

## Josef Steindl: un economista del suo tempo

NINA SHAPIRO\*

### 1. Introduzione

Steindl (1984) una volta disse che “la politica economica è l’ispirazione principale della teoria economica”. Si riferiva al lavoro di Kalecki e Keynes, contrapponendone l’orientamento nelle scelte di politica economica alla ‘sterilità’ della moderna scuola neoclassica, ma ciò che diceva circa il loro lavoro si applica bene anche al suo. Anche Steindl ha vissuto appieno nel suo tempo, osservandone i problemi e portando avanti la sua analisi attraverso una loro approfondita considerazione.

Come Kalecki e Keynes, Steindl ha vissuto gli anni della depressione degli anni '30, anche se era molto più giovane di loro durante quella crisi economica. Ha assistito alla ripresa degli anni del dopoguerra e alla fine di quel periodo di prosperità negli anni '70, quando i problemi di crescita delle economie capitalistiche apparvero nuovamente nell’inedita forma della ‘stagflazione’. La sua vita ha attraversato i principali eventi economici del XX secolo, tutti attentamente esaminati nelle sue opere, a partire dal suo capolavoro, *Maturity and Stagnation in American Capitalism* (Steindl, 1952), una fondamentale analisi della Grande Depressione.

Steindl nacque il 14 aprile 1912 a Vienna, dove visse per gran parte della sua vita. Ricevette la sua formazione accademica in economia a Vienna (in quella che oggi è l’Università Economica) e iniziò a lavorare presso l’Istituto Austriaco per la Ricerca Economica. Ottenne questa posizione al termine del suo dottorato nel 1935, e la conservò fino all’annessione tedesca dell’Austria, quando lui e altri intellettuali dello stesso orientamento persero il proprio lavoro per la loro ostilità verso il regime nazista. Nel 1938 emigrò in Inghilterra, dove lavorò, inizialmente,

---

\* Saint Peter’s University, Jersey City (NJ); e-mail: nshapiro@saintpeters.edu.

come docente al Balliol College di Oxford (1938-1941), e poi come ricercatore presso l'Istituto di Statistica dell'Università di Oxford (1941-1950). Al suo ritorno a Vienna nel 1950, riprese la sua posizione presso l'Istituto Austriaco per la Ricerca Economica e, fatta eccezione per l'anno trascorso come *visiting professor* all'Università di Stanford (1974-1975), rimase lì, lavorando presso l'Istituto fino al pensionamento nel 1978 e mantenendo la sua affiliazione fino alla sua morte nel 1993. L'Istituto ha tenuto una conferenza celebrativa per il suo lavoro nel 1992, mentre la sessione del 1987 della Scuola Estiva Internazionale di Trieste è stata organizzata intorno ai temi principali del suo lavoro.<sup>1</sup>

Gli anni universitari di Steindl (nei primi anni '30) furono un periodo di grande difficoltà economica e sconvolgimenti politici. Le idee dominanti all'università erano quelle anti-razionaliste e nazionaliste collegate ai movimenti fascisti in via di sviluppo. Queste idee, e in particolare il militarismo che sostenevano, erano ripugnanti per Steindl, e per quanto la sua educazione fosse apolitica, egli “non poteva non essere colpito” dalla “disoccupazione e dalla miseria” che lo circondavano.<sup>2</sup> La disoccupazione ha continuato ad essere un “problema molto importante” per lui, e in effetti, a giudicare dai suoi lavori, quello centrale.

La scuola austriaca di economia, insediatasi in quel periodo a Vienna, costituì un argine alle correnti intellettuali reazionarie dell'epoca. Steindl abbracciò le sue idee liberali, imparandole grazie a Richard Strigl, un professore universitario e allievo di uno dei fondatori della scuola austriaca, Böhm-Bawerk. Per quanto l'accettazione di Steindl delle dottrine della scuola fu di breve durata – ben presto “si venne a trovare sotto l'influenza di Keynes”<sup>3</sup> – la scuola e i suoi membri giocarono un ruolo importante nella sua vita. L'Istituto Austriaco per la Ricerca Economica, dove iniziò a lavorare e dove rimase per la maggior parte della sua vita, era una creazione della scuola (il fondatore dell'Istituto era

---

<sup>1</sup> Come ha raccontato Jan Kregel (1993) nelle sue memorie personali, Steindl fu uno dei più importanti collaboratori della Scuola Estiva, fornendo ogni anno almeno una, se non due, delle lezioni in programma, e la sessione organizzata attorno al suo lavoro fu, a detta di Kregel, “probabilmente la sessione di maggior successo nella breve storia dell'esperienza triestina”.

<sup>2</sup> Steindl (1990). Altri ricordi personali possono essere trovati in Steindl (1984).

<sup>3</sup> Steindl (1990), p. 97.

Ludwig von Mises). Un membro della scuola e socio dell'Istituto, Gerhard Tintner, introdusse Steindl al lavoro di Keynes, e fu grazie al sostegno di von Mises, Haberler, Hayek e altri membri della scuola che Steindl si assicurò nel 1938 il posto al Balliol College. Senza il loro aiuto, la sua emigrazione in Inghilterra non sarebbe stata possibile.

Gli anni trascorsi in Inghilterra furono fondamentali per la carriera di Steindl. Fu lì che sviluppò il suo approccio all'economia, la "visione" – come la chiamava Schumpeter – che fu alla base di tutto il suo lavoro nel campo. La sua concezione è una miscela unica di Marx e Keynes, keynesiana nei contenuti, ma marxista nella prospettiva. L'approccio è storico e l'analisi dinamica, e mentre la prospettiva storica era il risultato dell'influenza di Marx, il quadro concettuale di stampo keynesiano era dovuto a Kalecki, che si trovava all'Istituto di Statistica di Oxford quando Steindl vi arrivò e lavorò con lui fino al 1944. Kalecki ebbe l'influenza più importante nella vita di Steindl: ha ispirato il suo lavoro ed è stato, per dirla con Steindl (1984), il suo "sistema di riferimento". Come economista, Steindl era "il prodotto dell'Inghilterra e di Kalecki" (Steindl, 1990, p. 98).

## ***2. Small and Big Business***

Durante i suoi primi anni all'istituto, a Oxford, Steindl lavorò sui problemi dell'impresa: la sua redditività, la crescita e la concorrenza che le vincola entrambe. Questo interesse per l'impresa derivava dalla sua importanza nel processo di accumulazione, che per Steindl, come per Marx, Keynes e Kalecki, era la forza trainante dell'economia capitalista.<sup>4</sup> Crescita e sviluppo dipendono dagli investimenti, e la piena occupazione non è possibile in loro assenza. Gli investimenti determinano la domanda effettiva di prodotti così come le strutture disponibili per la loro produzione, fissando il livello di produzione come quello di occupazione, ed è l'impresa a decidere di fare gli investimenti. In effetti, proprio l'investimento era, per Steindl, la preoccupazione centrale dell'impresa;

---

<sup>4</sup> Questo è enfatizzato nel resoconto di vita e opere di Steindl a cura di Kurt Rothschild (1994).

le imprese sono interessate all'accumulazione e tentano aggressivamente di espandersi proprio come i "capitali" dell'economia classica.

