

## Corso a dispense di Economia Politica

di Renato Ceccarello

### Seconda parte: le correnti dell'economia

#### 12) Rinascita neoclassica e monetarismo

##### Introduzione

Il keynesismo in quanto politica economica e sociale basata sul massiccio intervento dello stato in economia sottoforma di investimenti pubblici, sostegno della domanda, espansione della spesa pubblica, governo dei redditi, programmazione economica, limita di fatto le possibilità di crescita e la sfera d'azione del capitalismo privato. L'intervento dello stato in economia come stato imprenditore e programmatore non cambia la natura capitalistica della società, né modifica i rapporti sociali. Capitale privato e stato continuano a sfruttare gli operai appropriandosi del plusvalore parte del quale, attraverso lo stato, viene ridistribuito a favore dei capitalisti come classe. I funzionari dello stato, sia in quanto amministratori di capitale, sia in quanto regolatori dello sviluppo economico, associando le proprie sorti a quelle del capitale nel suo insieme, entrano perciò a far parte della classe capitalistica e si oppongono all'emancipazione politica e sociale degli operai e dei salariati in genere né più né meno dei capitalisti privati.

Tuttavia, il massiccio intervento dello stato in economia modifica la struttura della società capitalistica. Mercato finanziario, mercato del lavoro, sfera d'azione del capitale privato subiscono importanti modifiche che limitano lo strapotere di quest'ultimo. E, d'altra parte, l'istituzione della previdenza e dell'assistenza sociale, dell'assistenza sanitaria, dei meccanismi automatici di recupero del salario ("scala mobile"), di uno statuto del lavoro, il riconoscimento di sindacati ed associazioni di lavoratori, la fornitura di servizi in parte a carico della fiscalità generale dello stato (scuola, trasporti, ...) sono, almeno in parte, anche a vantaggio dei lavoratori che spesso hanno dovuto affrontare dure lotte per vedere tali diritti riconosciuti. L'insieme di queste politiche sociali, noto come "stato sociale" o "welfare state", contribuisce a limitare le possibilità d'azione dei capitalisti privati contro i salariati.

Nulla di strano perciò nel comprendere, come riflesso delle tendenze del capitale privato ad allargare il proprio campo d'azione riconquistando le vecchie posizioni perdute con la grande crisi del 1929 e "sacrificate" per un certo periodo al mantenimento dello stesso sistema di sfruttamento capitalistico, la ripresa in economia, a partire dagli anni '50, di tendenze neoclassiche, fundamentalmente liberiste, che per tutto un periodo dovevano però rimanere minoritarie.

Questo complesso di tendenze, noto come "rinascita neoclassica", si fa strada sulla critica delle analisi più pessimistiche del keynesismo e perciò (dal punto di vista del capitale) meno accettabili. In particolare vengono contestati taluni legami economici tra grandezze micro e macroeconomiche alla cui assunzione conseguono, secondo Keynes, tendenze allo squilibrio e che perciò richiamano alla incapacità del sistema capitalistico di innestare meccanismi interni di autoregolamentazione, e quindi rimandano alla necessità della regolamentazione statale dell'economia (vedi ad esempio politica dei redditi).

Uno di questi modelli che evidenzia la tendenza allo squilibrio, e che perciò viene contestato, è il modello di Harrod-Domar che poggia sulla rigidità del rapporto tra capitale e prodotto, ovvero tra capitale e reddito, ovvero tra capitale, lavoro, reddito. Tale modello, sulla base della costanza del "coefficiente del capitale"  $K_c$ , cioè del rapporto tra capitale e prodotto ovvero reddito prodotto  $K_c = IL/Y$ , prescrive un saggio di crescita del reddito  $G_w = \frac{\Delta Y}{Y}$  che mantiene il sistema economico in equilibrio sulla base angusta di un tasso di risparmio  $s$  segnato

dall'equazione

$$Gw \cdot Kcr = sn$$

$$sn = S/Y$$

S = risparmi netti

Y = reddito prodotto

Qualsiasi deviazione del tasso di risparmio dal valore fissato dall'equazione porterebbe, come visto dalla nella lezione precedente, a squilibri che andrebbero via via amplificandosi. L'equazione di cui sopra mostra in ogni caso che al variare del tasso di risparmio (ed esso varia, in capitalismo "liberista", al variare della congiuntura e di influssi psicologici) corrisponde una variazione del tasso di sviluppo sulla base dell'identità  $Gw = sn/Kcr$  che manderebbe all'aria qualsiasi sviluppo stabile ed armonico. L'offensiva dei fautori della rinascita poggia perciò sulla ricerca di meccanismi di autoregolamentazione capaci di "limitare i danni" della variazione di  $sn$  mediante variazioni che verrebbero indotte nel coefficiente del capitale  $Kcr$ .

In particolare si contesta la costanza di  $Kcr$  che trascurerebbe, specie nel medio-breve periodo, il fattore umano, ossia il lavoro. Viene obiettata sia la variazione del grado di utilizzo degli impianti industriali che farebbe sì che a uno stesso capitale fisso corrispondano, a seconda del grado di utilizzazione, diverse grandezze del fattore lavoro; sia la possibilità di ottenere economie, o di capitale, o di forza-lavoro con una diversa organizzazione del lavoro e della produzione, e si oppone perciò la possibilità che talune quote di capitale possano essere sostituite da lavoro e viceversa. Uno dei meccanismi che vengono contrapposti al modello di Harrod è il seguente: se  $sn$  aumenta, l'accumulazione del capitale viene accelerata dai maggiori investimenti. Il fattore capitale tende a diminuire di prezzo sul fattore lavoro. Ciò stimolerebbe la sostituzione del capitale al lavoro e, facendo aumentare il coefficiente del capitale  $Kcr$ , contrasterebbe l'aumento di  $Gw$ . Analogo discorso varrebbe, solo con un meccanismo opposto, al diminuire di  $sn$ .

La rinascita neoclassica recupera perciò in pieno la teoria del Say: la teoria dei "fattori di produzione" e la "legge degli sbocchi" sull'equilibrio tra risparmi ed investimenti, ovvero la teoria per cui l'offerta creerebbe la propria domanda. Sulla base della prima teoria la produzione sarebbe il risultato del concorso di tre fattori concomitanti, lavoro, capitale, terra, ciascuno dei quali in grado di agire autonomamente sostituendosi agli altri. Di passaggio ricordiamo che salario, profitto, rendita, quali "naturali" remunerazioni di questi fattori, qualificherebbero contemporaneamente questa teoria anche come teoria della distribuzione.

Su queste basi, sviluppando il concetto di produttività marginale dei fattori, ossia della produttività dell'ultima unità del fattore adoperato rapportata al suo prezzo, i neoclassici hanno sviluppato "funzioni di produzione" in cui il reddito è funzione della combinazione dei fattori, segnatamente capitale e lavoro, assunti come indipendenti e sostituibili entro larghi limiti. In questo modo il reddito  $Y$  diventa flessibile sia rispetto al fattore lavoro che al fattore capitale, potendo perciò riaggiustare rapidamente le variazioni dell'equilibrio economico indotte dalle oscillazioni degli investimenti. In questo meccanismo di riequilibrio i restauratori neoclassici recuperano il vecchio meccanismo della concorrenza dei costi (disoccupazione --> tendenza all'abbassamento del salario --> maggior impiego del fattore lavoro sul fattore capitale) senza per altro abbandonare il concetto keynesiano di distribuzione del reddito. In sintesi: se si verifica disoccupazione la concorrenza tra lavoratori abbassa il salario aumentando i redditi dei capitalisti. Il reddito si sposta dai salari ai profitti abbassando così la propensione media al consumo: l'aumento dei risparmi stimola lo sviluppo economico che così rimuove la disoccupazione. Inversamente, se il tasso di sviluppo è eccessivo, tale, ad esempio, da determinare un sottoutilizzo del capitale a parità di forze-lavoro impiegate, si avrà un apprezzamento del lavoro, quindi una redistribuzione del reddito a favore dei lavoratori che aumenterà la propensione media al consumo, farà venire meno i risparmi, e con ciò rallenterà l'ascesa economica.

A metà strada tra il pieno recupero neoclassico e la piena adesione al keynesismo troviamo poi l'importante posizione nota come "sintesi neoclassica" tesa ad allargare i tradizionali schemi neoclassici fino a comprendervi tematiche keynesiane, come l'equilibrio di parziale utilizzazione dei fattori di produzione.

Una variante di grande interesse della ripresa neoclassica è costituita dal **monetarismo**. Secondo i principali autori di questa teoria, segnatamente Milton Friedman ed Anna Schwartz, le oscillazioni del ciclo economico sono riconducibili alla dinamica domanda-offerta di moneta. Per questi autori esiste una relazione piuttosto solida tra massa monetaria e reddito nazionale, ragion per cui la variazione della prima porterebbe alla variazione del secondo. Ciò poggia sull'indagine statistica, la quale rivelerebbe una sostanziale stabilità della quota rappresentante i consumi rispetto al "reddito permanente", cioè al reddito decurtato delle oscillazioni congiunturali. Contrariamente alla teoria monetaria keynesiana per i monetaristi la funzione di domanda di moneta sarebbe piuttosto stabile, mentre il principale fattore di instabilità poggerebbe sull'offerta, soggetta alle discrezioni del governo dell'economia. Sarebbe proprio questa discrepanza tra domanda ed offerta la causa delle oscillazioni cicliche. Per i monetaristi la trasmissione degli impulsi monetari nell'economia reale avverrebbe per meccanismi diretti, essenzialmente diversi da quelli keynesiani, dove l'influenza sul reddito nazionale avverrebbe solo indirettamente, attraverso il meccanismo dei tassi d'interesse, e perciò del livello di investimento da questi influenzato. La stabilità della domanda di moneta non esclude, d'altra parte, un adattamento oscillatorio ad un mutato livello di attività economica, senza che queste oscillazioni tuttavia si prolunghino nel lungo periodo. Esse sono in relazione alle aspettative "psicologiche" di aumenti di prezzi diversi da quelli forzati dal processo reale. Tali oscillazioni andranno smorzate, non con interventi di regolazione anticiclica (stimolo ovvero disincentivo all'investimento) che potrebbe amplificare tali oscillazioni, ma con un'offerta monetaria stabile attorno alla "regola aurea" dello sviluppo del 3 - 4 % annuo della base monetaria.

