti, che dipendono dai profitti totali correnti (fonte di autofinanziamento) e dal saggio del profitto atteso (incentivo). La *quota* degli investimenti sul reddito dipende dalla *quota* dei profitti e dal saggio del profitto atteso. Ammesso che il rapporto capitale-reddito (K/Y) sia stabile ed ammesso che il saggio del profitto atteso vari al variare del saggio del profitto corrente, allora G/Y e G/K varieranno di pari passo e basterà considerare G/Y trascurando G^*/K^* . Possiamo perciò passare dalla relazione (2 b) alla seguente

$$\frac{I}{Y} = a \frac{G}{Y} \quad (2 c).$$

Il coefficiente a può essere minore, eguale e perfino maggiore di uno. Se è eguale ad uno, ciò non significa necessariamente che tutti i profitti sono investiti: i profitti possono essere in parte consumati; tuttavia, ai fini degli investimenti possono essere reintegrati da risparmi provenienti da soggetti diversi dalle imprese (come vedremo fra breve, vi sono risparmi che risultano tali *ex post*: originariamente sono mezzi monetari creati dalle banche). Per lo stesso motivo può accadere che $a > 1$; tuttavia, normalmente $a < 1$.

Moltiplicando la (2 c) per l'inverso del rapporto capitale-reddito si ha

$$\frac{I}{K} = a \frac{G}{K} \quad (2 d).$$

Assumendo eguali i rapporti capitale-reddito medio e marginale ($K/Y = \Delta K/\Delta Y$) e ricordando che l'incremento del capitale non è altro che l'investimento ($\Delta K = I$) abbiamo

$$\frac{K}{Y} = \frac{I}{\Delta Y} \quad \text{e} \quad \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{I}{K}.$$

da cui, tenendo conto della (2 d) e ponendo $\Delta Y/Y = \hat{Y}$, si ha

$$\hat{Y} = a \frac{G}{K} \quad (3)$$

ossia il saggio d'incremento del reddito coincide col saggio del profitto se $a = 1$ ovvero, se $a < 1$, ne rappresenta una quota.

La precedente analisi può aprire la strada ad una migliore comprensione del significato economico da attribuire alla creazione dei mezzi monetari da parte delle banche, un fenomeno essenziale del capitalismo moderno, che abbiamo già brevemente considerato nella parte II (cap. I, § 4).

Consideriamo le relazioni fra il ciclo della produzione e il ciclo del credito. (Com'è chiaro, il «ciclo della produzione» è un fenomeno ben diverso dal «ciclo economico», di cui abbiamo ripetutamente parlato e che si riferisce al movimento generale ad un'economia capitalistica che si sviluppa).

Ogni imprenditore, al principio di ogni ciclo produttivo, spende una certa quantità di mezzi di pagamento per acquistare i beni necessari alla produzione; con tali beni egli ne produce altri, che poi vende. Da un lato, dunque, vi è il costo monetario, dall'altro lato vi è l'entrata monetaria, cioè la somma che l'imprenditore incassa alla fine del ciclo produttivo: l'imprenditore, evidentemente, cerca di fare in modo che l'entrata monetaria sia la massima possibile e, comunque, che sia maggiore del costo. Se riesce ad ottenere un'entrata siffatta e se svolge la sua attività con mezzi di pagamento propri, egli trattiene tutta per sé la differenza fra entrata e costo, la quale diviene il suo profitto; se invece, com'è la regola nel tempo moderno, l'imprenditore svolge la sua attività, in tutto o in parte, con mezzi di pagamento ottenuti in prestito, egli deve cedere quale interesse una parte di quella differenza a chi gli ha prestato mezzi di pagamento.

