

Note bibliografiche

R.C. BRYANT, *Money and Monetary Policy in Interdependent Nations*, The Brookings Institution, Washington, 1980, pp. XXII-584.

La letteratura su temi di carattere monetario è in continua espansione. C'è probabilmente un nesso con la dilatazione delle grandezze monetarie provocata dall'inflazione. Sta di fatto che si assiste ad una parallela dilatazione delle discussioni su come, perché e quando la moneta conta o non conta, con il risultato di dimostrare che, in ogni caso, la moneta interessa e che non se ne sa ancora abbastanza.

Il volume di Bryant colpisce innanzi tutto per il generoso apporto alla produzione di carta stampata su problemi monetari, con le sue 501 pagine di testo (in 26 capitoli), alle quali si aggiungono 40 pagine di appendici e ben 27 pagine di bibliografia "selezionata" (410 opere citate). In compenso, una volta superato lo scoglio di una trattazione prolissa, la sua lettura offre il vantaggio di una visione ampia e realistica del quadro di interrelazioni entro il quale la politica monetaria si trova ad operare. Il filo conduttore dell'analisi di Bryant prende le mosse da una duplice considerazione:

a) il regime di significativa interdipendenza entro il quale operano le economie nazionali determina il venir meno della coincidenza tra sovranità *de jure* sugli strumenti di politica economica e controllo *de facto* della situazione economica interna;

b) vi è una diffusa tendenza a seguire strategie di politica monetaria basate su obiettivi intermedi quantitativi dello *stock* di moneta o, comunque, di aggregati monetari e creditizi variamente definiti.

Sono problemi tutt'altro che nuovi. L'interdipendenza tra paesi è una questione "storica", da sempre percepita e discussa. Analogamente, sulle strategie di controllo quantitativo il dibattito è da tempo aperto, con una nota contrapposizione tra scuole, e l'esperienza pratica di politica monetaria è in rapida espansione. Trattandosi di temi importanti, ma noti, è facile giungere a conclusioni scontate e, d'altro canto, è ormai ininfluente sposare un punto di vista monetarista o keynesiano, le cui argomentazioni sono già codificate. Saggiamente, Bryant riesce a superare questi limiti fornendo una chiave di lettura direttamente rivolta all'intelaiatura analitica entro la quale collocare i problemi in oggetto. L'obiettivo principale è quello di racchiudere in uno schema unitario i "building-blocks" teorici concretamente utilizzabili dalle banche centrali, al di là delle controversie tra scuole. Da questo angolo visuale, appare subito evidente che il lavoro da compiere è ancora molto. Nessuno dei due aspetti esaminati in a) e b) poggia su un consolidato quadro di riferimento che consenta di valutarne a fondo le implicazioni. Ma soprattutto non è stata data la dovuta importanza alle loro interrelazioni, in particolare ai riflessi che a) può avere su b).

Bryant inizia la sua paziente opera di rielaborazione con una matrice dei rap-

porti di debito-credito che si intrecciano in un mondo a 2 aree, con 4 operatori ciascuna e 2 valute, e ne ricava un modello con funzioni di comportamento basate sulle scelte di portafoglio in condizioni di incertezza e con l'indicazione delle variabili strumentali e degli obiettivi intermedi e finali. Emerge che, in un'economia aperta, si complica la scelta di una definizione operativa di moneta nazionale (l'A. enumera almeno 17 definizioni alternative!); non vi sono aggregati monetari completamente isolati dall'influenza diretta o indiretta di variabili internazionali e, pertanto, si riducono sia la capacità della banca centrale di controllare l'obiettivo intermedio, sia la stabilità della relazione che lega quest'ultimo all'obiettivo finale.

Questi limiti derivanti dall'integrazione internazionale sono però una condizione sufficiente, ma non necessaria, per mettere in dubbio la validità della politica monetaria a due stadi (strumenti → obiettivi intermedi → obiettivi finali). La critica decisiva, tra le tante che Bryant argomenta contro questa strategia, è valida anche in un'economia chiusa. Per essere logicamente attuabile, una politica a due stadi richiede, come condizione necessaria, che non vi sia commistione tra i nessi causali del primo e del secondo stadio. In altre parole, il modello operativo deve essere decomponibile in due sotto-modelli indipendenti, dove le variabili endogene del primo sono esogene nel secondo. Questa condizione non trova riscontro empirico nella complessa realtà delle economie moderne; pertanto, viene a mancare un presupposto fondamentale sul quale poggia la logica dell'obiettivo intermedio. L'interrelazione tra paesi, tra mercati, tra operatori, tra fasi temporali diverse (passato, presente, futuro) è talmente diffusa e radicata da non consentire una netta separazione in fasi sequenziali: gli effetti raramente percorrono sensi unici disposti in serie, più spesso si propagano attraverso vie incrociate e bidirezionali.

