

## Note bibliografiche

MARIO TONVERONACHI, *J.M. Keynes. Dall'instabilità ciclica all'equilibrio di sottoccupazione*, La Nuova Italia Scientifica, 1983, pp. 233.

1. Nel centenario della nascita di Keynes è opportuno condurre un'operazione perfettamente opposta a quella che Lucas e Sargent si proponevano in un ormai famoso loro articolo del 1978: «analizzare il quadro econometrico per mezzo del quale la teoria keynesiana si è sviluppata, dal discorso sconnesso e qualitativo sull'attività economica a un sistema di equazioni che può essere confrontato coi dati in modo sistematico e che costituisce una guida operativa nel compito, necessariamente quantitativo, di formulare la politica monetaria e fiscale». <sup>1</sup> È opportuno cioè, ricondursi a quel discorso grazie a Dio sconnesso e qualitativo sull'attività economica che costituisce l'opera di Keynes, liberandolo da quella camicia di forza, il "modello keynesiano" che, nelle sue versioni econometriche sempre più farraginose ed epicicliche, ci ha perseguitato dalla fine della seconda guerra mondiale fino ad oggi.

Lucas e Sargent, tuttavia, saranno probabilmente assai sorpresi nel trovare che al termine dell'operazione, opposta alla loro, che riteniamo opportuna, i principali elementi del discorso sconnesso e qualitativo di J.M. Keynes che emergeranno potranno avere notevole somiglianza con le

caratteristiche principali del mondo relativista e soggettivo che essi propongono in alternativa a quello, da loro deprecato, dei modelli keynesiani. E che la lezione di Keynes, esposta nella splendida prosa inglese che tanto si fa ammirare per semplicità e chiarezza, si propone al lettore con assai maggiore nitidezza e coerenza delle loro faticose elucubrazioni, condotte arrampicandosi sugli specchi di un linguaggio econometrico palesemente sfornito della capacità di proporre ipotesi sullo sviluppo del capitalismo e soluzioni ai suoi problemi.

Allo scopo di riguadagnare quel discorso sconnesso e qualitativo sull'attività economica, che tanto ha affascinato e affascina lettori di ogni età, paese e condizione, è utile farsi guidare dal bel libro che Mario Tonveronachi ha pubblicato, col titolo *J.M. Keynes; dall'instabilità ciclica all'equilibrio di sottoccupazione*. Esso esplica assai bene la funzione di far riflettere il lettore sul significato delle principali tappe del pensiero keynesiano, inserendo il contributo di Keynes nel contesto dell'ambiente economico inglese del suo tempo, e svolgendo i propri argomenti in un linguaggio ammirabile per semplicità e precisione, solo macchiata dall'uso, ancorché assai limitato, dell'orribile verbo "evidenziare".

Nel libro di Tonveronachi l'immagine di Keynes si trasforma per noi dalla sfocata monodimensionalità dei "modelli keynesiani" nella vivace, suggestiva, figura del massimo studioso della crisi del capitalismo maturo. Nel titolo del libro è già contenuta una decisa posizione interpretativa. Esso serve a imprimere sin dall'inizio nella men-

<sup>1</sup> R.E. LUCAS and T.J. SARGENT, "After Keynesian Macroeconomics" in Federal Bank of Minneapolis, *Quarterly Review*, 1979, n. 2.

te del lettore l'immagine di un itinerario scientifico preciso, di una sequenzialità analitica che si scandisce nelle due opere principali esaminate, il *Trattato sulla Moneta* e la *Teoria generale*. Nella introduzione tale posizione diviene ancora più netta, affermando l'autore che suo obiettivo primo è mostrare che il contenuto principale della Rivoluzione Keynesiana è triplice, e attiene alla visione del capitalismo, all'approccio metodologico usato, alla convinzione di Keynes di aver mostrato «l'inesistenza, in un sistema di mercato autoregolato, di meccanismi capaci di garantirne la tendenza verso una continua piena occupazione». Ma la presa di posizione di Tonveronachi (e insieme il messaggio del suo libro) consiste nell'affermare e mostrare, molto esaurientemente, come la teoria keynesiana si contrapponga in modo totale solo a quella walrasiana,<sup>2</sup> mentre differisce da teorie come quelle di Marshall e Robertson solo per quel che concerne l'analisi dell'equilibrio di sottoccupazione — le differenze nella visione del mondo sono, rispetto a Marshall e Robertson «rilevanti ma non determinanti» e quelle di metodo «quasi inesistenti».

2. È necessario distinguere, tuttavia, tra la percezione che Keynes ebbe della propria «rivoluzione» e quella che possiamo averne noi oggi. La netta contrapposizione tra i principali elementi della teoria keynesiana e walrasiana non è di Keynes. Non è a Walras e alla sua scuola che Keynes propone le proprie teorie come alternativa. Il contrasto è reale, ma è post-keynesiano, e Tonveronachi lo mette in forte rilievo perché gli preme, giustamente, far notare quanto grande sia la distanza tra le due teorie e quanto infruttuoso e fuorviante sia, quindi, il tentativo del

<sup>2</sup> Ma sarebbe ora, nell'imminenza del centocinquantenario anniversario della nascita, di liberare anche Walras dalla monodimensionalità dei modelli walrasiani e restituirci un Walras in carne, ossa e sangue.

«keynesianesimo dei modelli» di congiungerle in uno solo approccio teorico.

Nel citato articolo, Lucas e Sargent affermano: «Prima degli anni trenta, gli economisti non riconoscevano la necessità di una branca speciale dell'economia, coi suoi postulati speciali, approntata allo scopo di spiegare il ciclo economico. Keynes fondò tale sottodisciplina, chiamata «macroeconomia», perché ritenne fosse impossibile spiegare le caratteristiche dei cicli rispettando la disciplina imposta dalla teoria economica classica, una disciplina imposta dall'insistere nell'aderire ai due postulati (a) che i mercati si sgombrano da sé e (b) che gli agenti economici agiscono nel proprio interesse..... Dopo essersi liberato della camicia di forza (o disciplina) imposta dai postulati classici, Keynes descrisse un modello nel quale alcune «rules of thumb», come la funzione della produzione e la scheda di preferenza per la liquidità, prendevano il posto delle funzioni di decisione che un economista classico avrebbe insistito a derivare dalla teoria della scelta». Se si prescinde dal riferimento alla teoria del ciclo, con il quale Lucas e Sargent costringono erroneamente l'obiettivo analitico di Keynes, si può concordare con la loro descrizione delle certezze contro le quali Keynes si scagliava, quelle che egli attribuiva agli economisti «classici».

