

Prezzi rigidi, prezzi flessibili e inflazione*

1. Introduzione

La nozione di livello generale dei prezzi può avere una sia pur limitata utilità negli esami di tipo puramente statistico e descrittivo, ma è una nozione pericolosa e ingannevole nel campo delle analisi teoriche che mirano a spiegare le variazioni dei prezzi. Per essere proficue, queste analisi debbono distinguere, in prima approssimazione, almeno due categorie di mercati — materie prime e manufatti — e in seconda approssimazione almeno cinque categorie: tre mercati all'ingrosso (prodotti agricoli, minerari e industriali) e due mercati al minuto (prodotti agricoli e industriali e servizi); una considerazione a parte merita il mercato del lavoro. L'analisi dev'essere così differenziata poiché i meccanismi di formazione e di variazione, nel breve e nel lungo periodo, dei prezzi sono diversi per ragioni connesse con le forme di mercato e con i tipi di beni. Qui mi riferirò in modo speciale, anche se non esclusivo, alla dicotomia: materie prime e manufatti. Questo per quanto riguarda i beni; introdurrò un'altra dicotomia con riferimento al mercato del lavoro. La base logica della duplice dicotomia è data dal grado di flessibilità rispetto alla domanda dei prezzi e delle retribuzioni.

2. Prezzi dei prodotti agricoli nei mercati interni e prezzi delle materie prime nei mercati internazionali

Cominciamo dunque con i prezzi che si formano nei mercati all'ingrosso agricoli. Di regola questi mercati si trovano in condizioni vicine alla concorrenza, nel senso che l'entrata è libera e i produt-

(*) Sono vivamente grato ai professori Mario Arcelli, Paolo Baffi, Salvatore Biasco, Alessandro Roncaglia e Luigi Spaventa per le critiche e i suggerimenti. Naturalmente, li esonero da qualsiasi responsabilità.

tori, anche quando sono relativamente grandi (in agricoltura operano ormai diverse imprese multinazionali), non sono in grado d'influire sui prezzi in misura sensibile. In queste condizioni valgono le proposizioni degli economisti classici: i prezzi, nel breve periodo, dipendono dalla domanda e dall'offerta e, nel lungo periodo, dai costi di produzione. Proposizioni analoghe valgono, in via di massima, per i prezzi dei prodotti minerari. Tuttavia, per entrambe le categorie di prezzi sono necessarie importanti qualificazioni.

Innanzitutto, occorre distinguere i prezzi che si formano nei mercati internazionali da quelli dei mercati interni. Per gli stessi prodotti i prezzi tenderanno a variare insieme; ma il nesso sarà molto stretto nel caso dei mercati interni non protetti da dazi (protetti solo dai costi di trasporto e da altri ostacoli detti naturali); il nesso sarà invece più incerto nel caso di mercati protetti. Inoltre, nel caso dei mercati internazionali è molto rilevante la speculazione, cosicché, quando si prevedono aumenti nei prezzi, si rafforza la tendenza ad accumulare scorte, mentre l'opposto accade quando si prevedono flessioni nei prezzi. A parità di costi tecnici, la tendenza a tenere scorte viene favorita quando i commercianti (compresi gli speculatori) e i produttori possono ottenere facilmente prestiti dalle banche e quando il saggio dell'interesse bancario è basso, mentre viene frenata quando il credito è limitato e costoso.

Dunque, si può assumere che nei singoli mercati interni i prezzi dei prodotti agricoli dipendono dalla domanda e dall'offerta e dai prezzi internazionali di quegli stessi prodotti. Per la verifica empirica, la domanda globale dei beni di consumo (C) può essere usata come variabile rappresentativa della domanda dei prodotti agricoli. L'offerta (O_a) è data dalla somma algebrica fra raccolto (Y_a) e variazioni delle scorte (ΔSC_a), che vanno aggiunte ad Y_a quando quelle variazioni hanno il segno meno e sottratte da Y_a quando hanno il segno più. Per i mercati interni, data la limitata importanza dell'elemento speculativo, non pare necessario isolare e "spiegare" le variazioni delle scorte.

In conclusione, per analizzare le variazioni nei prezzi dei prodotti agricoli nel breve periodo e nell'ambito dei mercati interni vale un'equazione del tipo

$$P_a = a_1 + b_1 C - c_1 O_a + d_1 P_{A1} \quad (1)$$

dove P_{A1} è l'indice dei prezzi agricoli internazionali e

$$O_a \equiv Y_a - \Delta SC_a \quad (1a)$$

Considerando che tutte le variabili della (1) tendono a crescere, conviene usare o le deviazioni dal *trend* di queste variabili oppure (meglio) i saggi di variazione.

I prodotti agricoli trattati nei mercati internazionali sono nella massima parte materie prime impiegate nell'industria alimentare e in quella tessile. Pertanto, la domanda di questi prodotti può essere rappresentata da un indice che esprima l'andamento di quelle due industrie a livello mondiale; per semplicità, può bastare l'indice della produzione industriale dei paesi industriali (un indice di questo tipo è quello elaborato dalle Nazioni Unite). Quanto all'offerta, nel caso dei mercati internazionali le scorte possono essere isolate e "spiegate" usando, come variabile indipendente, il saggio dell'interesse nominale a breve termine prevalente nei più importanti mercati finanziari internazionali. (Poiché non sussiste una rigida relazione fra interesse e volume dei crediti bancari, a rigore si dovrebbero introdurre, fra le variabili esplicative, anche le variazioni di questi crediti.) Se si riconosce che le aspettative di tipo speculativo sono divenute decisamente più importanti dopo l'indebolimento del dollaro in quanto moneta di riserva (Biasco, 1979, p. 95), conviene introdurre una variabile esplicativa che esprima il grado di fiducia accordato al dollaro nei mercati internazionali. Una tale variabile può essere rappresentata dalla media ponderata dei cambi fra il dollaro e le monete più importanti ovvero (forse meglio) dal prezzo dell'oro in dollari.

Quanto ora si è detto per le materie prime agrarie trattate nei mercati internazionali vale, in gran parte, anche per le materie prime minerarie trattate in quei mercati. Tuttavia, nel caso delle materie prime agrarie l'offerta può subire forti oscillazioni a causa dei raccolti, che sono soggetti a imprevedibili e non controllabili influenze stagionali; nel caso dei prodotti minerari l'offerta nel breve periodo varia poco; se mai, tende a variare secondo un *trend*, che può avere conseguenze di rilievo nel lungo periodo, non nel breve. Perciò, nel caso dei prodotti minerari normalmente può bastare, per l'offerta, considerare solo le variazioni delle scorte (in mancanza di dati sulle scorte può perfino essere sufficiente considerare i prezzi come funzione della sola domanda).

In conclusione, per le variazioni dei prezzi internazionali delle materie prime agrarie (M_A) nel breve periodo valgono le equazioni

$$\hat{M}_A = a_2 + b_2 \hat{P}IM - c_2 \hat{Y}_{AI} + d_2 \Delta SC_A \quad (2)$$

$$SC_A = a_3 - b_3 i - c_3 DO \quad (3)$$

e per i prezzi internazionali dei prodotti minerari (M_M) valgono le equazioni

$$\hat{M}_M = a_4 + b_4 \hat{P}IM + c_4 \Delta SC_M \quad (4)$$

$$SC_M = a_5 - b_5 i - d_5 DO \quad (5)$$

dove l'accento circonflesso sulle variabili indica un saggio di variazione, PIM è l'indice della produzione industriale mondiale (che può esprimere la pressione della domanda complessiva di materie prime), Y_{AI} è l'indice della produzione mondiale di materie prime agrarie, SC l'indice delle scorte (Δ = differenza prima), i è il saggio dell'interesse e DO l'indice del grado di fiducia accordato al dollaro nei mercati internazionali. Le incertezze sul dollaro in quanto moneta di riserva sono cominciate dal momento in cui il dollaro venne sganciato dall'oro (15 agosto 1971), poiché allora cadde il supporto istituzionale a quel ruolo, supporto costituito da una norma inclusa negli accordi di Bretton Woods (cfr. Siglienti, 1981); la crisi del sistema monetario internazionale venne sancita dall'abbandono ge-

GRAFICO 1

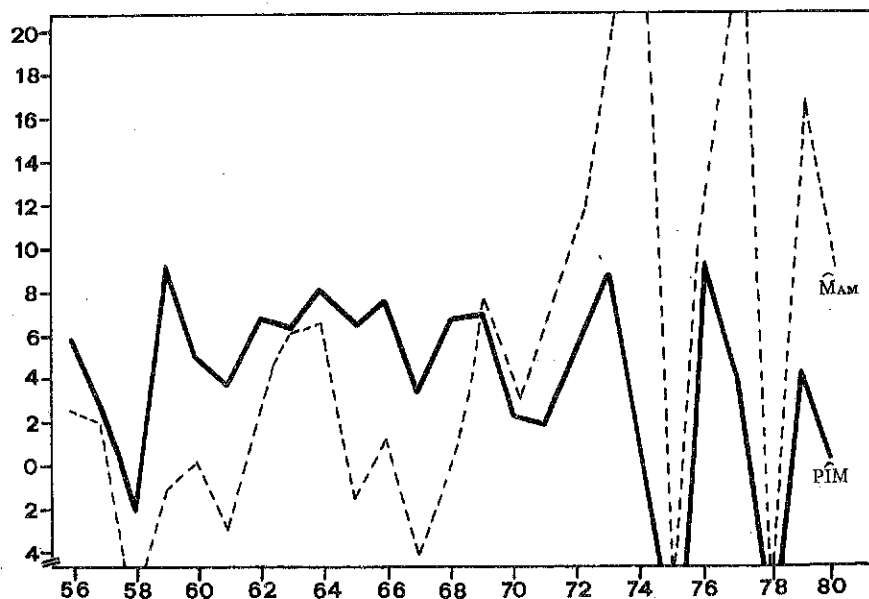
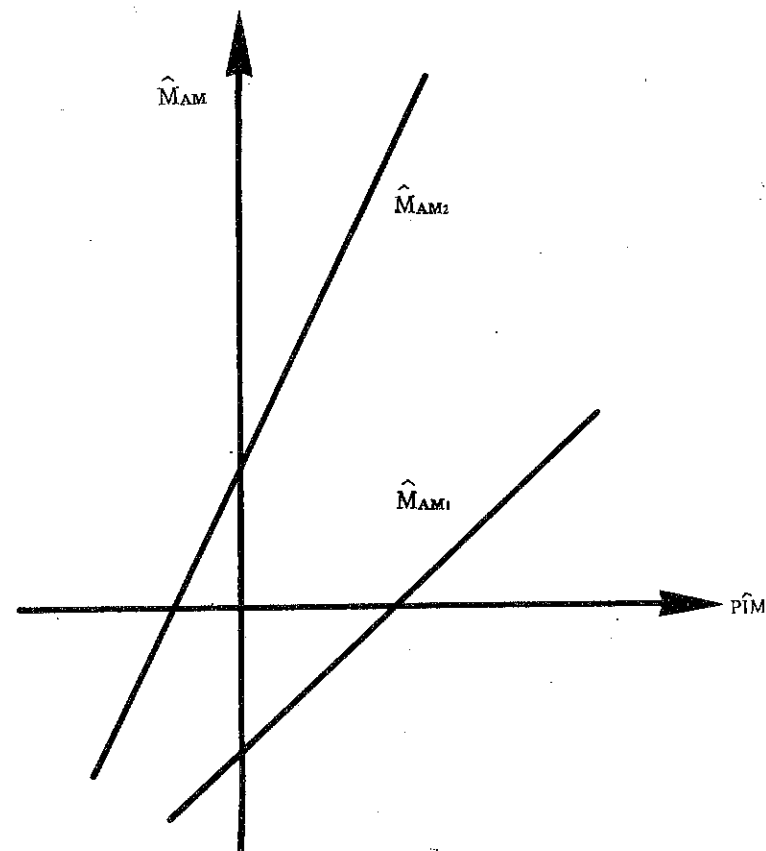


