John M. KEYNES

*Teoria generale dell’occupazione, dell’interesse e della moneta*[[1]](#footnote-1) (1936)

*Critica alla legge degli sbocchi*

Secondo la teoria classica e neoclassica i cicli economici sono inevitabili ma anche autoregolantisi. Se si lasciano i prezzi (compresi i salari e i tassi di interesse) liberi di variare, la ripresa ha luogo spontaneamente. La disoccupazione permanente è impossibile: infatti, la presenza di disoccupazione dovrebbe far cadere il livello del salario. La caduta del salario induce gli imprenditori ad aumentare la domanda di lavoro e ad accrescere quindi la produzione. L’aumento di offerta produce un aumento di reddito equivalente, in quanto tutta la produzione si deve risolvere nei redditi ai soggetti che hanno contribuito a essa (salari, stipendi, profitti). L’aumento di reddito fa aumentare la domanda di consumi, ma non in misura uguale, bensì inferiore, in quanto la propensione al consumo *c* è minore dell’unità. Occorre allora che gli investimenti crescano di tanto quanto sono aumentati i risparmi. Poiché per i neoclassici risparmi e investimenti sono uguagliati dal tasso di interesse, questo si ridurrà in misura tale da aumentare gli investimenti per adeguarli agli accresciuti risparmi; esisterà quindi sempre un livello del tasso di interesse tale da uguagliare risparmi e investimenti. Si ripristina così una condizione di piena occupazione delle risorse e produzione massima.

*Il modello*

Secondo la teoria di Keynes, invece, il sistema di mercato non solo è instabile, ma, in determinate circostanze, in esso non operano meccanismi spontanei di riequilibrio. Vi sono periodi in cui la domanda (soprattutto di investimenti) si riduce, trascinando nella recessione o nella depressione l’intero sistema economico. Il punto di dissenso di Keynes dalla teoria neoclassica riguarda l’uguaglianza tra risparmi e investimenti: per Keynes sono indipendenti, in quanto il risparmio dipende dal reddito e gli investimenti dal tasso di interesse e dalle prospettive future di profitto; e non è detto che il risparmio disponibile si traduca in investimento.

Il modello è macroeconomico, cioè basato su grandezze aggregate[[2]](#footnote-2). La domanda determina l’offerta (principio della domanda effettiva).

L’offerta (il reddito) dunque dipende dalla domanda, di consumi e di investimenti: Y = C + I.

I consumi dipendono dal reddito, e nel breve periodo sono abbastanza stabili[[3]](#footnote-3): C = cY, funzione del consumo, dove c è la propensione marginale al consumo.

I risparmi dipendono dal reddito, in un rapporto abbastanza stabile anch’esso: S = (1 - c) ˑ Y, funzione del risparmio.

Gli investimenti sono un elemento autonomo della domanda, in quanto non sono vincolati dal reddito, ma possono essere finanziati dal credito. Essi dipendono dal costo e dal rendimento atteso, cioè dal tasso di interesse e dalle prospettive di profitto, sintetizzabili con l’efficienza marginale del capitale j[[4]](#footnote-4), ricavata in questo modo:

Fino a che l’efficienza marginale (in valore) del capitale è superiore al costo marginale del capitale (interesse), la domanda di investimenti aumenta, e si ferma quando j=i[[5]](#footnote-5). A parità di j, se i aumenta (diminuisce) gli investimenti diminuiscono (aumentano). Se le prospettive di profitto sono negative, gli investimenti sono bassi (importanza delle aspettative).

**Determinazione del reddito** - Per determinare il reddito di equilibrio è sufficiente conoscere il livello degli investimenti, in quanto i consumi dipendono dal reddito, e quindi l’aumento di domanda rappresentato dagli investimenti provoca un aumento di reddito e un aumento indotto dei consumi, innestando un circuito consumi-reddito a tassi di crescita via via decrescenti. L’aumento finale di reddito conseguente all’iniziale aumento degli investimenti è un multiplo degli investimenti: Y =  I.

 è il moltiplicatore; se ad esempio c = 4/5, il moltiplicatore è pari a 5, dunque qualunque aumento di I, componente esogena della domanda, determinerà un aumento del reddito 5 volte superiore[[6]](#footnote-6).

In equilibrio, *ex post*, i risparmi sono uguali agli investimenti.

Una volta determinata la quantità prodotta, resta fissato anche il livello dell’**occupazione**, data la funzione di produzione Y= f(N). Conoscendo la funzione di produzione si conosce anche la produttività marginale del lavoro corrispondente al livello di occupazione considerato. Poiché il salario reale w/p deve essere pari alla produttività marginale, una volta determinato il salario monetario attraverso la contrattazione sindacale, è determinato anche il livello dei **prezzi[[7]](#footnote-7)**. Questo livello dei prezzi è proprio quello in corrispondenza del quale l’offerta è uguale alla domanda: infatti, se p fosse superiore, w/p si ridurrebbe, gli imprenditori aumenterebbero la domanda di lavoro e la produzione, ma, poiché la domanda globale resta immutata, i prezzi cadrebbero ritornando al livello precedente.

Il tasso di interesse per Keynes è determinato sul mercato monetario, cioè dall’incontro fra offerta e domanda di moneta (in particolare, la preferenza per la liquidità), e non dall’incontro fra offerta e domanda di risparmio, come sostenevano i neoclassici. È possibile quindi che gli investimenti siano inferiori ai risparmi, non è detto che tutto il risparmio si traduca in investimento. Anzi, nel corso della storia umana la tendenza al risparmio è stata quasi sempre superiore all’incentivo a investire. Durante le depressioni questo divario si amplia ancor di più[[8]](#footnote-8). La conseguenza è che la domanda globale è inferiore all’offerta.

Poiché è la domanda globale di beni e servizi a determinare l’offerta, e non viceversa, è possibile che l’equilibrio fra domanda e offerta si stabilisca a un livello tale da non garantire la piena occupazione delle risorse, e in particolare del fattore lavoro.

La crisi nasce da una caduta di fiducia degli imprenditori nelle prospettive di profitto. Se gli imprenditori sono pessimisti relativamente al futuro, dunque prevedono prospettive di profitto negative, contraggono gli investimenti (importanza delle aspettative, e in generale del fattore psicologico[[9]](#footnote-9)). Questo mette in difficoltà le imprese che producono beni capitali, le quali dovranno ridurre la produzione e licenziare lavoratori, alimentando ancora di più la caduta della domanda, che ora si estende anche al settore dei beni di consumo. È la crisi: recessione o depressione.

Questa situazione si può anche descrivere in termini di disuguaglianza tra risparmi e investimenti: gli investimenti sono inferiori ai risparmi disponibili. Se S˃I, Y˃C+1, e dunque gli imprenditori riducono la produzione fino a ricondurla alla domanda di consumi più investimenti[[10]](#footnote-10). Occorre sottolineare che risparmi e investimenti sono diversi *ex ante* (in quanto determinati da operatori diversi), ma *ex post*, dopo la sequenza di aggiustamento al ribasso, diventano uguali. Esempio: si parta nel periodo t1 con un reddito pari a 100, risparmi e investimenti uguali al livello di 20 e un moltiplicatore pari a 5. Nel periodo t2 gli investimenti si riducono a 10, dunque sono inferiori rispetto al risparmio disponibile, che è sempre 20; qui si ha la divergenza *ex ante*. Nel periodo t3 gli investimenti di 10 generano un reddito di 50, dimezzato rispetto ai 100 precedenti; poiché la propensione al risparmio è sempre 1/5, i risparmi ora scendono a 10; dunque *ex post* si è ripristinata, sebbene al ribasso, l’uguaglianza tra risparmi e investimenti.

Per Keynes non esiste alcun meccanismo automatico del mercato che capovolga la tendenza e ripristini una situazione di equilibrio di piena occupazione. L’economia non si autocorregge e può rimanere in una condizione cronica di attività a un livello inferiore al normale, che implica disoccupazione. Può esistere un *equilibrio di disoccupazione (involontaria*[[11]](#footnote-11)*)*, per il quale non è applicabile la teoria classica, adatta solo a una condizione di equilibrio di piena occupazione.