Tutto ciò fa seriamente riflettere, non certamente per generalizzare in negativo (in parole povere: se tutto dipende da tutto, non si può fare niente), ma per giungere, come fa Bryant, a due importanti conclusioni. In primo luogo, la realtà complessa (mercati imperfetti, incertezza, aspettative non necessariamente "razionali") e le situazioni mutevoli da fronteggiare non consentono di scegliere una volta per tutte il regime operativo di politica monetaria da adottare e rendono artificiose o ingenuie le contrapposizioni tradizionali tra:

- *fine-tuning* deterministico o regole fisse automatiche;
- strategia di controllo dei tassi o delle quantità;
- regime a cambi fissi o a cambi flessibili;
- politica monetaria o fiscale.

In secondo luogo, alla politica a due stadi è da preferire una strategia monetaria ad un solo stadio, condotta sulla base di un adeguamento discrezionale degli strumenti e con l'attenzione direttamente rivolta agli obiettivi finali. La convinzione di fondo è che le autorità monetarie debbono acquisire la massima flessibilità di scelta degli strumenti da impiegare, adattando le proprie politiche alle diverse situazioni e non viceversa. Il tutto senza venir meno alle necessità di riconoscere:

- l'esistenza di incertezze ed instabilità nel modello operativo, che rendono illusorio sperare nei facili successi del *fine-tuning*;
- l'importanza degli effetti-annuncio, che per essere efficaci non richiedono l'uso né di regole automatiche né della politica a due stadi;
- l'utilità di informazioni valide e tempestive, per le quali l'andamento di una griglia di variabili intermedie, nella veste di indicatori e non di obiettivi, rappresenta un prezioso supporto.

In definitiva, ad una realtà complessa e in continua evoluzione mal si adattano soluzioni semplici, schematiche o, peggio, statiche. Perciò, i monetaristi, che sono contro la stabilizzazione dei tassi di interesse, a volte hanno ragione, ma non sempre. Lo stesso vale per i keynesiani, che avversano la stabilizzazione delle quantità monetarie, o per coloro che sono contrari alla riduzione della variabilità dei tassi di cambio, ecc.. Ciascuno coglie e gestisce solo una parte della verità. Il che significa anche che da ogni scuola c'è qualcosa da imparare. È sufficiente fare uso di una dote semplice, ma rara: il buon senso. Bryant ne dà una prova convincente.

PIETRO ALESSANDRINI

EDMOND MALINVAUD, *Profitability and Unemployment*, Cambridge University Press e Editions de la Maison des Sciences de l'Homme, 1980.

1. Questo lavoro di Malinvaud, basato sulle Marshall Lectures di Cambridge del 1978 si presenta, nelle dichiarate intenzioni dell'autore, come una prosecuzione del precedente lavoro reinterpretativo di Keynes; lo scopo è di approfondire l'analisi di ciò che si colloca tra l'equilibrio temporaneo con prezzi fissi e l'equilibrio di lungo periodo in cui tutti gli aggiustamenti necessari abbiano tempo di avvenire.

Malinvaud cerca in tale modo di confermare ed approfondire le principali proposizioni elaborate nel precedente lavoro, proponendole con un linguaggio che possa incontrare maggiori favori. L'attenzione viene perciò posta sulla funzione degli investimenti e sul ruolo della profittabilità; le necessità dell'analisi dinamica e degli esercizi di simulazione, e forse anche avvertite esigenze di realismo, hanno spinto l'autore a presentare un modello che si riallaccia per un verso alla problematica di Harrod-Domar e per un altro a quella di Kalecki-Steindl. Se non fosse per il lin-

guaggio usato (da teorico dell'equilibrio generale) e per alcuni aspetti dell'analisi (come ad esempio l'effetto ricchezza), l'impressione del lettore sarebbe quella di trovarsi di fronte ad una elaborazione avvenuta a Cambridge (England), e probabilmente ciò non è casuale.

L'impostazione ricorda infatti Harrod-Domar quando Malinvaud pone un rapporto costante capitale-prodotto e lavoro-prodotto, ed esamina le relazioni tra la capacità produttiva (dato un certo *stock* di capitale), la produzione di pieno impiego (quella ottenibile utilizzando tutta la forza lavoro disponibile), e la domanda aggregata, che consiste nella domanda di consumi e di investimenti, dato il carattere chiuso del modello.

L'impostazione ricorda invece Kalecki-Steindl nella individuazione del ruolo del profitto e del grado di utilizzo della capacità produttiva nella determinazione degli investimenti; a differenza dei primi due, questi autori non vengono mai menzionati da Malinvaud nel corso del lavoro.

2. Dopo un capitolo introduttivo, in cui l'autore discute l'importanza, dal punto di vista dell'approccio del "disequilibrio" — di cui è uno dei fondatori riconosciuti —, di estendere l'analisi dal breve periodo (pochi mesi) al medio (da due a sei anni) e al lungo (quindici anni e più), nel secondo l'autore delinea le caratteristiche del modello, presentando le tre possibili situazioni di disequilibrio, di cui aveva già parlato nel suo precedente lavoro.