## La funzione di Cobb-Douglas

Nel 1928 l'economista americano Douglas e il matematico Cobb si proposero di accostare i fattori produttivi capitale e lavoro K ed L in una funzione di produzione, in modo da poter esprimere, come loro funzione, il reddito prodotto Y, onde poter valutare quale influsso la variazione e dell'uno e dell'altro fattore, o di entrambi presi contemporaneamente, potessero su di esso avere. E' qui scontata l'identificazione tra reddito e valore monetario della produzione, così come secondo la "legge degli sbocchi", di modo che Y può essere inteso e nell'uno e nell'altro senso **(n. 1)**. Ciò premesso le ulteriori premesse devono rispecchiare:

- a) la produzione in relazione ai soli fattori K ed L;
- b) rendimento e grado di intensità costante per ciascuno dei due fattori;
- c) linearità di Y rispetto ad entrambi i fattori: ossia, se ciascuno aumenta di un fattore m anche il prodotto/reddito complessivo aumenta dello stesso fattore.

Come funzione iniziale si era scelta la

$$Y = A \cdot K^\alpha \cdot L^\beta$$

ove: K capitale, L lavoro, A coefficiente empirico di proporzionalità,  $\alpha$  e  $\beta$  indici che determinano l'influenza di ciascun fattore nella produzione. Stante la premessa C) dovrà essere  $\alpha + \beta = 1$ .

Empiricamente risultò  $A = 1,01$ ;  $\alpha = 0,25$ ;  $\beta = 0,75$ . In altri termini in capitale conterebbe nella produzione del reddito per il 25 % mentre il rimanente 75 % sarebbe imputabile al lavoro. **(n. 2)** (Il lettore con difficoltà in matematica può passare all'ultimo paragrafo della pag 5)

E' possibile pensare, violando la premessa C, che  $\alpha + \beta$  sia maggiore di uno, se a un aumento delle scale di produzione, ovvero dell'intensità dei fattori, si ha un aumento del prodotto più che proporzionale ai nuovi fattori impiegati.

Siffatta funzione permette di calcolare agevolmente il tasso di sviluppo del reddito  $\Delta Y/Y$  sulla base dei tassi di sviluppo del fattore lavoro e del fattore capitale. Infatti

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \alpha \frac{\Delta K}{K} + \beta \frac{\Delta L}{L} \quad (\text{n. 3})$$

Inoltre, poiché il prezzo dei fattori, rispettivamente il costo unitario del capitale ed il salario unitario  $W$ , eguaglia la loro produttività marginale (che a sua volta è la derivata parziale della funzione rispetto ai fattori) si avrà:

$$p = \frac{\partial Y}{\partial K} = A \cdot \alpha \cdot K^{\alpha-1} \cdot L^\beta = \alpha \frac{Y}{K} \quad (\partial \text{ sta per derivata parziale, } p \text{ per costo unitario del capitale, } w \text{ per costo del lavoro)}$$

$$w = \frac{\partial Y}{\partial L} = \dots = \beta \frac{Y}{L} \quad (\text{n. 4})$$

da cui i coefficienti  $\alpha$  e  $\beta$

$$\alpha = \frac{p \cdot K}{Y} ; \quad \beta = \frac{w \cdot L}{Y}$$

La funzione permette inoltre di ricavare il tasso di sostituzione di un fattore con l'altro, senza che il prodotto/reddito subisca variazioni. Risulta, dopo semplici passaggi

$$\frac{dK}{dL} = - \frac{\beta K}{\alpha L} \quad (\text{n. 5})$$

Un altro concetto fondamentale che si lega alla funzione di produzione è l'indice di elasticità di sostituzione. Se diminuisce l'efficienza marginale di un fattore rispetto all'altro, allora vi sarà un incentivo alla sua sostituzione all'altro fattore. L'indice misura se la proporzione della sostituzione è pari, maggiore o minore del cambiamento. In formula:

$$\sigma = \frac{\frac{\Delta K/K}{\partial Y/\partial L} - \frac{\Delta L/L}{\partial Y/\partial K}}{\frac{\Delta K/K}{\partial Y/\partial L} + \frac{\Delta L/L}{\partial Y/\partial K}} \quad \text{ove } \partial Y/\partial L, \partial Y/\partial K = \text{produttività marginali dei fattori;}$$

$\Delta K/K$  saggio di crescita del capitale;  
 $\Delta L/L$  saggio di crescita del lavoro.

Poiché i neoclassici stabiliscono l'identità tra produttività marginale e costo unitario dei fattori (rispettivamente salario e profitto lordo) avremo, più semplicemente

$$\sigma = \frac{\frac{\Delta K/K}{\Delta w} - \frac{\Delta L/L}{\Delta p}}{\frac{\Delta K/K}{\Delta w} + \frac{\Delta L/L}{\Delta p}} \quad (\text{w salario unitario, p costo unitario})$$

Ad esempio, poniamo  $\sigma = 1$  e supponiamo che il costo del lavoro aumenti del 3% mentre il costo del capitale rimanga invariato. La differenza  $w - p$  dovrà essere pari a 0,03 (ossia a più 3%).  $\sigma = 1$  impone che anche  $\Delta K/K - \Delta L/L$  sia pari al 3%. Se l'impiego di lavoro cala dell'1% dovrà essere che l'impiego di capitale aumenti del 2%.

Se  $\sigma = 1$ , come nell'esempio, la sostituzione del capitale al lavoro avviene in misura opposta all'innalzamento del salario al costo del capitale; se è maggiore di uno ( $\sigma > 1$ ) la sostituzione del primo fattore al secondo è più massiccia della differenza tra i cambiamenti percentuali dei rispettivi costi; se infine è minore di uno ( $\sigma < 1$ ) la sostituzione è invece percentualmente meno marcata.

La funzione di Cobb-Douglas nella forma piuttosto elementare illustrata non tiene conto del progresso tecnico dei fattori, dato che vincola la produzione solo al loro aumento quantitativo e non qualitativo. Tra le modifiche proposte con particolare successo ha avuto l'introduzione di un fattore esponenziale, in funzione del tempo (tempo unitario = un anno) destinato a tenere conto di tale progresso. La nuova forma della funzione è perciò la seguente

$Y = A \cdot K^\alpha \cdot L^\beta \cdot e^{rt}$  ove  $r$  è il tasso annuo di sviluppo della produzione dovuto al progresso tecnico, ossia alla produttività dei fattori.

Applicando i logaritmi e differenziando si ha infatti

$$\frac{dY}{Y} = \alpha \frac{dK}{K} + \beta \frac{dL}{L} + r \cdot dt$$

e, poiché  $\Delta t = 1$  (un anno)  $r$  assume il significato di cui sopra. Le premesse su cui si basa la funzione della produzione sono tipiche supposizioni neoclassiche lontane dalla realtà. Esse si basano su una sorta di "libero mercato dei fattori" (capitale e lavoro) e sulla loro indipendenza reciproca. Nella realtà il salario può oscillare liberamente, così come la forza-lavoro non è inesauribile. Inoltre, per quanto sia possibile ipotizzare un alto grado di sostituibilità tra capitale e lavoro, esiste comunque un limite tecnico che vincola ogni nuova ondata di sostituzione di capitale fisso all'impiego di un certo numero minimo fisiologico di forze-lavoro che servono a mettere in opera. Talvolta succede pure in contrario: ossia una sostituzione di capitale fisso con forza-lavoro giustificata da un salario molto basso o in forte ribasso. Piuttosto, dato un certo livello tecnologico è ipotizzabile non un "grado di sostituzione" di capitale col lavoro e viceversa, ma un utilizzo più o meno alto di forze-lavoro (e di capitale costante circolante in proporzione con esse) nei limiti ristretti dati dal grado di utilizzo del capitale fisso. Cioè è lo stesso concetto di "sostituibilità" che risulta particolarmente inadatto a rappresentare le oscillazioni reali del rapporto  $K/L$ , dovute al grado di utilizzo degli impianti a seconda della congiuntura.

Inoltre il progresso tecnologico del capitale fisso non è un continuo, ma avviene per cicli, seguendo sia l'innovazione tecnologica (che avviene per salti qualitativi), sia le crisi cicliche del capitale.

Sulla valutazione del progresso tecnico sorgono inoltre altri problemi a cui non si riesce a dare una risposta accettabile. La sostituzione del capitale fisso con altro più produttivo provoca un innalzamento della produttività del lavoro. Semplificando al massimo: con lo stesso importo di capitale che assorbe la stessa quantità di lavoro si ha un incremento di produttività, di efficacia. A quale fattore va attribuito questo aumento di produttività? Al capitale o al lavoro? Malgrado l'affinamento dell'indagine statistica e la complessificazione dello strumento matematico teso a disaggregare quanto appare come fattore di progresso tecnico, le ricerche hanno portato a risultati contestati da più parti. (n. 6)

## Sintesi neoclassica

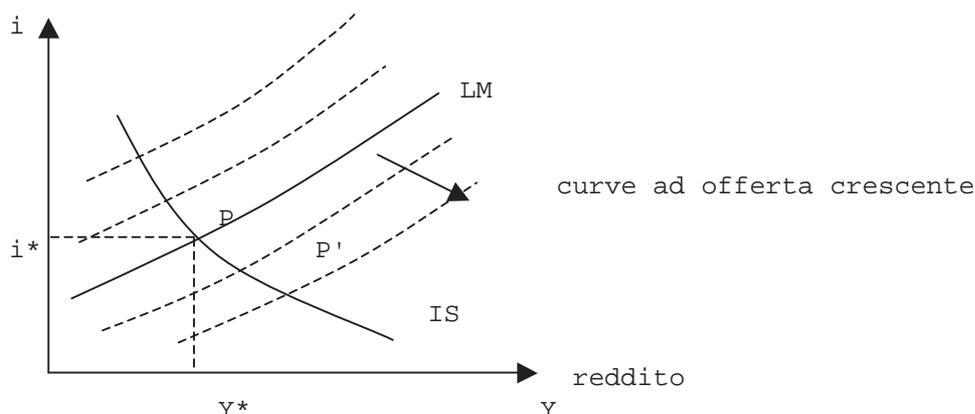
Negli anni '40 e '50, accanto agli sviluppi del keynesismo, ad opera essenzialmente di Hicks, Samuelson e Modigliani inizia una forte tendenza alla conciliazione della teoria keynesiana con la teoria marginalista, nota come "sintesi neoclassica". In sostanza si tratta di un aggiornamento dell'impostazione neoclassica (delle sue tesi, dei suoi equilibri) in modo da potervi far rientrare i nuovi assunti keynesiani (la nuova teoria della moneta, l'equilibrio di parziale impiego dei fattori produttivi, etc).