*La terapia: prescrizioni di politica economica* - In caso di equilibrio di disoccupazione si deve ricorrere all’intervento dello Stato, lo “stabilizzatore” delle fluttuazioni del mercato. O attraverso la politica monetaria, espansiva, che aumenti la quantità di moneta in circolazione al fine di ridurre i tassi di interesse[[12]](#footnote-12); o attraverso la politica fiscale. Per quanto riguarda la politica monetaria, in caso di trappola della liquidità[[13]](#footnote-13) essa è inefficace[[14]](#footnote-14); e nelle situazioni di aspettativa negativa ipotizzate da Keynes è l’esito più probabile. Bisogna quindi ricorrere a quella che è la soluzione privilegiata da Keynes, la politica fiscale: in particolare, un aumento della spesa pubblica in disavanzo, per compensare la carenza di domanda privata con domanda pubblica. Lo Stato chiede in prestito risorse ai privati, emettendo titoli pubblici. Ai fini dell’effetto espansivo, è importante tale forma di finanziamento: i risparmiatori che acquistano titoli pubblici infatti attingono al risparmio, dunque non c’è contrazione dei consumi, come invece avverrebbe se lo Stato finanziasse la spesa attraverso le imposte, un prelievo coercitivo[[15]](#footnote-15).

Essendo tale spesa pubblica un elemento autonomo della domanda (cioè non dipende dal reddito), grazie al moltiplicatore provocherà un’espansione del reddito, che sarà un multiplo dell’aumento di domanda iniziale. Il livello della spesa pubblica dovrà essere tale da determinare il reddito di piena occupazione: Y =  (I + G),

dove G è la spesa pubblica[[16]](#footnote-16).

La spesa pubblica consigliata è di tipo produttivo, dunque in opere pubbliche, e non in trasferimenti, perché nel primo caso l’effetto moltiplicativo è superiore[[17]](#footnote-17); inoltre, migliorando anche la dotazione infrastrutturale del Paese, si pongono le basi per un maggiore sviluppo[[18]](#footnote-18).

Il (provvisorio) disavanzo verrà sanato nel periodo successivo, perché l’aumento di domanda determina (via moltiplicatore) un aumento dell’offerta, quindi del reddito, e quindi delle entrate fiscali connesse con gli aumentati redditi[[19]](#footnote-19).

Anche i keynesiani sono favorevoli al bilancio in pareggio, ma, diversamente dagli ortodossi, non sono per ogni bilancio *annuale* in pareggio, bensì, di medio o lungo termine, in relazione alla durata del ciclo economico. Se, ad esempio, una depressione o una recessione dura quattro anni, seguiti da quattro anni di boom, il disavanzo può permanere nei quattro anni di recessione, ed essere compensato da quattro bilanci in attivo negli anni del boom; così da non accumulare debito pubblico[[20]](#footnote-20).

Ovviamente, se anziché una condizione di recessione o depressione, o comunque di reddito al di sotto della piena occupazione, vi fosse una condizione di boom inflazionistico, la politica economica dovrebbe essere semplicemente di segno opposto, cioè un avanzo di bilancio, conseguibile soprattutto con un aumento di imposte (in alternativa con una riduzione di spesa); operazioni che riducono la domanda globale attraverso la compressione del potere d’acquisto in eccesso. Keynes è contrario a combattere l’inflazione attraverso l’innalzamento dei tassi di interesse, in quanto il tasso di interesse dev’essere sempre mantenuto basso per garantire l’offerta di capitale[[21]](#footnote-21).

*Moneta* - L’economia descritta da Keynes è un’economia monetaria: l’offerta di moneta (circolante e depositi) è determinata dalle autorità monetarie, sebbene vi sia una componente endogena determinata dai comportamenti dei privati[[22]](#footnote-22). La domanda di moneta dipende dal livello delle transazioni, e quindi dal reddito (relazione diretta), e dal motivo speculativo, e quindi dal tasso di interesse (relazione inversa[[23]](#footnote-23)). Il tasso di interesse è determinato sul mercato della moneta: se l’offerta di moneta è troppo bassa rispetto alla domanda, i aumenta, e viceversa[[24]](#footnote-24).

Il collegamento fra settore monetario e settore reale avviene proprio attraverso il tasso di interesse che, come abbiamo visto, determina il livello degli investimenti.

Inoltre, se la moneta diventa l’attività che garantisce i rendimenti maggiori (o le perdite minori), essa sarà trattenuta, e non si trasformerà in acquisto di beni di investimento (“trappola della liquidità”)[[25]](#footnote-25). È ciò che succede nei periodi di crisi. Dunque, importanza della moneta nella sua funzione di fondo di valore, perché è in tale veste che la moneta rende non valida la legge di Say[[26]](#footnote-26). La moneta consente di suddividere l’atto di scambio in due operazioni separate; l’acquisto e la vendita possono non corrispondere; un soggetto venditore, che ha ricevuto in cambio un reddito monetario, può non spenderlo per intero, provocando così un ristagno di liquidità. Ciò significa che la moneta può “non contare”; infatti, se l’aumento della quantità di moneta non riesce a ridurre il tasso di interesse, o se la variazione del tasso non influisce sull’investimento, non vi sono effetti sulla spesa aggregata (e/o sui prezzi: in termini dell’equazione di Fisher, M aumenta, ma in recessione o depressione V diminuisce, e dunque PT non varia[[27]](#footnote-27)). Opinione opposta hanno i monetaristi.

Quanto detto spiega la predilezione di Keynes e dei keynesiani per le teorie non monetarie dell’inflazione, e in particolare per l’inflazione spinta dai costi (salari).

Nel lungo periodo, poi, il capitalismo soffre anche di stagnazione, perché al crescere del reddito la propensione al consumo si riduce, dunque si riduce la domanda.

Sebbene Keynes sia ordinariamente presentato come un pragmatico riformatore del capitalismo, in realtà in vari scritti, compresa la *Teoria generale*, a tratti assume toni millenaristici che vagheggiano una prospettiva finale coincidente con una sorta di eutanasia del capitalismo. Quando abbandona le analisi di breve periodo per dipingere scenari di lunghissimo termine parla con toni profetici di fine del “problema economico”, cioè della necessità economica, con approdo a una condizione quasi-stazionaria in cui viene meno la scarsità di capitale; i consumatori, educati all’austerità[[28]](#footnote-28), sono tutti soddisfatti e appagati; i produttori sono prudenti in un contesto senza rischi e senza novità; il tempo di lavoro (economico) si riduce progressivamente fino alla scomparsa, per lasciare il posto solo al lavoro-gioia. «Per ancora molte generazioni l'istinto del vecchio Adamo rimarrà così forte in noi, che avremo bisogno di un *qualche* lavoro per essere soddisfatti […] Ma tre ore di lavoro al giorno saranno più che sufficienti per appagare il vecchio Adamo, che è in ciascuno, di noi». *Prospettive economiche per i nostri nipoti*, 1930.

Fra gli anni Trenta e Quaranta del Novecento il paradigma teorico keynesiano conquista il mondo accademico e i governi. Negli Stati Uniti i “santuari” erano le università di Harvard, Berkeley e UCLA. L’economista Paolo Sylos Labini, nel corso di una visita negli Stati Uniti nel 1949, osservò che “i ministeri di Washington sono pieni di keynesiani di tutte le tendenze”.

Non è corretta l’affermazione secondo cui la *Teoria generale* abbia dato il via all’aumento della spesa pubblica in disavanzo e in generale alle politiche interventiste: essa fornisce una giustificazione teorica di tali politiche economiche, verso le quali però ci si cominciava a orientare già nei primi due decenni del Novecento. D’altra parte, il New Deal precede di tre anni la pubblicazione dell’opera di Keynes. Alcuni economisti ritengono invece che articoli di Keynes precedenti alla *Teoria generale* avessero influenzato il New Deal. In ogni caso sul piano teorico la Scuola storica tedesca e l’Istituzionalismo, evoluzione americana di essa (R.T. Ely), già a partire dalla fine dell’Ottocento sostengono un maggiore intervento dello Stato in economia.

Critiche

Si raggruppano in dieci punti le critiche rivolte alla teoria keynesiana dalle altre scuole di pensiero o anche da autori vicini o interni al keynesismo ma mossi dall’intento di perfezionare il modello, non di contestarlo nei suoi fondamenti.