DIAGRAMMA 1



neralizzato dei cambi fissi. Per questi motivi, la variabile DO va introdotta in analisi econometriche riguardanti periodi che seguono il 1971. Che l'indebolimento del dollaro in quanto moneta di riserva e accumulatore di valore e l'adozione dei cambi flessibili abbiano accentuato la componente speculativa nei mercati internazionali è indicato dal fatto che le fluttuazioni nei prezzi delle materie prime trattate in quei mercati si sono fortemente ampliate dopo il 1971. Ciò appare sia dal grafico 1 sia dal diagramma 1. Dal grafico risulta che fino al 1971 i saggi di variazione nella produzione industriale mondiale (indice OCSE) sono quasi sempre più alti di quelli relativi ai prezzi delle materie prime (indice del Fondo monetario), men-

tre dopo il 1981 l'ampiezza delle fluttuazioni relative ai prezzi è 4-5 volte maggiore; inoltre, a differenza di quanto accadeva prima, quelle fluttuazioni sono in grande prevalenza positive. (Fino ad un tempo recente il dollaro ha avuto tendenza a perdere valore; inoltre, com'è noto, la speculazione opera più agevolmente verso l'alto che verso il basso.) Il diagramma illustra le stesse relazioni da un altro punto di vista; esso pone a confronto i due ordini di saggi di variazione: nella produzione industriale e nei prezzi delle materie prime. Si considerano tutte le materie prime, senza distinguere quelle agrarie da quelle minerarie e si usa, come variabile indipendente, solo l'indice della domanda; perciò, le relazioni che risultano dal confronto sono molto approssimate. Tuttavia, risultano chiaramente diverse le rette di regressione dei due periodi, quella dal 1958 al 1971 e quella dal 1971 in poi: sono diverse sia le costanti sia i coefficienti:

$$I) (1958-1971) \hat{M}_{AM} = -5,1 + 0,9 \hat{P}IM$$

$$II) (1972-1980) \hat{M}_{AM} = +9,1 + 2,4 \hat{P}IM$$

(Il sottoscritto *AM* indica che si considerano i prezzi di tutte le materie prime, agrarie e minerarie, escluso il petrolio, che va considerato a parte.)

Il contrasto fra le due relazioni costituisce una base per esaminare i nessi fra le variazioni di breve e quelle di lungo periodo dei prezzi nei mercati internazionali delle materie prime, tenendo presente che questi mercati si trovano, di regola, in condizioni di concorrenza.

3. Variazioni dei prezzi in regime di concorrenza nel lungo periodo

Dalle considerazioni svolte può sembrare che lo spostamento della funzione che lega i saggi di variazione della domanda ai prezzi delle materie prime dipenda soltanto dal fattore speculativo, che ha acquistato grande vigore con l'indebolimento del dollaro in quanto moneta di riserva. Le cose non stanno proprio così, nel senso che questo è solo uno dei fattori che spiegano quello spostamento; c'è almeno un secondo fattore, che afferma pienamente la sua influenza nel lungo periodo ma può far sentire un qualche effetto anche nel breve periodo: esso è costituito dalla tendenza dei costi di produzione. In realtà, è sempre valida la proposizione classica

secondo cui a lungo andare, in concorrenza, il prezzo dipende dal costo di produzione: ciò perché, se l'aumento della domanda fa aumentare il prezzo, compaiono extraprofitti che inducono le imprese esistenti ad espandere la produzione e nuove imprese a entrare (per i classici, la caratteristica essenziale della concorrenza non è il gran numero di produttori, ma la libera entrata). Occorre un certo tempo per espandere le produzioni: almeno un anno nel caso delle produzioni agrarie, un periodo non definibile nel caso di produzioni minerarie o industriali ma, di regola, un periodo superiore all'anno (si tratta di ampliare le attrezzature e gli impianti e di crearne nuovi). Man mano che la produzione aumenta il prezzo tende a diminuire: a parità di tutte le condizioni, domanda esclusa, il prezzo tende a tornare al livello di partenza, che copra il costo di produzione e consentiva profitti non superiori alla norma. Un processo inverso ha luogo nel caso di una diminuzione della domanda: il prezzo scende, un certo numero d'impresе subisce perdite e alcune si ritirano dal mercato; la produzione diminuisce e il prezzo tende a tornare al livello iniziale. Il processo non è esattamente simmetrico dato che è ancora più incerto il tempo occorrente perché abbia luogo la flessione della produzione.

Stando così le cose, non è agevole individuare il correlato empirico del "breve" e del "lungo" periodo. In agricoltura, le difficoltà non sembrano gravi, dato che, nella maggior parte dei casi, il ciclo produttivo è annuale: perciò, l'anno è il breve periodo; per il periodo lungo si può ragionevolmente assumere almeno il triennio. Tenuto conto che di solito nelle attività extra-agricole le decisioni riguardanti le attrezzature e gli impianti vengono prese una volta l'anno, al momento del bilancio, si può adottare un analogo criterio anche per queste attività. Pertanto, nel caso del breve periodo possiamo prendere dati annuali (equazioni 1, 2, 3, 4 e 5); nel caso del lungo periodo conviene usare medie mobili triennali sia dei prezzi sia dei principali elementi di costo, che appartengono a due categorie: lavoro e mezzi di produzione.

Per le variazioni di lungo periodo dei prezzi agricoli interni può valere l'equazione

$$P_{A(t)} = a_6 + b_6 S_{A(t)}/\pi_{A(t)} + c_6 MP_{A(t)} + d_6 P_{AI(t)} \quad (6)$$

dove *S* è il salario in agricoltura, π la produttività per lavoratore, *MP* è un indice dei prezzi dei mezzi di produzione, *P_{AI}* è — come si è già visto — l'indice dei prezzi internazionali dei prodotti agricoli.

Per le variazioni di lungo periodo dei prezzi delle materie prime agricole e minerarie valgono le equazioni:

$$M_{A(i)} = a_7 + b_7 S_{A(i)} / \pi_{A(i)} + c_7 MP_{A(i)} \quad (7)$$

$$M_{M(i)} = a_8 + b_8 S_{M(i)} / \pi_{M(i)} + c_8 MP_{M(i)} \quad (8)$$

dove S , π e MP esprimono medie ponderate dei salari, della produttività e dei mezzi di produzione nei principali paesi produttori. (Prezzi e salari sono espressi in dollari. E' bene avvertire che queste relazioni, che usano medie relative a diversi prodotti e a diversi paesi, possono fornire solo interpretazioni di larga massima; se si vogliono interpretazioni più precise occorrono analisi disaggregate.)

E' importante osservare che i mezzi di produzione impiegati dai produttori di materie prime agrarie e minerarie sono in gran parte prodotti industriali. Perciò, nel lungo periodo la tendenza dei prezzi delle materie prime dipende sia da quella del costo del lavoro sia da quella dei prezzi industriali.

4. Variazioni dei prezzi industriali nel breve e nel lungo periodo: aspetti teorici

Nell'industria moderna la concorrenza è l'eccezione: la regola è l'oligopolio, nelle sue tre forme: concentrato, differenziato e misto. Nel primo caso le imprese sono poche e grandi e il prodotto è omogeneo; nel secondo caso i prodotti sono simili ma differenziati e ciascun mercato si suddivide in tanti mercati circoscritti, protetti da barriere di vario genere, di solito determinate dalla pubblicità; il terzo caso rappresenta una combinazione dei due casi precedenti.

Per ragioni che ho cercato di analizzare in diversi lavori (Sylos-Labini 1956, 1979 b), i prezzi vengono determinati sulla base dei costi diretti, sui quali si applica un margine proporzionale, che tuttavia non rimane costante nel tempo, specialmente nei mercati aperti alla concorrenza estera. Pertanto, per l'industria manifatturiera considerata nel suo complesso, nel breve periodo le variazioni dei prezzi dipendono, oltre che da quelle degli elementi del costo diretto, da quelle dei prezzi industriali internazionali (l'asterisco sulle due ultime variabili indica che i prezzi internazionali vanno tradotti in lire per mezzo del tasso di cambio):

$$P_i = a_9 + b_9 S_i / \pi_i + c_9 M^*_{AM} + d_9 P^*_{ii} \quad (9)$$

La relazione ora indicata, che non include la domanda fra le variabili esplicative, presuppone che nel nostro tempo le imprese operanti nell'industria manifatturiera abbiano normalmente capacità produttiva inutilizzata, cosicché se aumenta la domanda può crescere la produzione senza aumento dei prezzi. La domanda può avere effetti sui prezzi solo in modo intermittente, quando la capacità inutilizzata scende a bassi livelli nella maggior parte delle industrie e ci sono ostacoli alle importazioni.

Le osservazioni ora esposte valgono per l'industria manifatturiera. Diverso è il caso dell'edilizia. In questa industria non si può parlare di capacità inutilizzata nel significato che a questa espressione si può attribuire nel caso dell'industria manifatturiera. Inoltre, le aree fabbricabili, che rappresentano una quota sensibile nel costo delle abitazioni, sono beni non riproducibili, in cui agisce il fattore "scarsità". In conseguenza, i prezzi delle abitazioni risentono, nel breve periodo, della domanda e dell'offerta, come i beni prodotti in concorrenza, anche se il fattore "scarsità" nel lungo periodo tende a determinare un sistematico aumento nei prezzi assoluti e relativi delle abitazioni; e questo è vero oggi com'era vero nel passato.