La differenza fra entrata e costo è il *risultato netto* dell'attività dell'imprenditore, è il *di più* monetario che scaturisce, *alla fine*, dall'attività dell'imprenditore se tale attività stata effettivamente

produttiva (circa il *di più* di beni, che può accompagnare o non accompagnare il *di più* monetario e la cui considerazione è fondamentale quando ci si ponga non dal punto di vista del singolo imprenditore ma dal punto di vista sociale, si dirà in seguito). Chiamiamo «profitto lordo» la differenza fra entrata e costo anticipato, cioè erogato all'inizio e durante il ciclo produttivo, e «profitto netto» la differenza fra entrata e costo depurata anche da quel costo speciale, che sostanzialmente compare sempre come successivo, e che è l'interesse: tale seconda differenza costituisce il vero guadagno dell'imprenditore che opera con risparmio altrui. L'interesse, dunque, secondo l'espressione di Schumpeter, è come un'imposta sull'utile dell'imprenditore. Se il profitto «lordo» è maggiore dell'interesse, all'imprenditore resta un guadagno, resta un profitto «netto»; se profitto lordo e interesse sono eguali, questa «imposta» assorbe tutto il *di più* monetario ottenuto dall'imprenditore e ad esso non resta nessun profitto, non resta nulla, salvo, s'intende, il reddito che egli ottiene in ragione della sua attività di coordinamento e di direzione, che può esser considerato come uno stipendio di tipo particolare.

Nella realtà il profitto di ciascuna impresa non è costante nel tempo e non è sempre eguale all'interesse: anzi nella realtà molte imprese ottengono profitti lordi maggiori dell'interesse, altre, almeno in certi periodi, perfino minori. I profitti lordi, comunque, sono di varia altezza: essi variano da impresa a impresa. Anche i saggi dell'interesse sono diversi, ma variano, non da impresa a impresa, ma — grazie agli istituti di credito — per categorie di imprese, in relazione alla durata dei prestiti ed ai rischi. Molti economisti, per semplificare le loro analisi ed almeno in prima approssimazione, suppongono che vi sia un solo saggio del profitto ed un solo saggio dell'interesse. Questa supposizione, tuttavia, può essere ammessa solo facendo riferimento ad un lungo periodo e a condizioni di concorrenza; in siffatte condizioni e sempre con riferimento al lungo periodo, si può ammettere, inoltre, come ammettevano gli economisti classici, che i due saggi tendono a divenire eguali. In condizioni diverse dalla concorrenza, invece, quelle due assunzioni non sono ammissibili: non la prima, poiché, come vedremo nella parte IV, in condizioni non concorrenziali vi possono essere, stabilmente, un ventaglio di profitti ed un ventaglio di interessi; non la seconda, poiché viene necessariamente meno la tendenza al livellamento. Se, con riferimento a condizioni non concorrenziali, si parla di un saggio del profitto e di un saggio dell'interesse, si deve intendere un valore modale — o valore di massima frequenza — per l'uno e per l'altro saggio.

Come abbiamo visto, quando i profitti non sono integralmente investiti (in modo diretto o indiretto) nell'equazione (3)

$$\hat{Y} = a \frac{G}{K} \text{ si ha } a < 1.$$

D'altra parte, gl'imprenditori si sforzeranno, almeno nel breve periodo, di ottenere un saggio del profitto maggiore del saggio dell'interesse, $G/K > i$, in modo da ottenere un profitto netto; in questo caso

$$i = b \frac{G}{K} \quad (4)$$

dove $b < i$. Per la (3) e la (4) si ha

$$\frac{a}{b} i = \hat{Y}$$

Se $a = b$ si ha $i = \hat{Y}$, ossia il saggio dell'interesse eguaglia il saggio di variazione del reddito.

2. La creazione di mezzi monetari e il processo di sviluppo.

Le relazioni ora considerate prescindono da variazioni di prezzi. In via di principio, l'espansione produttiva può avvenire a prezzi costanti a condizione che all'ampliamento del flusso

dei prodotti corrisponda un proporzionale ampliamento del flusso dei mezzi monetari. Se il flusso dei prodotti in un certo periodo passa da 100 a 110, anche il flusso dei mezzi monetari deve passare da 100 a 110. Quelle 10 nuove unità di prodotti rappresentano il complesso degli incrementi di produzione, rappresentano cioè il risultato dell'espansione produttiva attuata in quel periodo; quelle 10 nuove unità monetarie, corrispondentemente, rappresentano il complesso dei profitti lordi ottenuti dalle imprese.