1) L’utilizzazione degli aggregati nasconde il fatto che un gran numero di individui e imprese agiscono e interagiscono in maniera complessa. La macroeconomia invece somma azioni individuali che in gran parte sono originate da interessi e scopi diversi. Ad esempio, l’intero settore privato è descritto solo attraverso due categorie di beni, consumi e investimenti; i prezzi relativi all’interno di questi due aggregati sono completamente ignorati (i prezzi rigidi non aggiustano gli sbilanci nei mercati). A causa delle interazioni fra soggetti, le grandezze aggregate non sono fra loro indipendenti, bensì interdipendenti: ad esempio, gran parte dei risparmi delle imprese è realizzata in vista di investimenti da intraprendere; gli investimenti sono influenzati dal reddito presente, dal reddito futuro, dal consumo previsto e dal risparmio; il consumo non dipende solo dal reddito passato, ma anche dal reddito futuro previsto, dalla fase del ciclo in corso, dai prezzi dei prodotti, dai guadagni e dalle perdite in conto capitale; un aumento degli investimenti può essere ottenuto solo riducendo il consumo presente (via aumento dei risparmi); e così via. Inoltre le relazioni ipersemplificate fra gli aggregati sono considerate costanti, ma non è così[[29]](#footnote-29).

2) Risparmi e investimenti non sono indipendenti, sono uguagliati dal tasso di interesse, che rappresenta la preferenza temporale; dunque non vi può essere in permanenza un eccesso di risparmio rispetto all’investimento. E non esiste alcun ‘paradosso della parsimonia’, secondo cui l’aumento dei risparmi, riducendo i consumi, deprime la domanda e quindi il reddito nazionale. Keynes non porta alcuna prova empirica della sua affermazione secondo la quale nell’arco della storia dell’umanità il risparmio ha spesso ecceduto l’investimento; comunque, se fosse così, allora perché stampare ulteriore moneta, che Keynes considera risparmio ‘genuino’? Infine, come detto, è smentita dai dati statistici anche l’ipotesi di Keynes secondo la quale nel lungo periodo la frazione di reddito consumata (propensione al consumo) è destinata a diminuire (e dunque la propensione al risparmio ad aumentare), con stagnazione strutturale.

3) Non si domanda moneta illimitatamente (motivi speculativi). Se affluisce nelle mani di un individuo nuova moneta, egli non la tesaurizzerà indefinitamente: parte sarà spesa o per il consumo o per investimenti; nessuno trattiene moneta più di quanta gliene occorre per i bisogni di cassa. E in ogni caso, poiché la moneta viene acquisita in cambio di beni, la quantità di moneta che un individuo può ricevere è limitata dalla quantità di beni che può dare in cambio. Dunque viene meno l’elemento attraverso cui per Keynes si manifesta la crisi e la depressione.

4) Non c’è risparmio inutilizzato di cui lo Stato possa entrare in possesso senza creare danni; quando lo Stato entra in concorrenza con i privati per il risparmio disponibile, determina una diversione delle risorse dai privati, più efficienti e produttivi, allo Stato, inefficiente e improduttivo, e dunque la conseguenza è il consumo di capitale. In particolare, lo Stato, concorrendo con i privati per i fondi disponibili, li riduce a questi e fa aumentare il tasso di interesse, provocando uno “spiazzamento” (*crowding out*) degli investimenti privati[[30]](#footnote-30). Lo spreco è ancora maggiore se lo Stato utilizza i prestiti per effettuare spese correnti (come di fatto è accaduto)[[31]](#footnote-31).

5) Il disavanzo iniziale non si sana da solo grazie a un aumento multiplo del reddito, perché la teoria del moltiplicatore è una tesi empiricamente indimostrata e illogica[[32]](#footnote-32). La storia economica degli ultimi decenni ha dimostrato che i disavanzi sono diventati strutturali: la spesa pubblica effettuata nel periodo di depressione/recessione non viene ridotta o eliminata nel successivo periodo di espansione (come previsto dalla terapia keynesiana), a causa dell’attività dei gruppi di pressione e in generale dei beneficiari della spesa pubblica, verso cui i governanti sono sensibili per motivi elettorali. La politica fiscale non è uno strumento neutrale, chirurgico e fondato su una (impossibile) informazione perfetta, è conseguenza di un processo politico e risente del comportamento auto-interessato dei politici[[33]](#footnote-33). L’effetto è stato l’accumulazione di un debito pubblico gigantesco in moltissimi Paesi, con una quota di interessi che incide pesantemente[[34]](#footnote-34).

6) Dunque il disavanzo, non colmandosi da solo, dovrà essere riequilibrato in futuro dai contribuenti[[35]](#footnote-35). C’è solo una redistribuzione del reddito (dai futuri contribuenti agli attuali prestatori), non c’è alcuna crescita del reddito[[36]](#footnote-36). La spesa pubblica non è aggiuntiva, ma solo sostitutiva della spesa che i privati avrebbero realizzato se avessero potuto disporre delle risorse che sono state sottratte loro con le imposte. Il governo può spendere solo ciò che toglie ai suoi cittadini, non può arricchire magicamente tutti i cittadini.

7) Se l’aumento di spesa avviene con bilancio in pareggio, cioè finanziato con i tributi, a maggior ragione l’effetto espansivo è nullo, perché l’aumento di spesa pubblica è compensato dalla diminuzione di spesa privata causata dall’aumento dei tributi. Secondo il teorema di Haavelmo (1945), una spesa effettuata in pareggio ha un effetto moltiplicativo pari a 1, non a 0. Ma, come detto in precedenza, la teoria del moltiplicatore è stata ampiamente confutata.

Se il debito è monetizzato, cioè se la spesa pubblica in disavanzo è finanziata con aumenti dell’offerta di moneta, l’effetto è l’inflazione. Molti Stati attraverso l’inflazione hanno ridotto il debito pubblico (in termini reali), danneggiando i creditori detentori dei titoli pubblici. Non vi è effetto inflazionistico se il disavanzo è finanziato attraverso l’emissione di titoli pubblici[[37]](#footnote-37).

8) Circa la politica monetaria, la manipolazione della moneta e del credito in direzione espansiva, per ridurre stabilmente i tassi di interesse e provocare artificialmente un’espansione dell’economia, ha come effetto l’accentuazione, non l’eliminazione, dei cicli economici[[38]](#footnote-38). La politica monetaria storicamente ha tutt’altro che stabilizzato le economie: negli Stati Uniti la Federal Reserve fu istituita nel 1914, ma i cicli economici hanno continuato a esistere con intensità simile al periodo precedente.

9) L’enfatizzazione di un’indistinta “domanda” fatta dalla teoria keynesiana ha generato vere e proprie aberrazioni concettuali. Seguendo la tesi contenuta nel capitolo 10 della *Teoria generale* di Keynes, molti keynesiani (ad esempio Paul Krugman) ripetono che grandi catastrofi, come terremoti, guerre o uragani, sono in realtà proficui per l’attività economica, perché la ricostruzione che ne segue comporta un’espansione della domanda, dunque dell’occupazione e del reddito. Questa affermazione è una sciocchezza, giacché, in circostanze di questo tipo, avviene in realtà una gigantesca perdita di ricchezza, perché le energie e le risorse impiegate per ricostruire i beni distrutti si sarebbero indirizzate alla realizzazione di altre cose. Chi ha guadagnato dall’evento distruttivo, ad esempio il venditore di cemento per la ricostruzione di un palazzo crollato, lo ha fatto a spese di un altro produttore, colui il cui bene gli acquirenti del cemento avrebbero comprato se non avessero dovuto acquistare il cemento (costo opportunità), quindi se avessero avuto a disposizione quella quota di reddito (assunto contestato dai keynesiani, perché la loro premessa è che parte del reddito, una quota di quello risparmiato, non si traduce in domanda). E fra le risorse va considerato anche il tempo che gli individui coinvolti nella ricostruzione trascorrono per ripristinare qualcosa che già c’era, mentre in assenza del disastro avrebbero speso questo tempo per realizzare qualcosa d’altro, e dunque qualcosa in più rispetto alla ricchezza esistente, cioè al patrimonio distrutto e ricostruito. Se il corollario keynesiano fosse vero, si giungerebbe all’assurda conclusione che per creare lavoro basterebbe bruciare ampie zone delle città, e poi ricostruirle[[39]](#footnote-39).