Il primo caso è quello in cui la produzione di pieno impiego è minore sia della capacità produttiva sia della domanda; questa situazione determina razionamento della domanda sia sul mercato del lavoro sia su quello dei beni; Malinvaud la definisce come *inflazione*, ovviamente da domanda. Il secondo caso è quello in cui è la domanda ad essere inferiore sia alla capacità produttiva sia alla produzione di pieno impiego; all'opposto della prima avre-

mo razionamento dell'offerta su entrambi i mercati, ed è quindi logico che tale situazione sia definita come *disoccupazione keynesiana*. Il terzo caso è quello in cui la capacità produttiva è minore sia della domanda sia della produzione di pieno impiego; in questo caso avremo razionamento dell'offerta nel mercato del lavoro e razionamento della domanda nel mercato dei beni; tale situazione viene definita dall'autore come *disoccupazione classica*.

Qualora non vi siano disequaglianze le tre variabili si troveranno in una situazione di equilibrio walrasiano, ancorché momentaneo.

Dopo aver descritto uno schema di contabilità nazionale semplificato — composto da famiglie, imprese e governo — Malinvaud passa ad analizzare le funzioni del consumo e dell'investimento. Per quanto riguarda la prima, essa ha come argomenti il reddito disponibile reale, che dipende dal salario e dai trasferimenti (in termini reali) effettuati dalle imprese alle famiglie, dal grado di disoccupazione, nonché dalla ricchezza reale.

Malinvaud definisce quest'ultima variabile come il valore nominale delle attività finanziarie (emesse dalle imprese e dal governo) e acquistate dalle famiglie, divise per il livello generale dei prezzi; il problema è allora quale fine faccia il valore del capitale reale. Si potrebbe supporre che esso è rappresentato dalle attività finanziarie emesse dalle imprese, che distribuiscono tutti i profitti e finanziano tutti gli investimenti con tali attività; in tale caso vi è però una difficoltà causata dal fatto che le attività finanziarie hanno valore nominale dato, e variano quindi in valore reale in senso inverso rispetto ai prezzi, mentre non è detto affatto che ciò avvenga per il capitale reale. Tuttavia senza questa ipotesi si dovrebbe concludere che per Malinvaud solo la ricchezza finanziaria ha influenza sul consumo delle famiglie, il che sarebbe quanto meno strano.

La funzione degli investimenti pone sempre problemi particolarmente com-

plexi; lo scopo di Malinvaud è quello di ricavare una relazione semplice (e lineare) che individui nella profittabilità e nella capacità produttiva le due variabili chiave; tale relazione deve essere ricavata tramite l'aggregazione delle decisioni di investimento delle singole imprese, e quindi sulla base delle loro aspettative circa la profittabilità futura e la capacità produttiva desiderata.

Malinvaud pone il problema nei termini di una determinazione del comportamento di "un'impresa rappresentativa"; l'impostazione dell'autore è elegante: in coerenza col suo approccio metodologico, considera che vi sia certezza sulle variabili-prezzo ed incertezza sulle quantità. L'impresa rappresentativa conosce cioè prezzo e salario futuro ma è incerta sulla domanda ed anche sulla possibilità di poter disporre della mano d'opera adeguata.

Malinvaud introduce una funzione probabilistica che rappresenta le aspettative dell'impresa; la scelta circa la variazione della capacità produttiva è data dal costo di un'unità addizionale di capitale rispetto al guadagno atteso, il quale è a sua volta il risultato del prodotto tra il profitto unitario sulla produzione e la probabilità che le unità addizionali vengano prodotte (sufficiente lavoro) e vendute (sufficiente domanda).

Su questa base Malinvaud perviene ad una funzione lineare in cui gli investimenti sono funzione del salario reale e della differenza tra capacità produttiva da un lato e il valore minore tra domanda e produzione di pieno impiego dall'altro. Ciò equivale a considerare la funzione di distribuzione probabilistica stabile o soggetta solo a spostamenti orizzontali; l'autore ammette che ciò costituisce un difetto, ma lo ritiene secondario, in particolare se l'attenzione è rivolta al breve periodo.

3. Malinvaud si concentra quindi sullo stato stazionario d'equilibrio, in cui cioè capacità produttiva, produzione di pieno impiego e domanda sono al medesimo

livello, mentre il tasso di crescita del capitale è pari a zero. Evidentemente ciò richiede che i parametri stiano tra loro in proporzioni particolari, e che lo stesso salario reale assuma un valore tale da determinare un tasso di profitto che non incentiva investimenti; e ciò dipende dalla forma della funzione di distribuzione probabilistica.

Il reddito nazionale è quindi composto dai consumi e dalla spesa pubblica; dato il salario reale, i trasferimenti e la spesa pubblica, la relazione determina il valore della ricchezza reale delle famiglie. Seguono quattro relazioni definitorie, che devono cioè valere necessariamente: i trasferimenti delle imprese equivalgono a quelli ricevuti dalle famiglie e dallo stato; analogamente per la ricchezza finanziaria delle famiglie, mentre le entrate ed uscite delle imprese e dello stato sono poste in equilibrio dal tasso d'inflazione applicato alle rispettive passività.