Questa è la contrapposizione vera di Keynes che, come nota bene Tonveronachi, lo vede impegnato in quotidiana battaglia coi suoi contemporanei di Cambridge. Il campo scelto, il metodo seguito sono comuni a tutti i partecipanti a questo dibattito e non hanno nulla a che vedere con l'approccio dell'equilibrio generale. Tutti i partecipanti al dibattito sono alle prese con il problema di come spiegare l'instabilità del capitalismo: dal maestro Marshall, che se ne è occupato in molti scritti, a tutti i migliori allievi, Pigou, Robertson, Hawtrey, che ne hanno fatto il centro delle proprie ricerche. E tutti hanno eletto gli inve-

stimenti e il sistema monetario a protagonisti della instabilità. Patrimonio comune di questa scuola è la immunità al mito del *laissez faire*. Nessuno di loro, nemmeno Marshall, nemmeno Pigou, è contrario in linea di principio all'intervento dello Stato in economia in funzione stabilizzatrice. Tutti gli economisti della scuola di Cambridge amano assai più gli illuminati burocrati, che sono dopotutto usciti dalle loro mani di educatori e controllano le leve dell'intervento statale, dei capitalisti che, seguendo il proprio interesse individuale, spesso riescono a imprimere all'economia cicli di disoccupazione o inflazione.

Insieme a questi suoi «correligionari» di Cambridge, Keynes percorre un lungo pezzo di strada. Della lunghezza di questo cammino comune Tonveronachi ci fornisce abilmente le prove con una indovinata serie di confronti tra gli scritti dei vari esponenti della scuola. Sono questi gli anni che per Keynes culminano nella stesura del *Trattato sulla Moneta*. In tutta questa fase si può dire che sia Keynes sia i suoi amici di Cambridge si occupino prevalentemente del fenomeno del credito, del suo sviluppo prepotente, delle conseguenze che l'esistenza di un sistema bancario in grado di creare moneta può avere sulla distribuzione del reddito, sulla ripartizione cioè tra consumi e risparmi e sulla mobilitazione del risparmio e sua trasformazione in investimento mediante il credito bancario. In questa fase la scuola di Cambridge si apre a influenze esterne, si studia Wicksell, si discute con Hayek, si frequentano, quindi, economisti che hanno messo le condizioni dell'offerta di moneta bancaria al centro della propria analisi del ciclo e dell'accumulazione. È indubbio che in questa fase gli economisti di Cambridge si dedicano assai poco all'analisi microeconomica e quasi esclusivamente a quella che può essere considerata la matrice della macroeconomia, una visione della teoria quantitativa che mette l'accento sulle condizioni dell'offerta di moneta

così come esse sono determinate dall'esistenza di un poderoso sistema di intermediazione creditizia.

3. Ha scritto Sir John Hicks in un suo saggio recente che «Keynes era soprattutto un economista monetario». Il libro di Tonveronachi non è diretto in particolare a provare tale affermazione, perché il suo scopo è, come s'è detto, diverso. Ciononostante, poiché l'opera scientifica di massimo impegno di Keynes è il *Trattato sulla Moneta*, Tonveronachi, che mette, come merita, quest'opera al centro della propria analisi, raggiunge indirettamente anche lo scopo di corroborare l'affermazione di Hicks. E tanto meglio questo scopo è raggiunto quando si accetta l'opinione di Tonveronachi, che riteniamo giustificata dopo l'ampia dimostrazione che ne fornisce nel suo volume, che l'apparato teorico principale della *Teoria generale* resta quello che Keynes aveva apprestato nel *Trattato*.

Parte non trascurabile di questa dimostrazione è costituita dall'ingegnosa idea di Tonveronachi di servirsi delle «equazioni fondamentali» del *Trattato*, da lui opportunamente emendate da qualche errore che la versione di Keynes delle medesime contiene, per raggiungere alcuni risultati che Keynes vuole ottenere nella *Teoria generale*.

Ma a parte questo contributo Tonveronachi ci fornisce, nelle cento pagine del suo libro dedicato al *Trattato* (seguite dalle sessanta circa dedicate alla *Teoria generale*), la parte a nostro avviso più utile della sua ricerca perché, al contrario di quanto avveniva negli anni trenta e quaranta, nei decenni successivi il *Trattato* è divenuto materia di studio solo degli storici del pensiero economico, mentre gli altri scritti di Keynes, precedenti e successivi, e massimamente la *Teoria generale*, sono ancora letti da economisti e studenti di economia.

Come Tonveronachi acutamente nota, alla luce del copioso materiale disponibile,

uno dei motivi che hanno messo in ombra il *Trattato* rispetto alla *Teoria generale* è stata l'antipatia per quest'opera dimostrata dai discepoli più famosi di Keynes nei loro scritti. Sia Richard Kahn sia Joan Robinson mossero al *Trattato* appena fu pubblicato (e lo continuano a fare anche in tempi a noi assai più vicini) l'accusa di non possedere un apparato analitico che ammettesse variazioni nel volume di produzione ed occupazione. Il *Trattato* sarebbe quindi un'opera ancora profondamente legata alla teoria ortodossa. Questo punto di vista è stato accettato da altri eminenti studiosi di Keynes, quali Leijonhufvud, Patinkin e Minsky. Ma è merito di Tonveronachi mostrare quanto esso sia arbitrario, rendendo in tal modo giustizia a coloro, come Hicks e Robertson, che si sono sempre vivacemente opposti alla riduzione del *Trattato* a un esercizio di ortodossia economica.