10) Le politiche economiche di stabilizzazione di breve periodo, a causa dell’insufficienza delle conoscenze, dell’inaffidabilità delle previsioni macroeconomiche e dell’esistenza di ritardi variabili negli effetti delle decisioni prese, finiscono con l’essere procicliche anziché anticicliche, e con l’aggravare, anziché curare, l’instabilità economica[[40]](#footnote-40). Negli anni Cinquanta e all’inizio dei Sessanta del Novecento i keynesiani, teorici e *policy maker*, ritenevano di avere a disposizione una sofisticata batteria di strumenti per un *fine tuning* dell’economia, potendo stabilire i tassi di crescita e ridurre a piacere il tasso di disoccupazione, pagandone il prezzo voluto in termini di inflazione, o viceversa (curva di Phillips). La macroeconomia keynesiana sembrava aver raggiunto l’apice. Le prime difficoltà arrivano negli anni Sessanta, quando in vari Paesi la relazione perde di regolarità. La doccia fredda vera e propria giunge all’inizio dei Settanta con la *stagflazione*, la compresenza di stagnazione (o recessione, con disoccupazione) e inflazione. Nel periodo che va dal 1973 al 1975 (e successivamente nel periodo 1980-1982) gli Stati Uniti sperimentano una recessione inflazionistica, che le politiche keynesiane non riescono a gestire: non si può accelerare e frenare allo stesso tempo. Tale nuovo scenario è determinato dall’eccesso di credito di pseudo-moneta, che determina i cicli economici, dunque anche le fasi recessive, insieme a inflazione[[41]](#footnote-41). Le politiche keynesiane risultano inutilizzabili[[42]](#footnote-42).

Bibliografia

J.M. Keynes, *Esortazioni e profezie* (1919-1931), il Saggiatore, Milano, 1994.

*- La fine del laissez-faire e altri scritti* (1925-1937), Bollati Boringhieri, Torino, 1991.

*- Trattato della moneta* (1930), Feltrinelli, Milano, 1979.

*- Teoria generale dell’occupazione, dell’interesse e della moneta* (1936), Utet, Torino, 1978.

POSTKEYNESIANI

N. Kaldor, *Speculation and Economic Stability*, 1939

G.L.S. Shackle, *Expectations in Economics*, 1949

P. Davidson, *Money and the Real World*, 1972

H.P. Minsky,

R. Kahn, F.H. Hahn, R. Harrod, E.D. Domar, A. Leijonhufvud, S. Weintraub, G.L.S. Shackle, W. Godley, P. Krugman, N. Roubini

L’impostazione postkeynesiana diverge dall’interpretazione della sintesi keynesiano-neoclassica in molti punti.

1) Nel modello IS-LM sono trascurati il ruolo delle aspettative e la loro effettiva collocazione nel tempo reale: a seguito del movimento del sistema economico, sulle attese vi è un effetto di retroazione che cambia la posizione di equilibrio (tendenziale) keynesiano.

2) Le aspettative possono invalidare il *real balance effect*: una riduzione dei prezzi ha ripercussioni negative sulle prospettive future di profitto e dunque sugli investimenti; in tal caso non vi è nessun ritorno a un equilibrio di piena occupazione

3) Il fatto che IS e LM dipendono dalle aspettative le rende interdipendenti, se si sposta una curva si sposta anche l’altra. Ad esempio, un aumento degli investimenti sposta verso destra la IS; è possibile che il maggior ottimismo sul futuro riduca la preferenza per la liquidità, e ciò fa traslare verso destra anche la LM. Il reddito sarebbe più elevato, ma nulla si potrebbe dire sul tasso di interesse. Il concetto stesso di equilibrio IS-LM sarebbe dunque di dubbio significato, e comunque di scarsa rilevanza applicativa.

4) I postkeynesiani mantengono l’idea keynesiana del livello dei prezzi come sostanzialmente determinato dal livello dei salari monetari (però in base al criterio del *mark-up*) tuttavia respingono il concetto neoclassico di Keynes secondo cui il salario reale è uguale alla produttività marginale (decrescente) del lavoro.

La politica monetaria

La complessità delle interrelazioni finanziarie ha portato a diverse ipotesi di lavoro nell’analisi degli effetti della politica monetaria. Già alla fine degli anni Sessanta le tesi keynesiane venivano chiaramente esposte nel Rapporto Radcliffe[[43]](#footnote-43) (1959). In un sistema finanziario sviluppato, la presenza degli intermediari finanziari e di un elevato numero di attività finanziarie liquide rende impossibile e inutile il controllo dell’offerta di moneta. Ogni azione delle autorità monetarie può essere frustrata dal comportamento degli intermediari finanziari, i quali possono adattare, entro certi limiti, la quantità di liquidità alle esigenze del salario reale. Lo stesso concetto di offerta di moneta (tradizionale) si presenta superato: meglio sostituire a esso appunto il più ampio concetto di liquidità, inteso come complesso dei mezzi di pagamento e fonti di credito che il sistema finanziario è in grado di mobilitare. D’altro lato, poiché le decisioni di portafoglio sono disgiunte dalle decisioni di investimento e per queste ultime il tasso di interesse è rilevante come elemento di costo, l’indicazione di politica monetaria conseguente è che le autorità devono concentrare la propria attenzione sui tassi di interesse, piuttosto che sugli aggregati monetari. In altre parole, gli obiettivi di politica monetaria vanno fissati direttamente in termini di tassi di interesse da perseguire, lasciando che il sistema delle interrelazioni finanziarie adatti a tali obiettivi il valore degli aggregati monetari. Tutta la struttura dei tassi di interesse può essere controllata variando il tasso di sconto.

Posizioni simili hanno espresso Tobin e la scuola di Yale (new new), anche se le implicazioni di politica monetaria sono parzialmente diverse: l’attenzione delle autorità di politiche economica si deve concentrare sugli strumenti veramente esogeni a loro disposizione (vincoli quantitativi, tasso di sconto, coefficiente di riserva ecc.); la possibilità di influenzare il sistema reale mediante tali strumenti deve essere studiata attraverso l'impiego di sofisticati modelli econometrici.

Altri autori, pur condividendo l'impostazione di Tobin e le sue conclusioni sulla complessità dell'analisi monetaria, sottolineano l'esigenza pragmatica di limitarsi a esaminare un numero ristretto di variabili e di relazioni per descrivere il funzionamento del sistema finanziario e delineare regole di azione monetaria. Qualora le funzioni di comportamento degli operatori possano essere ritenute relativamente stabili e il ruolo delle banche sia prevalente rispetto a quello degli altri intermediari finanziari, allora è possibile rappresentare il funzionamento del sistema monetario con modelli semplificati e assegnare grande importanza a variabili come la base monetaria o il credito bancario. Considerazioni di questo tipo sottolineano il ruolo chiave assegnato negli anni Ottanta dalla Banca d’Italia al *credito totale interno* e successivamente all’*espansione del credito interno.*