Il risultato analitico più noto di questa sintesi, dovuto inizialmente ad Hicks già sul finire degli anni '30, è il diagramma IS, LM dell'equilibrio risparmio-investimenti e dell'equilibrio domanda-offerta di moneta. Si tratta di un diagramma i cui assi cartesiani sono costituiti dal tasso d'interesse  $i$  e dal reddito  $Y$  e in cui compaiono due curve che rappresentano due equilibri parziali: l'equilibrio tra risparmio  $S$  ed investimenti  $I$  (tipicamente neoclassico) e l'equilibrio tra domanda  $M$  di moneta ed offerta  $L$  (mantenuta costante per ogni curva) di origine keynesiana.

Il primo equilibrio stabilisce una relazione inversa tra tasso d'interesse d'equilibrio e reddito. A tassi d'interesse calanti aumenta infatti la domanda di investimento (il capitale viene a costare di meno) e cala l'offerta di risparmio in relazione al reddito. Tale offerta può perciò eguagliare la domanda accresciuta di risparmio solo ad un aumentato valore del reddito  $Y$  (l'approfondimento è in appendice).

Il secondo equilibrio (uno per una data offerta di moneta) può comprendersi

facendo riferimento alla domanda complessiva di moneta (che dovrà eguagliare l'offerta) suddivisa in domanda transazionale e domanda speculativa. La domanda transazionale aumenta con l'aumentare del reddito (maggiore il reddito spendibile, maggiori le transazioni in cui dovrà utilizzarsi moneta). Di conseguenza, all'aumentare del reddito cala la moneta a disposizione per scopi speculativi. Di conseguenza aumenta il tasso d'interesse a cui tale moneta è acquisita.



Come mostra il sovrastante diagramma esiste un unico punto  $P(i^*, Y^*)$  che assicura simultaneamente l'equilibrio del mercato finanziario ( $I = S$ ) e del mercato monetario (offerta  $L =$  domanda  $M$ ). Tale punto può essere spostato in un  $P'$  di nuovo equilibrio variando l'offerta monetaria. (n. 7)

La sintesi si distacca sia da certe affermazioni neoclassiche (l'equilibrio dei mercati non dipende solo dai livelli dell'interesse, ma anche dal reddito; la moneta non è puramente un velo che copre l'economia ma svolge un ruolo reale di stimolo economico) sia da aspetti fondamentali dell'economia keynesiana, quali l'autonomia degli investimenti - qui sono legati al tasso d'interesse - e il loro essere determinanti dell'equilibrio economico.

Alla sintesi fanno riferimento i maggiori accademici ed i moderni testi di economia politica borghese. Non di meno essa è sottoposta a critica da parte dei monetaristi giacché essi contestano la teoria keynesiana della moneta e giacché la relazione inversa tra investimenti e tasso d'interesse sarebbe assai modesta e incerta, infine per il fatto che non vi si fa alcuna distinzione tra tasso reale e tasso nominale, cosicché la presenza dell'inflazione sarebbe trascurata.

## Aspetti generali del monetarismo

Come già accennato nell'introduzione il monetarismo si sviluppò come variante della ripresa neoclassica non sulla base della conciliazione della teoria keynesiana con le tradizionali tesi neoclassiche, ma sulla polemica virulenta con l'insieme del keynesismo, che viene contestato radicalmente. Si tratta perciò di una corrente di pensiero economico con alcuni caratteri fortemente specifici atta a rappresentare forme specifiche di funzionamento di un nuovo complesso economico frutto di una trasformazione epocale: il passaggio dall'economia mondiale come somma di economie nazionali tra loro relativamente indipendenti e governate in genere da politiche keynesiane, al progressivo smantellamento dei confini economici nazionali verso la globalizzazione delle economie e dei mercati. Globalizzazione che non significa scomparsa di economie nazionali, o, peggio, di contrasti imperialistici (che anzi tendono a ridefinirsi e inasprirsi), ma competizione globale sotto il dominio del capitale finanziario che sussume sempre più, come proprie appendici, le altre forme di capitale.

La competizione globale comporta la disposizione di ingenti masse di capitale finanziario in mani private ed economie nazionali fortemente dinamiche strutturate in capitali ad elevata mobilità, facilmente alienabili nel mercato finanziario. Mentre le economie keynesiane, con elevata presenza dello stato nell'apparato produttivo (sia con proprie aziende, sia con forti partecipazioni azionarie in aziende private) e nel governo dei redditi (lo stato sociale), perciò piuttosto statiche e sensibili ai tempi piuttosto lunghi della programmazione economica e sociale statale, si dimostrarono inadatte alle nuove condizioni.

In più la crisi delle economie e degli stati keynesiani giunse, nel mentre si

affermerò la precedente esigenza, a dei punti critici, tali da far pensare ad un esaurimento dell'efficacia stessa degli strumenti e delle risorse keynesiane per il governo delle economie.

In primo luogo il debito pubblico fuori controllo. Il prevalente ricorso al deficit di bilancio come strumento di finanziamento dell'intervento statale e dei costi crescenti dello stato sociale provocò una dilatazione del debito pubblico tale da risucchiare gran parte del risparmio privato impegnato nel suo finanziamento mediante sottoscrizione di titoli pubblici. Con ciò drogando il mercato finanziario con elevati tassi d'interesse (a cui i titoli di debito pubblico si collocano) assai lontani da quelli necessari per assicurare l'equilibrio di mercato tra risparmi ed investimenti ed ostacolando l'autofinanziamento del capitale privato mediante ricorso al mercato azionario. In più la dilatazione del deficit raggiunse pericolose dimensioni vicine all'instabilità con pericoli di bancarotta generale e di inflazione "sudamericana".

Secondariamente, ed in relazione anche al precedente aspetto, lo stimolo eccessivo sulla domanda, caratteristico delle economie keynesiane, provocò una crescente e cronica inflazione, divaricata paese da paese, che rese incerto il quadro internazionale di riferimento e che contribuì a scoraggiare l'investimento privato e finì per ostacolare la crescita economica.

Per questo il monetarismo, non certo recente come teoria economica (n.8), si affermerò solo sul finire degli anni '70 sulla impossibilità delle economie keynesiane di gestire ulteriormente la crisi del capitale e di adattare le economie alle nuove condizioni.

La contestazione del keynesismo avvenne sulla base dell'osservazione statistica degli eventi economici che sarebbero stati in netta discordanza con le basi su cui si costruiva la teoria keynesiana. Le principali tesi keynesiane vennero perciò confutate sulla base dei fatti ad una ad una (n.9).

Alla teoria keynesiana dell'abbassamento della propensione al consumo con l'aumentare del reddito - teoria che ispirò le successive elaborazioni sulla politica dei redditi - venne opposta la teoria del reddito permanente. Essa afferma che sul lungo periodo la propensione al consumo è piuttosto stabile, mentre può variare nel breve periodo: ma non per significative variazioni di consumi, quanto per le oscillazioni dei redditi. I redditi oscillerebbero attorno ad una stabile componente permanente a seconda della congiuntura in modo tale da non giustificare interventi macroeconomici esterni turbativi dell'equilibrio di mercato, che arrecherebbero più danni che benefici.

Se non è vero che nel lungo periodo le economie incontrano relative cadute di consumi è altrettanto falsa la tesi dell'eccesso di risparmio. In effetti i monetaristi sottolineano piuttosto talora la salita percentuale di consumi sul reddito, che non l'opposto: in ogni caso lamentano una carenza di risparmi che imputano in primo luogo all'ingerenza dello stato in economia a sostegno della domanda, quindi all'eccessiva spesa dello stato, quindi all'eccessiva imposizione fiscale.

L'intervento dello stato viene contestato anche per altri motivi. In particolare è presa di mira la regolamentazione anticiclica: ossia l'insieme di misure (di natura creditizia, fiscale, sociale) atte ad ostacolare l'andamento ciclico dell'economia: stimoli ed incentivi nei periodi di crisi, misure tese al raffreddamento dell'economia nei periodi di espansione. Questo perché esiste un ritardo dal momento in cui le misure sono prese al momento in cui l'effetto in economia comincia a sentirsi: se nel frattempo la congiuntura (i cui tempi non sarebbero mai prevedibili) è cambiata tali misure rischiano seriamente di amplificare le oscillazioni anziché smorzarle. Meglio perciò non insistere nel governo della congiuntura per concentrarsi in tempi lunghi.