Supponendo che il profitto lordo di ciascuna impresa sia eguale all'interesse, si deve dire che quelle 10 nuove unità monetarie servono alle imprese per pagare gli interessi a coloro che ad esse hanno prestato i mezzi monetari.

Ma quelle 10 unità monetarie prima non c'erano. Da dove vengono fuori?

In una società moderna quei nuovi mezzi monetari vengono fuori dalle banche, che li «creano».

Se si astrae dal settore pubblico, di norma le banche mettono in giro i nuovi mezzi monetari per finanziare nuove imprese che espandono le loro dimensioni. In questo caso, mentre quel ciclo produttivo si chiude con un di più (100 → 110), se ne apre un altro più ampio. La vicenda si può ripetere; se si ripete, gli investimenti e le produzioni via via crescono e cresce il flusso dei mezzi monetari. Si verificano, allora, condizioni uniformemente progressive (*steady growth*).

Se dunque le banche mettono in giro i nuovi mezzi di pagamento per far prestiti a nuove imprese o a imprese che espandono le loro dimensioni, tali nuovi mezzi di pagamento via via pongono le imprese che sono sorte e che si sono ingrandite precedentemente in condizioni di ottenere, a parità di prezzi, un di più monetario e quindi di pagare l'interesse, in corrispondenza del di più di prodotti. Si può cioè pensare che i nuovi mezzi di pagamento, mentre servono alle imprese, nuove o ampliatisi, per iniziare la produzione, contemporaneamente, aggiungendosi ai mezzi di pagamento già esistenti, rendono possibile alle imprese già operanti di ottenere entrate superiori ai costi: superiori almeno di tanto di quanto è l'ammontare degli interessi che in complesso le imprese stesse devono pagare. Le imprese, nuove o ampliatisi, e coloro che ad esse forniscono fattori di produzione, adoperando i nuovi mezzi di pagamento per acquistare i beni prodotti dalle imprese già operanti, concorrerebbero appunto ad accrescere, di quanto è necessario, le entrate di tali imprese.

L'azione delle banche, in questo modo, renderebbe possibile l'accrescimento progressivo del flusso dei mezzi monetari, in corrispondenza dell'accrescimento, pure progressivo, del flusso dei beni., cioè del reddito sociale.

In quel tale primo periodo il flusso dei prodotti e quello dei mezzi monetari sono passati da 100 a 110: 10 unità monetarie sono state «create» dalle banche senza provocare aumento di prezzi perché ad esse corrispondono 10 nuove unità di prodotti. La «creazione del credito», cioè la «creazione di mezzi monetari» trova la sua base reale nell'incremento produttivo, nell'espansione produttiva attuata. (Secondo Schumpeter, invece, che in prima approssimazione assume che il ciclo economico si metta in moto in condizioni di prima occupazione, la creazione di mezzi monetari trova la sua base reale nei mezzi di produzione che sono già impiegati e che vengono deviati a favore degli imprenditori innovatori proprio attraverso la creazione di mezzi monetari. Tuttavia, l'ipotesi fatta sopra, che è vicina a quella di Marx e che viene considerata da Schumpeter in seconda approssimazione, è l'unica realistica). Nell'atto in cui la creazione di mezzi monetari ha luogo — *ex ante* — è evidente che non c'è un genuino «risparmio» su cui si basa: a cose fatte — *ex post* — risulta esserci un «risparmio», di cui le banche appaiono, ma a rigore non sono, intermediarie.