1. J.M. Keynes, *Teoria generale dell’occupazione, dell’interesse e della moneta*, Utet, Torino, 1978. Non è corretta l’affermazione secondo cui la *Teoria generale* abbia dato il via all’aumento della spesa pubblica in disavanzo e in generale alle politiche interventiste: essa fornisce una giustificazione teorica di tali politiche economiche, verso le quali però ci si cominciava a orientare già nei primi due decenni del Novecento. D’altra parte, il New Deal precede di tre anni la pubblicazione dell’opera di Keynes. Alcuni economisti ritengono invece che articoli di Keynes precedenti alla *Teoria generale* avessero influenzato il New Deal. In ogni caso sul piano teorico la Scuola storica tedesca e l’Istituzionalismo, evoluzione americana della prima (R.T. Ely), già a partire dalla fine dell’Ottocento sostengono un maggiore intervento dello Stato in economia. Sull’opera principale di Keynes va aggiunto un rilievo di natura stilistica: la prosa non è sempre chiara, a tratti inintelligibile, con alcune contraddizioni; tale opacità d’esposizione ha dato luogo anche a divergenze interpretative. [↑](#footnote-ref-1)
2. I dati del modello sono: la quantità e la qualità del lavoro disponibile, la quantità e la qualità delle attrezzature, la tecnica esistente, il grado di concorrenza, i gusti e le abitudini dei consumatori, la disutilità dei vari tipi di lavoro, la struttura sociale. Queste grandezze e caratteristiche assunte come “date” non vanno confuse con le variabili: come si vedrà più avanti, le variabili indipendenti sono: la propensione al consumo, la scheda dell’efficienza marginale del capitale (condizionata dalle aspettative) e il tasso di interesse (condizionato dall’offerta di moneta); mentre le variabili dipendenti sono il reddito (produzione) nazionale e l’occupazione. [↑](#footnote-ref-2)
3. Nel lungo periodo invece per Keynes la propensione al consumo è decrescente all’aumentare del reddito. [↑](#footnote-ref-3)
4. j, il rendimento interno, è il tasso di sconto che uguaglia il valore attuale dei rendimenti al costo dei beni capitali. Ad esempio, ipotizzando per semplicità un solo anno, se il costo degli investimenti è pari a 100 e gli utili pari a 120, j è uguale al 20%. Infatti: 100 = ; da cui j = – 1 = 6/5 – 1 = 1/5 = 0,20. L’efficienza marginale del capitale dunque dipende dalla produttività marginale dei beni capitali, dalla profittabilità attesa (aspettative) e dalla scarsità del capitale (se questo fosse sovrabbondante il rendimento scomparirebbe). Il concetto di efficienza marginale quindi è diverso da quello di produttività marginale: quest’ultimo è soltanto di tipo ingegneristico, illustra l’incremento di prodotto effettivamente generato da un incremento di fattore produttivo, mentre il primo è più ampio e comprende anche le aspettative sui ricavi futuri. [↑](#footnote-ref-4)
5. Keynes quindi abbandona l’ancoraggio del sistema economico a un tasso di interesse naturale, e rifiuta ogni meccanismo di convergenza del tasso di interesse monetario al tasso naturale. È l’efficienza marginale del capitale che, attraverso un adeguato volume di investimenti, si allinea al tasso di interesse monetario. [↑](#footnote-ref-5)
6. La descrizione del meccanismo moltiplicativo può essere illustrato con il seguente esempio numerico: supponiamo che vi sia un incremento di domanda autonoma, cioè non dipendente da un aumento del reddito (come i consumi), come gli investimenti finanziati a debito, pari a 100. I venditori (tra cui i fattori produttivi che hanno contribuito all’incremento di produzione) possiedono ora un reddito aggiuntivo di 100, e ne spendono una quota pari alla propensione al consumo. Supponiamo che tale quota sia dell’80%; vi sarà dunque un ulteriore aumento degli acquisti pari a 80. Il reddito aggiuntivo finora è di 180. I produttori che hanno incassato gli 80 a loro volta ne spenderanno l’80%, cioè 64, e il reddito salirà a 244; e così via in una serie geometrica di ragione 4/5 (80%, cioè c), il cui valore finale è dato dalla formula Sn = a1ּ , dove a1 è il primo termine della serie (nel nostro esempio 100); per n che tende a infinito cn tende a zero, di conseguenza la formula diventa a1 . Applicandovi i valori del nostro esempio, abbiamo: 100 , cioè 100 , dunque 100 · 5 = 500, l’incremento finale di reddito. Che dunque è stato determinato da un incremento di domanda di beni capitali pari a 100 e un incremento della domanda di beni di consumo pari a 400.

   Il concetto e il termine di moltiplicatore furono impiegati per la prima volta da un economista tedesco, N. Johansen, nell’opera *Die Steuer der Zukunft* (Le imposte del futuro) del 1913; dopo di lui, e prima di Keynes, da R.F. Kahn nel 1931. Per le critiche al moltiplicatore v. *infra*. Il moltiplicatore non va confuso con i benefici relativi all’analisi costi-benefici. Ad esempio, la costruzione di una strada può generare benefici in termini di minor tempo di trasporto, minore inquinamento, minori spese per il carburante, tutti elementi dell’analisi costi-benefici; mentre il moltiplicatore riguarda solo gli effetti macroeconomici, cioè gli aumenti di reddito, anche indiretti, della spesa. Questa confusione sembra evidente nell’espressione “investimenti ad alto moltiplicatore”, nella quale si sommano i benefici dell’analisi costi-benefici all’effetto macro. [↑](#footnote-ref-6)
7. Per quanto riguarda i prezzi relativi, Keynes attacca uno dei pilastri della teoria neoclassica, negando che il meccanismo dei prezzi possa svolgere la funzione equilibratrice attribuitale dalla teoria. Secondo Keynes l’ipotesi che i prezzi “sgombrino” i mercati può essere applicata a un mondo stazionario; ma in un'economia continuamente mutevole, dal carattere sequenziale, in cui si considera l’influenza del tempo e dell’incertezza, il meccanismo dei prezzi non dispone di un lasso di tempo sufficiente per assolvere i compiti a esso attribuiti, e cioè equilibrare i mercati in ciascun periodo. Al contrario, l'attività di scambio e di produzione si sviluppa *prima* che i movimenti dei prezzi abbiano avuto la possibilità di rendere compatibili le scelte degli agenti. Relativamente al mercato del lavoro e dei beni capitali Keynes spiega perché a suo avviso il salario e il tasso di interesse non equilibrano i rispettivi mercati; per il mercato dei beni è più lacunoso, e un’analisi più approfondita, sempre nel contesto teorico keynesiano, sarà svolta dalla scuola svedese prima e dalla teoria del disequilibrio successivamente. [↑](#footnote-ref-7)
8. Nelle fasi di recessione non è opportuno aumentare i risparmi; “paradosso del risparmio”: ciò che è ritenuto virtuoso per un singolo individuo, risparmiare, è dannoso per il sistema economico se diventa un comportamento diffuso (fallacia da composizione): se tutti riducono i consumi e aumentano i risparmi, la domanda crolla. In generale, poiché le persone con redditi alti hanno una propensione al risparmio più alta delle persone a redditi bassi, per aumentare stabilmente la domanda (consumi) per Keynes è opportuna una redistribuzione del reddito in senso egalitario. [↑](#footnote-ref-8)
9. Keynes non ha formulato una teoria delle aspettative, si è limitato ad alcune osservazioni sintetiche sul fatto che gli esseri umani non possono avere alcuna conoscenza del futuro; la capacità previsiva, anche degli imprenditori, è nulla. Molte loro decisioni sono basate sugli ‘spiriti animali’; che però dipendono molto dall’emotività e dagli isterismi. Alcune scelte sbagliate provocano uno shock psicologico e di conseguenza pessimismo. Questo atteggiamento è accentuato dai mercati azionari, prevalentemente irrazionali. Dunque nel modello keynesiano le aspettative sono esogene.