La contestazione dell'intervento statale va comunque ben al di là delle misure congiunturali per investire le misure strutturali: la politica della spesa pubblica, la politica di investimento pubblico. E' qui che il monetarismo manifesta una forte continuità con le tesi neoclassiche sull'ottimale impiego dei "fattori produttivi" garantito dall'equilibrio di mercato sulla base della libera concorrenza. Come noto, per i neoclassici il monopolio ed ancor più lo stato, come turbativi della libera

concorrenza, altererebbero questo ottimale impiego impedendo il libero dispiegarsi di risorse altrimenti messe in atto dai privati sulla base dell'uguaglianza dei costi marginali. Se lo stato, attraverso la spesa pubblica, eroga dei servizi, vuol dire che ne impedisce l'erogazione, a costi che si pretendono inferiori, o, comunque, con una pretesa maggior efficienza, da parte dei privati. Tanto vale perciò tagliare la spesa, e quindi la tassazione atta a finanziarla, lasciando che siano i privati ad erogarli, anzi incentivando questa erogazione. Semmai la spesa andrebbe intesa come sussidio, come sovvenzione, per favorire la libera iniziativa (n. 10).

Gli investimenti statali sono poi particolarmente contestati, sia perché, come già detto in precedenza, conferirebbero al complesso economico una maggior staticità, ma anche perché sarebbero destinati ad essere improduttivi. Se gli investimenti fossero utili, nel senso di produttivi (per i monetaristi i due concetti si fondono: ciò che è improduttivo è pure inutile), ci avrebbero infatti già pensato i privati. Infine le politiche sociali e produttive pubbliche non sarebbero neutre, ma viziate da clientele politiche: il politico che invoca la spesa pubblica di solito è visto con favore e allarga i suoi consensi, mentre chi chiede rigore e tagli incontrerebbe ostilità (n. 11).

L'aspetto centrale del monetarismo (da cui la denominazione), dove la dottrina keynesiana viene contestata radicalmente, poqgia nella ridefinizione della teoria della moneta, dove si recupera l'essenza della vecchia teoria quantitativa, ma dove si opera anche una rottura con i neoclassici (dove, ricordiamo, la moneta è un "velo che copre l'economia reale"). Per Friedman la moneta non è affatto un velo, ma uno strumento, anzi lo strumento per eccellenza, per il controllo del governo dell'economia.

La sostanza del procedimento monetarista, a cui sarà dedicato il prossimo paragrafo, consiste nella individuazione di una relazione stabile tra il reddito nazionale  $Y$  e la massa monetaria  $M$  in circolazione, formata da banconote in circolazione e da moneta bancaria (depositi a vista e a risparmio), su cui l'autorità monetaria può intervenire. Se l'intervento è tale da allargare la base monetaria oltre le possibilità di crescita reali dell'economia ciò produce, dopo un certo ritardo, inflazione. Al contrario, se l'intervento riduce la base monetaria non tarderà a farsi sentire un effetto recessivo (n. 12).

Per i monetaristi la moneta è un bene che assolve alle diverse funzioni (mezzo di circolazione e di pagamento, denaro mondiale, bene di godimento) in modo piuttosto proporzionato, senza che un allargamento della base monetaria provochi grossi cambiamenti reciproci nel volume pecuniario assorbito da ciascuna funzione. Tale allargamento produrrebbe perciò un riassetto di tutte le attività degli "operatori economici" (cioè dei capitalisti: industriali, banchieri, finanziari, commercianti, etc), sia reali che finanziarie, di modo che alla fine il rapporto tra lo stock di moneta ed il reddito rimarrebbe costante. Si rifiuta perciò l'idea keynesiana che la moneta sia invece un sostituto prevalente di attività finanziarie, cioè dell'idea che la variazione del costo del denaro determini massicci spostamenti nella composizione delle attività finanziarie degli operatori economici (azioni, obbligazioni), quindi dell'idea che un'emissione abnorme venga tutta assorbita a titolo speculativo per andare a rigonfiare il mercato finanziario (trappola della liquidità). Quindi si rifiuta l'idea keynesiana che l'emissione monetaria agisca nel sistema economico solo indirettamente, per via della variazione dei tassi d'interesse che favorirebbe o meno gli investimenti; quindi si rifiuta una correlazione inversa tra tassi d'interesse ed investimenti - altra notevole differenza anche con i neoclassici che qui concordano con Keynes - e perciò si respinge una causa monetaria dell'eventuale insufficienza dell'investimento privato (trappola della liquidità). L'attenzione dei monetaristi per i tassi d'interesse in quanto stimolatori dell'economia è perciò limitata, mentre hanno invece maggior importanza in quanto elementi (non unici) regolatori della base monetaria.

La teoria monetarista capovolge le tesi keynesiane sull'inflazione. Per Keynes l'inflazione è causata dall'aumento dei costi, particolarmente dei salari. Per i monetaristi l'aumento dei costi è conseguenza, mentre la causa risiede nell'allargamento abnorme della massa monetaria che porta alla lievitazione dei prezzi. Se la massa monetaria non varia, così come rimane costante la velocità di circolazione, la somma dei prezzi rimane costante: così se alcuni beni aumentano di prezzo altri diminuiscono, ovvero all'aumento di prezzo di un bene ne diminuisce la

quantità prodotta. E ciò sarebbe valido anche per il salario un cui eventuale aumento non genera affatto inflazione, semmai maggior disoccupazione ed un rallentamento generale dell'attività economica.

L'intervento dello stato in economia si dovrebbe quindi concentrare nel governo della moneta provocando un allargamento della base monetaria secondo la "regola aurea" del 3 - 4 % annuo senza occuparsi eccessivamente dei tassi d'interesse e senza intervenire massicciamente nel mercato dei cambi con le altre monete; lasciando anzi che sia il mercato valutario a stabilire la parità della moneta. La spesa sociale dovrebbe essere tagliata e la rimanenza concentrarsi nel sostegno all'attività privata, che andrebbe infine aiutata rimuovendo lacci e laccioli legali e ambientali.

### **Aspetti specifici della teoria monetarista**

Secondo la teoria keynesiana la moneta sarebbe un sostituto prossimo di attività finanziarie (azioni, obbligazioni). Al variare dei tassi d'interesse la composizione del portafoglio (**n. 13**) muterebbe profondamente con la trasformazione di parte della liquidità in titoli e viceversa. Ciò determinerebbe una componente di domanda monetaria (di liquidità) di natura speculativa piuttosto forte. Se la banca centrale immette liquidità nel sistema economico direttamente con operazioni di mercato aperto (acquistando quindi titoli pubblici o privati sul mercato) o indirettamente mediante azione sul tasso di sconto provoca una diminuzione del tasso d'interesse bancario e un aumento della domanda di titoli, quindi una salita del loro corso, quindi un abbassamento dei loro tassi di rendimento - che, come noto, sono con i corsi in relazione inversa - . Ad un certo punto, però, tale domanda aggiuntiva verrebbe a cessare perché tutti giudicano sconveniente acquistare titoli il cui corso, domani che aumenta il tasso d'interesse, potrebbe abbassarsi. Tutta la nuova moneta immessa nel sistema verrebbe perciò detenuta come liquida a titolo speculativo, in attesa di essere impiegata col rialzo dei tassi. Si tratta della famosa "trappola della liquidità" che per i keynesiani bloccherebbe qualsiasi ulteriore possibilità di provocare ulteriori stimoli economici per via monetaria. I tassi d'interesse, non più in grado di diminuire, bloccherebbero cioè la possibilità di un ulteriore incremento degli investimenti.

Sia la teoria keynesiana del portafoglio su illustrata (dovuta all'economista keynesiano Tobin), sia la successiva concatenazione dei fatti, fino alla trappola della liquidità, vengono duramente contestate dai monetaristi su base statistica. Ad esempio sfruttando una famosa indagine di economisti di Oxford che dimostrava una scarsa correlazione tra livello di investimento e tasso d'interesse. Ma soprattutto contestando che la moneta sia un sostituto prossimo delle altre attività finanziarie più di quanto non lo sia di beni reali (merci, industrie, beni immobili, ...). In altre parole i monetaristi cambiano la destinazione prevalente della moneta; essa, più che al settore finanziario, viene associata al settore reale; vuol dire che per essi ci sono poche possibilità di massicci passaggi da azioni ed obbligazioni a liquidità e viceversa, quindi che l'allargamento della base monetaria venga interamente assorbito ed investito in attività finanziarie (speculative), mentre ci sono elevate possibilità che essa sia spesa in acquisti di merci e "capitale reale" (mezzi di produzione, etc.). Per fare un esempio, se la banca centrale compra azioni emesse da privati, la liquidità che affluisce nelle casse aziendali, più che per operazioni finanziarie verrebbe impiegata per attività reali, cioè, per capirci, per allargare la sfera della produzione, o aumentare l'efficienza, o altro.

L'esempio e la distinzione sono volutamente forzati, giusto per far capire la diversa collocazione della moneta nelle due teorie e la diversità della produzione dello stimolo economico: per via indiretta per i keynesiani, direttamente per i monetaristi. Nella realtà i monetaristi ammettono l'influenza della moneta sulle attività finanziarie, ma capovolgendo il meccanismo keynesiano, non direttamente bensì sulla base dell'allargato impiego in attività reali. Per schematizzare: un'azienda raddoppia il proprio capitale azionario nella misura in cui raddoppia il proprio volume d'affari e non viceversa.

In estrema sintesi: mentre i keynesiani distinguono il settore finanziario (nel quale introducono la moneta) dal settore reale, i monetaristi distinguono la moneta (contante e depositi bancari - quindi il sistema bancario) e il resto dell'economia, dove tra finanza e produzione non vi è gran separazione.

Tornando all'esempio, la liquidità introdotta con l'operazione di mercato si distribuirà in un riequilibrio delle attività di portafoglio, sia con l'acquisto di attività finanziarie che di beni reali, fino a che non si ristabilisce il rapporto ottimale tra quantità di moneta ed altre attività (finanziarie e reali). Il solo allargamento della base monetaria, comporterebbe quindi un aumento nella richiesta di beni, cioè un effetto sulla domanda assolutamente escluso dagli schemi keynesiani, che all'uopo ricorrono obbligatoriamente ad altri interventi dello stato in economia (n. 14).

La peculiare trasmissione degli impulsi monetari nell'economia reale, propria dei monetaristi, comporta previsioni piuttosto diverse rispetto ai keynesiani sia sui prezzi, sia sui tassi, che in parte recuperano la vecchia teoria quantitativa della moneta, ed altrove sono di carattere inedito.