Quanto ci sia bisogno di luce in questo affare è dimostrato dalla confusione che regna, sull'argomento, tra gli studiosi più giovani. Abbiamo visto Lucas e Sargent considerare Keynes esclusivamente in riferimento ai problemi del ciclo — probabilmente sulla scorta della lettura della *Teoria generale*, il cui scopo dichiarato è invece la dimostrazione di come un'economia non regolata possa pervenire all'*equilibrio* di sottoccupazione; mentre, per i critici originari del *Trattato*, e per i loro successori, il difetto principale di quest'opera sta nel voler analizzare variazioni cicliche nelle grandezze reali mediante un apparato teorico basato su quantità date. L'opinione di Tonveronachi è invece che lo schema analitico del *Trattato* non si basi su quantità date e che il medesimo schema sia stato usato da Keynes nel *Trattato* per studiare il ciclo e nella *Teoria generale* per mostrare come tramite esso si possano generare stati di disoccupazione cronica.

4. La rilevanza preminente del fenomeno monetario e di quello creditizio nel

funzionamento del capitalismo maturo viene giustificata da Keynes nel *Trattato* mediante la scelta di un modello analitico sul quale basare le proprie considerazioni. In tale modello, come nota Tonveronachi, le decisioni di investimento e quelle di consumo (e quindi di risparmio) sono tenute accuratamente separate. Questa è per Keynes la caratteristica del capitalismo maturo, già d'altronde da lui rilevata nel *Tract on Monetary Reform*. Conseguenza di questa separazione dei centri di decisione cruciali è la possibilità, in ogni momento, di discrepanza tra l'ammontare *ex ante* degli investimenti e quello dei risparmi. I consumi, come d'altronde in tutte le opere di Keynes, sono considerati la variabile residua; anche questa è, per Keynes, una delle caratteristiche del capitalismo maturo, derivata quasi certamente dalla sua convinzione che il capitalismo maturo coincida con una transizione demografica definitiva, con un invecchiamento progressivo della popolazione che giustifica la visione che egli fornisce di come il consumo divenga variabile residua e il rilievo massimo debba perciò essere dato agli investimenti e alle funzioni finanziarie che permettono (o non permettono) di renderli compatibili con i risparmi. Vale la pena, a questo punto, notare quanto la visione del mondo di Keynes sia vicina a quella del tanto da lui deprecato Ricardo. Nel *Trattato* c'è, come in Ricardo, un modello a due settori, come in Ricardo i consumi sono residuali (anche se per motivi opposti, che dipendono dal diverso grado di sviluppo del sistema economico considerato). Analogamente a Ricardo, Keynes non ha una funzione degli investimenti perché, come nota Tonveronachi, «la struttura delle equazioni fondamentali appare finalizzata all'impiego di un legame meccanico tra profitti realizzati e decisioni di produzione».

Rispetto a Ricardo, tuttavia, i demiurghi dell'economia capitalistica non sono più per Keynes l'imprenditore e il latifondista, ma l'imprenditore e i protagonisti del siste-

ma finanziario. Una delle differenze principali tra *Trattato* e *Teoria generale* sta nella diversa specificazione dei protagonisti del sistema finanziario. Nel *Trattato* protagonisti del sistema finanziario sono le banche, le grandi banche oligopolistiche venute in essere in Inghilterra e negli altri paesi europei tra il 1890 e il 1920. È vero che esse si trovano ad operare in un sistema finanziario nel quale lavorano agenti motivati essenzialmente dallo spirito di speculazione, ma contrariamente a quanto accadrà nella *Teoria generale*, le perturbazioni cicliche, comunque impartite al sistema economico, possono essere assorbite da una politica monetaria adeguata. Questo avviene perché, nel *Trattato*, si ipotizza ancora che il saggio di interesse a lunga è in grado di determinare, insieme alle aspettative sui rendimenti futuri, il prezzo di domanda degli investimenti in capitale fisso; e che la Banca Centrale, operando sul saggio d'interesse a breve, può influenzare quello a lunga, ottenendo quindi risultati anticiclici adeguati.

L'ottimismo che Keynes dimostra nel *Trattato* nei confronti della politica monetaria gli è permesso dalle ipotesi che egli fa sulla struttura del sistema bancario, sulla struttura del mercato finanziario, e sulla elasticità al saggio di interesse di una parte cospicua degli investimenti — gli investimenti in opere infrastrutturali e in generale in costruzioni di ogni genere la cui aspettativa di durata è molto lunga. È merito di Tonveronachi aver provveduto, nel suo libro, a mettere assai bene in luce i collegamenti che Keynes nel *Trattato* stabilisce tra la politica monetaria e gli investimenti in capitale fisso. Questo "meccanismo di trasmissione" ha molti punti di somiglianza con quelli elaborati, nello stesso periodo, da Hawtrey, Pigou, e specialmente Robertson. Tonveronachi li chiarisce lucidamente, mettendo anche in evidenza dove il cammino analitico di Keynes diverge da quello dei suoi interlocutori abituali. Egli afferma, tuttavia, con

molta fermezza, che il *Trattato* è una rielaborazione più ricca e omogenea della lezione marshalliana, ma in definitiva non ne costituisce ancora un superamento. Sull'idea-guida della profittabilità attesa dagli investimenti in capitale fisso, Keynes costruisce un modello che genera insieme ciclo e sviluppo. Ne risulta un processo di accumulazione non inficiato, se non temporaneamente, da pause cicliche. All'ottimismo analitico sull'andamento del processo di accumulazione, tuttavia, non diversamente da Marshall e dai suoi discepoli, Keynes accoppia una profonda coscienza della faticosità di tale processo, affrontando nel *Trattato* tutte le eccezioni alla "regola dello sviluppo" che gli permetteranno nella *Teoria generale* di abbracciare l'ipotesi dell'equilibrio "spurio", l'equilibrio di sottoccupazione.

Dall'analisi di Tonveronachi discende quindi una conclusione suggestiva: il metodo analitico di Keynes, che è parte cospicua della "rivoluzione keynesiana", è patrimonio comune della "scuola di Cambridge", cosicché sarebbe forse meglio parlare di "rivoluzione di Cambridge", estendendone i confini anche ai principali contenuti dell'analisi.