   Su questo punto gli Austriaci osservano: non si capisce perché *tutti*, o quasi tutti, gli imprenditori contemporaneamente dovrebbero diventare pessimisti. Sono gli elementi oggettivi del mercato (profitti, domanda) a determinare l’orientamento psicologico degli imprenditori, non viceversa: se la congiuntura è favorevole si produce ottimismo, se è sfavorevole si produce pessimismo. La depressione giunge perché le forze fondamentali dell’economia sono mutate, non perché qualcuno ha perso la fiducia. Inoltre, come ha osservato Hayek (*Prezzi e produzione*), non vanno considerati solo i ricavi futuri, ma i ricavi confrontati con i costi. Se alcuni imprenditori sono riusciti a ridurre i costi, la riduzione di domanda potrebbe non ridurre i profitti attesi, e dunque tali imprenditori potrebbero aumentare ugualmente gli investimenti. [↑](#footnote-ref-9)
10. Keynes enuncia dunque il “paradosso del risparmio”, secondo il quale un aumento del risparmio genera una riduzione di reddito. [↑](#footnote-ref-10)
11. Keynes considera invece disoccupati volontari coloro che deliberatamente rifiutano di lavorare per un salario reale inferiore a un dato livello. [↑](#footnote-ref-11)
12. Per Keynes i tassi di interesse nel corso di quasi tutta la storia umana sono stati troppo alti, a causa di scarsità di denaro dal lato dell’offerta, determinata dal fatto che le persone accumulano denaro per paura e dai costi necessari per mettere in contatto debitore e creditore. Per aumentare gli investimenti è lecito e auspicabile che lo Stato riduca i tassi di interesse stampando moneta e rendendola disponibile al prestito bancario. Tale nuovo denaro è genuino come qualsiasi altro risparmio. L’obiettivo ultimo dev’essere l’interesse a livello ‘zero’, così che il capitale non sia più scarso. È questa impostazione che rende Keynes ostile al *gold standard*: la moneta deve essere *managed money*, strumento della politica, non dominata da un meccanismo automatico; il tasso di sconto dev’essere una variabile indipendente. Inoltre, i salari monetari rigidi verso il basso rendono gli aggiustamenti automatici neoclassici garantiti dal sistema aureo non possibili. Infine, la funzione di standard di valore non può essere assolta dall’oro, il cui prezzo all’epoca era diventato fluttuante e per stabilizzarlo si ricorreva a un controllo deliberato della domanda. [↑](#footnote-ref-12)
13. La “trappola della liquidità” è quella situazione in cui le aspettative degli imprenditori sono talmente negative che anche un aumento dell’offerta di moneta, con relativa riduzione del tasso di interesse (anche fino a zero), non induce gli imprenditori a domandarla per realizzare investimenti, ma per tesaurizzarla. (Per gli Austriaci Keynes confonde, sovrapponendoli, i concetti di moneta e capitale: trattenere moneta non si traduce necessariamente in una riduzione dell’offerta di capitale). Secondo Keynes inoltre non è possibile aumentare l’occupazione abbassando il salario reale attraverso aumenti della quantità di moneta (dato il salario monetario). [↑](#footnote-ref-13)
14. L’indicatore chiave per capire che il tasso di interesse non è riuscito nello scopo è l’occupazione: se il denaro a basso costo produce piena occupazione, non c’è bisogno di investimenti diretti da parte dello Stato; altrimenti sì. Secondo Keynes inoltre non è possibile aumentare l’occupazione abbassando il salario reale attraverso aumenti della quantità di moneta (dato il salario monetario). [↑](#footnote-ref-14)
15. Un inasprimento fiscale determina una riduzione del reddito, quindi il moltiplicatore sarà negativo. Tuttavia avrà un valore minore del moltiplicatore connesso con un aumento di un elemento autonomo della domanda che abbiamo visto sopra. Il moltiplicatore del gettito fiscale sarà: - . Perché il prelievo fiscale toglie un certo ammontare di reddito, che però non sarebbe stato consumato tutto, ma solo per la frazione pari alla propensione al risparmio. Dunque, mantenendo sempre una propensione al consumo di 0,80, con un prelievo fiscale aggiuntivo pari a 100, il primo round di riduzione di domanda è 80. Di conseguenza la riduzione di reddito finale è 400, data da - · 100.