Anche nel lungo periodo le variazioni dei prezzi delle merci prodotte dall'industria manifatturiera dipendono dalle variazioni dei costi. Nel lungo periodo, però, i costi da considerare sono quelli totali:

$$P_{i(i)} = a_{10} + b_{10} S_{i(i)} / \pi_{i(i)} + c_{10} MP^*_{i(i)} + d_{10} P^*_{ii(i)} \quad (10)$$

Se si riconosce che l'andamento dei costi diretti e quello dei costi indiretti sono abbastanza simili, può sembrare che non vi sia una grande differenza tra le variazioni di breve e quelle di lungo periodo nei prezzi dei prodotti dell'industria manifatturiera; ma così non è. In verità, l'andamento dei costi e quindi dei prezzi in questa industria nel lungo periodo sarebbe diverso se questi prezzi nel breve periodo non dipendessero dai costi ma, come in concorrenza, dalla domanda e dall'offerta.

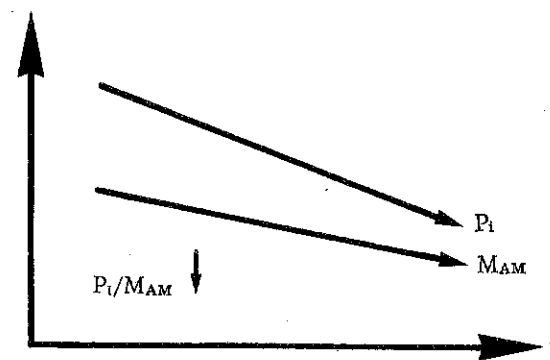
Consideriamo un singolo mercato industriale in cui, com'è la regola, vigono condizioni d'oligopolio. Nel breve periodo, se cresce la domanda, cresce la produzione senza aumento di prezzo, ammesso che, di norma, c'è capacità inutilizzata ed ammesso che è troppo rischioso, per ciascuno degli oligopolisti, cercare di sfruttare la situa-

zione elevando il prezzo. Viceversa, se la domanda diminuisce, cade proporzionalmente la produzione, ma il prezzo non diminuisce. Il prezzo cade solo se diminuiscono i costi e i costi diminuiscono in maniera generalizzata quando flettono i prezzi delle materie prime o quando i salari monetari aumentano meno della produttività; tuttavia, per ragioni in cui qui non posso entrare, il prezzo diminuisce molto meno che in proporzione rispetto al costo (Sylos-Labini 1979 b). Inoltre — e questo è un punto di fondamentale importanza — i salari, per la forza contrattuale acquisita dai sindacati operai che in parte almeno è il riflesso del potere acquisito dalle imprese oligopolistiche nei mercati dei prodotti, normalmente aumentano con un saggio o eguale o superiore al saggio di aumento della produttività, cosicché il costo unitario del lavoro salariato o resta costante o aumenta (diminuisce solo in via eccezionale). Le variazioni dei costi e dei prezzi di breve periodo condizionano quelle di lungo periodo. Tutto considerato, i costi e quindi i prezzi restano costanti o, più spesso, tendono a crescere, contrariamente a quel che accade in condizioni concorrenziali. In effetti, in condizioni di concorrenza generalizzata — concorrenza nei mercati dei prodotti e nel mercato del lavoro — i salari monetari tendono a restare stazionari o ad aumentare meno della produttività; parallelamente, i prezzi dei mezzi di produzione — materie prime, prodotti intermedi, beni strumentali — tendono a flettere. Di conseguenza, la tendenza dei prezzi di lungo periodo sarà verso la diminuzione, come aveva sostenuto Adamo Smith con riferimento alle condizioni del suo tempo (Sylos-Labini 1976). Secondo Smith, tuttavia, la diminuzione dei prezzi, in condizioni di concorrenza generalizzata, tende ad essere più rapida nelle manifatture che nel settore delle materie prime, agrarie e minerarie, poiché nelle manifatture è più rapido l'aumento di produttività. Anzi, i prezzi dei minerali possono addirittura mostrare tendenza ad aumentare, se l'esaurimento delle miniere già note non viene compensato dalla scoperta di nuove miniere. Quanto alle materie prime agrarie — almeno quelle vegetali — i prezzi tendono a flettere, ma più lentamente di quelli delle manifatture, poiché le possibilità di suddividere e specializzare il lavoro in agricoltura sono minori che nell'industria manifatturiera.

5. Aspetti empirici

Secondo Smith, dunque, in condizioni di concorrenza generalizzata occorre distinguere due settori: quello delle materie prime e quello dei manufatti: in entrambi i settori i prezzi tendono a flettere, ma nel primo più lentamente che nel secondo. E' proprio questo il quadro che presenta l'andamento dei prezzi durante la massima parte del secolo scorso, un tempo in cui la concorrenza era la più frequente forma di mercato in entrambi i settori. In forma stilizzata, l'andamento delle due categorie di prezzi è quello indicato nel grafico 2; il periodo di riferimento va dal principio del 1800 al 1897, anno in cui ebbe termine la flessione di lungo periodo dei prezzi. Nell'intero periodo, pur tra ampie fluttuazioni, il rapporto fra le due categorie di prezzi è variato "contro" i prezzi industriali ($P_i/M_{AM} \downarrow$).

GRAFICO 2



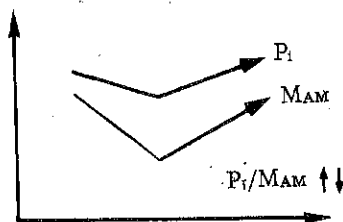
Nel nostro secolo la situazione è mutata. A quanto pare, il periodo critico fu quello degli ultimi dieci o venti anni dell'Ottocento, quando il processo di concentrazione si accelerò e nei paesi più progrediti si affermarono grandi società per azioni, *trusts* e cartelli, specialmente nella finanza e nell'industria. Nel settore industriale il regime detto concorrenziale cedette il posto a quello detto oligopolistico. Di conseguenza, si delineò la dicotomia fra i due settori: in quello industriale, la forma di mercato prevalente divenne l'oligopolio (in un primo tempo, oligopolio concentrato, in

un secondo tempo, con la rivoluzione commerciale e con la diffusione dei mezzi di comunicazione di massa, anche oligopolio differenziato e oligopolio misto); nel settore delle materie prime agrarie e minerarie, invece, la forma di mercato prevalente resta quella concorrenziale, anche se in certi casi operano compagnie di tipo monopolistico.¹ Senonché, venendo a coesistere con un settore non più concorrenziale, il settore delle materie prime viene a trovarsi in una situazione diversa e diverso, da allora, è stato l'andamento dei prezzi. Nel breve periodo i prezzi hanno pur sempre oscillato in dipendenza delle variazioni nella domanda e nell'offerta; ma nel lungo periodo, come si può desumere dalle equazioni 6, 7 e 8, la tendenza dei prezzi è stata stazionaria o, più spesso, verso l'aumento poiché i prezzi di una parte dei mezzi di produzione tendevano decisamente a salire e, più generalmente, tendevano a salire quasi tutti i prezzi dei prodotti industriali. Di conseguenza, nel nostro secolo l'andamento delle due categorie di prezzi è stato di norma quello indicato, in forma stilizzata, nel grafico 3 ovvero quello illustrato nel grafico 4. (Occorre tener presente che gli anni dal 1929 al 1939 sono dominati dalla grande depressione e costituiscono una sorta d'intermezzo; non ne discuteremo esaminando le tendenze fondamentali delle due categorie di prezzi.)²

Dunque, facendo riferimento al nostro secolo e, più precisamente, al periodo che ha inizio nel 1897 e termina nel 1971, si può

¹ Questi casi si trovano solo nella produzione mineraria. Nell'agricoltura si osservano grandi compagnie con interessi transnazionali e varie forme d'integrazione verticale, che ottengono notevoli vantaggi in termini di efficienza e, quando operano in paesi arretrati, riescono ad ottenere guadagni di monopsonio nell'acquisto dei prodotti grezzi; tuttavia, salvo casi particolari, queste compagnie non sono in grado di controllare i prezzi di vendita nei mercati internazionali.

² In quel decennio, sempre in forma stilizzata, le variazioni sono quelle indicate nel grafico seguente (i minimi sono toccati nel 1933):



Occorre notare che la flessione dei prezzi industriali (circa il 20%) va imputata non alla caduta della domanda, ma alla flessione nei costi, a sua volta determinata dalla caduta nei prezzi delle materie prime (50%); ed è qui che ha agito la domanda.

GRAFICO 3

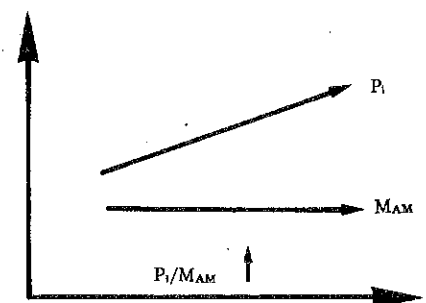
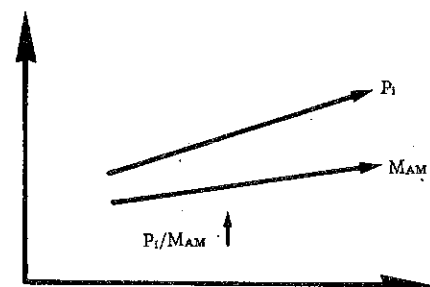