Un tasso di allargamento della base monetaria superiore al tasso di crescita dell'economia reale comporta nel lungo periodo un corrispondente aumento dei prezzi - che cresceranno secondo la differenza tra tali tassi - e, su questo, un analogo tasso di crescita del reddito nominale fino a che non si ristabilisce l'iniziale proporzione tra massa monetaria e reddito monetario. Quanto ai tassi d'interesse solo in un primo momento potranno calare, perché poi verranno tirati su dal tasso d'inflazione. Sia per questo motivo, sia per il fatto che la nuova moneta di cui gli operatori vengono in possesso viene in parte spesa su attività finanziarie in modo non omogeneo, ma a seconda della congiuntura del mercato finanziario, l'azione sui tassi è comunque incerta.

Nel breve periodo si ha invece una situazione transitoria segnata da oscillazioni, in cui l'impulso monetario si distribuisce tra aumento reale di reddito (cioè effettiva maggiore disponibilità di acquisti di beni e titoli) ed aumento nominale. Queste oscillazioni sono causata dalle incerte attese sull'inflazione sulla base dell'inflazione passata e dell'inflazione in atto messa in moto dall'impulso monetario. La maggior disponibilità monetaria, con conseguente maggior domanda di beni, non tarderà a manifestarsi come inflazione. A quel punto gli operatori, che vorranno disfarsi della moneta che si deprezza, daranno ulteriore impulso al processo inflazionistico; ad un certo punto, però, la domanda di moneta rigonfiata dal processo inflazionistico, potendo superare l'offerta, può innescare un processo inverso di rallentamento dell'inflazione e così via. Per questo motivo i monetaristi si oppongono ad interventi congiunturali sull'offerta di moneta da parte delle autorità monetarie, che sarebbero causa di instabilità, a favore di politiche di lungo periodo sulla base di una stabilità di comportamento.

## **Formalizzazione della domanda di moneta**

Veniamo ora agli aspetti formali delle tesi monetariste (che il lettore potrebbe trascurare in una prima fase di studio).

Punto di partenza per la formalizzazione di una domanda complessiva di moneta da parte di Friedman è lo studio della domanda individuale, ossia delle diverse componenti che la specificano e dei loro rapporti di sostituzione. In altre parole: come l'individuo spende i suoi soldi al variare del costo dei beni reali e dei titoli finanziari e quanto detiene come liquidità. Le variabili prese in considerazione sono:

--- W: la ricchezza totale comprendente moneta, azioni ed obbligazioni, beni capitali, redditi da lavoro. Per potere essere considerata statisticamente tale ricchezza viene valutata sulla base del valore attuale (n. 15) del reddito annuale Y considerato come reddito permanente e del tasso d'interesse ponderato del suo impiego in diverse attività,  $i$ . Quindi, per una nota formula di matematica finanziaria

$$W = Y/i$$

---  $w$ : ( $w$  "minuscolo" diverso da  $W$  "maiuscolo") indica la frazione della ricchezza patrimoniale del "capitale umano", cioè della capitalizzazione dei redditi da lavoro;

---  $im$ : ( $im$  diverso da  $i$ ) il rendimento della moneta, che può assumersi pari a zero per variazioni nel modo di detenere moneta);

---  $i_b, i_c$ : rispettivamente il rendimento reali di obbligazioni ed azioni;

---  $\Delta P/P$ : ossia il tasso annuo di variazione dei prezzi dei beni fisici con cui è detenuta parte della ricchezza;

---  $P$ : livello generale dei prezzi.

In sintesi la domanda  $M_d$  di moneta sarà funzione delle citate grandezze dando luogo alla seguente equazione simbolica

$$M_d = f(P, i_m, i_b, i_c, \Delta P/P, Y, W, w)$$

Essa, tenendo conto che  $i_m$  può assumersi pari a zero e che il rendimento medio  $i$  delle attività (da cui  $W = Y/i$ ) può considerarsi costante, viene immediatamente semplificata nella seguente

$$M_d = f(P, i_b, i_c, \Delta P/P, Y, w)$$

Da questa funzione individuale Friedman ricava, considerando i valori medi di ciascuna variabile ed aggregando i valori di  $P$  e  $Y$ , una corrispondente funzione macroeconomica

$$M_d = g(P, i_b, i_c, \Delta P/P, Y, w)$$

Partendo dal presupposto che gli operatori economici non modifichino i loro comportamenti al variare delle possibilità di disporre di moneta (non soffrano di illusione monetaria), Friedman suppone che tale funzione sia omogenea rispetto al reddito ed ai prezzi; ossia, in parole povere, che ad un aumento secondo un coefficiente  $\alpha$  del livello del reddito corrisponda un corrispondente aumento e della domanda di moneta e dei prezzi. Quindi

$$\alpha \cdot M_d = g(\alpha \cdot P, i_b, i_c, \Delta P/P, w, \alpha \cdot Y)$$

Ponendo  $\alpha = 1/P$  ricaviamo formalmente

$$M_d/P = g(i_b, i_c, \Delta P/P, w, Y/P)$$

che esprime la domanda reale di moneta (cioè a prescindere dall'inflazione). Le variabili chiave della domanda nominale di moneta sono il reddito ed i prezzi;  $\Delta P/P$  gioca solo nel caso di iperinflazione; mentre i tassi finanziari giocano un ruolo secondario per la sostanziale rigidità della domanda di moneta al loro variare. Proprio sulla verifica empirica di tale rigidità risiede il confronto con i keynesiani che sembrerebbero qui sconfitti.

Se invece poniamo  $\alpha = 1/Y$  otteniamo

$$M_d/Y = g(P/Y, i_b, i_c, \Delta P/P, w) \text{ da cui si ottiene}$$

$$M_d / g(P/Y, i_b, i_c, \Delta P/P, w) = Y$$

e ponendo  $V =$  velocità di circolazione  $= 1 / g(P/Y, i_b, i_c, \Delta P/P, w)$

$= V(P/Y, i_b, i_c, \Delta P/P, w)$  ricaviamo la classica equazione della teoria quantitativa: reddito nominale = somma dei prezzi = massa monetaria per velocità di circolazione

$$M \cdot V = Y; \quad M \cdot V = P \cdot T$$

con l'unica variante che  $V$  non è una costante empirica, ma una variabile di funzioni economiche reali e finanziarie.

## Un modello per teorie a confronto

Per sintetizzare la differenza d'impostazione tra la teoria monetarista e le impostazioni precedenti Friedman ha proposto uno schema teorico a sei equazioni, le prime tre rappresentanti l'economia reale, ossia il complesso di interrelazioni tra reddito, tasso d'interesse, consumi, investimenti; le rimanenti in rappresentanza del settore monetario, nelle quali si specificano e si eguagliano le funzioni di domanda ed offerta di moneta. Per comprendere le variabili economiche sia reali che nominali,

che dalle prime si distinguono per il rigonfiamento monetario, viene introdotta esplicitamente la variabile  $P$  in rappresentanza dell'indice dei prezzi.

La prima equazione lega i consumi ai redditi ed al tasso d'interesse nominale, la seconda lega a tale tasso gli investimenti, la terza esprime la nota equazione contabile: reddito = consumi più investimenti, la quarta lega la domanda di moneta da un lato ad una funzione di reddito reale e dall'altro all'indice dei prezzi, la quinta esprime l'offerta di moneta  $M_s$  o in modo esogeno (in termini cioè di decisioni delle autorità monetarie) o in modo endogeno (supponendo che l'"arbitrio" dell'autorità monetaria sia sostituito da un automatismo legato al tasso d'interesse), la sesta, infine, esprime l'equilibrio monetario: domanda = offerta.

Le prime tre equazioni esprimono il contenuto della curva IS della sintesi neoclassica (risparmi = investimenti), le rimanenti la curva LM dell'equilibrio monetario.

$\begin{cases} C/P = f(Y/P, i) \\ I/P = g(i) \\ Y/P = f + g \end{cases}$	$\begin{cases} M_d = l(Y/P, i) \cdot P \\ M_s \begin{cases} M & \text{offerta endogena} \\ h(i) & \text{offerta esogena} \end{cases} \\ M_d = M_s \end{cases}$
Economia reale	Economia monetaria

Con l'aggiunta esplicita dell'indice dei prezzi abbiamo sette variabili ( $C, I, Y, i, M_s, M_d, P$  - ovvero  $C/P, I/P, Y/P, i, M_s, M_d, P$ ). C'è quindi un grado di libertà che viene colmato in modo diverso a seconda delle differenti impostazioni economiche, e che permette la determinazione delle variabili. Ciò si esplicita con l'aggiunta di un'ulteriore equazione, differente per ciascuna impostazione.

Come noto, l'impostazione marginalista si distingue per il pieno impiego dell'occupazione e dei fattori produttivi. Dati perciò tali fattori è dato anche il reddito reale. In altri termini l'equazione aggiuntiva è data da

$$Y/P = Y_0$$

L'aggiunta di questa equazione alle prime tre consente la soluzione di un sottosistema a quattro equazioni in quattro incognite ( $C/P, I/P, Y/P, i$ ) dal quale si ricava il tasso d'interesse che, introdotto nelle tre rimanenti, consente di ricavare, a seconda della struttura dell'offerta monetaria, l'offerta di moneta  $M_s$ , la domanda di moneta  $M_d$ , e l'indice dei prezzi  $P$ . Così facendo le variabili reali ( $C/P, Y/P, I/P$ ) si ricavano indipendentemente dalle variabili monetarie, giustificando la nota tesi della moneta quale "velo che copre l'economia reale".