Malinvaud mostra come, data un'appropriata distribuzione del reddito, e data una politica di bilancio, il tasso d'inflazione è determinato dalla equazione che descrive l'equilibrio del bilancio statale: questa è, se vogliamo, una nuova definizione dell'ottima imposta inflazionistica. Rimane tuttavia il problema sopra accennato: le passività delle imprese equivalgono al capitale reale? Se è così si aggiunge un'altra equazione, ed il tasso d'inflazione "d'equilibrio" non è più determinato dal bilancio pubblico ma proprio dall'equazione che descrive il bilancio delle imprese.

Certamente colpisce l'asimmetria esistente tra la funzione del consumo e quella degli investimenti; le attività finanziarie delle imprese sono presenti nella prima ma non nella seconda. Il problema naturalmente è meno rilevante nell'analisi dello stato stazionario d'equilibrio di quanto non lo sia, come si vedrà tra breve, nell'analisi d'equilibrio temporaneo ed in quella dinamica; l'accettazione di Malinvaud dell'effetto di ricchezza non fa i conti con i

problemi sintetizzati di recente in modo efficace da Tobin, in *Asset Accumulation and Economic Activity*, 1980 (trad. italiana, Laterza 1982).

4. Nel terzo capitolo Malinvaud passa all'analisi di breve e medio periodo del modello, per presentare la possibilità di una stabile depressione keynesiana; l'autore discute inoltre alcune ragioni che portano a ritenere che la disoccupazione classica non possa permanere nel lungo periodo e debba sfociare in una disoccupazione keynesiana, ma che d'altra parte possa permanere per un certo tempo.

Viene prima esaminato l'equilibrio di breve periodo, in cui il salario reale, il livello generale dei prezzi, le attività finanziarie sono dati insieme a trasferimenti e spesa pubblica, tutte variabili esogene; le endogene sono rappresentate dal livello del reddito e della domanda e quindi dal grado di utilizzo della capacità produttiva, anch'essa data. Nel caso in cui la domanda è inferiore alla capacità produttiva e alla produzione di pieno impiego vengono calcolati moltiplicatori della spesa pubblica e del salario reale (ad indicare una politica di bilancio o dei redditi).

Vengono esaminati due casi: nel primo la capacità produttiva è inferiore alla produzione di pieno impiego; vi sarà necessariamente disoccupazione, che può essere però classica o keynesiana, con investimenti positivi o negativi, a seconda dei valori del salario reale e del livello dei prezzi. Più esattamente Malinvaud avrebbe dovuto dire che in questo caso il problema è di stabilire se accanto ad una disoccupazione classica (che comunque sarà presente) vi è o meno disoccupazione keynesiana.

Nel secondo la produzione di pieno impiego è inferiore alla capacità produttiva, per cui non vi può essere disoccupazione classica (a meno che il salario reale sia ad un tale livello da rendere non profittevole la produzione, cosa che si può escludere); si potrà allora avere o inflazione o

disoccupazione keynesiana, con investimenti positivi o negativi, sempre a seconda dei valori del salario reale e dei prezzi.

Malinvaud passa quindi ad un'analisi di medio periodo caratterizzata dalla variazione dello *stock* di capitale reale e delle attività finanziarie in valore reale, nonché del livello dei prezzi e del salario reale. Le equazioni che descrivono queste variabili prezzo vengono tratte da Malinvaud dalle analisi econometriche; in questo settore l'analisi econometrica, secondo l'autore, si presenta più affidabile delle equazioni ricavate da 'astratte' analisi teoriche. È evidente che Malinvaud pensa sempre all'approccio dell'equilibrio economico generale, e non considera quelle analisi su prezzi e salari che hanno cercato, con un certo successo, di coniugare analisi teorica e ricerca applicata; si pensi da noi a Sylos-Labini.

L'autore specifica tre equazioni di variazione del livello dei prezzi a seconda delle condizioni di eccesso di domanda o di offerta sui due mercati del lavoro e dei beni che le tre situazioni — inflazione, disoccupazione classica e disoccupazione keynesiana — possono determinare; per quanto riguarda il salario reale le ipotesi sono che diminuisca in caso di disoccupazione classica, aumenti in caso di inflazione e resti stabile in caso di disoccupazione keynesiana. Nessun riferimento viene fatto a meccanismi di aspettative.

5. L'analisi di Malinvaud si concentra quindi su uno stato stazionario keynesiano; lo *stock* di capitale non varia perché lo stimolo positivo agli investimenti, derivante da un salario reale più basso di quello che si determina nello stato stazionario di equilibrio, è controbilanciato dallo stimolo negativo che deriva dall'esistenza di capacità produttiva inutilizzata. Neppure il valore reale della ricchezza varia perché l'effetto positivo determinato dalla diminuzione del livello generale dei prezzi è controbilanciato dal risparmio negativo che deriva dal basso livello del risparmio delle famiglie.