GRAFICO 4



dire che, per i prezzi delle materie prime, l'andamento della curva M_{AM} nel grafico 3 è stato quello osservabile in quei paesi, come gli Stati Uniti, che producono sia beni industriali sia materie prime, mentre l'andamento indicato dalla curva M_{AM} nel grafico 4 è stato quello relativo ai prezzi delle materie prime prodotte in paesi arretrati. In entrambi i casi il rapporto fra prezzi industriali e prezzi delle materie prime sale, ossia varia "contro" le materie prime; ma nel primo caso sale meno, nel secondo di più. Sui motivi dell'aumento dei prezzi industriali si è già detto. Nei paesi industrializzati i prezzi delle materie prime crescono perché crescono i prezzi dei mezzi di produzione provenienti dall'industria, mentre nel secolo scorso questi prezzi tendevano a flettere. Nel tempo stesso i salari aumentano ad un saggio simile o perfino superiore a quello della produttività, poiché anche nei settoni che producono materie prime l'offerta di lavoro è relativamente scarsa ed i sindacati hanno raggiunto una notevole forza contrattuale. Così, negli Stati Uniti dal 1897 al 1971 i prezzi delle materie prime sono aumentati, anche se meno dei prezzi industriali; pertanto, il rapporto fra questi prezzi e quelli delle materie prime è aumentato di circa un terzo (durante la grande depressione, come si è visto, quel rapporto dapprima ha subito un forte aumento e poi è diminuito). Viceversa, sempre dal 1897 al 1971, i prezzi delle materie prime prodotte dai paesi arretrati (specialmente i paesi tropicali) sono rimasti pressoché stazionari. Presumibilmente, ciò perché l'aumento nei prezzi dei mezzi di produzione provenienti dall'industria è stato compensato dalla flessione del costo del lavoro: $\uparrow MP + \downarrow S/\pi = 0$. Un tale andamento nel costo del lavoro è imputabile ad un aumento nella produttività in presenza di salari monetari stazionari; la sta-

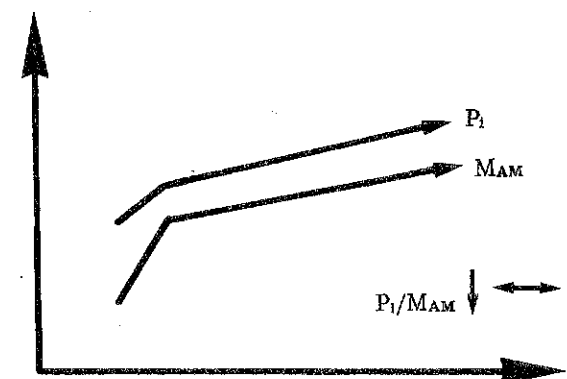
zionarietà dei salari, a sua volta, è imputabile alla situazione che A.W. Lewis (1954) riassume nell'ipotesi di un'offerta economicamente illimitata di lavoro. Pare anzi che nei paesi arretrati il peggioramento delle ragioni di scambio riferibili a quei paesi sia già cominciato negli anni 70 del secolo scorso: i prezzi continuavano a diminuire, come nei decenni precedenti, ma quelli dei prodotti industriali diminuivano più lentamente di quelli delle materie prime, poiché nei paesi arretrati produttori di materie prime i salari continuavano ad essere stazionari, mentre nei paesi sviluppati cominciavano ad aumentare ad un saggio sostenuto, come conseguenza di trasformazioni nella struttura della produzione e nel mercato del lavoro.

Mi sono soffermato così a lungo su questo tema poiché a mio parere è essenziale per comprendere le tendenze sottostanti di tutti i prezzi. Se chiamiamo inflazione un processo caratterizzato da un aumento sistematico dei prezzi, dobbiamo chiamare deflazione il processo opposto e dobbiamo dire che il secolo scorso è stato dominato da un lungo processo di tipo deflazionistico. Nel nostro secolo il quadro si è rovesciato anche se, fino al 1971, nei paesi industrializzati il processo inflazionistico non aveva toccato i ritmi elevatissimi che ha toccato dopo quell'anno. Dobbiamo comprendere perché.

6. L'evoluzione dei prezzi dopo il 1971. La crisi del sistema monetario internazionale e l'azione del cartello petrolifero

L'evoluzione dei prezzi industriali e di quelli delle materie prime subisce un profondo mutamento dopo il 1971 e, in particolare, dopo il 1973. Nel 1971 si ebbe lo sganciamento del dollaro dall'oro e la fine del sistema istituito dagli accordi di Bretton Woods; una delle conseguenze di ciò è stata l'esaltazione delle spinte speculative nei mercati dalle materie prime, di cui si è detto: questa esaltazione (che opera assai più verso l'alto che verso il basso) ha accentuato il processo inflazionistico mondiale, già in atto precedentemente. Ma la più vigorosa accelerazione a questo processo è stata impressa dall'esplosione dei prezzi delle materie prime e, in modo particolare, del petrolio. Sempre in forma stilizzata, ecco l'andamento dei prezzi industriali e quello dei prezzi delle materie prime, petrolio incluso,

GRAFICO 5



dal 1971 al 1980; com'è noto, il balzo più violento nei prezzi delle materie prime ebbe luogo nel 1973.

Per comprendere le ragioni di quel balzo occorre tener conto di tre circostanze: 1) il biennio 1972-73 fu un periodo di rapido sviluppo in tutti i paesi industrializzati e quindi di rapida espansione nella domanda di materie prime (cfr. il grafico 1); 2) nel 1973 ebbe luogo la guerra arabo-israeliana, che sconvolse i traffici del petrolio fra paesi arabi e paesi industrializzati; 3) in quello stesso anno gli Stati Uniti liberalizzarono le importazioni di petrolio, contribuendo così ad accelerare l'espansione della domanda complessiva di questa fondamentale fonte di energia. Queste circostanze vanno inquadrare nella crisi del dollaro in quanto moneta di riserva, crisi che aveva reso possibile l'esaltazione delle spinte speculative proprio in periodi di espansione nella domanda mondiale di materie prime, petrolio incluso. In particolare, per quanto riguarda il petrolio, il prezzo, prima della grande impennata, era rimasto pressoché stazionario per molti anni; più precisamente, dal 1950 al 1971 era cresciuto ma in misura moderata e in modo indipendente dalle fluttuazioni della domanda. Questo andamento è caratteristico di una merce prodotta in condizioni di oligopolio: nessuna delle grandi multinazionali del petrolio singolarmente considerata era incline ad accrescere il prezzo per timore che le rivali non la seguissero. Il fatto è che in oligopolio di regola il prezzo viene variato solo se varia il costo; ma i costi di produzione del petrolio, che sono in gran parte imputabili alle spese di prospezione e ad impianti di lunga durata, variavano molto poco ed erano già, in media, sensibilmente più bassi del prezzo.

Inoltre, c'erano ragioni politiche che impedivano alle grandi compagnie di accordarsi per formare un vero e proprio cartello; fra l'altro, c'era già stata, negli Stati Uniti, un'azione giudiziaria contro l'accordo intercorso fra un certo numero di grandi compagnie, in prevalenza americane, dopo la prima guerra mondiale. (Quanto ai paesi produttori di petrolio, già prima del 1973 esisteva un cartello fra questi paesi, ma aveva scarsissima efficacia pratica.) Tutte le remore di cui si è detto furono superate nel 1973 per le circostanze già ricordate e, in particolare, per la guerra arabo-israeliana, che aveva spinto i paesi arabi — già divenuti più forti sul piano internazionale — a coalizzarsi per usare il petrolio come arma di pressione politica. Da parte loro, le grandi società non avevano motivo di contrastare l'azione dei paesi arabi, anzi avevano tutto l'interesse ad assecondarla, mettendo a disposizione la loro rete commerciale internazionale; in effetti, i profitti di queste compagnie aumentarono enormemente dopo l'aumento nel prezzo del petrolio. Bisogna tuttavia ricordare che, se è vero che la grande impennata ha luogo nel 1973 e prosegue nel 1974, già nel 1971 e nel 1972, in connessione con la crisi del sistema monetario internazionale, il prezzo del petrolio era stato elevato, rispettivamente, del 30 e del 15%.

Dunque, in questo dopoguerra e fino al 1971 l'andamento nel prezzo del petrolio è quello caratteristico di una merce prodotta a costi stabili e venduta in condizioni di oligopolio; dopo il 1971 e poi, in modo non equivoco, dopo il 1973 è quello di una merce venduta in condizioni di monopolio o, più precisamente, in condizioni caratterizzate da un cartello di tipo monopolistico. In effetti, nel caso del monopolio (fu già Ricardo a notarlo) il prezzo dipende, come in concorrenza, dalla domanda e dall'offerta; in concorrenza, però, ciò è vero solo nel breve periodo; inoltre, in monopolio, a differenza di quanto accade in concorrenza, l'offerta non varia liberamente per l'azione di un gran numero di produttori, ma è più o meno efficacemente controllata da un unico centro decisionale; ed è controllata proprio per conseguire il più alto profitto totale. Due qualificazioni sono tuttavia subito necessarie: 1) il controllo può essere efficace se la domanda è rigida per un tratto relativamente ampio della curva; 2) il grado di elasticità della domanda non resta stabile nel tempo: se in un dato periodo è basso o molto basso — come appunto accadeva e, in buona misura, tuttora accade nel caso del petrolio — con l'andar del tempo può aumentare grazie ai risparmi nei consumi di petrolio ed al processo di sostituzione dina-

mica, incentivati proprio dall'alto prezzo. L'aumento dell'elasticità della domanda e le difficoltà — in certi periodi già gravi — di controllare l'offerta possono via via ridurre il potere contrattuale del cartello. Sempre nel caso particolare del petrolio occorre tener conto di due fattori: dell'obiettivo, perseguito dai paesi produttori, di mantenere almeno stabile, nel tempo, il prezzo "reale" del petrolio (rapporto fra prezzi nominali del petrolio e prezzi dei manufatti) e del confronto fra rendimento attuale (estrazione immediata del petrolio) e rendimento atteso (estrazione differita).

In generale, possiamo dunque parlare di una fase "oligopolistica" e di una fase "monopolistica" nel mercato internazionale del petrolio. In realtà, da molti decenni il petrolio è prodotto in condizioni di oligopolio; e le grandi compagnie hanno sempre cercato di raggiungere accordi per un'azione comune nei diversi settori di attività: produzione, trasporto, commercio all'ingrosso, trasformazione dei prodotti e, naturalmente, prezzi; c'è sempre stata, cioè, una componente di tipo monopolistico. Diciamo che questa componente dopo il 1973 si è fortemente accentuata, per motivi di carattere internazionale, con una conseguente modificazione nell'andamento dei prezzi.

7. Prezzi e salari. La duplice dicotomia

Le argomentazioni svolte nei paragrafi precedenti inducono dunque a ritenere che nel nostro tempo i casi in cui la domanda ha effetti sui prezzi sono divenuti sempre meno frequenti. I casi più importanti sono tre. 1) Se cresce la domanda interna possono aumentare i prezzi agricoli e di materie prime prodotte all'interno, purché le altre variabili (offerta e prezzi internazionali) non esercitino spinte contrastanti d'intensità eguale o maggiore. 2) Se ha luogo un'espansione nella maggior parte dei paesi industrializzati e aumenta la domanda mondiale di materie prime, aumentano i costi e quindi, per effetto indiretto, i prezzi dei prodotti industriali, purché non vi siano spinte compensative provenienti dalle altre variabili. 3) Se si modifica la forma di mercato, passando per esempio dall'oligopolio al monopolio, l'aumento della domanda mondiale esalta un aumento dei prezzi che senza quel mutamento non avrebbe avuto luogo, o sarebbe stato molto più modesto e di durata relativamente breve.