Steindl era particolarmente interessato al rapporto tra dimensione d'impresa e profitti, e in *Small and Big Business* (1945) studiò il problema della posizione dominante della grande impresa e la questione ad essa connessa della sopravvivenza della piccola impresa. L'industria era altamente concentrata; c'erano poche tracce della 'concorrenza perfetta' degli economisti o dei 'movimenti verso l'alto' di Marshall da parte di piccoli imprenditori in grado di raggiungere le dimensioni di quelli più grandi. Chiaramente l'impresa di grandi dimensioni possedeva importanti vantaggi competitivi, e Steindl voleva sapere quale fosse la fonte di questi vantaggi e come, a fronte di questi, le piccole imprese potessero coesistere con le più grandi (come in effetti facevano).

L'indagine iniziò con i fattori di costo che favoriscono la grande impresa, le economie di scala a livello di impianto e d'impresa. Anche se queste economie non erano onnipresenti, esse erano però significative, perché i macchinari, come sottolineava Marx, rappresentavano la base della moderna industria<sup>5</sup>, e il miglioramento dei processi e dei prodotti rendeva necessari grandi investimenti in ricerca e sviluppo. Solo la grande azienda poteva permettersi questi investimenti, e dal momento che poteva anche permettersi qualsiasi innovazione alla portata della piccola impresa, mentre al contrario la piccola impresa non poteva realizzare le innovazioni (e le dimensioni dell'impianto) alla portata della grande, quest'ultima era "tecnicamente superiore" e, di regola, avrebbe avuto costi inferiori rispetto alla piccola impresa (p. 17).

Naturalmente i vantaggi di costo della grande dimensione non necessariamente avrebbero generato maggiori ("anomali") profitti. La concorrenza poteva mantenere bassi i profitti delle grandi imprese, come veniva tradizionalmente assunto; ma nel caso della grande impresa, non

---

<sup>5</sup> I macchinari generavano economie di scala per la stessa ragione per cui lo faceva la divisione del lavoro: perché le "unità specializzate devono essere utilizzate al massimo della capacità per essere pienamente efficaci" (*ibid.*, pag 14). Altre fonti di economie di scala segnalate nell'analisi di Steindl erano le "transazioni di massa" – importanti nel caso di acquisto e di distribuzione – e le "riserve ammassate" (come i materiali di ricambio, o i contanti tenuti in riserva per scopi di emergenza, come il danneggiamento degli apparecchi o il fallimento dei clienti).

bisognava aspettarsi molta concorrenza, in quanto né il processo di formazione dell'impresa, né quello di crescita tendevano a produrre molte imprese di grandi dimensioni. La crescita delle imprese non ne avrebbe prodotte molte a causa della fragilità finanziaria della piccola impresa, le cui riserve di emergenza sono limitate e il capitale troppo piccolo per ottenere molti finanziamenti o ottenerli a condizioni favorevoli. E i vincoli sui finanziamenti dovuti alla scarsità di capitale che impediscono la crescita di una piccola azienda ostacolerebbero anche la fondazione di una grande. Solo i ricchi avrebbero potuto avviare una grande azienda.

I grandi capitali erano “scarsi” ed era proprio perché erano scarsi che i minori costi di una produzione su larga scala generavano profitti straordinari. I maggiori profitti della grande impresa erano una “rendita differenziale”, e la sua posizione dominante non il risultato della sola tecnologia, ma della tecnologia e delle condizioni economiche alle quali l'impresa operava. Infatti, mentre erano le economie di scala che davano alla grande impresa il suo vantaggio di costo, erano le ingiustizie nella distribuzione della ricchezza che rendevano scarso il capitale necessario per la sua attività.<sup>6</sup>

Gli utili del capitale venivano spiegati nello stesso modo delle rendite sui terreni, come effetto della loro offerta limitata. Erano la conseguenza, come la metteva Steindl, della “assenza del libero accesso al mercato, che è componente onnipresente ed essenziale del capitalismo, nella misura in cui si ha bisogno di ricchezza per avviare un'attività “e le opportunità di sfruttare i vantaggi dell'operazioni su grande scala” erano riservati “a chi aveva una grande ricchezza, che è scarsa” (Steindl, 1990, p. 98). Il capitale era necessario per la produzione capitalistica, e i profitti erano il risultato non delle imperfezioni dei mercati del lavoro, ma dei requisiti patrimoniali che limitavano la concorrenza tra le industrie e l'entrata nei mercati.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> L'importanza della distribuzione della ricchezza per i profitti delle imprese è ulteriormente discussa in Steindl (1945b).

<sup>7</sup> Anche Keynes (1936) ha spiegato i profitti del capitale in termini della sua scarsità, ma nel suo caso quella scarsità era il risultato dell'insufficienza del suo importo (rispetto ai suoi usi), mentre per Steindl era il risultato della sua distribuzione insieme ai limiti di capitale sui finanziamenti.

Anche le imperfezioni del mercato erano importanti nella spiegazione della sopravvivenza della piccola impresa, anche se, in questo caso, giocavano un ruolo sia le condizioni del mercato del lavoro che quelle nel mercato dei prodotti. La segmentazione del mercato del lavoro forniva alla piccola impresa la possibilità di attingere ad una offerta di manodopera a buon mercato (il segmento non organizzato), proprio come le restrizioni geografiche alla mobilità dei lavoratori (il lavoro nei piccoli centri e nelle regioni sottosviluppate era più economico di quello nelle aree urbane di grandi dimensioni e industrializzate), mentre la differenziazione del prodotto proteggeva le vendite della piccola impresa dalla concorrenza di produttori a più basso costo. Dato che la piccola impresa aveva la sua fedele clientela ('gli affezionati'), il suo mercato non poteva essere invaso senza uno speciale sforzo nelle vendite, e in molti casi il ritorno economico che si poteva ottenere attraverso tale sforzo non valeva il costo (le riduzioni di prezzo o le spese in pubblicità). L'altro fattore importante per la sopravvivenza della piccola impresa era l'esaltazione dell'imprenditore, il valore attribuito all'essere il capo di sé stessi, che manteneva alta l'offerta di piccoli imprenditori e li portava a tenere in piedi la loro attività nonostante il profitto spesso trascurabile e le scarse possibilità di successo.<sup>8</sup>

Come osserva Steindl nei suoi scritti successivi,<sup>9</sup> le economie di scala evidenziate in *Small and Big Business* diminuirono di importanza nel dopoguerra quando il fattore umano diventò più importante nell'industria, e gli sviluppi tecnologici nel campo dell'elettronica resero i macchinari più flessibili. Tuttavia, queste nuove industrie ad alta tecnologia hanno economie di scala proprie, derivanti non tanto dai requisiti in termini di capitale dei processi di produzione – anche se questi sono molto elevati in alcuni casi, come ad esempio i *chip* dei computer e i sistemi di trasmissione – ma dai costi di sviluppo del prodotto. Tali costi danno alle imprese più grandi e più affermate un

---

<sup>8</sup> Oltre a questi vantaggi sociali, le piccole imprese forniscono occupazione ai membri della famiglia così come ai loro fondatori, in modo che la loro formazione, suggerisce Steindl, dipende dal livello di occupazione (Steindl, 1945, pp. 59-62). Sulla questione della sopravvivenza della piccola impresa vedi anche Steindl (1965).