Questa situazione di forze che si controbilanciano si presenta particolarmente difficile; si comprende che un ruolo essenziale lo svolge il fatto che il salario reale abbia un valore particolare e soprattutto che sia stabile. Con questa ipotesi però Malinvaud è abile nel dimostrare la stabilità del sistema, anche se il processo di aggiustamento dinamico è piuttosto lento, ed il livello generale dei prezzi continua a diminuire; Malinvaud stesso accenna che l'analisi non può essere estesa oltre una serie di brevi periodi.

Ed in effetti è difficile pensare che il protrarsi di uno stato stazionario keynesiano non porti le imprese — o l'impresa rappresentativa, per seguire l'autore — a rivedere le proprie aspettative, cambiando quindi la funzione di distribuzione probabilistica, e riducendo di conseguenza la propria capacità produttiva. Il modo in cui il sistema tende a liberarsi dell'eccesso di capacità produttiva dipende poi dalla struttura di mercato che caratterizza l'economia; questi sviluppi sono però assenti nel lavoro, e Malinvaud mantiene dati i parametri dell'equazione degli investimenti anche nella successiva analisi numerica.

Dopo aver calcolato i moltiplicatori della politica fiscale e di quella dei redditi, che costituiscono le due forme di intervento per risollevare l'economia, l'autore passa ad esaminare una situazione di disoccupazione classica; questa, come quella di inflazione, non può portare ad una situazione stabile, una volta supposto che il salario reale tende a variare.

L'analisi di Malinvaud mira quindi a stabilire verso quale regime una situazione di disoccupazione classica tende a muoversi; attraverso un'analisi piuttosto elaborata, egli conclude che, a meno che l'effetto sul livello dei prezzi non sia forte ed ugualmente lo sia l'effetto di ricchezza, vi è un processo relativamente lento che porta ad una caduta del salario reale, mentre gli investimenti determinano una crescita del capitale reale tale da portare

ad una situazione di disoccupazione keynesiana, la quale, come si è visto, presenta caratteri di stabilità.

6. Nel quarto capitolo Malinvaud presenta alcune simulazioni del modello, allo scopo di poter approfondire e dare maggiore concretezza ad alcuni aspetti dell'evoluzione dinamica, in particolare alla lunghezza dei processi di aggiustamento. Poiché l'autore ipotizza che gli investimenti dipendano dal saggio del profitto e dal grado di utilizzo della capacità del periodo precedente, mentre influenzano la capacità produttiva del periodo successivo, egli pone l'anno come l'unità di riferimento; sulla base delle indicazioni dei modelli econometrici sceglie quindi gli altri parametri, con alcune variazioni per un esame di sensitività.

Partendo da una situazione di equilibrio stazionario, Malinvaud esamina le conseguenze di un aumento improvviso del salario reale; la situazione che si determina è chiaramente di disoccupazione classica, con una capacità produttiva che si riduce per via della caduta degli investimenti, mentre il salario reale incomincia a cadere. Questo determina una ripresa degli investimenti, che dopo 9 anni divengono positivi; la capacità produttiva risale e la pressione della domanda rallenta, sino a che, dopo 14 anni, si manifesta una situazione di disoccupazione keynesiana con capacità sottoutilizzata.

Dopo 19 anni gli investimenti ridiventano negativi mentre il tasso di disoccupazione continua a salire; il processo di aggiustamento verso l'equilibrio stazionario di disoccupazione keynesiana è estremamente lento; dopo 50 anni il reddito è ancora del 4,6% superiore a quello di equilibrio. La maggiore responsabilità per la lentezza di questo processo di adeguamento va ricercata nel fatto che la ricchezza si riduce molto lentamente, sostenuta dalla diminuzione del livello dei prezzi, per cui dopo 50 anni è ancora del 43% superiore al livello di equilibrio. L'analisi

di sensitività conferma inoltre che la fase di disoccupazione classica si presenta comunque di notevole durata.

Di particolare interesse è la simulazione che cerca di riprodurre l'effetto dello "shock petrolifero"; da un lato il salario reale diviene troppo alto, dall'altro si manifesta una carenza di domanda, che Malinvaud simula (essendo il suo un modello da mercato chiuso) con una caduta del valore reale della ricchezza. L'effetto immediato è quello di determinare una situazione di disoccupazione keynesiana, che però dopo 5 anni dà luogo a una disoccupazione classica (per la caduta della capacità produttiva), la quale permane per altri 5 anni riducendo il salario reale, sino a che non si manifesta di nuovo una disoccupazione keynesiana.