    Da questa constatazione deriva il *teorema di Haavelmo*, in base al quale un aumento di spesa pubblica finanziato tramite imposte (anziché indebitamento) non rappresenta una partita di giro che ha effetto zero sul reddito bensì determina un incremento del reddito finale pari all’incremento di spesa. In sostanza il moltiplicatore della spesa è pari a 1. Infatti la spesa di 1 euro dà luogo a un aumento di domanda e reddito dato dalla serie 1+c+c2+c3…, mentre il prelievo dà luogo a una diminuzione di domanda e reddito data da c+c2+c3... Come si vede l’effetto espansivo di una spesa pubblica finanziata tramite tributi è molto minore di quello dato da una spesa pubblica finanziata in disavanzo: mantenendo i valori dell’esempio precedente, un incremento di spesa di 100 produce un aumento di reddito finale di 100 nel primo caso e di 500 nel secondo. [↑](#footnote-ref-15)
16. In un’economia aperta agli scambi con l’estero, fra le componenti autonome si può aggiungere anche E, le esportazioni. [↑](#footnote-ref-16)
17. Infatti, se la somma stanziata dallo Stato viene trasferiti a individui, questi non la consumeranno interamente, ma solo per una quota pari alla propensione al consumo. Se, ad esempio, la propensione al consumo è 4/5 e la spesa pubblica è 100, con i trasferimenti nel primo round di spesa la somma sarà 80 (e poi 64, 51,2 ecc.) mentre, come abbiamo visto, se la spesa è destinata all’acquisto di beni e servizi, il primo termine della serie è 100 (seguito da 80, 64, 51,2 ecc.). L’effetto espansivo è maggiore nel secondo caso. [↑](#footnote-ref-17)
18. In astratto l’intervento keynesiano non implica una crescita della burocrazia, non è un intervento dal lato dell’offerta (anche se, nei fatti, i progetti relativi a opere pubbliche e infrastrutturali sono stati spesso accompagnati dalla creazione di enti *ad hoc*). Anche se Keynes era favorevole a interventi redistributivi e di assistenza, la terapia illustrata nella *Teoria generale* non ha a che fare con lo Stato sociale in senso stretto, è una politica di manipolazione diretta della domanda con primo impulso sugli investimenti. [↑](#footnote-ref-18)
19. Esempio numerico, nel quale, per semplificare, si omettono gli interessi sul debito contratto dallo Stato e la riduzione delle entrate fiscali conseguenti alla recessione o alla depressione. Si ipotizzi un pil iniziale di piena occupazione di 5000, una pressione fiscale pari al 20% del pil e un moltiplicatore pari a 5 (dunque una propensione al consumo pari a 4/5). Nel periodo (anno solare) t1 il bilancio pubblico è in pareggio, 1000 la spesa pubblica e 1000 le entrate complessive. Nel corso dell’anno si manifesta la depressione. All’inizio del periodo t2 lo Stato colloca titoli pubblici per 100 in modo da avere le risorse per incrementare di 100 la spesa pubblica. Nell’esercizio t2 dunque le spese sono 1100 e le entrate 1000, con un disavanzo di 100. L’incremento di spesa pubblica di 100 provoca un aumento di reddito di 500 via moltiplicatore. Con la pressione fiscale del 20% le entrate dello Stato aumentano di 100. È importante evidenziare che l’incremento delle entrate in termini assoluti non è determinato da un inasprimento della pressione fiscale bensì da un semplice ampliamento della base impositiva: vi sono nuovi redditi ai quali vengono applicate le vecchie aliquote. Di conseguenza nell’esercizio t3 le spese saranno tornate a 1000 (la spesa in più in t2 è stata *una tantum*) mentre le entrate sono aumentate a 1100; vi è un avanzo di bilancio di 100, grazie al quale si possono restituire ai detentori dei titoli pubblici la somma presa in prestito. Nel successivo periodo t4 si può riportare il bilancio in pareggio riducendo le aliquote di imposta o aumentando alcune spese. [↑](#footnote-ref-19)
20. Nei fatti i disavanzi del bilancio sono diventati la norma, anche nei periodi di crescita. Molti keynesiani hanno modificato la sequenza in: disavanzi *maggiori* nei periodi di recessione, disavanzi *minori* nei periodi di boom. [↑](#footnote-ref-20)
21. Keynes non ha mai insistito molto sulle politiche anticicliche in caso di boom; spesso afferma che è meglio rischiare un boom inflazionistico pur di alimentare l’espansione. Sono stati successivamente i keynesiani a enfatizzare il *fine tuning* dell’economia. Inoltre, da molte affermazioni di Keynes si può dedurre che egli è a favore di un ruolo ampio dello Stato negli investimenti, non solo dunque per lo scopo residuale di integrazione agli investimenti privati, ma per una superiore razionalità degli investimenti pubblici. Nella *Teoria generale* dice di essere favorevole a “una socializzazione di una certa ampiezza degli investimenti”; nel 1937 sostiene sul *Times* che il governo inglese dovesse istituire un Public Office of Investment; nel 1943 prefigura e sostiene un ordine economico con “il commercio di stato delle materie prime, monopoli sulle manifatture necessarie e restrizioni quantitative sulle importazioni di manifatture non necessarie”; le imprese private sarebbero diventate semisocializzate e alla fine la differenza fra enti pubblici e impresa privata si sarebbe ridotta alle modalità con cui vengono nominati i loro consigli di amministrazione. Nel lunghissimo periodo Keynes prefigura una sorta di stato stazionario finale: l’accumulazione di capitale a un certo punto sarà talmente elevata che basterà per soddisfare tutti i bisogni, eliminando la necessità economica; servirà solo rimpiazzare i beni capitali afflitti da logorio. Il capitale fisso sarà sufficiente perché in questo futuro così vagheggiato le persone saranno state “educate” e dunque avranno solo desideri “virtuosi” e austeri (ricerca del bello e del raffinato, apprezzamento del tempo libero), non l’infinita rincorsa all’opulenza. [↑](#footnote-ref-21)
22. Keynes nel *Trattato della moneta*, del 1930, sostiene la teoria della moneta quale mera creazione dello Stato. In coerenza con ciò, guida una campagna contro la base aurea (l’oro è una “barbara reliquia”), proponendo che la Banca d’Inghilterra adegui l’offerta di moneta bancaria alla domanda (considerata molto instabile nel breve periodo), disinteressandosi dell’oro e del tasso di cambio della sterlina. J.M. Keynes, *Trattato della moneta* (1930), Feltrinelli, Milano, 1979. [↑](#footnote-ref-22)
23. Per Keynes il tasso di interesse è il premio per la rinuncia alla liquidità. Dunque se il tasso di interesse è basso i soggetti preferiranno detenere moneta, che li difende dall’incertezza; se è alto invece tratterranno poca moneta. Oggi la tesi che la domanda di moneta è inversamente correlata al tasso di interesse è compromessa dal fatto che l’aggregato M3 comprende anche depositi fruttiferi, e dunque un aumento del tasso di interesse aumenta questa componente della domanda di moneta. [↑](#footnote-ref-23)
24. Per Kaldor le autorità monetarie fissano il tasso di interesse, dunque i è la variabile indipendente, ma l’effetto è attraverso gli investimenti-reddito e non direttamente sul desiderio di detenere moneta. [↑](#footnote-ref-24)
25. I neokeynesiani (sintesi keynesiano-neoclassica) come Modigliani hanno obiettato che la preferenza per la liquidità (cioè la domanda di moneta) non può essere infinita, cioè illimitata. Gli individui necessariamente devono continuare, se non altro, a consumare, dunque non si può tesoreggiare tutta la moneta ricevuta. [↑](#footnote-ref-25)
26. Altro punto di dissenso tra Keynes e i neoclassici. Ricapitolando, le differenze con i neoclassici sono le seguenti: 1) I può divergere da S perché le decisioni relative a queste grandezze sono prese da operatori diversi e non sono collegate dal tasso di interesse; 2) il tasso di interesse è determinato dall’equilibrio fra domanda e offerta di moneta e non dall’equilibrio fra domanda e offerta di risparmio (fra I e S); 3) la moneta nella sua funzione di fondo di valore consente la non validità della legge di Say; 4) non è sufficiente ridurre i salari reali per aumentare l’occupazione. [↑](#footnote-ref-26)
27. Secondo Keynes un aumento dell’offerta di moneta può determinare una riduzione del tasso di interesse e un aumento della domanda di moneta speculativa. La moneta trattenuta per questi scopi rimane inattiva, ha cioè velocità di circolazione V pari a zero. Dunque in conseguenza di un aumento di M, la velocità di circolazione complessiva (una media fra quella della moneta inattiva e quella della moneta attiva, cioè usata come mezzo di pagamento) può ridursi e la teoria quantitativa è invalidata. Oppure un aumento di M provoca un aumento di T tramite l'aumento degli investimenti: ancora la teoria quantitativa non sarebbe valida. [↑](#footnote-ref-27)
28. «Nella Repubblica ideale, agli uomini sarebbe insegnato, ispirato o consigliato di non interessarsi affatto alle poste del gioco». J.M. Keynes, *Teoria generale dell’occupazione, dell’interesse e della moneta*, cit., p. 545. [↑](#footnote-ref-28)
29. Ad esempio, il fatto che all’aumentare del reddito la quota di risparmio aumenta, a causa della propensione marginale al consumo decrescente (il che causerebbe stagnazione strutturale nel lungo periodo), non è affatto una legge universale, essendo stata smentita dai dati statistici. [↑](#footnote-ref-29)
30. Un’altra causa dello spiazzamento è l’aumento dei prezzi dei beni conseguente all’aumento della spesa pubblica; la previsione di riduzione dei prezzi in futuro spinge famiglie e imprese a rinviare gli acquisti. Un recente studio (Cristoph Boehm, 2019) sulle politiche fiscali espansionistiche americane successive alla grande recessione del 2008 ha rilevato che il moltiplicatore dei soli investimenti è stato pari a zero, perché l’aumento degli investimenti pubblici è stato compensato da una riduzione di quelli privati. [↑](#footnote-ref-30)