Tutto questo significa che le banche moderne non sono più, come le banche antiche, semplici «intermediarie del risparmio»: la «creazione del credito» è la loro fondamentale caratteristica distintiva. In effetti, col sorgere e con lo svilupparsi delle banche il mercato del risparmio si scinde, a guardar bene, in due mercati: nel primo, che è il mercato del risparmio individuale, cioè del risparmio vero e proprio, i soggetti offerenti sono i singoli risparmiatori ed i richiedenti sono le banche; nel secondo, che si dovrebbe propriamente indicare come «mercato dei prestiti bancari», l'offerta è effettuata dalle banche con titoli che sono o rappresentano risparmio dei

singoli e con titoli «creati» dalle banche stesse e la richiesta è effettuata dalle imprese. Di solito qui si fa riferimento a questo secondo mercato.

L'analisi schematicamente indicata sopra mette in luce che la «creazione di credito» costituisce l'aspetto, al tempo stesso, monetario e creditizio del processo di sviluppo. Tuttavia, proprio per chiarire i rapporti fra credito e sviluppo finora abbiamo considerato il solo sistema delle imprese ed abbiamo fatto riferimento solo ai prestiti produttivi. Ma i mezzi monetari sono creati anche per fini non produttivi. Anche nel caso di attività e di operazioni non produttive chi ha concesso prestiti un interesse l'ottiene egualmente, come ottiene — può ottenere — egualmente un profitto chi ha impiegato in qualche operazione lucrosa i mezzi monetari presi a prestiti. Ma nell'uno e nell'altro caso quell'interesse e quel profitto comportano, non un accrescimento, ma solo una redistribuzione del reddito. Di regola, ma non sempre né necessariamente, sono produttive le operazioni compiute dalle imprese, mentre la questione è indeterminata nel caso del governo e degli organismi pubblici: si può dire però che, almeno nel tempo recente, i prestiti pubblici contratti per fini non produttivi sono molto più frequenti degli altri.

3. Se l'offerta di moneta sia da considerare endogena.

La precedente discussione è rilevante per la teoria keynesiana almeno sotto due aspetti.

Il primo aspetto riguarda il carattere endogeno o esogeno della moneta, una questione già considerata nella parte II. Dopo aver chiarito la funzione della «creazione di credito», il carattere endogeno della moneta sembrerebbe indubitabile. È vero che la creazione di crediti non si ricollega solo ad attività produttive e che la moneta creata per conto dello Stato spesso riguarda attività di pura redistribuzione del reddito e comunque attività non produttive. Ma si pensa che la moneta sia « esogena » solo in quanto non dipende da impulsi esterni alla banca centrale, ossia solo se dipende da decisioni discrezionali di questa banca; perciò, anche la moneta creata per conto del governo andrebbe considerata come endogena.

La verità è che la moneta per certi versi è endogena, per altri versi è esogena: l'alternativa è quindi ingannevole.

Per chiarire bene la questione conviene richiamare la distinzione fra le due fondamentali categorie di moneta: quella che fa capo alla banca centrale (biglietti) e quella che fa capo alle banche ordinarie (depositi). Naturalmente, la creazione di mezzi monetari aveva luogo anche nel periodo della convertibilità dei biglietti in monete auree (*gold standard*): la banca di emissione era disposta a creare biglietti, su richiesta delle banche o del governo, fino a quando il rapporto fra biglietti e riserve auree non superava un certo livello critico; un'analoga linea di condotta era seguita dalle banche ordinarie — in questo caso il rapporto considerato era quello fra depositi e riserve in biglietti. Oggi, i biglietti non sono più convertibili: il limite all'espansione monetaria non proviene più da un qualche rapporto fra riserve e biglietti, ma è un limite di politica economica; per i depositi, sussiste invece un criterio simile a quello del passato. In ogni caso, anche oggi, nel considerare le variazioni della massa monetaria conviene distinguere fra gli impulsi provenienti dal sistema economico e l'azione discrezionale delle banche, in particolare l'azione della banca centrale, che direttamente o indirettamente condiziona e in un certo senso regola le variazioni dell'intera massa monetaria. Gli impulsi fondamentali, come vedemmo sul cap. I della parte sono tre: uno proveniente dal settore pubblico e due dal settore privato, per esigenze di carattere interno ed esterno. La banca centrale può rispondere quasi passivamente agli impulsi provenienti dal sistema economico, ovvero può agire discrezionalmente, per contrastare o per assecondare e rafforzare quegli impulsi. L'azione discrezionale diviene rilevante solo in certe circostanze — si potrebbe dire, quando dall'ordinaria si passa alla straordinaria amministrazione. Ciò accade, in particolare, quando la creazione di biglietti tende a superare il limite prefissato (o, al tempo della convertibilità, il rapporto critico biglietti-riserve auree) e quando la creazione di depositi tende a superare il rapporto critico di cui si è detto; ovvero, considerando la massa monetaria complessiva, quando il deficit