Viceversa, nei mercati dei prodotti dell'industria manifatturiera la domanda (interna) di norma non ha effetti sui prezzi. Può spingerli verso l'alto solo in singole industrie o addirittura nell'aggregato in periodi di rapida espansione, quando si assottiglia la capacità produttiva inutilizzata. Questo tuttavia vale per paesi con una rilevante protezione doganale (per gli altri un aumento di domanda fa crescere le importazioni), oppure vale in condizioni di *boom* internazionale. Si tratta dunque di situazioni non frequenti: la norma è quella indicata dianzi. In ogni modo l'aumento della domanda interna tende a far crescere le importazioni; un tale aumento può dar luogo ad un deficit tale nei conti con l'estero da far salire i cambi. Per questa via aumentano i prezzi dei prodotti finiti importati e quelli delle materie prime, col conseguente aumento dei costi e dei prezzi dei prodotti industriali.

Dunque, conviene distinguere due grandi categorie di prezzi: quelli delle materie prime agrarie e minerarie e quelli dei manufatti. L'alternativa ad un'analisi del "livello generale dei prezzi" non è dunque necessariamente l'analisi dei singoli prezzi; se ci sono validi motivi teorici, l'alternativa può essere l'analisi di ampie categorie di prezzi; nel caso che consideriamo, semplicemente due. La dicotomia, come già suggerivo molti anni fa (Sylos-Labini, 1956, pp. 16-7 e 167), deve far riferimento non soltanto alle forme di mercato, ma anche alle condizioni tecniche di produzione ed al tipo di beni. Recentemente Arthur Okun (1981), ha riproposto quella dicotomia facendo riferimento, piuttosto che alle forme di mercato, alle caratteristiche dei beni, omogenei o differenziati, con produttori che subiscono i prezzi oppure li "fanno", una dicotomia che tuttavia presuppone forme di mercato diverse.³

Come si è visto, per l'industria manifatturiera considerata nel suo complesso la concorrenza estera esercita un'azione di freno al trasferimento sui prezzi degli aumenti nei costi (cf. l'equazione (9)).

³ La dicotomia indicata qui non solo coincide con quella di Okun, ma corrisponde anche a quella proposta nel 1943 da Michal Kalecki (prezzi determinati dalla domanda e prezzi determinati dai costi) e, più recentemente, da Sir John Hicks (1965, 1974), che distingue tra "flexprices" e "fixprices", e da Lord KALDOR (1976). E' bene tener presente che la rigidità dei prezzi rispetto alla domanda può dipendere, oltre che dalle condizioni strutturali, già ricordate, connesse con l'evoluzione economico-sociale (concentrazione produttiva e differenziazione pubblicitaria), anche da regolamentazioni pubbliche, che possono essere modificate senza gravi difficoltà, ma che spesso vengono introdotte quando le condizioni strutturali non consentono il funzionamento automatico delle forze di mercato.

Facendo riferimento alla nota distinzione fra mercati protetti e mercati esposti alla concorrenza estera, si deve presumere che nei mercati protetti il margine proporzionale sui costi diretti resti relativamente stabile anche quando i costi diretti aumentano, mentre diminuisce nei mercati non protetti, eccetto che nel caso di una svalutazione in termini di cambi esteri. Inoltre è più probabile che la domanda abbia una qualche influenza sui prezzi, sia pure in modo intermittente, nei mercati protetti che in quelli esposti. Assimilabile al sottosectore protetto dell'industria è il settore dei servizi consumabili.

Per le merci e i servizi vale dunque la suddetta dicotomia. Il mercato del lavoro complessivamente considerato ha caratteristiche vicine a quelle del settore delle merci e dei servizi i cui prezzi risentono poco delle variazioni della domanda. Tuttavia, è opportuno distinguere fra lavoro detto manuale ("operai") e lavoro intellettuale ("impiegati"): nel primo caso le variazioni della domanda — espresse, inversamente, da quelle della disoccupazione — hanno un qualche effetto, sia pur limitato, sui salari, mentre nel secondo caso gli effetti sono trascurabili o nulli.

Vediamo meglio. Nel secolo scorso i salari erano notevolmente flessibili, nel senso che rispondevano alle variazioni della domanda di lavoro. In quel tempo, almeno in prima approssimazione, per le fluttuazioni di breve periodo normalmente valeva la relazione di Phillips. In questo secolo e specialmente dopo la prima guerra mondiale quella relazione diviene insufficiente: come conseguenza della forza acquisita dai sindacati (almeno nei paesi democratici), nell'equazione dei salari diviene necessario includere le variazioni nel costo della vita;⁴ negli ultimi dieci o quindici anni, poi, diviene per lo meno utile includere anche una variabile che esprima l'intensità dell'azione sindacale, mentre la variabile "disoccupazione" diviene via via meno importante e, comunque, va corretta per tener conto dei contratti poliennali, degli aumenti prestabiliti dei salari e di quei meccanismi, come i sussidi e la cassa integrazione, che attenuano le conseguenze che le variazioni della disoccupazione possono avere sui salari. In altre parole, la relazione di Phillips, come

⁴ "L'importanza di P [il saggio di variazione del costo della vita] è fortemente aumentata rispetto al periodo che precede la prima guerra mondiale. [...] Ciò indica un rilevante movimento in direzione di un rapporto prossimo all'unità nelle relazioni fra variazioni dei prezzi e variazioni dei salari. Questo cambiamento riveste estremo interesse". LIPSEY (1960), p. 26.

tutte le relazioni economiche, è storicamente condizionata. Nel passato la disoccupazione rappresentava un rilevante fattore di "disciplina" per i lavoratori; oggi, con la creazione dei meccanismi cui si è accennato e con l'aumento dei redditi familiari — tutte conseguenze, queste, dello sviluppo economico — la disoccupazione in misura non piccola ha perduto quella sua triste efficacia. In ogni modo, in quanto è ancora efficace, la disoccupazione influisce sulle variazioni dei salari solo nel breve periodo: in ciò concordo con i monetaristi.⁶

In definitiva, gli effetti delle variazioni della domanda di lavoro sulle variazioni salariali di breve periodo oggi sono divenuti molto incerti. Avanzo l'ipotesi, da verificare, che nelle condizioni odierne fino ad una soglia critica le variazioni della disoccupazione hanno effetti sui salari molto modesti o addirittura nulli; gli effetti possono essere rilevanti solo dopo che la disoccupazione abbia superato una certa soglia o fascia critica.

Quale che ne sia la causa, un aumento dei salari può influire sui prezzi in primo luogo attraverso i costi (se l'aumento supera quello della produttività). Questo vale per i prodotti industriali; per i prodotti agricoli e le materie prime prodotte all'interno l'aumento dei salari può determinare un aumento di domanda (se l'occupazione non diminuisce nella stessa proporzione o anche più che in proporzione); e l'aumento di domanda può avere gli effetti prima indicati.

Poiché nessuno pone in dubbio che le variazioni nel costo della vita influiscano su quelle dei salari — con maggiore o minore intensità, secondo la forza dei sindacati e i diversi assetti istituzionali e organizzativi — tutte le variazioni di prezzi che entrano nel costo della vita fanno variare i salari. Fra questi elementi meritano una considerazione particolare i prezzi dei servizi pubblici e i prezzi amministrati dal governo. Può accadere — ed è più volte accaduto — che per ridurre il deficit pubblico, considerato da certe correnti di pensiero la causa principale dell'inflazione, siano stati elevati i prezzi dei servizi pubblici e le imposte indirette, col risultato di aggravare l'inflazione sia direttamente sia indirettamente, attraverso l'aumento dei salari.

⁶ Nei paesi arretrati dove l'offerta di lavoro è illimitata nel senso di A. LEWIS (1954), nel lungo periodo l'aumento dei salari è frenato dalla pressione della disoccupazione, la quale tuttavia in pratica si confonde con l'occupazione nel settore tradizionale.

Sulle variazioni di breve periodo dei salari, dunque, l'influenza della domanda, normalmente, è modesta; sulle variazioni degli stipendi degli impiegati privati tale influenza è ancora più modesta; è praticamente nulla nel caso degli impiegati pubblici. (Dev'essere ben chiaro che la flessibilità di cui si parla è solo quella riferita alle variazioni della domanda: le retribuzioni non sono affatto rigide rispetto al costo della vita e i prezzi dei manufatti non sono affatto rigidi rispetto ai costi di produzione e, in particolare, rispetto ai costi diretti, anche se una tale flessibilità è alta in caso di aumenti e bassa in caso di diminuzioni di quei costi.)

Tutto questo vale con riferimento al breve periodo. Senza dubbio, l'azione sindacale e i sostegni di vario genere forniti ai sindacati dalla pubblica autorità hanno contribuito a determinare un sistematico aumento dei salari monetari. Ma nel lungo periodo vi sono altri due fattori da considerare: l'aumento della produttività, da un lato, e dall'altro lato, nei paesi a reddito individuale e quindi anche familiare relativamente alto e crescente, la lenta ma crescente avversione ad accettare lavori manuali, in particolare lavori ripetitivi e comunque sgradevoli. A ciò — così pare — ha posto solo in parte rimedio l'immigrazione di lavoratori stranieri provenienti da paesi poveri e arretrati. Come conseguenza, il rapporto fra le retribuzioni degli operai (salari) e quelle degli impiegati (stipendi) si è andato muovendo in favore delle prime. Poiché l'intero sistema dei prezzi nel lungo periodo dipende in modo cruciale dai prezzi delle merci, agricole e industriali, questa sistematica spinta verso l'alto in senso assoluto e relativo dei salari ha inserito, nel sistema, un ulteriore elemento inflazionistico.