5. È ovvio, a questo punto, chiedersi in che cosa la *Teoria generale* si differenzi dalla precedente produzione di Keynes e dalla impostazione analitica della "scuola di Cambridge". Correttamente, Tonveronachi fa rilevare che la differenziazione che lo stesso Keynes riteneva di aver ottenuto nella *Teoria generale* consiste essenzialmente nel postulare, e dimostrare, come lo "stato di natura" normale per una economia capitalistica matura fosse l'equilibrio di sottoccupazione. A questo scopo Keynes sceglie, tra gli strumenti messi a punto nel *Trattato*, quelli che più si confacevano ad un'analisi di equilibrio, rinunciando quindi (anche se non abbastanza nettamente, donde le non poche ambiguità dell'opera) all'analisi di disequilibrio e

all'analisi periodale che avevano caratterizzato il *Trattato*.

Rispetto alle opere precedenti, e alle tematiche preferite di esse, e paradossalmente quando si tenga in mente l'attribuzione a Keynes del "metodo macroeconomico", si deve dire tuttavia che nella *Teoria generale* Keynes concentra l'analisi sulle scelte *individuali* del consumatore, imprenditore, risparmiatore. È quindi, a nostro avviso, corretto ricercare, come fanno gli esponenti della "new classical economics", le fondamenta microeconomiche della macroeconomia, perché è proprio Keynes a preoccuparsi di fornire una *Teoria generale* della scelta individuale che, seguendo la metodologia tradizionale delle scelte dell'uomo economico, conduca, tramite cruciali ipotesi relative alle condizioni in cui tali scelte avvengono, ai risultati che identificano nell'equilibrio di sottoccupazione lo stato di natura più probabile delle economie capitalistiche mature.

Al centro dell'analisi della *Teoria generale* quindi si deve collocare, come fa Tonveronachi, il concetto di "tasso di interesse proprio" che Keynes introduce, prendendolo a prestito da Sraffa, nel capitolo XVII dell'opera, e che gli permette di unificare, come è necessario per una *Teoria generale*, l'analisi dei comportamenti dell'individuo come investitore, consumatore, risparmiatore. Tale concetto è inescandibilmente legato a una visione della scelta come avente luogo in una situazione di incertezza, in una economia monetaria dove la produzione di moneta è anelastica rispetto al valore della stessa, e in un mondo nel quale la dinamica dei valori dipende dalla scelta degli individui, e non da condizioni obiettive. Nel concetto di "tasso di interesse proprio", infatti, è insito il concetto di incertezza e quello di speculazione. Il tasso di interesse proprio è un risultato della somma algebrica di valutazioni soggettive, ed è totalmente legato da rendimenti oggettivi, quali la

produttività fisica. Il comportamento dell'individuo è pertanto naturalmente speculativo. La microeconomia della *Teoria generale* è quindi popolata da individui estremamente razionali, ma costretti ad operare in condizioni di totale incertezza, dato che il "modello di funzionamento dell'economia" non è un dato oggettivo ma una continua risultanza della somma delle azioni dei soggetti.

Avendo accettato di porre al centro della propria analisi il modello di scelta proposto da Piero Sraffa,<sup>3</sup> non c'è da meravigliarsi se un possibilista pragmatico come Keynes mostri in più di una occasione di non volerne accettare l'assoluto rigore relativistico. Allo stesso tempo egli ne è però affascinato, perché il concetto sraffiano gli permette di capovolgere le conclusioni dell'economia classica. Nel lavoro di Tonveronachi si vede molto bene come Keynes sia felice di valersi dei benefici del concetto sraffiano, ma spesso faccia di tutto per rifiutarne i costi. Egli è, come l'apprendista stregone; spesso atterrito dalla potenza del meccanismo che ha messo in moto, cerca come può di frenarlo e di mascherarne gli effetti.

<sup>3</sup> Per capovolgere le conclusioni dell'economia classica, Keynes avrebbe potuto sviluppare i temi proposti da RICHARD KAHN nella sua *fellowship dissertation* del 1929, testé pubblicata con il titolo *L'economia del breve periodo*, Boringhieri, Torino, 1983. Marco Dardi, che ha avuto il merito di convincere Lord Kahn alla pubblicazione, ancorché tardiva, della sua dissertazione, prova nella sua bella Introduzione all'opera, come sviluppando i temi proposti da Sraffa nell'articolo del 1926 sull'*Economic Journal*, Kahn avesse indicato nel mercato individuale di ciascuna impresa il "fattore rendita", equivalente alla "moneta" nella *Teoria generale*, che permette all'economia di attestarsi nell'equilibrio di sottoccupazione per un "breve periodo" di durata sempre più lunga. Ma Keynes non amava la tematica della concorrenza imperfetta, e forse temeva di ridurre la portata, *generale*, della sua *Teoria*. Così si trovò costretto a mettere al centro del suo ragionamento il "secondo tema di Sraffa", con le conseguenze alle quali qui si accenna.

I tentativi di esorcizzare il diavolo sraffiano, cominciati dallo stesso Keynes, sono proseguiti nel dopoguerra ad opera dei cosiddetti "keynesiani bastardi". Ma la "terra desolata" creata dal funzionamento del meccanismo di scelta contenuto nella *Teoria generale* ha spazzato via tutto il poderoso "meccanismo di trasmissione" del *Trattato*, e il sistema monetario, nell'ansia di generalità, è stato completamente sacrificato fino a raggiungere una sterilità completa. Lo stesso accade alle politiche economiche che prevedano un "gioco delle parti" stabile tra agenti economici. Nel crepuscolo delle istituzioni che aleggia sulla *Teoria generale* restano in piedi, paradossalmente, solo l'individuo e la massa degli individui. E dal destino che, con le proprie scelte essi si creano, non ci sono più, come notava Schumpeter, né banche né governi che li possano difendere.

È certo che lo stesso Keynes si ritrasse impaurito dallo spettacolo di desolazione che aveva evocato e continuò, nel resto della sua vita, a operare pragmaticamente per tenere in piedi l'economia mondiale. Ma la stilizzazione severa e implacabile del modello della *Teoria generale* è servita nel dopoguerra a fornire ai monetaristi la base per la loro operazione di smantellamento dell'economia del controllo, ed ai neoclassici la base per riformulare le fondamenta microeconomiche della macroeconomia. Ed è bene che ci si renda conto che l'iniziatore di questi due movimenti è stato proprio Keynes. Ringraziamo Tonveronachi per averci guidato in un itinerario culturale affascinante, della cui paradossale conclusione forse è opportuno avere maggior coscienza.