<sup>9</sup> Vedi, in particolare, il suo articolo del 1985 su "Structural Problems in the Crisis" (Steindl, 1985a).

notevole vantaggio competitivo, ripercuotendosi sulla struttura e l'evoluzione delle nuove industrie ad alta tecnologia, tanto quanto le economie di produzione su larga scala influenzarono quelle delle più vecchie industrie a ciminiera e di produzione di massa (acciaio, prodotti chimici, veicoli a motore).

Nella tecnologia dell'informazione e nelle altre industrie relative ai prodotti dell'informazione, lo sviluppo del prodotto – nuovi software per la registrazione musicale, il montaggio di filmati, ecc. – coincide con la sua produzione. La maggior parte dei costi sono sostenuti in anticipo, nello sviluppo del prodotto, essendo i costi per la produzione di unità aggiuntive del prodotto (e, nel caso dei prodotti digitali, anche di distribuzione) ridotti al minimo. La struttura dei costi di queste industrie rende i loro profitti crucialmente dipendenti dalle vendite, in modo che, mentre non vi è alcuna scala efficiente minima di produzione, vi è un livello minimo di redditività delle vendite, e più alti sono i costi di sviluppo del prodotto, maggiore sarà questo livello minimo di redditività.

Poiché i costi dei prodotti dell'informazione sono per lo più fissi, un aumento delle vendite riduce i costi unitari, facendo crescere i profitti e quindi i fondi disponibili per la promozione e/o il miglioramento del prodotto. Maggiori vendite si riflettono in costi più bassi, e costi più bassi in maggiori vendite; quando la domanda di un prodotto dipende dal numero dei suoi utilizzatori, in quanto ad esempio il prodotto viene utilizzato per comunicare, o trasmettere informazioni ad altri, un aumento delle vendite non solo riduce i costi, ma aumenta anche le vendite. Le 'esternalità di rete' tipiche dei prodotti dell'informazione rendono le vendite il fattore determinante delle vendite stesse. Il successo in questi settori dell'informazione letteralmente alimenta ulteriore successo, così come un fallimento provoca la rovina. Ogni ribaltamento del mercato verso l'una o l'altra impresa del settore, le fornisce un vantaggio competitivo decisivo rispetto alle altre, e mentre ci potrebbe essere molta concorrenza in questi settori nelle fasi iniziali del loro sviluppo, essi diventano tutti, prima o poi, 'semi-monopoli' (come Microsoft nei sistemi operativi per computer, Google nei motori di ricerca, e Cisco negli sistemi di commutazione).

La dimensione di impresa è ancora un fattore determinante della competitività, e oggi l'innovazione dipende dalla disponibilità di capitale, tanto quanto ai tempi della pubblicazione di *Small and Big Business*. In effetti, i capitali richiesti per l'innovazione oggi sono, se possibile, ancora maggiori. Questo è certamente vero nel caso di industrie – come quella farmaceutica – dove ricerca e sviluppo su grande scala sono necessari per il successo, così come in quelle, come la produzione di aeromobili, che richiedono la conoscenza e l'applicazione di molte scienze diverse. I costi di sviluppo del prodotto hanno fortemente limitato la concorrenza in questi settori – il settore farmaceutico è un oligopolio e la produzione di aeromobili un duopolio – e, mentre molte delle innovazioni delle industrie biotecnologiche e di tecnologie dell'informazione sono state sviluppate da piccole aziende neonate, queste 'start-up' richiedono anche loro capitale. Il *venture capital* è stato fondamentale per il loro successo (Lazonick, 2011; Lazonick e Tulum, 2007).

### 3. Maturità e stagnazione

L'analisi di *Small and Big Business* ha fornito i fondamenti microeconomici di *Maturity and Stagnation in American Capitalism* (1952). Questo lavoro, realizzato anch'esso presso l'Istituto di Oxford, è stato il risultato di un progetto di ricerca sulla Grande Depressione che era stato intrapreso su suggerimento di Kalecki.

Gli economisti *mainstream* hanno avuto difficoltà a spiegare la depressione mondiale degli anni '30. La disoccupazione poteva difficilmente considerarsi 'ottimale' – lasciava inutilizzate risorse che erano scarse – e si trattava di una disoccupazione di massa: un quarto della forza lavoro nel caso dell'economia americana e una percentuale ancora maggiore in quella tedesca (32% nel 1932). Non avrebbero potuto essere disoccupati 'volontariamente' in così tanti, né la loro disoccupazione avrebbe potuto essere 'frizionale' – era durata troppo a lungo per poterlo essere. Quella disoccupazione era anomala – il pensiero convenzionale non era in grado di spiegarla – e gli economisti

*mainstream* presto la dimenticarono, attribuendo la sua presenza ad un incidente di circostanza.<sup>10</sup>

Il punto di vista di Kalecki e Steindl sulla Depressione era molto diverso; per loro non si trattava di “una mera aberrazione della storia”, ma di un sintomo delle difficoltà di base del sistema capitalistico (Steindl, 1990). La “crisi di esistenza” che Marx aveva previsto, si era verificata – il ‘motore’ capitalista aveva smesso di funzionare. Tuttavia, non era chiaro perché la macchina funzionava male, e dove “esattamente si trovasse il problema”, ed era questo che Steindl si prefissò di scoprire nel lavoro poi culminato in *Maturity and Stagnation*.

Steindl trovò le radici della crisi in uno sviluppo di lungo periodo: l’oligopolio. Quando la produzione di un settore si concentra nelle mani di poche grandi imprese, la concorrenza crolla, e quando la concorrenza diminuisce, lo stesso fanno gli investimenti. Era stata la diffusione dell’oligopolio che aveva portato alla stagnazione, con questa dinamica in grado di spiegare sia la natura prolungata della Depressione, sia il declino secolare nell’accumulazione che l’aveva preceduta (il tasso di accumulazione aveva iniziato a diminuire negli anni ’80 del 1800), e dal momento che la concentrazione dell’industria era un processo lento, che si verifica in vari passaggi piuttosto che tutto in una volta, la stagnazione si era sviluppata gradualmente, attraverso l’esaurimento delle ‘potenzialità di crescita’ del sistema – la sua ‘maturazione’.