Malinvaud simula anche delle politiche di intervento per curare la disoccupazione keynesiana, costituite da trasferimenti di ricchezza ai consumatori o da politiche dei redditi; gli effetti iniziali sono simili, ma nel medio periodo l'intervento sul salario reale e quindi sulla distribuzione del reddito appare preferibile. Nel caso dello "shock petrolifero" la differenza tra le due forme di intervento è evidentemente ancora più marcata.

Come accennato in precedenza, in queste analisi di lungo periodo l'ipotesi di una stabilità nei parametri della funzione degli investimenti — per considerare solo quella più importante — appare insostenibile; in effetti nelle considerazioni finali Malinvaud riconosce con precisione l'esistenza di questo problema, ma lo considera solo come un ulteriore elemento depressivo nel processo di disoccupazione keynesiana. In realtà le cose sono probabilmente più complicate, in quanto la reazione delle imprese, tesa a ridurre l'eccesso di capacità produttiva, determina una situazione tale per cui il processo verso uno stato stazionario di disoccupazione keynesiana subisce notevoli perturbazioni; si può avanzare l'ipotesi che si determinino delle

fluttuazioni cicliche, eventualmente intorno ad uno stato stazionario. Tuttavia il processo di riduzione dell'eccesso di capacità dovrebbe tener conto delle caratteristiche della struttura di mercato.

7. Nell'ultimo capitolo Malinvaud discute brevemente una serie di problemi e di elementi trascurati o esclusi dall'analisi, come quello del carattere troppo aggregato del modello, del trattamento carente della formazione delle aspettative (con intelligenti osservazioni sulla teoria delle aspettative razionali), degli aspetti finanziari e della sostituibilità tra capitale e lavoro; pur riconoscendo difetti e carenze, l'autore è persuaso che il suo modello "sembra avvicinarsi agli attuali modelli econometrici più di quanto non avvenga per quelli elaborati dalla teoria del ciclo o dalla teoria della crescita".

Il riferimento ai risultati dei lavori econometrici è continuo nel testo e costituisce evidentemente un rilevante problema metodologico per l'autore. Lasciando da parte il problema più generale, non si può non notare che in qualche caso i riferimenti appaiono fuori luogo: un buon esempio lo fornisce Malinvaud, quando, a proposito della sua funzione degli investimenti, cita dei lavori econometrici tesi a stimare la teoria del "q" di Tobin, cioè del rapporto tra il valore delle azioni ed il costo di rimpiazzo del capitale. Come si possa confrontare una teoria che prende esplicitamente in considerazione le attività finanziarie e le confronta con quelle reali, rispetto a quella presentata nel lavoro, non è chiaro; le attività finanziarie non hanno nessun ruolo nella funzione degli investimenti, ma solo nella funzione del consumo. In particolare le azioni sembrano essere, come si è notato, più assenti che presenti.

Altre preoccupazioni metodologiche espresse da Malinvaud, che derivano dall'impostazione metodologica dell'autore, possono essere apprezzabili, ma inducono un diverso tipo di preoccupazioni nel lettore; così Malinvaud insiste più volte sul

fatto che l'economia analizzata debba ritenersi comunque in posizioni vicine all'equilibrio walrasiano. "Tanto rumore per nulla", si potrebbe dire; ma l'analisi numerica serve a convincerci che l'autore ci porta ben lontani dall'equilibrio walrasiano.

Si può concludere quindi osservando che anche i lettori che non condividano alcune impostazioni metodologiche di Malinvaud possono ugualmente fare una proficua lettura di questo nuovo 'tour de force' dell'economista francese.

RUGGERO PALADINI

K. IWAI, *Disequilibrium Dynamics*, Cowles Foundation Monograph no. 27, 1981.

Dall'inizio degli anni settanta la teoria macroeconomica si è in larga misura polarizzata attorno a due classi di modelli interpretativi. Il primo è la teoria del disequilibrio o teoria dell'equilibrio generale con razionamento.¹ Alla base di questi modelli vi è l'abbandono della ipotesi del banditore walrasiano che porta all'equilibrio domanda e offerta su tutti i mercati. Se il vettore dei prezzi relativi non è quello di equilibrio, su alcuni mercati si avrà razionamento e il volume degli scambi sarà determinato dal lato corto del mercato (domanda o offerta, a seconda dei casi). Quando gli agenti percepiscono i vincoli di quantità aggregati, che impediscono l'attuazione dei loro piani di vendita o di spesa, le condizioni di razionamento prevalenti su un mercato si ripercuotono sugli altri mercati: i comportamenti di mercato riflettono le condizioni di razionamento prevalenti, con una divaricazione tra domanda e offerta effettive e domanda e offerta 'nozionali'.