MARCELLO DE CECCO

ALBERTO QUADRIO CURZIO (ed.), *The Gold Problem: Economic Perspectives*. Proceedings of the World Conference on Gold, held in Rome, 1982.

Il volume include 29 contributi presentati alla Conferenza sull'oro tenuta a Roma

nel 1982 ed una ampia introduzione del curatore Alberto Quadrio Curzio. Autori dei contributi sono rappresentanti del mondo accademico e scientifico, tra cui R.Z. Aliber, R.W. Jastram, R.S. Masera, N. Niehans, P. Oppenheimer, A. Schwartz, P. Sylos Labini; esperti di banche centrali e del mondo finanziario tra cui L. Dini, R.C. Guy, P. Languetin, F. Plass, H. Wallich; esperti del mercato industriale dell'oro.

La conferenza si è svolta sotto il patrocinio della Banca Nazionale del Lavoro e di Nomisma, la società di ricerca economica creata dalla banca medesima. Ideatore e coordinatore dell'iniziativa è stato lo stesso curatore del volume, Alberto Quadrio Curzio. Le ragioni remote della conferenza sono certo molte. Tra queste, se ci si pone dal punto di vista dei responsabili della gestione dei mezzi di riserva internazionali, vi è certamente il fatto che, a più di un decennio dall'abbandono della convertibilità aurea del dollaro, il 40% della base monetaria creata dalle banche centrali del gruppo dei dieci (con inclusione della Svizzera) è fronteggiato da oro senza che di esso sia chiaro il ruolo nella politica monetaria dei diversi paesi. Lo stesso Congresso degli Stati Uniti, del resto, mentre la Conferenza di Roma era in fase preparatoria, annunciava la costituzione della Commissione sull'oro.

La conferenza ha con ogni verosimiglianza raccolto il meglio della riflessione sull'oro a livello mondiale. Gli argomenti trattati sono evidentemente diversi. Il volume li suddivide in tre temi: *Mercati e intermediari*, *Aspetti strutturali di medio-lungo termine*, *Autorità monetarie nazionali e sovranazionali*. Il lettore riceve d'altronde molteplici stimoli: curiosità sulle ragioni che hanno provocato l'abbandono del *gold exchange standard*; interrogativi, dopo un decennio di pesante esperienza inflazionistica, sulla capacità dell'oro di essere efficace mezzo di protezione della ricchezza accumulata a fronte della mode-

sta prova fornita dalle attività finanziarie; incertezza dinanzi al riemergere di proposte per una restaurazione del *gold standard* a fronte dei dubbi di inefficacia delle politiche economiche nel combattere l'inflazione; bisogno di una teoria sufficientemente solida per mezzo della quale affrontare in termini scientifici le questioni sollevate; desiderio di pervenire a opinioni fondate circa il futuro dell'oro. Scegliendo tra le molte linee interpretative possibili, si propone di seguito un filo logico e un criterio di lettura di diversi contributi tra quelli raccolti.

### 1. L'esperienza del *gold standard* e l'offerta di mezzi di pagamento

Lo studio analitico e ben documentato di R.W. Jastram (autore tra l'altro di *The Golden Constant*, Wiley, New York, 1977) mette in evidenza che durante due secoli di esperienza inglese, dal 1712 al 1914, l'indice dei prezzi all'ingrosso delle merci si è mosso, con oscillazioni tutto sommato modeste, intorno a una costante. L'oro, eccetto brevi intervalli di tempo, ha mantenuto un prezzo costante. Di conseguenza il potere di acquisto dell'oro in termini di merci per l'arco di ben due secoli non ha presentato *trend*. A. Schwartz (autrice, con M. Friedman, del celebre volume *A Monetary History of the U.S. 1867-1960*, Princeton University Press, 1963 e membro autorevole della *Gold Commission* americana), che conduce una indagine analoga a quella di Jastram per gli Stati Uniti, pone in luce risultati analoghi con riferimento al lungo periodo, pur sottolineando che nel breve periodo il *gold standard* non garantiva stabilità dei prezzi. Questa osservazione è anche oggetto di riflessione teorica: in regime di *gold standard* un aumento del potere d'acquisto dell'oro accresceva in ultima analisi lo *stock* di oro monetario negli Stati Uniti, sia espandendo la produzione mondiale del metallo, sia aumentando l'uso monetario dell'oro. Si tratta tuttavia di una convin-

zione evidentemente non condivisa da tutti. H. Wallich, ad esempio, asserisce come cosa ovvia che la produzione di oro è inelastica rispetto al suo prezzo. Egli vedrebbe in tale inelasticità la fonte di problemi analoghi a quelli affrontati un tempo dalla Lega delle Nazioni, quando si affermava che l'oro non cresceva in modo sufficientemente rapido e si raccomandavano forme di *gold exchange standard*. Tale posizione è del resto ricordata da P. Oppenheimer a proposito della Conferenza di Genova del 1922 che auspicava estensioni del *gold exchange standard* per alleviare la scarsità di oro.

Il lettore desideroso di una piena chiarezza di idee riguardo al buon funzionamento del *gold standard* fino al 1914 ed alla sua successiva impraticabilità rimane con qualche curiosità insoddisfatta. Una possibile risposta è forse proponibile nei termini seguenti. Anche se la produzione di oro non è elastica nel breve periodo, lo *stock* di oro monetario, che oggi (1981) secondo quanto afferma il curatore del volume A. Quadrio Curzio è di circa 80-90.000 tonnellate a fronte di una produzione annua complessiva di 1.000 tonnellate, per un lungo arco di tempo ha mostrato capacità di adeguarsi alla crescita della produzione reale del mondo industrializzato. A partire da una certa data tuttavia i governi e le banche centrali, favoriti da un impiego sempre maggiore dei depositi nei pagamenti e da una progressiva uscita dell'oro dalla circolazione, hanno preferito esercitare un *management* monetario attivo, come osserva Oppenheimer, e nell'ambito della nuova prassi l'oro ha finito con il risultare scarso. Se si accetta questa visione, che presuppone una elasticità di lungo periodo, se non di breve, dello *stock* di oro monetario rispetto al prezzo, rimane da rispondere al problema storico se la scarsa elasticità di breve periodo dello *stock* di oro monetario sia oppure no risultata causa di riduzione del saggio di crescita di lungo periodo dei paesi industriali.