L’importanza della concorrenza derivava dalle interconnessioni tra investimento, utilizzo della capacità produttiva, e margini di profitto. Poiché gli investimenti aumentano le capacità produttive e le imprese non le vorranno espandere più di quanto richieda la domanda, gli investimenti saranno tagliati se l’utilizzo degli impianti non può tenere il passo.<sup>11</sup> Il

---

<sup>10</sup> La versione più recente della spiegazione di questo ‘incidente della storia’ è quella monetarista di Milton Friedman e dei suoi seguaci, che attribuisce la Grande Depressione agli errori di politica della Federal Reserve. Per una discussione illuminante di questa spiegazione monetarista si veda Paul Krugman (2007).

<sup>11</sup> Le imprese, naturalmente, non possono sapere con certezza quale sarà la domanda dei prodotti, e una quota di capacità residua sarà mantenuta per soddisfare gli aumenti inattesi della domanda, ma più di questo “importo di equilibrio” di capacità in eccesso non è desiderabile, in quanto le imprese investono a scopo di lucro e la capacità non utilizzata non genera profitto.

mantenimento dei tassi di utilizzo normali è critico, tanto importante per gli investimenti, quanto il profitto disponibile per farli e quello che ne può derivare.<sup>12</sup> Gli investimenti dipendono dai tassi di utilizzo della capacità produttiva così come dai tassi di profitto e i tassi di utilizzo possono essere aumentati solo in uno dei due seguenti modi: attraverso l'aumento della domanda effettiva o la riduzione della capacità produttiva.

Le imprese di un settore non hanno alcun controllo sulla domanda effettiva, e la domanda per il proprio prodotto dipende dalla domanda aggregata e viene determinata in ultima analisi dai fattori che la governano – gli investimenti e i tassi di risparmio nell'economia. Le imprese, dunque, non possono aumentare l'utilizzo della capacità produttiva attraverso aumenti della domanda, così che l'unico modo in cui i tassi di utilizzo potrebbero essere aumentati è attraverso riduzioni della capacità produttiva, e ciò che aveva assicurato queste riduzioni in passato, e tenuto i tassi di utilizzo a livelli normali, era stata la competizione tra le imprese.

La competizione correggeva gli eccessi delle industrie, aggiustando la loro capacità produttiva alla domanda per i loro prodotti. Quando un eccesso di capacità si sviluppava in un settore competitivo, a causa di investimenti eccessivi o di una recessione, scoppiava una guerra competitiva. Le imprese tentavano di trasferire la capacità in eccesso ai concorrenti, aumentando le vendite a loro spese, e gli speciali sforzi di vendita intrapresi a questo scopo avrebbero messo 'KO' le imprese "marginali" a costo più alto. La capacità in eccesso sarebbe stata eliminata attraverso l'eliminazione delle imprese.

Questa eliminazione della capacità in eccesso rappresentava la funzione cruciale della concorrenza, e la ragione della sua importanza. La concorrenza era essenziale, non per via della 'efficienza' della sua allocazione delle risorse (qualunque cosa, come diceva Steindl, ciò

---

<sup>12</sup> L'importanza dell'utilizzazione degli impianti distingue lo sviluppo di Steindl della teoria kaleckiana dalla formulazione stessa di Kalecki, in cui, come dice Steindl, "l'utilizzo è una variabile puramente passiva" (Steindl, 1976, p. xiv). L'altra importante differenza notata da Steindl (1987) sta nella loro trattazione del *mark-up* (per Kalecki era "essenzialmente statico", mentre Steindl considerava la crescita e lo sviluppo del settore).

potesse significare), ma per l'efficacia nell'eliminazione della capacità produttiva. Nel liberare i settori industriali della loro capacità in eccesso, la concorrenza creava lo spazio per l'espansione, sostenendo gli investimenti, e poiché eliminava la capacità in eccesso attraverso la compressione dei margini di profitti – riduzione dei prezzi e/o promozione e miglioramento dei prodotti – non solo manteneva i tassi di utilizzo, ma riusciva anche a tenere bassi i margini di profitto. Li 'normalizzava', mantenendo i loro livelli (a capacità normale di utilizzo) appena sufficienti per il finanziamento della crescita del settore,<sup>13</sup> e questo, oltretutto, aveva importanti conseguenze macroeconomiche. Perché, siccome i margini di profitto tendono a cadere quando la crescita rallenta, si avrebbe un trasferimento di reddito verso i salari e quindi i consumi nel momento in cui gli investimenti diminuiscono, e l'effetto a lungo termine del calo sarebbe un aumento dei salari reali, piuttosto che la disoccupazione.

Gli effetti di un calo degli investimenti sono molto diversi in regime di oligopolio. In questo caso, il calo degli investimenti finisce per aumentare la disoccupazione nel lungo periodo così come nel breve. Non ci saranno aumenti dei salari reali per compensare gli effetti recessivi del calo degli investimenti, né ci sarebbe l'altra parte della compressione dei margini di profitto: il ripristino dei tassi normali di utilizzo degli impianti. La capacità in eccesso non può essere eliminata da un settore oligopolistico attraverso l'eliminazione delle imprese; mancano le piccole imprese finanziariamente deboli da eliminare. Tutto quello che l'oligopolista può fare a fronte di un aumento indesiderato della capacità in eccesso è tagliare gli investimenti, e mentre questo potrebbe aumentare il tasso di utilizzo della propria capacità produttiva, finisce per ridurre quella degli altri, visto che i tagli agli investimenti da parte delle imprese riducono la domanda effettiva di prodotti.

---

<sup>13</sup> Il 'normale' profitto dipende quindi dal tasso di investimento, mentre il tasso 'normale' di utilizzo della capacità produttiva è il tasso che non ha "alcuna influenza sugli investimenti" né aumentandoli né diminuendoli (Steindl, 1987). Entrambi sono visti in termini di esigenze di investimento, con la determinazione dei tassi di profitto che prefigura la teoria della crescita di Cambridge di Kaldor (1956) e Robinson (1964).

Gli oligopolisti non riescono a liberarsi da soli della capacità indesiderata senza deprimere le vendite, e i tagli agli investimenti intrapresi per ridurla finiscono per aumentarla. Non sono solo inefficaci, sono controproducenti, in quanto il calo delle vendite che accompagna questi tagli riduce l'utilizzo della capacità in altri settori, con conseguente ulteriore calo degli investimenti e, quindi, ulteriori riduzioni di vendita e di utilizzo della capacità.<sup>14</sup> I cali degli investimenti in regime di oligopolio sono cumulativi, e mentre le contrazioni di un'economia competitiva lasciano il posto a un'espansione, quelli di un'economia oligopolistica risultano in una stagnazione.