8. L'inflazione e la domanda. Cinque proposizioni della teoria monetarista

La duplice dicotomia, che nell'analisi qui svolta ha un ruolo fondamentale, non compare né nei modelli neoclassici — fra cui sono quelli dei monetaristi — né nei modelli keynesiani. I primi, che presuppongono condizioni generalizzate di concorrenza ed introducono speciali ipotesi circa l'andamento dei costi, assumono flessibilità dei prezzi e dei salari; i secondi, invece, assumono salari e prezzi rigidi rispetto alla domanda. Vi sono pertanto tre gruppi di eco-

nomisti: 1) coloro che assumono prezzi flessibili rispetto alla domanda, fra cui sono i monetaristi; 2) coloro che assumono prezzi rigidi (fino al livello di piena occupazione), fra cui sono i keynesiani; 3) vi sono infine gli economisti che ritengono indispensabile distinguere fra diverse categorie di prezzi e di salari e fra questi è lo scrivente. La classificazione è schematica ma, si confida, non ingannevole. Così Friedman (1968, p. 103) avverte che la fissazione di un salario minimo legale e l'azione dei sindacati spingono in alto il livello "naturale" di disoccupazione, che tende ad affermarsi nel lungo periodo. Ma nel periodo breve o medio egli non considera alcun limite di rilievo alla flessibilità rispetto alla domanda né per i salari né per i prezzi delle merci.⁶

Per i monetaristi della vecchia maniera, il nesso fra quantità di moneta e domanda era dato dalla velocità di circolazione, supposta relativamente costante. Per Friedman e i nuovi monetaristi, tuttavia, non è stabile il valore di tale velocità, ma la funzione della domanda di moneta; ciò assicurerebbe un nesso abbastanza stabile fra moneta e reddito.

Un'espansione monetaria si traduce, quindi, dopo un certo intervallo, in un aumento del reddito monetario, imputabile sia ad un aumento del reddito reale sia ad un aumento di prezzi. Tuttavia, secondo Friedman ciò è vero solo in un periodo relativamente breve; nel lungo periodo lo sviluppo del reddito ed il livello di occupazione dipendono da fattori reali: la politica monetaria è impotente. Così, se si vuole accelerare lo sviluppo e ridurre la disoccupazione riducendo l'interesse sotto il suo livello normale, o naturale, una tale riduzione dura poco (meno di un anno), principalmente perché l'espansione della quantità di moneta che consegue alla diminuzione dell'interesse provocherà un aumento dei prezzi: ciò renderà inevitabile un aumento dell'interesse, che ritornerà al livello iniziale ed anzi tenderà a superarlo. Anche la riduzione nel livello della disoccupazione, che all'inizio si suppone pari al livello normale, o "naturale", avrà breve durata, per una sorta di commedia degli equivoci fondata sulle aspettative riguardanti i salari e i prezzi; in un primo tempo i salari reali diminuiscono, consentendo una flessione della disoccupazione; ben presto però essi torneranno al livello

⁶ Cf. le osservazioni critiche di Franco Modigliani e le risposte del tutto insoddisfacenti di Friedman nel dibattito riprodotto in MODIGLIANI-FRIEDMAN, 1977, p. 13; le critiche erano state mosse da MODIGLIANI (1977).

di partenza e tornerà al livello iniziale anche la disoccupazione. Questa potrà essere mantenuta sotto il livello iniziale, che per ipotesi è anche il livello "naturale", solo a costo di una progressiva accelerazione del processo inflazionistico.

Ora, si possono accogliere tutte e tre le proposizioni appena ricordate (nesso relativamente stabile fra moneta e reddito, deboli effetti diretti nel lungo periodo della politica monetaria sull'interesse e sulla disoccupazione) senza necessariamente accogliere né le specifiche argomentazioni che Friedman adduce per giustificarle né altre due fondamentali proposizioni monetariste e cioè: 1) le variazioni della domanda monetaria portano con sé variazioni nello stesso senso dei prezzi in proporzione tanto maggiore quanto più lungo è il periodo che si considera; 2) il nesso fra quantità di moneta e reddito va prevalentemente nella direzione $M \rightarrow Y$.

In via di principio, la prima proposizione è ammissibile in una economia in cui i prezzi, almeno in grande maggioranza, sono flessibili rispetto alla domanda; non vale in un'economia, come le economie industrializzate del nostro tempo, in cui è comparsa o si è affermata quella duplice dicotomia di cui si è detto. In una tale economia, in cui il settore dei prezzi e quello delle retribuzioni che non sono reattivi o sono poco reattivi rispetto alle variazioni della domanda rappresentano la quota principale in termini di reddito e di occupazione, una politica monetaria restrittiva avrà come conseguenza principale la riduzione degli investimenti e dell'occupazione: la spinta verso il basso sul saggio di aumento delle retribuzioni e dei prezzi non può non risultare che assai circoscritta. Questo, a mio parere, è il motivo principale per cui nelle economie industrializzate del nostro tempo il costo sociale di una politica monetaria restrittiva risulta così elevato e i risultati così modesti. Per chiarezza, anzi, per un'esigenza di onestà, occorre mettere bene in evidenza che di norma il costo sociale non può non essere molto grande. Il fatto è che, proprio a causa dei meccanismi e delle istituzioni-cuscinetto cui si è fatto cenno nel paragrafo 7, la disoccupazione può avere effetti di rilievo sui salari — assai più che sugli stipendi — solo dopo aver superato quella soglia critica di cui anche si è detto, ossia dopo un suo aumento *massiccio e prolungato*, aumento che può essere tale se dipende, oltre che da licenziamenti attuati da imprese che riducono la produzione, anche da imprese che falliscono. La conseguente flessione delle retribuzioni e dei prezzi o, più pro-

tabilmente, la flessione, sia pure sensibile, nel saggio di aumento delle retribuzioni e dei prezzi avverrà solo dopo che i sindacati avranno ricevuto un durissimo colpo (cf. Kaldor, 1980). In ultima analisi diventa questo il significato, niente affatto tecnico, dei ritardi cui Friedman si riferisce. L'aspetto paradossale sta in ciò, che se la stretta monetaria è mantenuta per un tempo sufficientemente lungo e la disoccupazione aumenta in misura massiccia, la conseguente flessione del saggio di aumento nei prezzi *non* viene ad essere determinata da variazioni nella domanda di prodotti (come ritengono i monetaristi), ma dalla flessione nel saggio di aumento nei costi, flessione a sua volta determinata dalla caduta nella domanda di lavoro. Nel mercato del lavoro, tuttavia, non c'è concorrenza: se mai, ci sono le condizioni schematizzate nei modelli di monopolio bilaterale.

Solo in due casi il costo sociale di una restrizione monetaria può essere forse, per lo meno nella sua durata, alquanto meno grave. Il primo è il caso di un paese che produce una quota rilevante dei prodotti agricoli e delle materie prime che impiega nella sua industria. Se si adotta una politica monetaria restrittiva, si profila una flessione economica (su ciò tutti gli economisti concordano); tale flessione porterà con sé una flessione nei prezzi dei prodotti agricoli e delle materie prime. Tramite i costi di produzione, anche i prezzi dei prodotti industriali tenderanno a diminuire, sia pure limitatamente (le materie prime costituiscono solo una parte dei costi) e in proporzione minore (Sylos-Labini, 1979 b). Tutto ciò nell'ipotesi che i salari crescano di pari passo con la produttività e che quindi il costo unitario del lavoro non vari e non varino i prezzi dei servizi pubblici.

Il secondo è il caso in cui la politica restrittiva sia seguita da tutti i paesi industrializzati: la flessione della domanda mondiale di materie prime ne farà diminuire i prezzi ed una tale diminuzione via via tenderà a deprimere i prezzi dei prodotti industriali, sempre supponendo che non vari il costo unitario del lavoro. Occorre avvertire che nel tempo più recente questa ipotesi è ben di rado realizzata, così che non si ha una riduzione dei prezzi neppure limitata, ma solo un aumento più lento. Occorre anche avvertire che l'indebolimento dello sviluppo, conseguente ad una politica restrittiva, può avere effetti negativi sulla produttività, che costituisce il denominatore del costo del lavoro.

In generale, il monetarismo non può ammettere che possa aver luogo un'inflazione da costi; e in un paese che importa gran parte del petrolio e delle materie prime la spinta verso l'alto dei prezzi dei prodotti finiti proveniente da aumenti nei prezzi di quelle merci è da considerare, ovviamente, come un caso particolare d'inflazione da costi. Un'analoga considerazione vale per le spinte sui prezzi provenienti dai salari, quando gli aumenti salariali dipendono da aumenti nel costo della vita non determinati dalla domanda. I monetaristi ammettono l'inflazione da costi solo in quanto poi la moneta l'assecondi, consenta cioè ai costi ed ai prezzi di aumentare, cosicché sarebbe pur sempre la spinta monetaria quella decisiva. Non è così: se, in presenza di una pressione proveniente dai costi, la quantità di moneta viene ridotta, l'inflazione da costi ha luogo egualmente, solo che si riduce il livello di attività. Ha luogo, cioè, una variante di quel fenomeno ben noto nel nostro tempo — ma ignoto nel passato — che va sotto il nome di "ristagno con inflazione" (*stagflation*) e che in certi casi, come quello considerato, andrebbe denominato "flessione con inflazione". Un'inflazione — giova ripeterlo — che entro certi limiti può effettivamente essere frenata con una feroce stretta monetaria ed una prolungata flessione, contrassegnata da contrazioni della produzione e da fallimenti.

Da una tale analisi emerge un importante insegnamento sul piano economico-sociale.

Secondo i monetaristi, quando il livello effettivo della disoccupazione si approssima al suo livello "naturale", i costi del lavoro per unità di prodotto ed i prezzi tendono a rimanere stabili; nelle condizioni odierne, però, quello "naturale" non può non essere un livello di disoccupazione così elevato da ridurre al minimo la forza dei sindacati, una forza che in misura rilevante si fonda su spese sociali di trasferimento e su meccanismi pubblici di protezione. Un tale livello, che può essere subito a lungo in un regime dittatoriale, può risultare socialmente e politicamente non compatibile, se non per periodi limitati, con ordinamenti democratici che, fra le istituzioni essenziali, hanno sindacati genuinamente rappresentativi. Questo tuttavia significa che se i sindacati ed i partiti politici che più direttamente li sostengono vogliono evitare pericolose spinte reazionarie debbono saper controllare la dinamica dei salari e delle spese sociali — che includono quelle per salvataggi — in modo da ridurre le tentazioni di un ricorso a politiche capaci di portare la

disoccupazione effettiva al livello, non precisabile, ma certo drammaticamente elevato, della disoccupazione "naturale".