### 2. Prezzo e rendimento dell'oro: elementi per una teoria

In tema di prezzo e rendimento dell'oro, ovviamente con riferimento al periodo successivo all'abbandono della parità del dollaro con l'oro, diversi punti di vista si sovrappongono. Prescindiamo per il momento dalla questione del prezzo corretto dell'oro nel caso di un eventuale ritorno alla parità aurea del dollaro — tema che riprenderemo nel prossimo paragrafo a proposito del futuro dell'oro — e limitiamoci a contrapporre il risultato della costanza di potere d'acquisto dell'oro ampiamente illustrata nel contributo di Jastram con riferimento a un periodo di oltre 250 anni conclusosi all'inizio degli anni settanta, con la necessità economica di un rendimento sull'oro comparabile a quello delle altre attività di portafoglio se l'oro deve rappresentare oggetto di investimento della ricchezza. In effetti il contributo di R. Masera e G. Falchi ha analizzato per il periodo che va dal 1950 al 1981 il rendimento — in termini di dollari e in termini reali — dell'oro, a fronte di quello di attività a breve denominate in Yen, D.M., SDR, £., F.F. e \$, e ha dimostrato che il rendimento reale dell'oro si è rivelato secondo soltanto rispetto alle attività denominate in Yen. Nel medesimo tempo si rileva che fino al 1970-71 il rendimento dell'oro — sia in termini di dollari sia in termini reali — era risultato nullo.

La questione se ci si debba aspettare nel lungo andare un rendimento positivo o nullo sull'oro, in termini diversi è affrontata anche nei contributi di Aliber e di Wallich. A fronte degli spunti di riflessione offerti dagli interventi alla conferenza, il lettore non specialista negli anni recenti ha percepito che le fluttuazioni di breve periodo del prezzo dell'oro, e di conseguenza del suo rendimento, risentono dei saggi di interesse sulle attività finanziarie concorrenti. Sospetta inoltre che il comportamento dei principali paesi produttori di oro possa perturbare il mercato. Si

consideri, per apprezzare l'entità delle vendite annuali di oro da parte dei Paesi comunisti rispetto alla produzione annua, la tabella sulle riserve, fonti e usi dell'oro fornita nel contributo di Oppenheimer.

Può riuscire di qualche utilità proporre l'applicazione al mercato dell'oro di uno schema analitico ispirato al noto saggio di J. Tobin "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory", nel *Journal of Money, Credit and Banking*, 1969. Questo schema suggerisce che un'offerta fondamentalmente rigida di oro deve adattarsi a una domanda che è funzione del rendimento reale dell'oro e delle altre attività. Il rendimento dell'oro in particolare deve muoversi in modo da mantenere la domanda costantemente uguale all'offerta allorché variano in modo esogeno determinanti della domanda oppure l'offerta. Seguendo Keynes (*Teoria generale*, cap. 16) si può immaginare che il rendimento reale dell'oro includa sia un premio di liquidità, sia un fattore di apprezzamento reale dell'oro rispetto alle altre merci. Sembra plausibile asserire che in regime di parità il fattore di apprezzamento era nullo. Ciò non significa che il rendimento reale fosse nullo: significa semplicemente che il rendimento su attività alternative doveva essere compensato dal premio di liquidità. Venuto meno il regime di parità e divenuto l'oro uno dei numerosi *stock* esistenti nel sistema, il premio di liquidità si è certamente ridotto a causa dei rischi di fluttuazione del prezzo, ma il fattore di apprezzamento come tendenza di lungo periodo deve divenire manifesto. Nel breve periodo d'altronde numerosi fattori potranno influenzare il prezzo (e di conseguenza il rendimento del metallo). Un aumento del saggio di inflazione, ad esempio, ridurrà il rendimento reale delle attività competitive, così come un aumento dei saggi di interesse, a parità di aspettative inflazionistiche, accrescerà il rendimento reale delle attività competitive. Simmetricamente crescerà o diminuirà la doman-

da di oro, provocando aumenti o riduzioni del prezzo e del rendimento dell'oro. Analogamente ondate di vendite di oro da parte dei paesi produttori dovranno provocare cadute del prezzo sufficienti a riequilibrare il mercato.

Questo schema interpretativo, nelle linee generali, non differisce da quello cui si riferiscono Niehans, Aliber, Wallich e altri. La considerazione esplicita di un diverso premio di liquidità durante e dopo il regime di parità, tuttavia, consente di giustificare un rendimento apparente dapprima nullo e successivamente positivo.

L'elevato rendimento reale dell'oro registrato nel periodo 1950-1981, e in particolare nel periodo 1971-1981, è però fenomeno da considerare alla luce del breve piuttosto che del lungo periodo. Durante gli anni ricordati si è infatti verificato l'abbandono della parità, ormai lontana dal prezzo di mercato dell'oro, e si sono manifestati gli effetti delle grandi ondate di domanda di metallo e di materie prime indotte dalle aspettative di apprezzamento.

### 3. Il futuro dell'oro

Questo argomento rappresentava in realtà il punto meno accademico e più delicato della conferenza, sia dal punto di vista oggettivo, sia — verosimilmente — dal punto di vista degli organizzatori. Ogni mutamento del comportamento delle banche centrali e in generale della comunità internazionale riguardo all'oro coinvolge infatti conseguenze politiche enormi perché suscettibile di alterare la distribuzione degli oneri e dei vantaggi nel processo di finanziamento internazionale delle bilance dei pagamenti. Per apprezzare l'entità del problema basti considerare, come rileva Quadrio Curzio nell'introduzione, che in base ai prezzi medi mensili del dicembre 1980 e 1981 il controvalore in dollari delle riserve auree dei paesi dello SME è calato di quasi 80 miliardi di dollari.