L'oligopolio pone fine alla concorrenza spietata che rivitalizza gli investimenti, e all'inizio del XX secolo l'economia americana (quella esaminata in *Maturity and Stagnation*) era stata 'oligopolizzata'. La concentrazione industriale del XIX secolo aveva posto le basi per la stagnazione del ventesimo secolo. E, mentre fu la struttura oligopolistica dell'industria che trasformò la crisi degli anni '30 nella prima recessione decennale, fu la diffusione dell'oligopolio a generare quella crisi. Il calo 'primario' degli investimenti – la prima caduta nel loro livello – era stato causato dalla crescita del margine di profitto determinatasi con la concentrazione industriale. Questo aumento dei margini aveva ridotto i salari reali, e quindi le vendite, riducendo i tassi di utilizzo della capacità produttiva e gli investimenti, e mentre l'aumento dei prezzi delle azioni verificatosi nella prima parte del secolo tenne a bada il calo complessivo della domanda e degli investimenti, quando l'aumento dei prezzi delle azioni si fermò, col crollo del 1929, gli effetti della concentrazione si fecero sentire in pieno. L'economia crollò e rimase depressa fino a che uno sviluppo esogeno, la guerra, risollevò la domanda.

Mentre la depressione fu una conseguenza della concentrazione dell'industria, la concentrazione era stata un prodotto della concorrenza che l'aveva preceduta. Poiché le imprese più grandi avevano avuto la meglio nella guerra competitiva – avevano i vantaggi di costo dati dalla

---

<sup>14</sup> Questi effetti dei tagli agli investimenti sono al centro della teoria della crescita di Harrod (1939), la ragione per il suo 'filo del rasoio'. Steindl discute le somiglianze tra la sua teoria (1952) e quella di Harrod nel suo articolo del 1979 (Steindl, 1979) insieme con le differenze rispetto a Kaldor (1956).

loro dimensione e i profitti necessari per l'innovazione e la pubblicità – concorrenza e concentrazione erano due facce dello stesso processo. E ciò che era alla base di entrambi era la ‘aggressività’ dell’espansione capitalistica – la spinta all’accumulazione da parte delle imprese – che spingeva a cercare sbocchi di investimento per risparmiare sui prodotti e conquistare i mercati di altre imprese. Ciò che ha fatto maturare l’economia capitalistica era stata l’accumulazione che la guidava e, lungi dall’essere un evento fortuito, la depressione aveva le sue radici nella logica dello sviluppo capitalistico.

Anche se non c’era molto interesse per *Maturity and Stagnation* quando l’opera apparve per la prima volta – la disoccupazione era bassa e il boom della crescita del dopoguerra era iniziato – da allora è diventato un classico nel campo. La sua analisi macroeconomica è la base della teoria marxiana del capitalismo monopolistico (Paul Sweezy fu uno dei pochi a riconoscere la significatività dell’opera), e quando il clima economico cambiò negli anni ’70, e la stagnazione si affermò nuovamente, il lavoro divenne ampiamente noto (una seconda edizione fu stampata nel 1976). Nel frattempo Steindl aveva ulteriormente sviluppato la sua analisi (Steindl, 1966), e nei tardi anni ’70 e ’80 la applicò ai problemi dell’economia del dopoguerra.

#### **4. La crescita del dopoguerra**

La forte crescita degli anni ’50 e ’60 fu, come notava Steindl (1990), tanto inaspettata quanto lo era stata la depressione degli anni ’30. Le economie capitaliste sembravano essersi miracolosamente riprese dalla stagnazione che le aveva infettate, e i primi decenni del dopoguerra furono “salutati come miracoli in vari paesi” (*ibid.*, p. 109). Eppure, sebbene Steindl fosse tanto sorpreso da tale crescita quanto altri keynesiani e marxisti, non era perplesso circa il suo emergere; non si trattava in alcun modo di qualcosa di anomalo, o in contrasto con l’interpretazione dello sviluppo capitalistico contenuta nel suo *Maturity and Stagnation*. La prosperità del dopoguerra poteva essere spiegata allo stesso modo della stagnazione che l’aveva preceduta, dalle esigenze e gli

effetti dell'accumulazione, e in una serie di articoli del dopoguerra, Steindl fornisce un resoconto illuminante sia dei decenni di prosperità che della stagnazione che vi pose fine (la 'stagflazione' degli anni '70).

Il 'tempo dei miracoli economici' fu un momento di ottimismo keynesiano, provocato in gran parte dall'accresciuto ruolo economico del governo. I governi "erano diventati più consapevoli del loro ruolo nell'economia e delle loro responsabilità" (Steindl, 1979, p. 8), impegnandosi, in un modo o nell'altro, in politiche di piena occupazione (questo impegno fu inferiore nel caso dell'America di quanto non fosse nei paesi europei). Tale impegno a favore di politiche keynesiane (di sostegno alla domanda) accrebbe la fiducia delle imprese, che furono rassicurate da un clima favorevole agli investimenti, e anche le politiche di bilancio dei governi contribuirono alla spinta agli investimenti. La spesa pubblica (in particolare negli Stati Uniti) fu molto più alta rispetto all'anteguerra – soprattutto a causa della crescita della spesa militare (un retaggio della guerra) – e nonostante i disavanzi di bilancio fossero inferiori, e le spese finanziate con i ricavi delle imposte piuttosto che tramite prestiti, gli effetti della spesa furono espansivi. La domanda e l'utilizzazione degli impianti aumentarono, con i tassi di utilizzo della capacità produttiva che negli Stati Uniti crebbero fino al 90% negli anni '50, e questo stimolò gli investimenti privati che procedettero a livelli straordinariamente elevati (erano oltre il 19% del PIL degli Stati Uniti negli anni '50 e sono rimasti al di sopra del 18% fino alla fine degli anni '70<sup>15</sup>).

La spesa pubblica può aumentare la spesa privata – non è semplicemente un'alternativa a quella spesa, ma un suo facilitatore – e, come sottolinea Steindl (1979 e 1990), gli aumenti della spesa pubblica possono espandere l'economia anche se sono finanziati con le imposte (come lo erano negli anni '50). Gli effetti di questi aumenti dipendono dai redditi che vengono tassati, perché se le tasse arrivano dai redditi dei più benestanti o dagli utili delle società, tolgono risorse dai soggetti che ne

---

<sup>15</sup> Nel 2011, la quota di investimenti privati nel PIL degli Stati Uniti è stata solo del 12,7%, il livello più alto negli ultimi 20 anni è stato del 17,8% (raggiunto nel 2000), e il suo livello medio in quegli anni era del 16,4% (dati tratti dal Bureau of Economic Analysis: <http://www.bea.gov/iTable/iTable.cfm?ReqID=9&step=1>).

risparmierebbero una parte. Non tutti i redditi tassati sarebbero stati spesi, in questo modo il loro trasferimento al governo per aumentare la spesa pubblica aumenterà la domanda effettiva di prodotti. Il ‘moltiplicatore del bilancio in pareggio’ sarà positivo e, in questo caso, anche maggiore di uno, perché le imposte sui ‘grandi risparmiatori’ riducono il tasso di risparmio nell’economia, aumentando il moltiplicatore e risultando in un aumento del reddito maggiore dell’aumento della spesa pubblica.