31. Oggi è un dogma insindacabile che il disavanzo rappresenti una misura espansiva mentre la riduzione del disavanzo, il pareggio di bilancio o un avanzo costituiscano politiche di “austerità” e inevitabilmente restrittive. Per i motivi suesposti, non è così, e diversi episodi della storia economica lo confermano. Ad esempio, in Canada a partire dal 1997 il deficit fu trasformato in avanzo e mantenuto tale fino al 2009; essendo stato realizzato prevalentemente attraverso tagli alla spesa, non vi fu alcun effetto depressivo, tutt’altro: dal 2001 al 2007 il pil crebbe a un tasso medio annuo del 2,6% (e gli avanzi di bilancio, associati alla crescita del pil, abbatterono il debito pubblico rispetto al pil dal 67% al 29%). Nello stesso periodo altri otto Paesi avanzati - Nuova Zelanda, Irlanda, Belgio, Olanda, Danimarca, Finlandia, Spagna e Svezia - hanno ridotto il debito pubblico tra i 25 e i 60 punti percentuali di Pil senza sacrificare la crescita economica. Il Portogallo dal 2016 al 2024 ha ridotto il debito pubblico di oltre 30 punti percentuali e non vi è stata alcuna recessione. Negli Stati Uniti nei decenni precedenti il New Deal, dunque senza l’impulso e l’indirizzo statale, la crescita economica fu travolgente: dal 1870 al 1929 il pil pro-capite crebbe da 223 a 857 dollari (a prezzi costanti 1929), cioè di quasi il 400%. [↑](#footnote-ref-31)
32. La nuova domanda, che sia G o I o E, man mano che investe tutta l’economia, non si trasforma automaticamente in nuova spesa. Infatti 1) una parte si dirige verso comparti in cui l’offerta nel breve termine non è in grado di crescere, perché le risorse sono già tutte occupate o perché le risorse disoccupate non hanno le qualifiche necessarie per produrre i beni richiesti (per cui l’effetto è solo la crescita dei prezzi); 2) un’altra parte va a rimborso dei debiti; 3) un’altra a risparmio (tra cui i profitti non reinvestiti), perché gli studi empirici confermano in maniera schiacciante che i consumi sono più stabili del reddito, di conseguenza un aumento di reddito può non trascinare con sé un aumento di consumo nella proporzione fissa data dalla propensione al consumo, ma inferiore se i soggetti beneficiati hanno aspettative negative e preferiscono risparmiare; 4) un’altra parte si indirizza verso acquisti all’estero. Il moltiplicatore dunque è notevolmente depotenziato. Una critica serrata del moltiplicatore keynesiano è contenuta in M. Friedman, *Capitalismo e libertà* (1962), Edizioni Studio Tesi, Pordenone, 1995, cap. 5, *La politica fiscale*, pp. 105-117. Economisti keynesiani come P. Samuelson e W. Nordhaus riconobbero che “non è stata presentata alcuna prova del fatto che il moltiplicatore keynesiano sia maggiore di 1”. Nel 2012 la Bce per i Paesi dell’eurozona ha stimato un moltiplicatore pari a 0,67 per la spesa pubblica in beni e servizi e pari a 0,06 per i trasferimenti. Simmetricamente, una riduzione della spesa pubblica non ha nel medio e lungo periodo l’effetto depressivo descritto dai keynesiani: uno studio realizzato da economisti di Harvard e della Bocconi (Alesina, Barbiero, Favero, Giavazzi, Paradisi) ha considerato 3500 provvedimenti adottati in 17 paesi Ocse dal 1978 al 2014: il contenimento provoca un moderato effetto recessivo il primo anno, che si mitiga il secondo e poi svanisce, gettando le basi per la crescita grazie a un aumento degli investimenti generato soprattutto da un aumento della fiducia degli imprenditori. Se poi la riduzione della spesa si accompagna a una parallela riduzione delle imposte, il risultato non è recessivo nemmeno nel breve. Il legame tra spesa pubblica e domanda è molto meno rigido di quanto la teoria prevalente non ritenga. Riduzioni anche consistenti di spesa pubblica, se associati a riduzioni di imposte e rimozione di vincoli sui prezzi, generano aumenti della domanda e del prodotto anche consistenti, come la storia ha evidenziato: negli Stati Uniti nel 1944 la spesa pubblica, a causa delle spese militari, era pari al 55% del pil; nel 1947 si era ridotta al 16% del pil; ciononostante in quei tre anni i consumi reali aumentarono del 22% e gli investimenti privati lordi del 223%. Il “de-stimolo” non produsse alcun crollo del pil, tutt’altro. [↑](#footnote-ref-32)
33. Suggerire un aumento di spesa pubblica ai politici «purtroppo era come dar benzina agli incendiari. La spesa pubblica fin dal Cinquecento tendeva a dilatarsi più della produzione nazionale, allora per far fronte alle esigenze del nascente stato assoluto. La democrazia parlamentare, spuntata poi per controllare i sovrani spenderecci, aveva finito col sostituirli nella moltiplicazione dei compiti statali e degli esborsi fin troppo facili. E i suggerimenti politici keynesiani, senza volerlo (?), contribuiranno a spingere lungo questa china scivolosa, rendendola più che mai una china inflazionistica». S. Ricossa, *Impariamo l’economia* (1988), Rubbettino, Soveria Mannelli (Cz), 2012, p. 55. Per un esame di questo genere di distorsioni nel contesto americano v. J. Buchanan, R.E. Wagner, *La democrazia in deficit: l’eredità politica di Lord Keynes* (1977), Armando, Roma, 1997. [↑](#footnote-ref-33)
34. In Italia nel 2014 il debito pubblico è stato pari a 2157 miliardi di euro, il 134% del pil; nel 1969 era il 40,5%, nel 1988 il 90%. In Germania nel 2014 il valore è stato del 78%; Stati Uniti 108%. In questo modo è posta un’ipoteca gigantesca sulle generazioni future, che dovranno sopportare pressioni fiscali enormi per fronteggiare il debito. Debiti pubblici elevati sono inoltre particolarmente vulnerabili agli aumenti dei tassi di interesse, a loro volta possibile riflesso della scarsa fiducia dei detentori dei titoli, la quale si manifesta con vendite sui mercati finanziari. Tale circostanza richiede un avanzo primario (al netto degli interessi) del bilancio pubblico particolarmente consistente. Se i creditori si fidano dello Stato è possibile che un debito molto elevato sia sostenibile per un periodo di tempo anche lungo (ad esempio, il Giappone ha un debito lordo pari al 238% del pil, sebbene i rilevanti attivi del sistema pensionistico pubblico conducano a un debito netto più basso); tuttavia una tale situazione è comunque rischiosa, perché è sufficiente che una quota minoritaria di detentori di titoli esiga il rimborso a scadenza per provocare una crisi. Di fronte a una crisi vi sono tre possibilità: ripudio del debito (rifiuto di rimborsare), introduzione di un’imposta patrimoniale o monetizzazione. Il *default* è la situazione in cui uno Stato non è in grado di rimborsare il debito (capitale più interessi) giunto a scadenza o decide di non farlo. Gli Stati inadempienti vanno in *default* ma non falliscono (sebbene questo esito non sia tecnicamente impossibile: analogamente a ciò che avviene per i privati, si tratterebbe di vendere il patrimonio di beni mobili e immobili – infrastrutture, possedimenti archeologici – e con il ricavato rimborsare i creditori, con successiva estinzione delle strutture che mantengono il monopolio della forza. Se gli Stati, come un normale debitore, offrissero in garanzia i propri beni, anziché l’estrazione di ricchezza dai contribuenti futuri, il fallimento potrebbe essere evitato). Esempi recenti di Stati inadempienti e in *default* sono la Russia, che nel 1998 non onorò i suoi titoli di Stato, e l’Argentina, che nel 2001 smise di rimborsare il suo debito di 81 miliardi di dollari; dopo tre anni di negoziazioni i creditori accettarono una riduzione di due terzi del valore originario (ristrutturazione). [↑](#footnote-ref-34)
35. Così anche il debito pubblico: “legge di gravità” l’ha definita Thomas Sargent. [↑](#footnote-ref-35)
36. Oppure vi è una crescita drogata nel breve periodo, ma non nel lungo. Sergio Ricossa ha osservato: «Nell’uso corrente, le medicine keynesiane si rivelavano droghe, che davano un’euforia immediata ed effimera. L’effetto si prolungava solo se le dosi si facevano sempre più massicce e pericolose. L’inflazione era l’inevitabile effetto collaterale». S. Ricossa, *I fuochisti della vaporiera* (1978), IBL Libri, Torino, 2017, e-book. [↑](#footnote-ref-36)
37. M.N. Rothbard, *Ten Great Economic Myths*, Part One, in “The Free Market”, aprile 1984, pp. 1–4. [↑](#footnote-ref-37)
38. P. Vernaglione, *Ciclo economico*, in Rothbardiana, <https://www.rothbard.it/teoria/ciclo.doc>, 31 luglio 2009. [↑](#footnote-ref-38)
39. L’assurdità di tale tesi era stata già evidenziata dall’economista francese F. Bastiat a metà dell’Ottocento attraverso l’aneddoto della finestra rotta. F. Bastiat, *Ciò che si vede e ciò che non si vede* (1850), cit. [↑](#footnote-ref-39)
40. La prociclicità si ha anche quando i politici attuano politiche di stimolo anche senza recessione ma solo perché ci si trova in periodi preelettorali e “comprano” il consenso degli elettori. [↑](#footnote-ref-40)
41. Gli aumenti del costo del lavoro, seguiti all’ondata di rivendicazioni salariali alla fine dei Sessanta, e gli aumenti del prezzo del petrolio nella prima metà dei Settanta a seguito della guerra arabo-israeliana del Kippur vengono spesso chiamati in causa per l’inflazione dei prezzi dell’epoca. Tuttavia tali aumenti si sarebbero esauriti in uno scalino se non fossero stati alimentati da una politica monetaria espansiva (tra l’altro, gli aumenti dei prezzi petroliferi iniziano nel 1973, quando il processo inflazionistico era già in atto in vari Paesi). I due fenomeni descritti furono responsabili, insieme alla progressiva estensione dell’intervento statale, della perdita di dinamismo delle economie occidentali e quindi della recessione. [↑](#footnote-ref-41)
42. Per le critiche alla *Teoria generale* v. H. Hazlitt, *The Failure of the “New Economics”*, Arlington House, New Rochelle, NY, 1959; H. Lewis, *Tutti gli errori di Keynes* (2009), IBL Libri, Torino, 2010. Per una valutazione critica complessiva del keynesismo v. M.N. Rothbard, *Spotlight on Keynesian Economics*, manoscritto privato del 1947, pubblicato on-line da Mises Institute nel 2008; *Keynesianism Redux*, in “The Free Market”, gennaio 1989, pp. 1, 3–5. [↑](#footnote-ref-42)
43. Redatto da una commissione presieduta da Radcliffe e presentato al parlamento britannico, il rapporto conteneva una descrizione accurata del sistema bancario e finanziario inglese degli anni Cinquanta estesa a tutti gli intermediari pubblici e privati e un’analisi e una spiegazione dei meccanismi di trasmissione della politica monetaria e della sua efficacia interamente compiuta secondo un orientamento keynesiano. [↑](#footnote-ref-43)