9. L'interpretazione del nesso moneta-reddito

La più controversa proposizione di Friedman è quella, già ricordata, secondo cui il nesso fra quantità di moneta e reddito va prevalentemente nella direzione $M \rightarrow Y$, dove M è la quantità di moneta, spesso indicata come M_1 , ed è la somma fra la cosiddetta base monetaria nelle mani del pubblico (BM) e moneta creditizia in senso stretto (depositi a vista: DV); e poiché secondo Friedman normalmente c'è un rapporto molto stretto fra BM e DV, si può dire che il nesso causale prevalente sia $BM \rightarrow Y$. Fra le diverse indicazioni empiriche in favore di questa interpretazione ci sarebbe il ritardo temporale, di solito compreso fra 6 e 9 mesi (*post hoc ergo propter hoc*). Anzi, in uno dei suoi tanti scritti Friedman (1970 a) è giunto ad affermare che in un primo tempo la variazione del reddito monetario è dovuto quasi esclusivamente ad una variazione del reddito reale ($M \rightarrow Y_R$) poiché, in un primo tempo appunto, i prezzi variano « impercettibilmente »; « l'effetto sui prezzi si manifesta, in media, dopo altri 6-9 mesi », cosicché fra le variazioni di M e le variazioni di P in complesso intercorrono da 12 a 18 mesi: ecco perché, dice Friedman (1970) è così difficile arrestare un processo inflazionistico.⁷ Ogni volta che un economista ha elevato la sua voce per criticare quella interpretazione, Friedman, citando un qualche suo scritto, ha messo in evidenza di aver sempre riconosciuto che, se c'è un nesso $M \rightarrow Y$, c'è anche un nesso $Y \rightarrow M$. Tuttavia alla fine concludeva invariabilmente che il nesso prevalente è il primo e che M o, in particolare BM è una variabile esogena, ossia determinata, almeno come regola, da decisioni autonome della banca centrale.

⁷ Le indicazioni empiriche di quei ritardi sono, per ammissione dello stesso Friedman, estremamente incerte ed ambigue, al punto che diversi economisti (ed io sono fra questi) sono convinti che quei ritardi siano un mito. Ciò nonostante, l'ipotesi dei ritardi ha giocato un ruolo di rilievo nelle applicazioni pratiche di questa dottrina. Considerati gli effetti che in certi paesi, come l'Inghilterra, hanno avuto le politiche restrittive di tipo monetarista — effetti disastrosi sul reddito e sull'occupazione e modesti sui prezzi — si può dire che tale dottrina sarebbe screditata da un pezzo senza quell'ipotesi. L'aver postulato quegli intervalli — non brevi e di durata variabile — ha consentito ai monetaristi di proclamare: stringete i denti, aspettate e vedrete. Cf. in particolare FRIEDMAN (1969).

Questa tesi, così com'è formulata da Friedman, è inaccettabile, anche se si deve riconoscere che certi critici, come Kaldor (1970), sono andati troppo oltre nella difesa della tesi opposta. Per porre il problema nei giusti termini occorre considerare non solo le relazioni di causa ed effetto, ma anche le reazioni, puramente meccaniche o, all'opposto, discrezionali. Pertanto, possiamo considerare tre casi, che in simboli possono essere espressi così: $M \rightarrow Y$, $Y \rightarrow M$ e $Y \rightleftharpoons M$; nel terzo caso le reazioni di M su Y possono avere intensità molto varie. Un'idea di questo tipo può essere trovata sia negli scritti di Friedman sia in quelli dei suoi critici, ma essa non è espressa in modo chiaro e distinto e comunque ad essa non si dà affatto il rilievo che merita: l'accento viene messo, piuttosto, o sulla prima relazione o sulla seconda. Il fatto è che occorre un'analisi sistematica dei motivi per cui diviene disponibile la base monetaria o si creano depositi. I motivi sono di due specie: sollecitazione delle imprese (per impieghi produttivi interni, inclusa la restituzione di prestiti, e per regolare transazioni con l'estero) ovvero sollecitazione del Tesoro. C'è poi un altro particolare motivo dove l'elemento autonomo o discrezionale sembra addirittura l'unico: la compravendita di titoli pubblici da parte della banca centrale. Ma anche una tale operazione non è senza rapporti con gli altri due motivi, poiché la vendita di titoli (consideriamo questo caso), a parità di altre condizioni, fa salire l'interesse e perciò tende a frenare la creazione di mezzi monetari per le imprese. In ogni modo, la compravendita di titoli costituisce l'operazione in cui l'elemento decisionale autonomo prevale in modo netto. Nelle richieste delle imprese o in quelle del Tesoro l'impulso è esterno al sistema bancario. La questione è: come rispondono le banche a tali richieste? Se sono arrendevoli e rispondono, per così dire, passivamente, allora prevale la sequenza $Y \rightarrow M$; se invece la risposta è attiva, in senso restrittivo o in senso espansivo, allora prevale la sequenza $M \rightarrow Y$; ci sono poi tutti i possibili casi intermedi. Data la contiguità fra Tesoro e banca centrale la creazione di moneta per conto dello Stato può essere equiparata ad una decisione discrezionale, cosicché in questo caso tende a prevalere la spinta $M \rightarrow Y$ (il caso estremo è quello dell'economia di guerra). Quando invece la spinta più vigorosa proviene dalle imprese è la sequenza $Y \rightarrow M$ che prevale. E' questa la sequenza teorizzata da Schumpeter; ed è sorprendente che nelle sue opere Friedman, nonostante qualche citazione marginale, sostanzialmente ignori il grande teorico e storico dello sviluppo ciclico.

Chi conosce Schumpeter sa bene che le variazioni di M , quando sono appunto sollecitate dalle imprese, possono aver luogo *prima* di una variazione del reddito. Il fatto è che la sequenza $Y \rightarrow M$ è particolarmente importante nel caso della moneta creditizia, la quale risente in misura limitata e in modo indiretto della componente discrezionale di cui si è detto e risente invece assai più della sollecitazione proveniente dalle imprese. Questo fatto non avrebbe gran peso se veramente DV variasse sempre in concomitanza rispetto a BM ; ma questa concomitanza, che di norma in realtà esiste, viene meno proprio in periodi cruciali, come per esempio nel decennio 1929-1939. In svariate occasioni Friedman ha insistito sulla tesi che la grande depressione deve essere attribuita « in larga parte » agli errori della politica monetaria e, in particolare, al fatto che il Sistema della riserva federale « impose o permise una drastica riduzione della base monetaria » (Friedman 1968, p. 97). E' su questo fondamento che Friedman (1971, pp. 452 e 447) giunge ad affermare: « Se Keynes avesse potuto conoscere gli eventi relativi alla grande depressione così come li conosciamo noi oggi, egli non avrebbe interpretato quella vicenda come fece in realtà », con la conseguenza che « se Keynes oggi fosse ancora vivo, si schierebbe certo in prima linea nella controrivoluzione [monetarista] ».

Ora, come ha rilevato Kaldor (1970), l'affermazione circa la riduzione della base monetaria non corrisponde al vero: ciò risulta dagli stessi dati statistici presentati da Friedman e Schwartz (1963, pp. 803-4): la base monetaria resta costante dal 1926 al 1929 (proprio nel periodo della più rapida espansione) ed aumenta del 15% dal 1929 al 1932; viceversa, la moneta creditizia cade nel secondo periodo del 30%. (Il rapporto fra M e BM , quindi, crolla da 4,0 a 2,4 nel 1933; la contrazione di M , dipendente da quella di DV , esprime essenzialmente quel fenomeno che Schumpeter definisce « autodeflazione » del sistema delle imprese, un fenomeno che implica appunto la sequenza $Y \rightarrow M$.) Alla critica di Kaldor, che è fondata ed è assai grave, nella sua replica Friedman (1970 b) non risponde.

Sul piano interpretativo c'è un'ultima osservazione critica. Friedman separa drasticamente il breve dal lungo periodo: la politica monetaria è efficace nel breve periodo, impotente nel lungo (anche se può provocare danni sotto forma di un persistente processo inflazionistico). Nel lungo periodo i fenomeni reali — sviluppo del reddito e livello dell'occupazione — non dipendono dalla moneta,

ma da altri fattori, appunto, reali, che Friedman indica in termini assai vaghi. Ora, una tale separazione è analiticamente ingannevole. Come si è visto nei paragrafi precedenti, i prezzi delle diverse categorie non variano con la stessa velocità né nel breve né nel lungo periodo. In particolare, le variazioni del rapporto fra prezzi industriali e prezzi delle materie prime influiscono sulla distribuzione del reddito e le variazioni in questa distribuzione influiscono sulla velocità e sul tipo dell'accumulazione e dello sviluppo (Sylos-Labini, 1979 b). Ancora: se i salari crescono più rapidamente della produttività, non variano soltanto i prezzi, varia anche la distribuzione del reddito con effetti, di nuovo, sull'accumulazione e sullo sviluppo e quindi anche sul livello dell'occupazione. In effetti, gli aumenti nei prezzi delle materie prime (petrolio incluso) indirettamente hanno aggravato i contrasti d'interessi fra industriali e lavoratori e, più in generale, fra produttori di materie prime e le altre due categorie di soggetti. Si tratta di un conflitto trilaterale che, quando le materie prime sono prodotte nel terzo mondo, assume dimensioni internazionali (Sylos-Labini, 1979 b, p. 18). Questo conflitto contribuisce ad alimentare il processo inflazionistico, come dovrebbe risultare chiaramente da tutta l'analisi precedente (v. anche Rowthorn, 1980), ed a ridurre il saggio di sviluppo della produzione.

10. La riforma del sistema monetario internazionale

Gli errori decisivi del monetarismo, tuttavia, sono quelli discussi dianzi, in particolare due. Il primo sta nell'aver minimizzato la sequenza $Y \rightarrow M$; il secondo sta nell'assunzione che di regola i prezzi e le retribuzioni sono flessibili rispetto alle variazioni della domanda. Chi vuole rendersi conto di che cosa veramente significhi la flessibilità dei prezzi osservi il grafico di p. 406, nel quale appare chiaramente che, nei mercati internazionali delle materie prime, le fluttuazioni della domanda sono accompagnate, senza equivoci ritardi, da fluttuazioni nei prezzi. E chi vuole convincersi che i prezzi industriali e i salari *non* sono flessibili, nel senso che non rispondono, o rispondono molto irregolarmente, alle variazioni della domanda, è invitato a mettere in grafico i saggi di variazione della produzione e quelli dei prezzi e dei salari nell'industria nei principali paesi sviluppati. Quanto alle variazioni degli stipendi, le relazioni con le variazioni della domanda sono limitatissime o, più spesso, inesi-

stenti. Sia ben chiaro: l'idea, antica come la teoria economica, che una flessione della domanda può dar luogo ad una flessione dei prezzi non è erronea. Solo che essa può valere nel breve periodo e in condizioni di concorrenza, che presuppongono, fra l'altro, l'omogeneità dei prodotti. Queste condizioni nel passato erano la regola, mentre oggi, nell'industria, sono l'eccezione; oggi quelle condizioni si possono trovare in molte produzioni agricole e in certe produzioni minerarie. Anche là dove vigono condizioni di tipo monopolistico la domanda è rilevante per le variazioni dei prezzi, ma lo è in modo diverso. Solo in certi paesi e in certe condizioni — come si è già osservato — le variazioni della domanda possono avere effetti relativamente diffusi sui prezzi e perciò una politica monetaria restrittiva può avere una certa efficacia. Non è un caso che negli Stati Uniti, dove è nata e si è sviluppata la teoria monetarista, la domanda mostra di avere una qualche sia pur modesta influenza sui prezzi dei prodotti industriali (cf. Gordon 1975, Sylos-Labini 1979 a, p. 159). Il fatto è che quel paese produce una parte rilevante dei prodotti agricoli e delle materie prime di cui ha bisogno; inoltre la congiuntura economica americana influisce su quella internazionale e quindi sulla domanda mondiale di materie prime.