Il sistema attuale, evidentemente, privilegia gli Stati Uniti consentendo loro un credito praticamente illimitato. La restituzione di ruoli attivi all'oro avrebbe l'effetto di trasferire parte di tale vantaggio ai paesi detentori delle massime riserve auree e, in prospettiva, ai paesi maggiormente in grado di espandere la produzione di oro (sempre che ciò possa avvenire a prezzi del metallo superiori al costo marginale di estrazione). Si comprende pertanto la netta preferenza del governo americano per il mantenimento dello *status quo*. Questa preferenza, o se si vuole, il *vested interest* ad essa sotteso, è manifesta anche nella conclusione di Wallich, non priva di una punta di arroganza: «I think we ought to do absolutely nothing with our gold but sit on it». Il fatto che negli Stati Uniti si sia sentito il bisogno di istituire una *Gold Commission* dimostra che non vi è unanimità su una posizione radicale come quella di Wallich. La conferenza di Roma, viceversa, sia pure con una cautela forse eccessiva in fatto di proposte, ha registrato un notevole grado di concordanza tra i diversi interventi circa il fatto che il ruolo dell'oro deve essere sviluppato. Così indicata na linea di convergenza, si deve però prendere atto di una certa graduazione nella carica di innovazione delle diverse proposte.

Da un lato Niehans con prudenza e realismo, e peraltro sulla base di uno schema di portafoglio del tipo di quello richiamato sopra, suggerisce che le banche centrali, anziché "sedere" (sia pure dignitosamente, ci permettiamo di aggiungere) sull'oro da esse detenuto, ricorrono alla prassi di operazioni di mercato aperto sull'oro guadagnando un nuovo strumento. Acquisti e vendite di oro, infatti, tenderanno ad esercitare sull'offerta di moneta conseguenze analoghe ad acquisti e vendite di titoli, ma con effetti sui saggi di interesse e sui tassi di cambio verosimilmente più limitati. In posizione non sostanzialmente dissimile da quella di Nie-

hans si collocano alcune proposte — come emissione di coniazioni auree a convertibilità variabile, emissioni limitate di *government bonds* convertibili in oro — illustrate da A. Schwartz e recisamente criticate da Wallich.

All'altro estremo vi è il progetto molto più ambizioso di chi parte dalla convinzione che un sistema di cambi fissi o almeno tendenzialmente fissi sarebbe per il mondo industrializzato molto preferibile agli attuali cambi fluttuanti. È questo, ad esempio, il punto di vista di Oppenheimer, anche se un forte senso di realismo gli fa ritenere poco probabile che questo obiettivo venga perseguito. Chi ha verso i problemi economici un approccio analitico sa bene d'altronde che un sistema di parità, anche solo tendenzialmente fissa, presuppone una qualche misura invariabile del valore. Ciò, in ultima analisi, richiede da parte dei paesi aderenti alla comunità internazionale la fissazione di nuove parità tra le rispettive monete e l'oro. Opportunamente il curatore del volume, il quale oltre che esperto del mercato dell'oro è profondo conoscitore della teoria del valore, ricorda che già l'analisi di Ricardo aveva indicato nell'oro la migliore approssimazione a una misura invariabile del valore.

Parità fisse o tendenzialmente fisse dunque finirebbero per implicare nel lungo periodo offerte di moneta sottratte alla sovranità nazionale. Se così non fosse non sarebbe comprensibile l'accanimento con cui Wallich sostiene l'impossibilità pratica di fissare una nuova parità corretta con l'oro, un problema che, separato dal contesto in cui l'abbiamo proposto, apparirebbe oscuro. Nella medesima luce si può comprendere la previsione della Schwartz di un probabile ritorno all'oro, nel caso di perdurante insuccesso delle politiche antinflazionistiche nell'orizzonte di un paio di anni (una condizione questa che per gran parte dei paesi industrializzati, oggi lo si può dire, non si è realizzata).

René Carre, *managing director* della Banca dei Regolamenti Internazionali, concludendo la conferenza ha sostenuto che la battaglia tra oppositori e fautori dell'oro è ormai finita. Ciò non toglie, a nostro parere, che anche la semplice mobilitazione delle riserve auree esistenti auspicata da Oppenheimer per migliorare il sistema dei pagamenti internazionali tarderà a realizzarsi. Il timore di ingenti perdite in conto capitale nel caso di un pur improbabile ritorno ad una parità delle monete agisce da deterrente per le banche centrali e il ruolo monetario dell'oro rimane semplicemente quello di collaterale. La storia finisce per dare ragione agli odierni strateghi dell'Impero.

CARLO D'ADDA

A. QUADRIO CURZIO e R. SCAZZIERI (a cura di), *Protagonisti del pensiero economico*, 2 voll. *Rivoluzione industriale e economia politica (1817-1848)*; *Struttura produttiva, scambio e mercati (1848-1872)*, Il Mulino, Bologna, 1982, pp. 319; 296.

Questi due volumi sono una prosecuzione dell'opera *Protagonisti del pensiero economico* che, iniziata nel 1977, è stata accolta dalla critica con vasto consenso. Quadrio Curzio e Scazzieri tornano qui a invitarci a meditare sui modi con cui si sono formate le teorie economiche, e sul fatto che molti risultati analitici conseguiti dagli economisti del passato, in particolare da quelli operanti nel secolo scorso e nel nostro, rimangono ancora a fondamento degli strumenti logici dell'economia. Nonostante "rotture" e "rivoluzioni", infatti, quella che Thomas Kuhn ha chiamato la "scienza normale" è pur sempre costituita da principi teorici tradizionali. Molto utili, pertanto, sono pubblicazioni come queste che aiutano a comprendere quale sia stato il contesto culturale da cui sono germinati i vari "paradigmi" scientifici; come essi

sono stati elaborati; che servono a individuare il grado della loro significatività, le condizioni della loro evoluzione.

Diceva Schumpeter che gli economisti di solito non leggono; si potrebbe precisare che essi soprattutto non leggono gli autori del passato. Questa loro mancanza di curiosità verso ciò che altri, e in altri tempi, hanno pensato spiega, almeno in parte, la diffusa tendenza ad esaltare il Manuale che finisce per svolgere una funzione omogeneizzante, con la conseguenza che l'economia politica viene recepita non in maniera problematica, bensì come un sistema compiuto nel quale ogni questione trova la propria soluzione inequivocabile.