Oltre allo stimolo fornito dalle politiche fiscali, c’era anche lo stimolo dei nuovi mercati, creato dagli accordi di libero scambio (GATT) del tempo. La liberalizzazione del commercio, in “forte contrasto” con la situazione pre-bellica, aprì i mercati europei ai prodotti americani, portando un “arretrato accumulato di innovazioni” in Europa, innovazioni che erano state sviluppate in America durante il periodo tra le due guerre. Poiché tali innovazioni erano incorporate in nuovi prodotti americani, l’espansione del commercio con l’America permise il trasferimento della tecnologia tra i diversi confini nazionali (Steindl, 1980), e questo a sua volta stimolò notevolmente la crescita in Europa. Il progresso tecnologico è in grado di generare una tendenza alla crescita se le condizioni economiche sono propizie (Steindl, 1982a), e in Europa a quel tempo lo erano: il Piano Marshall aveva fornito le risorse finanziarie necessarie per lo sfruttamento della nuova tecnologia, l’ottimismo creava la volontà di investire in essa, mentre la vivace domanda fornì il mercato per i prodotti.<sup>16</sup>

La liberalizzazione del commercio non portò solo nuovi mercati e nuove opportunità di investimento, portò anche nuova concorrenza. La concorrenza straniera si intensificò man mano che le barriere commerciali venivano abolite, e gli oligopolisti “sfuggirono alle condizioni claustrofobiche” dei loro mercati nazionali espandendosi all’estero (Steindl, 1990). Questa maggiore competitività ebbe anche un effetto salutare: ha tenuto bassi i margini di profitto, scongiurando l’aumento dei margini che riducono i tassi di utilizzo della capacità produttiva, così come ha fatto la maggiore forza contrattuale dei lavoratori, che era stata rafforzata dalle rigide condizioni del mercato del lavoro. Le grandi

---

<sup>16</sup> L’importanza delle condizioni economiche nella crescita della produttività del periodo è discussa ulteriormente in Steindl (1985a).

imprese non potevano più facilmente o a buon mercato sostituire i lavoratori, come erano in grado di fare nel periodo tra le due guerre. Erano interessati ad avere una forza lavoro stabile e soddisfatta, per la quale erano disposti a condividere i guadagni di produttività con i lavoratori, mentre questi ultimi non dovevano preoccuparsi degli effetti delle richieste salariali sui posti di lavoro. Potevano avanzare le loro richieste ogni qual volta i profitti aumentavano.

Anche se l'oligopolio che aveva ridotto la concorrenza era ancora presente, non vi era alcuna deriva verso l'alto dei margini di profitto. La concorrenza straniera vincolava i prezzi, mentre le pressioni salariali allineavano prezzi e costi, in quanto i salari finivano per aumentare quando un miglioramento della produttività, o condizioni di mercato favorevoli, aumentavano i margini di profitto. Gli aumenti dei salari aumentarono le possibilità di trovare mercati per i prodotti nuovi – i televisori, le lavatrici e gli altri beni di consumo durevoli sviluppati in quegli anni – e, siccome i salari reali crescevano con l'aumento della produttività, l' "eccesso di capacità produttiva e la saturazione della domanda" che normalmente fermano l'espansione, non si concretizzarono (Steindl, 1990).<sup>17</sup>

Le politiche keynesiane, l'impegno per la piena occupazione e la "filosofia dei consumi e degli alti salari" funzionarono (Steindl, 1990). In effetti, funzionarono così bene che anche quando i fattori che avevano scatenato il boom scemarono (come ad esempio la diffusione della tecnologia americana e gli "spillover in ambito civile" delle innovazioni del periodo bellico), la prosperità continuò. Un "ottimismo automatico" era stato instillato nelle economie europee e americane "come se tramite una sorta di lampada di Aladino, Keynes dalla tomba avesse richiamato gli 'spiriti animali' [...]" (Steindl, 1985b).

Anche se la crescita rallentò negli anni '60 (soprattutto in Europa), nessuna grave battuta d'arresto o di cambiamento del "generale clima di fiducia" si verificò fino al "grande caos" degli anni '70 (Steindl, 1990).

---

<sup>17</sup> Tale aggiustamento, basato sui salari, della capacità produttiva e della crescita della domanda funziona allo stesso modo dell'adeguamento competitivo evidenziato in *Maturity and Stagnation*, e Steindl sottolinea la sua importanza nella crescita a lungo termine nel suo articolo del 1988 (pubblicato postumo nel 2005).

Questo ritorno della stagnazione fu ancora più sorprendente della prosperità che l'aveva preceduta, e, come quella prosperità, fu determinato da una serie di sviluppi politici: la reazione contro lo stato sociale e l'orientamento verso le politiche deflazionistiche del monetarismo. Steindl sottolineava questi sviluppi nei suoi primi articoli sulla stagnazione degli anni '70, dove l'attribuiva a un cambiamento nella politica economica – quella che lui (1979) chiamava “politica della stagnazione”. In discussioni successive,<sup>18</sup> ha anche messo in evidenza i fattori economici coinvolti, che erano intrecciati con gli sviluppi politici, e in un qualche rapporto dialettico, erano venuti fuori dalla prosperità stessa.

La prosperità del dopoguerra aveva aumentato non solo le rivendicazioni salariali dei lavoratori, ma ha anche il loro interesse verso i diritti dei lavoratori e le condizioni di lavoro. Le richieste di maggiore tutela del lavoro e di una maggiore partecipazione dei lavoratori aumentarono con il miglioramento della situazione economica dei lavoratori, e furono queste richieste sul luogo di lavoro, insieme agli aumenti di imposte dovuti al *welfare state*, che provocarono la reazione contro i sindacati e le politiche del lavoro (la socialdemocrazia in Europa e il liberalismo in America).

Le politiche keynesiane furono associate nella mente del pubblico con il *welfare state* (Steindl, 1985), e i sindacati incolpati (“decisamente a torto”)<sup>19</sup> per l'inflazione del tempo. La reazione contro di loro era quindi anche una reazione contro il keynesismo, e pose le basi per quello che Steindl (1984) chiamò il “ritorno dei Borboni”: l'ascesa del monetarismo. La sua accettazione cambiò le prescrizioni degli economisti (Keynes fu dimenticato), insieme con le politiche dei governi, che rinunciarono al

---

<sup>18</sup> Vedi in particolare Steindl (1990).