Tuttavia, il monetarismo non si è diffuso soltanto negli Stati Uniti. Ha giocato a favore di questa corrente di pensiero anche la rapida espansione, in tutti i paesi industrializzati, dei deficit pubblici, un'espansione a sua volta determinata da spinte sociali che, grazie al diffondersi di un certo keynesismo volgare, hanno trovato un sostegno attivo da parte dei più diversi partiti politici. Ora, non c'è bisogno di aderire al monetarismo per riconoscere i danni che un deficit pubblico ampio e crescente può arrecare all'economia: verificandosi certe condizioni, un tale deficit può aggravare un processo inflazionistico, non solo perché può contribuire all'espansione della massa monetaria e all'aumento dei prezzi (specialmente nel caso dei prodotti agricoli e di materie prime), ma anche perché, accrescendo la domanda di tutti i prodotti, compresi quelli importati, determina un deficit nella bilancia dei pagamenti e fa salire i cambi esteri e quindi i prezzi di tutti i prodotti importati. Inoltre, un crescente deficit pubblico comporta di regola una crescente emissione di titoli di debito pubblico: prima o poi (ma non sempre e non necessariamente, come sembrano ritenere i monetaristi) ciò comporta uno spiazzamento (*crowding out*) di una parte degli investimenti privati. In effetti, nel caso del deficit pubblico non finanziato

con tributi o con prestiti, le variazioni della base monetaria dipendono dall'autorità *politica* (governo o parlamento): l'autorità *monetaria*, per quanto autonoma, se vuole influire su BM è costretta a ridurre la creazione di moneta per le imprese. Tuttavia, lo spiazzamento dipende non solo dall'entità del deficit finanziato con prestiti, ma anche dal tipo di finanziamento — prestiti bancari e titoli pubblici a breve, da un lato, e a lungo termine, dall'altro.

Mentre una restrizione della domanda ha effetti modesti sui prezzi e in certe condizioni non ne ha alcuno, ha effetti di rilievo sulle importazioni e quindi sui conti con l'estero e, per questa via, sui cambi. Una tale restrizione può essere ottenuta o con la politica monetaria (che di norma ha effetti diretti sugli investimenti e indiretti sui consumi) o con la politica di bilancio (che ha effetti invertiti) o, più spesso, con una combinazione delle due politiche — una combinazione che in questo caso mette a tacere le contese fra monetaristi e keynesiani.

In tesi generale, la miscela che ha fatto esplodere la recente inflazione è data dalla combinazione fra petrolio e crisi del sistema monetario internazionale, crisi caratterizzata dalla recisione del legame, limitato ma importante, fra dollaro e oro e dall'abbandono dei cambi fissi.⁸ E' da osservare che questa tesi non ha da fare con le teorie monetariste poiché, se è vero che originariamente la crisi del dollaro precipitò per i rilevanti deficit esteri americani e l'abbondanza di dollari (ma i provvedimenti da prendere potevano essere diversi, per esempio, un cospicuo aumento del prezzo in dollari dell'oro), è anche vero che, in seguito, il problema non è consistito più in quell'abbondanza. Più precisamente, il problema non è, in sé, la debolezza del dollaro ma la sua instabilità: il dollaro, che pur conserva il ruolo di mezzo monetario usato nelle transazioni internazionali, specialmente nei mercati del petrolio e delle materie prime, fa danni quando perde di valore rispetto alle altre monete e all'oro, ma fa danni anche nelle condizioni opposte, ossia quando acquista di valore rispetto alle altre monete e all'oro.

Friedman ha insistito non solo sulla questione della quantità di moneta ma anche sui vantaggi dei cambi flessibili; perciò egli ha la grande responsabilità di aver distolto l'attenzione dal problema

⁸ La crisi del sistema monetario internazionale a sua volta è stata preparata da diverse circostanze, fra cui, come nota BIASCO (1979, p. 101), occorre considerare anche l'esplosione salariale del triennio 1968-70.

centrale, che è quello di una riforma del sistema monetario internazionale capace d'incidere alla radice sull'inflazione generalizzata, riportando, fra l'altro, il fattore speculativo all'intensità che aveva prima del 1971. A mio giudizio, si tratta di tornare ad un qualche ancoraggio all'oro, sia pure in un ambito circoscritto, e ad un sistema di cambi fissi, riconoscendo oramai che i vantaggi dei cambi flessibili sono soverchiati dai danni.⁹

Qui è stato discusso il problema della spinta inflazionistica che negli ultimi dieci anni ha investito tutti i paesi industrializzati. Problema distinto è quello dei differenziali d'inflazione che hanno origini diverse e richiedono quindi interventi molto differenziati all'interno dei singoli paesi; ma tale problema esce dai limiti del presente scritto.

PAOLO SYLOS-LABINI

BIBLIOGRAFIA

- BIASCO, S., 1979: *L'inflazione nei paesi capitalistici industrializzati. Il ruolo della loro interdipendenza 1968-1978*, Milano, Feltrinelli.
- FRIEDMAN, M., 1969: *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Chicago, Aldine (questo volume include, fra gli altri, i seguenti due saggi: "The Lag Effect of Monetary Policy" del 1961 e "The Role of Monetary Policy" del 1968).
- FRIEDMAN, M., 1971: "La controrivoluzione nella teoria monetaria", *Bancaria*, aprile (ediz. orig. 1970 a).
- FRIEDMAN, M., 1971: "Commento a Kaldor" nel volume *Il dibattito sulla moneta*, a cura di G. Bellone, Bologna, il Mulino (ediz. orig. 1970 b).
- FRIEDMAN, M. - SCHWARTZ, A.J., 1963: *A Monetary History of the United States 1867-1960*, Princeton University Press.
- GORDON, R.A., 1975: "The Impact of Aggregate Demand on Prices", *Brookings Papers on Economic Activity*, n. 3.
- HICKS, J., 1965: *Capital and Growth*, Oxford University Press.

⁹ Può l'Europa prendere un'iniziativa indipendentemente e prima delle conclusioni, oramai prossime, della "Gold Commission" istituita negli Stati Uniti; giova studiare l'ipotesi di rendere convertibile lo scudo in oro secondo un rapporto fisso — s'intende, convertibile solo per le banche centrali — e dopo aver creato una prima linea di difesa fondata sulle monete europee forti; la convertibilità dovrebbe cioè essere circoscritta, ripartita in due livelli e attuata per gradi. Tutto questo può rendere lo scudo europeo largamente appetibile come mezzo di pagamento internazionale e come riserva di valore (cf. QUADRIO CURZIO, 1981). Una tale ipotesi, tuttavia, non ha nulla in comune con quella di un ritorno al "gold standard" ed ha solo certi aspetti in comune con l'ipotesi di un ritorno al "gold exchange standard".

- HICKS, J., 1974: *The Crisis in Keynesian Economics*, Oxford, Basil Blackwell.
- KALDOR, N., 1972: "Il nuovo monetarismo" e "Replica a Friedman" nel citato volume curato da G. Bellone (ediz. orig. 1970).
- KALDOR, N., 1976: "Inflation and Recession in the World Economy", *Economic Journal*, December.
- KALDOR, N., 1980: *Memorandum of Evidence on Monetary Policy to the Select Committee on the Treasury and Civil Service* (HMSO).
- KALECKI, M., 1971: *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy 1933-1970*, Cambridge University Press (questo volume include il saggio "Costs and Prices" del 1943).
- LEWIS, A., 1973: *Sviluppo economico con disponibilità illimitate di mano d'opera, Economia del sottosviluppo*, a cura di B. Jossa, Bologna, Il Mulino (ediz. orig. 1954).
- LIPSEY, R.G., 1960: "The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1862-1957: A Further Analysis", *Economica*, February.
- MODIGLIANI, F., 1977: "The Monetarist Controversy Or, Should We Forsake Stabilization Policies?" *American Economic Review*, March.
- MODIGLIANI, F. - FRIEDMAN, M., 1977: "The Monetarist Controversy. A Seminar Discussion", *Economic Review - Supplement*, Spring, Federal Reserve Bank of San Francisco.
- OKUN, A.M., 1981: *Prices and Quantities - A Macroeconomic Analysis*, Oxford, Basil Blackwell.
- QUADRIO CURZIO, A., 1981: "Un diagramma per l'oro tra demonetizzazione e rimonetizzazione", *Rivista internazionale di scienze economiche e commerciali*, ottobre-novembre.
- ROWTHORN, B., 1980: *Capitalism, Conflict and Inflation - Essays in Political Economy*, London, Lawrence and Wishart (in questo volume è incluso il saggio "Conflict, Inflation and Money" del 1977).
- SIGLIENTI, S., 1981: "The Future of the Dollar as a Reserve Asset", nel volume *Europe and the Dollar in the World-Wide Disequilibrium*, a cura di J.R. Sargent, Sijthoff and Noordhoff, Alphen aan den Rijn, The Netherlands.
- SYLOS-LABINI, P., 1975: *Oligopolio e progresso tecnico*, Torino, Einaudi (1ª ediz. 1956).
- SYLOS-LABINI, P., 1976: "Competition: the Product Markets", saggio incluso nel volume *The Market and the State - Essays in Honour of Adam Smith*, a cura di T. Wilson e A.S. Skinner, Oxford, At the Clarendon Press.
- SYLOS-LABINI, P., 1979 a: "Industrial Pricing in the United Kingdom", *Cambridge Journal of Economics*, June.
- SYLOS-LABINI, P., 1979 b: "Prices and Income Distribution in Manufacturing Industry", *Journal of Post-Keynesian Economics*, Autumn issue.