estero assume proporzioni giudicate inaccettabili (v. oltre, parte V, cap. II e parte VI, cap. II). Dunque, quando la creazione di moneta tende a superare i livelli critici ora detti; o, al contrario, quando la banca centrale, d'accordo col governo, vuole forzare l'espansione monetaria, per esempio attraverso l'acquisto di titoli pubblici, allora la spinta «esogena» che è dietro l'offerta di moneta diviene rilevante o, addirittura, dominante.

Perciò, una relazione, o un'equazione, tendente a individuare i determinanti dell'offerta complessiva di moneta, deve includere almeno quattro variabili: due relative al settore privato, una relativa al settore pubblico e una variabile che in qualche modo esprima l'azione discrezionale della banca centrale. Vedremo nella parte VI (cap. I e II) come conviene quantificare le diverse variabili.

Il secondo aspetto per il quale la discussione fatta nei precedenti paragrafi presenta interesse dal punto di vista della teoria keynesiana riguarda la proposizione: «gl'investimenti creano il risparmio che li finanzia». Ora, questa proposizione vale non solo in condizioni di estesa disoccupazione, ma anche in condizioni di sviluppo; anzi, diviene particolarmente significativa proprio con riferimento al processo di sviluppo. Questa proposizione non può essere veramente compresa senza far riferimento alla cosiddetta creazione di credito o creazione di mezzi monetari. Le azioni rilevanti sono tre. Prima: la decisione delle imprese d'investire o dello Stato di spendere in deficit (in eccesso alle entrate tributarie ed ai proventi dei prestiti). Secondo: la decisione delle banche di finanziare quell'investimento o quella spesa con mezzi monetari «creati». Terza: l'erogazione dei fondi ottenuti. Dopo tale erogazione, la spesa per l'investimento o la spesa pubblica in deficit risulta finanziata con un «risparmio» addizionale, nel senso che i beni mobilitati con quelle spese non sono consumati da nessuno e nel senso che, nel sistema bancario e poi nel più ampio sistema economico, a fronte dell'aumento dei prestiti c'è un aumento dei depositi (che originariamente veri e propri depositi non erano). Il risparmio genuino c'è, ma esso, o serve da supporto indiretto alle banche, che attuano il processo descritto, ovvero serve a finanziare attività già esistenti.

4. La teoria keynesiana: cenni conclusivi.

Keynes attacca l'ottimismo della teoria tradizionale, un ottimismo alla Pangloss, il maestro del volterriano Candido, per il quale tutto va nel migliore dei mondi possibili: secondo quella teoria, le depressioni non erano possibili, in virtù della «legge di Say». Ma le depressioni, nella realtà, avevano luogo; la conseguenza — soprattutto dopo lo scoppio della grande depressione, a partire cioè dal 1929 — era un crescente discredito dell'economia in quanto sistema analitico che pretende d'interpretare la realtà e di fornire prescrizioni pratiche. L'ottimismo della teoria tradizionale serviva a giustificare il liberismo economico: tutto può andare nel migliore dei mondi possibili «purché si lascino le cose andare da sole».