<sup>19</sup> L'inflazione aveva più a che fare con la rottura di Bretton Woods, e la conseguente liberazione dei tassi di cambio, che con il potere (o ‘illusione monetaria’) dei sindacati. Questa rottura creò un timore (e un'aspettativa) di inflazione, e condusse alla “speculazione violenta sull'oro e sulle materie prime”. Culminò con la prima crisi petrolifera, e “in larga misura l'inflazione mondiale fu la conseguenza di questo disordine” (Steindl, 1990). Si veda anche la sua discussione del sistema di Bretton Woods nel suo saggio su Keynes (1985).

loro impegno per la piena occupazione, preoccupandosi invece delle minacce dell' inflazione (sia immaginarie che reali).<sup>20</sup>

La prosperità del dopoguerra contribuì alla sua fine anche in un altro modo: ha aumentato il risparmio delle famiglie. Questo crebbe con l'aumento dei redditi reali, aumentando in modo significativo nel corso della lunga espansione, e il risparmio delle famiglie, a differenza del risparmio delle imprese, non ha alcun effetto positivo sugli investimenti. Anzi, tutto il contrario. Questi "risparmi esterni" devono essere presi in prestito da parte delle imprese prima di poter essere investiti, e i prestiti delle imprese sono vincolati da considerazioni di rischio, così come lo sono i prestiti e i mutui degli intermediari finanziari (Steindl, 1982 e 1988). La conseguenza immediata di un aumento del risparmio delle famiglie non è, quindi, un aumento degli investimenti, ma una riduzione delle vendite, e questo riduce l'utilizzazione degli impianti insieme ai profitti che motivano gli investimenti.<sup>21</sup>

L'aumento del risparmio delle famiglie aumentò le dimensioni e l'importanza del settore finanziario, e anche questo esercitò un effetto depressivo sull'economia. Le rendite finanziarie aumentarono con l'accumulo di risparmi personali (che venivano 'investiti' in attività finanziarie), e questa crescita di reddito da *rentier* – interessi, dividendi, plusvalenze e commissioni finanziarie – non solo aumentò ulteriormente i "risparmi esterni", ma accrebbe anche le disuguaglianze del reddito (e della ricchezza), innalzando il tasso di risparmio e quindi deprimendo la spesa per consumi (Bhaduri e Steindl, 1985). L'investimento necessario per la piena occupazione, e per mantenere un qualunque dato livello di occupazione, diventò più grande, e gli investimenti stessi furono indeboliti dalla crescita della finanza.

Come crebbero i guadagni del settore finanziario, così fece l'attrattiva della finanza. Attrasse i risparmi delle imprese così come quelli delle famiglie, con le imprese industriali, e in particolare le aziende

---

<sup>20</sup> Dal momento che questo cambiamento del clima politico si è protratto dagli anni '70, quello che abbiamo vissuto nel dopoguerra è, come ha osservato Steindl (1979), più simile ad una "tendenza politica" che ad un "ciclo politico" kaleckiano.

<sup>21</sup> Questi profitti, come ha mostrato Kalecki (1954), sono inversamente correlati al risparmio delle famiglie (il "risparmio dei lavoratori").

di grandi dimensioni, che diventarono maggiormente interessate a investimenti finanziari e speculazioni. L'oligopolio che spiegò la stagnazione degli anni '30 svolse un ruolo importante in questo processo di finanziarizzazione – la sua persistenza, insieme con l'aumento delle dimensioni delle imprese, aveva colpito la loro “struttura interna, organizzazione e gestione” (Steindl, 1990). Il *management* era diventato sempre più preoccupato del potere di mercato e della posizione dell'impresa, e dal momento che questi possono essere ottenuti in modo più rapido attraverso fusioni e acquisizioni piuttosto che con battaglie per le quote di mercato, che in ogni caso sono di solito rovinose in regime di oligopolio, l'attenzione si spostò dalla produzione alla finanza.

Anche se questo cambiamento delle prospettive del management si sviluppò gradualmente nel corso degli anni del dopoguerra, esso accelerò negli anni '70, quando le politiche monetariste di alti tassi di interesse divennero dominanti (Bhaduri e Steindl, 1985). Questo rese vantaggioso per le imprese industriali di trasformare se stesse, o le loro divisioni, in finanziari, e questa finanziarizzazione rappresentò anch'essa un fattore importante per la ricomparsa negli anni '70 della stagnazione. La ‘maturità’ evidenziata nel classico lavoro di Steindl sulla Grande Depressione era ancora al centro delle problematiche di crescita delle economie capitalistiche.

## 5. Maturità Oggi

La finanziarizzazione contro cui Steindl metteva in guardia è cresciuta in importanza. Il settore finanziario è più grande, la sua quota di profitti maggiore, e il richiamo della finanza è, se non altro, più forte oggi rispetto a quando Steindl lo discusse (anni '80 e primi anni '90). La sua crescita è presumibilmente la ragione alla base dei nostri attuali problemi economici, e molti hanno sostenuto che lo sia, attribuendo la crisi finanziaria del 2008, la concomitante (e continua) elevata disoccupazione, così come la crescita stentata, alla finanziarizzazione

delle economie.<sup>22</sup> Eppure, questo processo di finanziarizzazione è cominciato molto tempo fa, negli anni '70 se non prima; come ha sottolineato Steindl (1990), si tratta di uno sviluppo di lungo termine, e si è tentati di chiedersi, come certamente si sarebbe chiesto Steindl, perché i suoi effetti hanno aspettato così tanto tempo a materializzarsi? Vi sono state forze compensative, come ci furono nel caso della stagnazione degli anni '30, che hanno sostenuto la crescita fino al crollo dei tardi anni 2000?

Un ovvio parallelo tra la crisi attuale e la Grande Depressione è il processo di inflazione nei prezzi delle attività osservato nel periodo che le ha precedute – il boom del mercato azionario degli anni '20 e la bolla del mercato immobiliare degli anni 2000, che è stata essa stessa preceduta da un aumento prolungato delle quotazioni di borsa (il *Bull market* della fine degli anni '80 e '90). Steindl (1952) vide il boom delle borse degli anni '20 come il contraltare della concentrazione industriale che ha causato la Grande Depressione; ebbe lo stesso effetto sugli investimenti di una diminuzione a lungo termine dei tassi di interesse, e anche l'ottimismo del boom stimolò gli investimenti. Questo ottimismo è stato sicuramente presente anche nel caso della bolla del mercato immobiliare degli anni 2000 (e in quella del mercato azionario degli anni '90) e il credito a basso costo fu persino più importante in quest'ultima bolla rispetto a quella degli anni '20.