Benché fondata sul rifiuto dell'ipotesi di un meccanismo istantaneo e centralizzato di determinazione dei prezzi di equilibrio,

¹ Cfr. MUELLBAUER e PORTER (1978).

la teoria del disequilibrio è stata sviluppata per lo più in modelli che hanno riproposto una rigida dicotomia tra aggiustamenti dei prezzi ed aggiustamenti delle quantità nell'equilibrio di breve periodo, lasciando avvolto nel buio il mistero della formazione dei prezzi sul mercato e dell'interazione tra formazione dei prezzi e regole di comportamento degli operatori.²

Il secondo filone è costituito dai modelli di equilibrio delle fluttuazioni cicliche: secondo una recente esposizione di Lucas (1980), l'ambizione di tali modelli è quella di fondarsi su sviluppi della teoria dell'equilibrio generale più ricchi del semplice modello di Arrow-Debreu con perfetta certezza. L'idea ispiratrice, secondo lo stesso Lucas, è quella dell'equilibrio generale con contratti contingenti, ma trasportata in un ambiente in cui, anziché assumere noti i prezzi 'gridati' per tutte le date future, si ipotizzi un meccanismo razionale di formazione delle aspettative. «Si tratta di modelli ... in cui si assume che i prezzi e le quantità siano sempre in equilibrio. In tali modelli, i concetti di eccesso di domanda e di eccesso di offerta non svolgono alcuna funzione nell'analisi empirica e non sono identificati con alcuna grandezza osservabile». Un banditore opera a velocità infinita per mantenere ad ogni istante l'equilibrio concorrenziale su tutti i mercati.³

Benché contrapposte, entrambe le impostazioni hanno come obiettivo una fondazione microeconomica della macroeconomia, che rispetti gli assunti del comportamento 'razionale' della microeconomia neoclassica e deduca le proposizioni sull'equilibrio macroeconomico entro una struttura teorica di equilibrio generale dei mercati.⁴

² Questo limite è stato più volte rilevato anche da punti di vista assai diversi. Cfr. tra gli altri SOLOW e STIGLITZ (1968) e BARRO (1979).

³ Cfr. LUCAS (1980), pag. 707.

⁴ È emblematica a questo proposito la cosiddetta teoria dell'equilibrio non-walrasiana sviluppata tra gli altri da Hahn. Per una discus-

L'insoddisfazione per le ipotesi estreme del metodo a prezzi fissi e del continuo equilibrio dei mercati e per le evidenti debolezze di entrambe le due classi di modelli, insoddisfazione ben sintetizzata da Gordon (1981) in una rassegna critica della letteratura, ha indotto alcuni economisti ad individuare i fondamenti microeconomici che spiegano le fluttuazioni cicliche in caratteristiche strutturali del sistema degli scambi, quali l'eterogeneità dei prodotti e i costi di transazione, che impediscono — in una economia decentralizzata — il funzionamento del sistema economico come un generale mercato d'asta. Per motivare questa tesi Okun (1980) ha utilizzato una generalissima distinzione dei mercati in 'mercati d'asta' e 'mercati di clientela', questi ultimi governati da contratti impliciti o regole di comportamento non dichiarate (la "stretta di mano invisibile") che imprimono rigidità all'aggiustamento dei prezzi.⁵

Senza nulla togliere all'interesse di questa analisi, che contribuisce a combattere la sterile e pervicace fissazione di tanta parte della teoria economica sul mercato d'asta come espressione rappresentativa 'par excellence' dello scambio nelle sue forme sviluppate, vanno rilevati i risultati paradossali cui essa conduce per tener fede all'ipotesi di razionalità dei mer-

sione dei limiti del modello di Arrow-Debreu che, pur ribadendo l'importanza teorica del modello, ne propone il superamento nella teoria degli equilibri non-walrasiani, come nuova direzione di ricerca da sviluppare, cfr. HAHN (1981).

⁵ "In queste circostanze i disturbi nominali hanno effetti reali, anche quando siano pienamente percepiti e persino quando siano anticipati. Questi effetti reali si verificano perché i contratti in termini nominali sono una realtà di fatto ed hanno durata nel tempo. I prezzi e i salari sono rigidi in risposta a variazioni della domanda aggregata essenzialmente come conseguenza di sistemi di transazione efficienti (più che come conseguenza di situazioni di monopolio o di interventi governativi)". Cfr. OKUN (1980 a).

cati.⁶ La spiegazione del ciclo economico finisce, infatti, con l'essere ricondotta alla presenza di forme di transazione quali i mercati di clientela, che pure nelle condizioni date garantiscono l'efficienza del sistema degli scambi.

L'ambizione del recente libro di K. Iwai "Disequilibrium Dynamics - A Theoretical Analysis of Inflation and Unemployment" è quella di riproporre temi keynesiani "fuori moda", abbandonando il ricorso ai prezzi fissi o alla mano invisibile del mercato per ancorare l'analisi alla mano visibile delle imprese e delle decisioni che esse prendono in condizioni di incertezza. Alla contrapposizione tra mercati d'asta e mercati di clientela suggerita da Okun, Iwai preferisce la distinzione, ripresa da Dunlop (1944), tra mercati di prezzi negoziati e mercati di prezzi di listino, con il definitivo abbandono del *deus-ex-machina* costituito dal banditore. L'autore analizza un mercato di concorrenza monopolistica in cui le decisioni sui salari e sui prezzi, unilateralmente fissati dalle imprese, sono prese in condizioni di incertezza sulla base di aspettative sullo stato della domanda e sullo stato dell'offerta di lavoro, aspettative che possono non essere confermate dai risultati effettivi.