Questa, tuttavia, era una proposizione di ordine generale. Le proposizioni specifiche, che costituivano parte integrante del liberismo economico inteso come dottrina, erano quattro: 1) l'offerta crea la sua propria domanda («legge di Say»); 2) il risparmio è il presupposto necessario dell'investimento; 3) una spesa pubblica in deficit finanziata con titoli comporta una riduzione del risparmio disponibile per gl'investimenti e quindi non accresce il reddito complessivo, anzi, in un periodo non breve può determinarne una riduzione, dato che, di solito, le spese pubbliche non sono produttive, almeno direttamente (questione del «crowding out» — «sostituzione» delle spese private con spese pubbliche); 4) il sistema economico tende automaticamente verso la piena occupazione: se compare, la disoccupazione è imputabile ad una rigidità verso il basso dei salari monetari; per far crescere l'occupazione fino al livello di equilibrio i salari debbono esser ridotti.

A queste proposizioni Keynes ha opposto le seguenti contro-proposizioni: 1) la domanda non è generata dall'offerta, ma dipende dai consumi, che a sua volta dipendono dalla propensione al consumo, e dagli investimenti, che dipendono dall'efficienza marginale del capitale e dal saggio dell'interesse; 2) fino a quando ci sono risorse inutilizzate (uomini e impianti) gl'investimenti,

crescendo, creano i risparmi che li finanziano; 3) fino a quando ci sono risorse inutilizzate, una spesa pubblica in deficit finanziata con titoli non dà luogo a «sostituzione»; 4) la riduzione dei salari monetari determina, di regola, una riduzione di prezzi, ma non è in grado di far crescere la disoccupazione.

Le critiche avanzate nei capitoli precedenti alla teoria keynesiana riguardano i presupposti — essenzialmente psicologici —, certi svolgimenti e alcune conclusioni di quella teoria, ma non implicano affatto che le quattro proposizioni avanzate da Keynes in contrapposizione alla teoria tradizionale non siano valide. Alcuni economisti hanno cercato di analizzare queste proposizioni in modo tale da emendare soltanto la teoria tradizionale, senza abbandonarle. Altri economisti hanno invece cercato di sviluppare la critica di Keynes distaccandosi dalla teoria tradizionale; ed hanno cercato di far ciò su linee simili ovvero — ed è il caso di chi scrive — su linee in larga misura diverse. Ma c'è un consenso pressoché generale sull'importanza e, in parte, sui contenuti delle prime tre proposizioni keynesiane. Non c'è consenso, invece, sulla validità dell'analisi elaborata da Keynes per i salari e i prezzi, un'analisi che appare realistica nella sostanza, ma insufficientemente elaborata (cf. dianzi, parte II, cap. II e oltre, parte IV, cap. II).

Sono state avanzate critiche alla teoria keynesiana, non tanto con riferimento ai suoi presupposti teorici, quanto sul piano della politica economica. Si è detto che tale teoria ha contribuito a determinare la «crisi fiscale» dello Stato, che ha colpito numerosi paesi capitalistici, poiché, in nome dell'obiettivo della piena occupazione, ha favorito un'espansione eccessiva delle spese pubbliche, ossia un'espansione non occasionalmente, ma sistematicamente più rapida delle entrate tributarie, con conseguenti cospicui deficit del bilancio statale.