Sarebbe opportuno, invece, saper riconoscere, con un approccio storico-critico, evitando la fragilità delle mode di un'epoca, i vari tipi di elaborazioni teoriche e distinguere in particolare quelle che si presentano con una validità che tende a rinnovarsi nel tempo, e che identificano le relazioni fondamentali del fenomeno economico, da quelle che, esprimendo i suoi aspetti più mutevoli, cambiano con i ritmi stessi dell'evoluzione economico-sociale. Quadrio Curzio e Scazzieri, come avevano fatto nella Introduzione ai due precedenti volumi, definiscono anche qui il primo tipo di teorizzazioni *idee cardine* e il secondo *idee congiunturali*; queste ultime, anche se non sempre ben precisabili data la loro grande varietà, sarebbero quelle che emergono da specifici svolgimenti delle prime, oppure da riflessioni degli economisti su problemi contingenti. Le *idee cardine*, al contrario, costituirebbero i postulati fondamentali dell'economia: con raffinamenti più o meno articolati e unidirezionali, esse sarebbero presenti in tutto lo svolgimento dell'analisi economica.

Quadrio Curzio e Scazzieri ci propongono un ritorno a quegli economisti che, in tempi diversi, hanno formulato *idee cardine*; un ritorno, quindi, al di là delle consuete etichette, a dei "classici", ad autori, per dirla con il Pantaleoni, che «in

passato hanno trovato teoremi che ancora oggi fanno parte del nostro sapere» oppure, citando Pigou, hanno affermato o suggerito idee o intuizioni che, in qualche misura, sono loro proprie e che «una volta create non muoiono, ma rappresentano un frammento che opera senza posa nel cosmo».

Per conseguire il loro scopo Quadrio Curzio e Scazzieri hanno raccolto alcuni dei saggi, che si possono definire "biografie scientifiche", che numerosi economisti del passato hanno dedicato alla figura e all'opera dei "classici". Per tale via non soltanto si contribuisce a precisare gli apporti che i pensatori più rappresentativi hanno dato alla disciplina economica, ma si intende anche offrire un abbozzo di ricostruzione di un'epoca di storia dell'analisi attraverso gli scritti di alcuni dei suoi stessi protagonisti. Questo tipo di approccio dovrebbe consentire pure una serie di confronti sia tra i diversi "classici" presi in considerazione sia tra il pensiero di ciascuno di essi e quello dei suoi interpreti. A tal fine diventano utili sia la sintetica scheda bio-bibliografica che è stata allestita sia il breve elenco di scritti che presentano delle affinità con quelli qui riportati e che possono giovare ad un ampliamento delle riflessioni.

Il primo dei due volumi recensiti prende in considerazione il periodo storico che corre tra i *Principles* di David Ricardo (1817) e i *Principles* di John Stuart Mill (1948). Questa è l'epoca in cui i processi di industrializzazione mutano profondamente la struttura dei sistemi economici; ed è in essa che prende corpo una delle più significative distinzioni analitiche dell'economia politica: la rappresentazione, cioè, del sistema economico "per industrie", che intende chiarire le relazioni "orizzontali" tra settori produttivi, e quella "per settori verticalmente integrati" che esamina i rapporti tra fattori produttivi e beni di consumo. I due aspetti, sul piano storico, più che costituire una successione

cronologica di eventi, caratterizzano un'alternanza di fasi, nel mentre sul piano teorico, più che polarizzarsi in antinomie, seguono linee d'interpolazione colleganti contributi concettuali i quali, benché a volte lontani nel tempo, sono contigui per talune connotazioni fondamentali.

Gli autori che su questi problemi hanno riflettuto sono quelli che nutrono un interesse particolare per la dinamica degli apparati produttivi interindustriali, quali Ricardo, Sismondi, Torrens, e quelli che, con maggiore attenzione, affrontarono i temi dell'utilizzazione delle risorse, come Malthus, Thünen, Longfield, Senior, Cournot, Dupuit. Gli uni e gli altri vengono qui interpretati da altri economisti i cui nomi sono ben noti nella storia della scienza economica, da McCulloch a Edgeworth, da Ferrara, a Marx, a Walras.

Il secondo volume considera il periodo che va dal 1848, data della pubblicazione dei *Principles* di Stuart Mill al lavoro *Sulla rendita fondiaria* di Emilio Nazzari, che vide la luce nel 1872. Questa fu un'epoca densa di avvenimenti e ricca di riflessioni in cui i problemi relativi alla dinamica degli apparati produttivi interindustriali emersero con particolare acutezza, soprattutto in paesi dell'Europa continentale, quali la Germania e la Russia, che stavano avviandosi allo sviluppo. Quadrio Curzio e Scazzieri, nell'ampia Introduzione al volume, pongono in rilievo come l'evoluzione del pensiero economico durante quelle trasformazioni strutturali si precisò ad opera di autori che, a loro avviso, seguono

tre linee distinte di analisi. Così, Mill e Cairnes svilupparono l'approccio classico esaminando gli apparati produttivi di trasformazione e, di conseguenza, le relazioni dirette tra fattori produttivi e beni di consumo; Marx, Ziber e Nazzari approfondirono i temi collegati agli assetti produttivi interindustriali, specie in relazione al valore e alla distribuzione; Ziber e Nazzari studiarono anche la questione dell'impiego delle risorse non prodotte; Juglar e Marx si dedicarono ad esaminare le caratteristiche della dinamica economica e il connesso problema delle crisi; nel mentre Ferrara, Gossen e Mangoldt, impostando la terza linea di analisi, teorizzarono un quadro economico fondato sulla logica dello scambio. Il volume presenta una serie di saggi, da quelli di Montemartini o di Wagner a quelli di Loria o di Cossa che commentano questi apporti.

Siamo del parere che, in un periodo storico come il nostro in cui l'arretratezza o il ristagno di molte economie si contrappongono alla rapida espansione di poche altre, dando sovente luogo a considerazioni divergenti, sia particolarmente opportuno offrire ad ogni lettore ben disposto proposte interpretative come queste, le quali, pur non pretendendo di presentare una compiuta storia della scienza economica, costituiscono un contributo prezioso alla comprensione del suo complesso svolgimento.

UMBERTO MEOLI