Viceversa nel quadro keynesiano economia reale ed economia monetaria non sono separabili, anche se, per schematizzare e coglierne l'essenza, gli investimenti vengono assunti come una componente autonoma della domanda. In realtà anche per Keynes l'investimento è legato, seppur in modo parziale, al tasso d'interesse. Ma qui il tasso d'interesse, a differenza dei marginalisti, non è determinato dall'incontro tra domanda ed offerta di risparmio, ossia dal settore reale, ma dal settore monetario, essendo ciò che determina l'equilibrio tra domanda ed offerta di moneta. Per cui l'equilibrio economico è "pilotato" dalla politica monetaria. Nel sistema proposto da Friedman ciò equivale a dire che il tasso d'interesse si determina nelle ultime tre equazioni e che quindi l'economia monetaria non è separabile dall'economia reale. Inoltre, nel quadro keynesiano segnato dall'impiego parziale dei fattori produttivi non si distingue reddito reale da reddito nominale e si dà limitata importanza all'inflazione. Perciò Friedman distingue tale quadro fissando l'indice dei prezzi come un dato esterno. La settima equazione pertanto assume la forma

$$P = P_0$$

Nel modello monetarista il tasso d'interesse è sì determinato dal settore monetario, ma esso "non conta", non deve cioè determinare l'andamento dell'economia reale (prime tre equazioni), che dovrà invece essere condizionato nelle sue variabili nominali dalla quantità di moneta. Per stabilire di fatto questo legame nel sistema Friedman parte dell'assunto base che il tasso d'interesse sia, nel lungo periodo, costante.

Sulla base di indagini empiriche egli riformula la domanda di moneta in termini nominali anziché reali come segue

$$M_d = Y \cdot l(i)$$

Assumendo che la domanda di moneta, controllabile dalle autorità monetarie, come un dato esogeno, per cui  $M_s = M$ , e tenendo conto che  $M_s = M_d$ , egli ricava il legame ricercato sostituendo alla moneta domandata la moneta  $M$  effettivamente messa in circolazione.

$$M = Y \cdot l(i), \text{ ossia } Y = M / l(i)$$

in cui  $l(i)$  è essenzialmente un dato costante. La costanza di  $i$  viene giustificata dalla costanza del tasso reale atteso d'interesse e dalla costanza dei tassi di aumento del reddito reale  $g$  e del reddito nominale  $\Delta Y/Y$ , come segue.

In un primo momento il tasso  $i$  (nominale) viene posto pari al tasso atteso nominale, che a sua volta è pari al tasso atteso reale a cui si somma il tasso annuo atteso di aumento dei prezzi.

$$i = \_j + dP/P \quad \_j - \text{ tasso atteso reale}$$

A sua volta il tasso atteso d'inflazione sarà pari alla differenza tra il tasso atteso d'incremento del reddito nominale  $\Delta Y/Y$  e il tasso atteso d'incremento del reddito reale  $g$ , per cui

$$i = \_j + \Delta Y/Y - g = K_o + \Delta Y/Y$$

dove  $K_o$  è costante grazie all'invarianza di  $\_j - g$  su brevi e medi periodi di tempo. Tuttavia, la relazione  $K_o = \_j - g$  fornisce a Friedman l'opportunità di giustificare  $K_o$  costante anche con una variazione di  $\_j$  e  $g$  dato che all'aumentare dell'interesse reale aumenta pure la variazione del reddito reale (l'interesse aumenta il reddito di chi lo percepisce). Con questi sviluppi l'originaria  $Y=M/l(i)$  assume la forma

$$Y = \frac{M}{l(K_o + \Delta Y/Y)} = M \cdot V(K_o + \Delta Y/Y)$$

ove  $V$ , funzione di  $K_o$  e  $\Delta Y/Y$ , è la velocità di circolazione della moneta

La variazione del reddito nominale  $\Delta Y/Y$  è, ricordiamo, una variazione non effettiva ma attesa, "a priori", che si viene formare perciò sulla base della "storia" economica recente.

In definitiva Friedman, pur considerando tassi d'interesse nominali dovuti all'equilibrio del mercato monetario, traccia un quadro di funzionamento dell'economia di sostanza neoclassica, anche se taluni meccanismi classici di questa scuola (tipo la piena occupazione, l'equilibrio tra investimenti e risparmi) sono rivisitati con maggior aderenza all'andamento reale dell'economia.

## Il modello di Poole

Gli economisti moderni suddividono gli obiettivi di politica economica in obiettivi finali ed in obiettivi intermedi. I primi, (tasso d'inflazione, crescita economica, saldo della bilancia dei pagamenti) sono strettamente influenzati dai secondi (dal controllo dei tassi, dal controllo della crescita monetaria, ...) a seconda dell'impostazione teorica assunta.

Gli obiettivi intermedi sono più facilmente controllabili, mentre per gli obiettivi finali il controllo è più difficile perché esiste uno sfasamento temporale tra l'azione sugli obiettivi intermedi e l'effetto sugli obiettivi finali.

Per molto tempo, fino ai primi anni '70, il tasso d'interesse è stato considerato un obiettivo intermedio. Successivamente è stato abbandonato in concomitanza con il dilagare dell'inflazione la cui imprevedibilità rendeva sempre più ardua la previsione del tasso d'interesse nominale (tasso reale più inflazione). Come obiettivo intermedio sono stati scelti gli aggregati monetari (moneta legale circolante, moneta bancaria). Il controllo della moneta bancaria (con manovre sulle riserve, col tasso di sconto, con operazioni di mercato aperto, col rifinanziamento

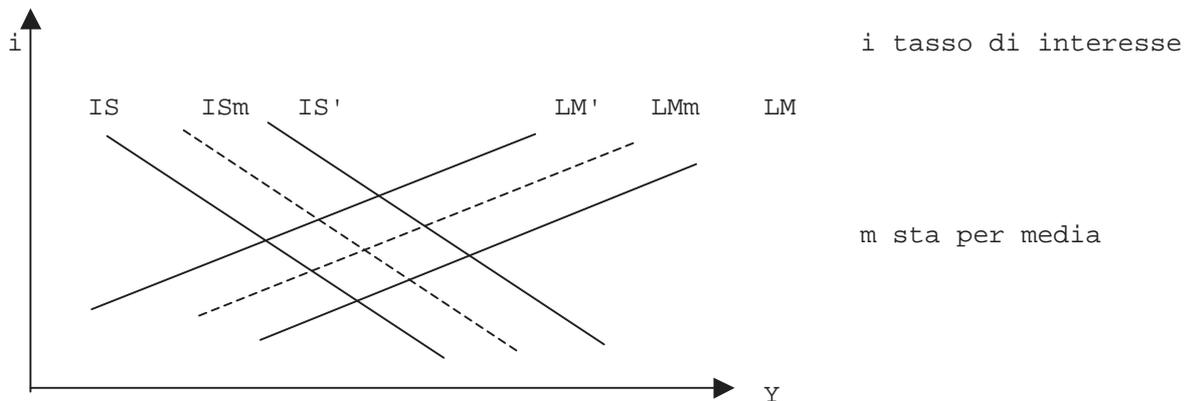
delle banche) è stato così elevato ad obiettivo intermedio decisivo.

Ultimamente, con lo sviluppo impetuoso della finanziarizzazione dell'economia, si sono moltiplicati gli strumenti di creazione di aggregati monetari, per cui sia il controllo della moneta circolante legale, sia il controllo della moneta bancaria, gli uni e gli altri soggetti a inedita instabilità a seconda della "fortuna" dei nuovi strumenti finanziari, si dimostra arduo.

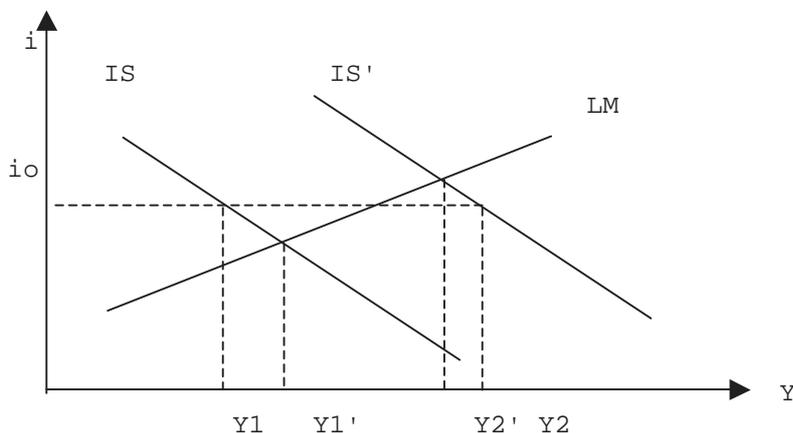
In altre parole c'è l'oggettiva difficoltà di controllare l'espansione monetaria su obiettivi fissi. L'azione della banca centrale si fa più pragmatica, gli obiettivi intermedi si rendono flessibili su fasce di oscillazione, si introducono meccanismi di correzione a posteriori (di "feed-back"). Le incertezze con cui le banche centrali hanno a che fare riguardano:

- 1) incertezza strutturale sul valore dei parametri;
- 2) incertezza per ritardi di informazione;
- 3) incertezza sulle cause che creano un disturbo (tipo i nominati strumenti di innovazione finanziaria);
- 4) incertezza sulla relazione dinamico-temporale tra obiettivi intermedi ed obiettivi finali.

Nel modello di Poole si parte dal presupposto che possano esistere fluttuazioni sia dell'economia reale, che manifestano una instabilità di equilibrio tra consumi ed investimenti, sia nell'economia monetaria, con una domanda di moneta soggetta ad oscillazioni, e perciò non rigidamente legata al reddito. Allora, nel diagramma IS - LM le curve IS (equilibrio tra risparmi ed investimenti) ed LM (equilibrio tra domanda ed offerta di moneta), non essendo univocamente determinate o conosciute, vengono considerate attraverso situazioni limite all'interno delle quali sono attendibilmente comprese.