Ora, in via di principio la teoria keynesiana si applica solo ad un'economia che si trovi in condizioni d'insufficienza della domanda effettiva: ciò risulta chiaramente da tutta l'esposizione fatta nei capitoli precedenti, ricordando che quella «in eccesso» è la domanda che, cresce oltre il «livello critico» della piena occupazione. Keynes accenna ripetutamente al concetto che, oltre tale livello, i prezzi aumentano rapidamente (parte II, cap. II, § 8), anche se non svolge un'analisi sistematica di un tale processo. Solo in un breve saggio — *How to Pay for the War* — egli considera con una certa sistematicità il problema della domanda in eccesso; ma questo saggio faceva riferimento alle condizioni molto particolari determinate dalla seconda guerra mondiale. La *Teoria generale*, viceversa, fu concepita e scritta durante la grande depressione, in condizioni di grave insufficienza della domanda. Perciò, se la critica sopra richiamata si riferisce a condizioni di eccesso di domanda, essa non è giustificata. Si è tuttavia detto che, una volta dichiarati economicamente ammissibili ed anzi desiderabili i deficit pubblici in condizioni d'insufficienza della domanda effettiva, è ben difficile eliminarli o addirittura sostituirli con avanzi di bilancio quando le condizioni mutano. Si è anche detto che la teoria keynesiana è stata utilizzata per giustificare un'espansione di spese pubbliche decisiva, non in vista della piena occupazione, ma per ragioni di «stabilizzazione politica» e per mediare contrasti o conflitti fra diversi gruppi sociali. Tutto ciò è vero, ma non può essere addebitato a Keynes. Ha tuttavia fondamento la critica secondo la quale Keynes ha rivolto la sua attenzione quasi esclusivamente agli effetti «di breve periodo» degli investimenti e delle spese pubbliche ed ha trascurato gli effetti «di lungo periodo», quelli riguardanti la capacità produttiva e la produttività: è su una tale base — questa la critica — che le degenerazioni sopra accennate hanno potuto facilmente svilupparsi. E se è vero che la teoria di Keynes non si applica ad un'economia che si trovi in una situazione di «eccesso di domanda», è anche vero che fenomeni considerati nell'analisi keynesiana come caratteristici di una tale situazione si sono manifestati in condizioni ben lontane dalla piena occupazione. In effetti, durante gli ultimi anni nei principali paesi capitalistici si sono avuti aumenti anche rapidi di prezzi, ciò che indicherebbe una situazione di eccesso di domanda; ma, nello stesso tempo, si sono riscontrati livelli relativamente elevati e perfino crescenti della disoccupazione, ciò che viceversa indicherebbe una situazione di difetto di domanda. Da un punto di vista keynesiano questo fenomeno, che è stato definito come «ristagno con inflazione» o «ristagno inflazionistico» (in inglese *stagnation with*

inflation o, brevemente, *stag-flaion*), appare contraddittorio. Ritorneremo su tale questione (nella parte V, cap. II e dopo aver trattato alcuni aspetti essenziali dell'analisi microeconomica).

Nota bibliografica

A. Breglia, *Reddito sociale*, Roma, Ateneo, 1965 (spec. XXXV e XXXVI).

J. Hicks, *Economic Perspectives - Further Essays on Money and Growth*, Oxford, Clarendon Press, 1977.

N. Kaldor, *Saggi sulla stabilità economica e lo sviluppo*, Torino, Einaudi, 1962.

J.M. Keynes, *How to Pay for the War*, in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, London, Macmillan, 1972, vol. IX, 1972 (ed. orig. 1940).

B.J. Moore, *The Endogenous Money Stock*, «Journal of PostKeynesian Economics», Fall 1979.

L.L. Pasinetti, *La teoria di Keynes ed i problemi del nostro tempo*, «Annali della Facoltà di economia e commercio», Università di Perugia, 1977.

J. Robinson, *Essays in the Theory of Economic Development*, London, Macmillan, 1962.

J. Robinson and F. Cripps, *Keynes today*, «Journal of Post Keynesian Economics», Fall 1979.

P. Sylos-Labini, *I keynesiani. Lettera dall'America ad un amico*, in appendice al volume di A. Breglia, *L'economia del punto di vista monetario*, Roma, Ateneo, 1953.

—, *Saggio dell'interesse e reddito sociale*, «Atti dell'Accademia nazionale dei Lincei, Rendiconti, Classe di scienze morali, storiche e filosofiche», vol. III, 1968.