La bolla del mercato immobiliare è stata una bolla del credito; è stata finanziata con prestiti dalle banche e altre società finanziarie, e non sarebbe stata possibile senza l'allentamento dei criteri di affidamento e le cartolarizzazioni di debito (CDO). Questa espansione del credito ha guidato l'aumento dei prezzi delle abitazioni e gli investimenti nelle costruzioni che questi generano, ma benché abbia fatto crescere l'economia finché è durata, quando la bolla 'scoppiò' gli effetti su investimenti e ricchezza si sono invertiti. Invece di aumentare la spesa dei consumatori attraverso l'ottimismo e la crescita del capitale che produce, o attraverso il rifinanziamento del debito e i prelievi di ricchezza che ha permesso, ha depresso i consumi, insieme agli investimenti da essi

---

<sup>22</sup> Si veda ad esempio Wray (2009).

dipendenti. La ricchezza delle famiglie è stata radicalmente tagliata, rendendo così necessario un maggiore risparmio da parte delle famiglie, mentre il debito che ha finanziato la bolla immobiliare è rimasto da onorare e rimborsare.

I consumi finanziati a debito sono molto diversi da quelli finanziati dal reddito. I consumatori devono pagare gli interessi sul debito che assumono e rimborsare il capitale, e anche se i destinatari di questi pagamenti del debito possono utilizzarne una parte in consumi, si tratterà prevalentemente di imprese finanziarie e delle famiglie più ricche, nessuna delle quali spende gran parte dei propri guadagni.<sup>23</sup> La maggior parte degli interessi pagati dal reddito delle famiglie ritornerà nella finanza, utilizzata ai fini di investimenti finanziari o speculazioni, in modo che, mentre il credito al consumo può aumentare la spesa dei consumatori nel breve periodo, elevandolo al di sopra del livello dei redditi familiari, ciò non è possibile nel lungo periodo. I suoi effetti di lungo periodo, come sottolinea Steindl,<sup>24</sup> sono esattamente il contrario di quelli nel breve periodo: riduzione della domanda effettiva, con gli stessi effetti negativi sull'occupazione e gli investimenti di un aumento del risparmio delle famiglie.

La rilevanza di Steindl oggi è evidente, così come il potere della sua analisi. Se vogliamo capire i problemi del nostro tempo, e trovare un modo di risolverli, il posto migliore per iniziare è dove si è interrotto Steindl.

## BIBLIOGRAFIA

- BHADURI A. e STEINDL J. (1985), "The Rise of Monetarism as a Social Doctrine", in Arestis P. e Skouras T. (a cura di), *Post-Keynesian Economic Theory: A Challenge to Neoclassical Economics*, M. E. Sharpe, Armonk (NY).
- HARROD R.H. (1939), "An Essay in Dynamic Theory", *The Economic Journal*, vol. 49 n. 193, pp. 14-33.
- KALDOR N. (1956), "Alternative Theories of Distribution", *The Review of Economic Studies*, vol. 23 n. 2, pp. 83-100.

---

<sup>23</sup> In effetti, le imprese finanziarie non spendono in consumo, sebbene i suoi dirigenti o trader potrebbero farlo.

<sup>24</sup> Si veda il suo paper del 1990 pubblicato in questo numero: Steindl (2012).

- KALECKI M. (1954), *Theory of Economic Dynamics*, Allen and Unwin, Londra.
- KEYNES J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, Londra.
- KREGEL J.A. (1993), "The International Impact of Josef Steindl's Work. A Personal Assessment", *Empirica*, vol. 20 n. 3, pp. 265-269.
- KRUGMAN P. (2007), "Who Was Milton Friedman?", *New York Review of Books*, vol. 54 n. 2, p. 15.
- LAZONICK W. (2007), "The US Stock Market and the Governance of Innovative Enterprise", *Industrial and Corporate Change*, vol. 16 n. 6, pp. 983-1035.
- LAZONICK W. e TULUM Ö. (2011), "US Biopharmaceutical Finance and the Sustainability of the Biotech Business Model", *Research Policy*, vol. 40 n. 9, pp. 1170-1187.
- ROBINSON J. (1964), *Essays in the Theory of Economic Growth*, St Martin's Press, New York.
- ROTHSCHILD K. (1994), "Josef Steindl: 1912-1993", *The Economic Journal*, vol. 104 n. 422, pp. 131-137.
- STEINDL J. (1945a), *Small and Big Business: Economic Problems of the Size of Firms*, Basil Blackwell, Oxford.
- (1945b), "Capitalist Enterprise and Risk", *Oxford Economic Papers*, n. 7, pp. 21-45.
- (1952), *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, Blackwell, Oxford.
- (1965), *Random Processes and the Growth of Firms*, Griffin, London.
- (1966), "On Maturity in Capitalist Economies", in Kowalick T. (a cura di), *Problems of Economic Dynamics and Planning: Essays in Honour of Michal Kalecki*, Pergamon Press, Oxford, pp. 423-432.
- (1979), "Stagnation Theory and Stagnation Policy", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 3 n. 1, pp. 1-14.
- (1980), "Technical Progress and Evolution", in Sahal D. (a cura di), *Research, Development and Technological Innovation*, Lexington Books, Lexington, pp. 131-141.
- (1982a), "Technology and the Economy: The Case of Falling Productivity Growth in the 1970s", in Sahal D. (a cura di), *The Transfer and Utilization of Technical Knowledge*, Lexington Books, Lexington, pp. 5-14.
- (1982b), "The Role of Household Saving in the Modern Economy", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n. 140, pp. 69-88.
- (1984), "Reflections on the Present State of Economics", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n. 148, pp. 3-14, ripubblicato in *PSL Quarterly Review*, vol. 65 n. 261, pp. 199-212.
- (1985a), "Structural Problems of the Crisis", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n. 154, pp. 223-232.
- (1985b), "J.M. Keynes: Society and the Economist", in Vicarelli F. (a cura di), *Keynes's Relevance Today*, Macmillan, Londra, pp. 99-125.
- (1987), "Kalecki's Theory of Pricing: Notes on the Margin", in Fink G., Poll G. e Riese M. (a cura di), *Economic Theory, Political Power and Social Justice*, Springer Verlag, New York, pp. 1-18.
- (1988), "Saving and Debt", in Barrère A. (a cura di), *Money, Credit and Prices in Keynesian Perspective*, Macmillan, Londra.

- (1990), “From Stagnation in the ‘30s to Slow Growth in the ‘70s”, in Berg M. (a cura di), *Political Economy in the Twentieth Century*, Philip Allan, New York, pp. 97-115.
- (2005), “Trend and Cycle”, in Mott T. e Shapiro N. (a cura di), *Rethinking Capitalist Development: Essays on the Economics of Josef Steindl*, Routledge, Londra, pp.164-173
- (2012), “Effective Demand in the Short and in the Long Run”, *PSL Quarterly Review*, vol. 65 n. 261, pp. 189-197, trad it. “la domanda effettiva nel breve e nel lungo period”, *Moneta e Credito*, vol.65, n.260, pp. 317-327.
- WRAY L.R. (2009), “The Rise and Fall of Money Manager Capitalism: A Minskian Approach”, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33 n. 4, pp. 807-828.