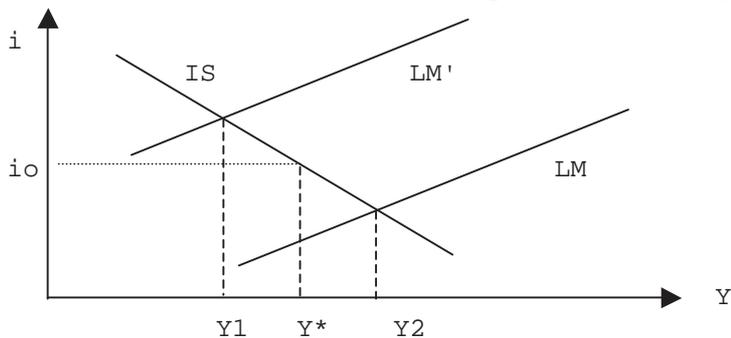
Se, in un primo momento, consideriamo il disturbo puramente reale, quindi nota la curva LM, avremo la seguente situazione



Come si può vedere, mediante il mantenimento del tasso d'interesse ad un prefissato valore si avrebbe un'incertezza nella determinazione del reddito  $Y_2 - Y_1$  superiore a quanto si avrebbe  $(Y_2' - Y_1')$  mantenendo costante l'offerta monetaria, ossia tenendo

stabile la LM. Il controllo della quantità monetaria si propone pertanto come lo strumento più indicato.

Se invece i disturbi sono puramente finanziari ci troviamo nelle situazione definita dalla figura che segue. Tenendo costante l'offerta monetaria il reddito può variare entro i limiti  $Y_1$  e  $Y_2$ , mentre tenendo costante il tasso d'interesse si avrebbe una univoca determinazione del reddito  $Y^*$ . Pertanto lo strumento "tasso d'interesse" si dimostrerebbe più adatto a "governare" questo tipo di situazione.



Ne discende che non conviene mai passare alle due politiche (controllo del tasso, controllo della massa monetaria) in modo unilaterale, ma combinarle adeguatamente, con una prevalenza o dell'una o dell'altra a seconda della prevalente natura dell'incertezza. Ciò implica che ad un repentino aumento della domanda monetaria le autorità monetarie non la assecondino pienamente con l'offerta, rendendo il denaro più caro con l'aumento del tasso d'interesse. Tale aumento sarebbe inferiore a quello che si avrebbe assecondando pienamente la maggior richiesta di moneta.

## Note finali

A questo punto, dopo l'analisi critica delle prescrizioni monetariste terminiamo con un sunto sul diverso funzionamento del complesso economico e delle diverse prescrizioni economiche dei monetaristi e dei keynesiani; quindi dei criteri di verifica di tale confronto.

Per i monetaristi esiste un legame determinista tra massa monetaria e reddito. Non solo un aumento del reddito determina, a pari velocità di circolazione, un corrispondente aumento della massa monetaria, ma vale, entro un certo limite, pure viceversa. Lo stimolo economico poggia perciò sull'aumento della massa monetaria. L'unica avvertenza è che, se lo stimolo è eccessivo, in particolare quando il complesso è vicino al pieno utilizzo dei fattori produttivi, oltre allo sviluppo esso produce pure inflazione.

Per i keynesiani il reddito è determinato dalla domanda aggregata, in particolare attraverso la domanda di investimenti attraverso il meccanismo (contestato dai monetaristi) del moltiplicatore. Se con  $a$  indichiamo la propensione marginale al consumo si ha infatti  $\Delta Y = \Delta I / (1 - a)$ . Se tale propensione si mantiene stabile abbiamo inoltre  $Y = I / (1 - a)$ . Un certo livello di reddito viene perciò determinato da un dato livello di investimento. Se l'investimento privato non è sufficiente esso deve essere integrato da un investimento pubblico. Comunque, se la velocità di circolazione della moneta è costante al nuovo valore di reddito deve poi corrispondere un aumentato valore della massa monetaria in circolazione. Viceversa, se la propensione al consumo è stabile, un aumento del reddito indotto dall'aumento della massa monetaria produce un aumento dell'investimento secondo la relazione segnata dal moltiplicatore.

Si capisce perciò che una verifica empirica econometrica che avvalori un modello anziché l'altro non è semplice. I due meccanismi, con velocità di circolazione e propensione al consumo costanti tendono infatti ad essere rappresentati dallo stesso sistema di relazioni tra consumi, investimenti, reddito, massa monetaria, livello dei prezzi. La verifica poggia perciò sulla costanza o meno della velocità di circolazione e della propensione al consumo; mentre non pare, allo stato attuale, che nessuna delle due ipotesi sia verificata. (n. 16)

I recenti fenomeni di finanziarizzazione dell'economia, diciamo a partire dagli anni '80 del secolo scorso, con l'enorme dilatazione del capitale fittizio tale da comportare il passaggio dall'economia finanziaria appendice dell'economia reale

all'economia reale appendice di quella finanziaria, e soprattutto con l'esplosione della crisi finanziaria (prima dell'ultima grande crisi del 2007/08 si devono ricordare le crisi delle "tigri" asiatiche degli anni '90 del secolo scorso) hanno segnato la fine delle fortune monetariste. Il monetarismo ha cessato di essere un modello interpretativo di riferimento dell'economia contemporanea, proprio nel momento in cui i suoi referenti politici sembravano trionfare.

I disastri delle "dollarizzazioni" sudamericane, segnatamente di quella dell'Argentina, il declino economico della Gran Bretagna dopo la "cura" thatcheriana, l'esplosione del debito pubblico degli USA durante la presidenza Reagan e dei due Bush, sono altrettanti fallimenti di una teoria incapace di comprendere il passaggio dialettico sopra segnalato. Oggi è una teoria completamente screditata, senza che le politiche keynesiane - che pur vantano una pleora di nostalgici - abbiano possibilità e margini di ulteriore applicazione.

La borghesia si trova ad affrontare pesanti problemi di stabilità e di congiuntura del suo sistema economico senza un piano di uscita dalla crisi in cui, almeno nei paesi a capitalismo avanzato, è immersa. La sua crisi di idee, anche nel campo economico, è evidente: da un lato l'impossibilità di tornare alle politiche keynesiane, dall'altro una teoria "dominante" i cui dogmi hanno ovunque creato disastri, ma che non sa con cosa sostituire.

L'espansione di importanti economie emergenti ci dice che forse non siamo ancora a capolinea, ma nessuno può dire fino a quando potranno reggere - a livello globale - gli enormi squilibri e la tendenza all'instabilità dell'edificio finanziario mondiale.

La contraddizione tra forze produttive e rapporti di produzione sta quindi arrivando all'apice ...

Forse è il caso che qualcuno dei "nostri" si metta di *buzzo buono* per recuperare ormai intollerabili ritardi, nella teoria, nella pratica, nella politica.

## **Appendice al cap. 12 - Rinascita neoclassica e monetarismo**

### **I diagrammi SI ed LL**

a) diagramma SI (lungo la linea di equilibrio risparmi = investimenti)

Nella sintesi neoclassica la domanda di consumo, oltre che dal reddito, come per Keynes, dipende, in maniera inversa, dal tasso d'interesse. Quali che siano le numerose teorie sul capitale e sull'interesse degli economisti borghesi, tra cui la datata teoria dell'*astinenza* dal consumo attuale per un maggior consumo futuro, la presenza di elevati tassi d'interesse fa sì che ci sia la propensione a risparmiare ed investire maggiori quantità di denaro sottraendole ai consumi.

Quindi

$$C = C(Y, i) \quad \partial C / \partial Y > 0; \quad \partial C / \partial i < 0$$

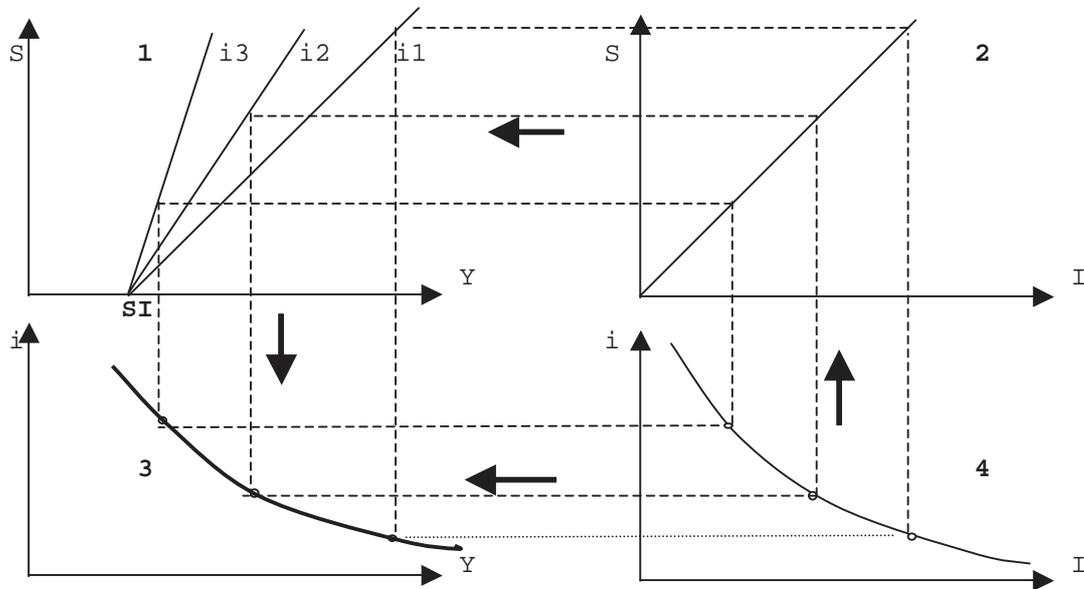
Nel caso semplificato di funzione lineare del tipo  $C = C_0 + c \cdot Y$ , supponendo che l'interesse crescente faccia diminuire la propensione al consumo ed aumentare quella al risparmio, possiamo rappresentare la funzione di risparmio con un fascio di rette a partire dal punto in cui, al reddito di pura sussistenza, nulla viene risparmiato (diagramma 1).

Nel diagramma 3 viene invece considerata la dipendenza inversa tra investimenti e tasso d'interesse. Essa si stacca dalla concezione keynesiana pura per cui la domanda di investimenti è dovuta a decisioni autonome, per aderire invece alla teoria neoclassica per cui il livello quantitativo di investimento è tale fino a che la sua efficienza marginale eguaglia il tasso d'interesse. Sappiamo che non è così, e che la correlazione inversa tra investimenti produttivi e interesse, se mai è esistita nel capitalismo di libera concorrenza, è assai dubbia nel monopolio. Ma qui fingiamo che ci sia.

Nel diagramma 2 si rappresenta l'assunto neoclassico risparmi = investimenti (produttivi) con una retta a 45°.

Il diagramma 4 rappresenta il diagramma SI ottenuto dal diagramma 3 seguendo le

indicazioni delle frecce.



b) diagramma LL lungo la linea domanda di moneta = offerta di moneta

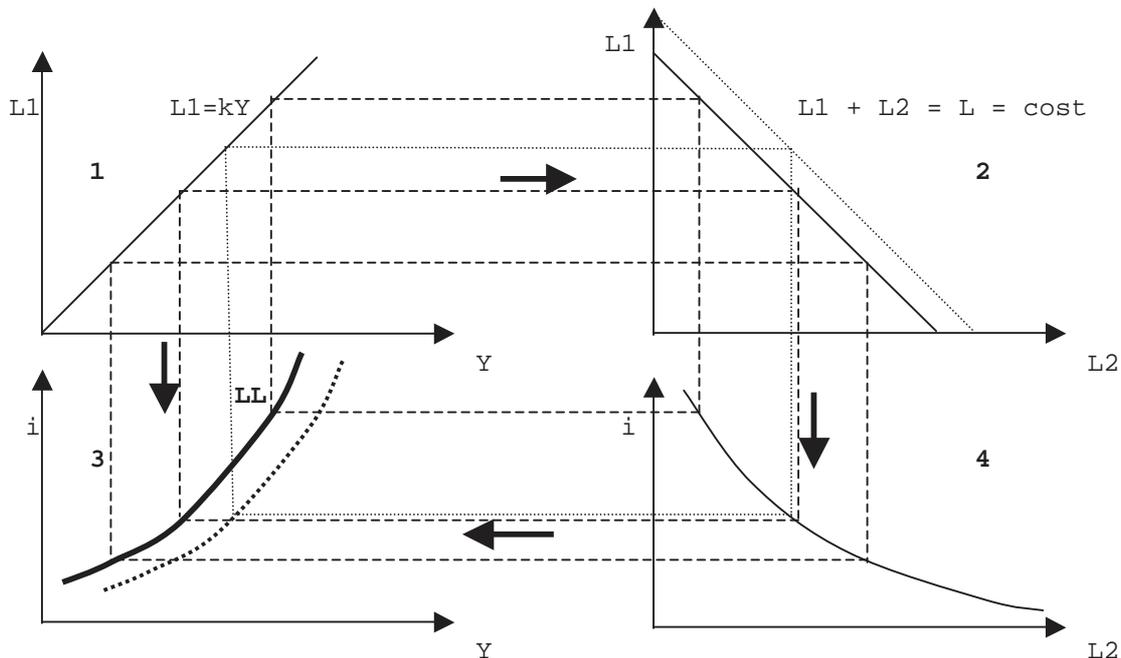
Il procedimento, che anche qui si avvale della costruzione di quattro diagrammi, parte da un determinato livello di offerta monetaria, determinato dalle autorità monetarie (banche centrali).

Si considera da un lato (diagramma 1) che parte di tale moneta,  $L_1$ , sia domandata per transazioni (funzione quindi lineare del reddito), dall'altro che, pur negando la *trappola della liquidità* - ma si può procedere anche ammettendola - vi sia una domanda aggiuntiva di moneta,  $L_2$ , funzione inversa del tasso d'interesse (diagramma 3).

Il diagramma 2, con una retta a 45°, riflette il fatto che l'offerta costante  $L$  uguaglia la somma di  $L_1$  ed  $L_2$

$$L = L_1 + L_2 \quad \text{diagramma 2}$$

Infine il diagramma 4, ottenuto dal diagramma 1 seguendo le frecce (ma si può partire anche dai diagrammi 2 e 3) rappresenta la linea di equilibrio  $LL$



-----  
**NOTE**

(n. 1) In questi capitolo abbiamo preferito mantenere per il capitale il simbolo K piuttosto di IL, non essendoci il problema adoperare nelle dimostrazioni il coefficiente del capitale  $K_c$ , che, per questo servizio, doveva essere definito come  $K_c = IL/Y$ .

(n. 2) Questi dati, poco variabili nel tempo, la dicono lunga contro i fautori della "scomparsa" del fattore lavoro, così numerosi nella sociologia e politica borghese e riformista. Per maggiori dettagli vedere: Irina Osadciaja - Il keynesismo contemporaneo

(n. 3) Dimostrazione: Applicando i logaritmi alla funzione in esame otteniamo  $\log Y = \log A + \alpha \cdot \log K + \beta \cdot \log L$ ; differenziando otteniamo  $1/Y \cdot dY = \alpha \cdot 1/K \cdot dK + \beta \cdot 1/L \cdot dL$

(n. 4) Tali relazioni indicano uno stretto rapporto (fissato dai coefficienti  $\alpha$  e  $\beta$ ) tra produttività media e produttività marginale.

(n. 5)  $dY = \partial Y/\partial K \cdot dK + \partial Y/\partial L \cdot dL$ ;  $0 = \alpha \cdot Y/K \cdot dk + \beta \cdot Y/L \cdot dL$ ;

$$\alpha \cdot Y/K \cdot dK = -\beta \cdot Y/L \cdot dL; \quad dK/dL = -\beta/\alpha \cdot K/L$$

(n. 6) Vedi il citato testo della Osadciaja, pag 162 - 183

(n. 7) Va da sé che se l'equilibrio, così come gli investimenti, dipendono dal tasso d'interesse, è questo, in ultima analisi, a determinare il livello del reddito, e del reddito di equilibrio.

(n. 8) Il monetarismo è riconducibile alla scuola di Chicago che ebbe origine negli anni '30 e '40 presso l'omonima università. Il Friedman contestò, sulla base di rilievi statistici, le tesi keynesiane sin dagli anni '50.

(n. 9) E' impossibile non rilevare un vizio di fondo dell'analisi statistica nel lungo periodo: a partire dalla fine degli anni '30 le economie di tutti i paesi capitalistici, formalmente o meno, sono state in gran parte keynesiane, o comunque hanno ammesso un forte intervento dello stato nell'economia a sostegno della domanda. L'indagine statistica perciò ha preso in considerazione economie dove redditi e consumi sono già stati governati o determinati dall'intervento dello stato, dove perciò le tendenze "pure" non possono essere colte, anche per l'impossibilità di disaggregare, tagliandone le intime connessioni, l'economia privata e l'economia statale.

(n. 10) Friedman tuttavia considera che la spesa pubblica finanziata non con la tassazione o con la collocazione di titoli di debito pubblico ma col deficit di bilancio, coperto da emissione di cartamoneta, possa avere un effetto espansivo. Ma tali effetti si produrrebbero proprio per la maggior moneta in circolazione, tant'è che allora potrebbero ottenersi con gli altri strumenti dell'allargamento della base monetaria, senza produrre gli effetti negativi dovuti all'accumulo del deficit pubblico.

(n. 11) Come si può ben vedere molti argomenti di attacco alla stato sociale ed agli investimenti pubblici si riducono a slogan: ciò che supporta il monetarismo, così come l'economia neoclassica, è una fiducia illimitata sul carattere taumaturgico della libera imprenditoria privata.

(n. 12) Proprio con errori di politica monetaria delle autorità USA e della Gran Bretagna Friedman spiega la crisi del '29, al di là del fatto, che pure egli ammette, di una tendenza recessiva, che si sarebbe presentata però all'inizio come congiunturale. Vedi il saggio di Martino su Friedman

(n. 13) Il portafoglio è l'insieme di attività e passività finanziarie e reali detenute da un operatore economico. La differenza tra attività e passività determina la sua situazione patrimoniale e costituisce il vincolo di portafoglio.

**(n. 14)** Questa tesi sull'integrazione tra finanza e produzione non può d'altra parte non essere sottoposta a critica radicale perché fa pensare all'imperialismo come ad un sistema sano. Nella realtà assistiamo non ad un'integrazione tra finanza e produzione ma al dominio della prima sulla seconda. Con il prevalere della globalizzazione le crisi economiche, reali e finanziarie, non vengono affatto azzerate, ma al contrario esasperate in intensità ed estensione mentre il predominio della finanza impone forti restrizioni allo sviluppo estensivo delle forze produttive e perciò all'espletarsi delle potenzialità della crescita economica consentite dal progresso tecnico e dalla disposizione di risorse adeguate. Da questo punto di vista appare senz'altro un arretramento rispetto al modello interpretativo keynesiano più adatto a cogliere l'aspetto parassitario della finanza ed il suo ostacolo frapposto allo sviluppo delle forze produttive. Sia il modello monetarista che il modello keynesiano colgono, pur negandosi a vicenda, solo alcuni aspetti della realtà. Se il meccanismo della trappola della liquidità appare incerto, mentre la teoria monetarista stabilisce un più probabile meccanismo di causa-effetto tra emissione monetaria e inflazione, la stabilità della composizione del portafoglio, evocata per spiegare il meccanismo della trasmissione monetaria appare alquanto deformante, potendosi trarre sia che l'espansione monetaria favorisce lo sviluppo economico, sia che la composizione del portafoglio rimane stabile nel tempo, senza uno spostamento delle attività dalla produzione alla speculazione, mentre invece una larga esperienza recente ha mostrato il contrario.

**(n. 15)** In matematica finanziaria il valore attuale è il valore di alienazione/acquisizione di un capitale che può essere anche composto da somme di denaro esigibili in periodi diversi, ossia da una rendita. Nel caso considerato le rate della rendita sono permanenti nel tempo (rendita illimitata) e date dal reddito annuale.

**(n. 16)** vedi Irina Osadciaja - Il keynesismo contemporaneo.