La struttura dinamica del modello è quella di una successione di stati di breve periodo, con la caratteristica che nel breve periodo si assume dato il volume della produzione di ciascuna impresa, in quanto determinato dalle scelte di impiego di lavoro effettuate all'inizio del processo produttivo in un periodo precedente. Data la quantità prodotta, l'impresa determina il prezzo sulla base della domanda attesa così da massimizzare le vendite e mantenere in media sul proprio mercato l'uguaglianza tra domanda e offerta.⁷ Dal

⁶ Sul paradigma del mercato d'asta convergono, sia pure in contesti diversi, due economisti così lontani come Walras e Marshall.

lato della domanda, si ipotizza che tutti i beni prodotti siano sostituiti lordi e che la domanda aggregata si redistribuisca tra i diversi prodotti al variare dei loro prezzi relativi. Nel fissare il prezzo del proprio prodotto ciascuna impresa dovrà perciò tenere conto dei prezzi fissati dalle imprese concorrenti ovvero, come si assume per semplicità nel modello, del rapporto tra prezzo del prodotto e livello generale dei prezzi. Parallelamente alle decisioni di prezzo, l'impresa effettua nel breve periodo scelte di occupazione che influiranno sul mercato del prodotto nei periodi successivi.

La prima tesi fondamentale del libro di Iwai è una riproposizione esplicita della tematica del capitolo XIX della 'Teoria generale' di Keynes. In una economia con piena flessibilità dei prezzi e dei salari monetari, in cui le imprese fissino i prezzi secondo il meccanismo appena descritto, l'equilibrio è intrinsecamente instabile: in una simile economia 'wickselliana' — questa la definizione dell'autore — l'equilibrio è una 'lama di rasoio' e quando esso sia perturbato per uno squilibrio tra domanda ed offerta aggregata, l'economia wickselliana può precipitare in un processo di inflazione o deflazione cumulativa. «Pertanto, in opposizione alle tesi della teoria neoclassica, possiamo affermare che è la rigidità del salario monetario anziché la sua flessibilità che stabilizza una economia monetaria...».⁸

Nell'economia 'keynesiana', ancorata ad un salario monetario rigido, ogni squilibrio tra domanda ed offerta aggregata tende invece a scomparire, ma l'aggiustamento potrà verificarsi a livelli di domanda e di produzione inferiori a quelli di piena occupazione della forza lavoro.

⁷ Il modello di Iwai tratta il caso più generale in cui l'impresa sceglie di mantenere sul mercato un grado predeterminato di eccesso di offerta o di eccesso di domanda.

⁸ Cfr. IWAI (1981).

ro.⁹ In sintesi, si riafferma la tesi che il principio keynesiano della domanda effettiva è una teoria dell'equilibrio di una economia monetaria con rigidità verso il basso dei salari monetari. Come l'autore stesso sottolinea, questa è l'interpretazione dominante della teoria keynesiana negli ultimi quarant'anni, comune alla sintesi neoclassica come alla lettura monetarista più moderata del contributo di Keynes.¹⁰ Secondo tale interpretazione standard, tuttavia, una economia di piena flessibilità dei salari monetari restaurerebbe l'equilibrio ideale di piena occupazione postulato dalla legge di Say. Sulla scia di un recupero della tematica wickselliana, l'autore raggiunge invece la conclusione opposta. «Senza legge di Say, contrariamente alla convinzione ortodossa, non vi è alcuna 'mano invisibile' su cui contare. In realtà, il meccanismo di formazione dei prezzi in condizioni di 'laissez faire' è esso stesso la fonte dell'instabilità di una economia monetaria... Si può ritenere che esso operi con efficacia solo nel paradigma della teoria neoclassica dell'equilibrio, in cui tutti i prezzi e tutti i salari sono controllati in forma pienamente autoritaria da un 'banditore' del mercato».¹¹

Nell'atmosfera rarefatta del dibattito di teoria macroeconomica degli ultimi anni, così profondamente impregnato del riferimento alla teoria dell'equilibrio generale, la battaglia riproposizione di queste tesi care a Keynes ed alla scuola svedese fa l'effetto di una rinfrescata boccata d'ossigeno. Per argomentare le sue tesi, l'autore propone in primo luogo una rielaborazione dei concetti di equilibrio e disequilibrio, più ricca di quella correntemente usata nella teoria macroeconomica. Due sono i concetti fondamentali: l'equilibrio 'wickselliano', ossia l'equilibrio tra il va-

lore della domanda aggregata di prodotti e il valore dell'offerta aggregata di prodotti, sul mercato dei beni; tra la domanda e l'offerta di lavoro, sul mercato del lavoro, e l'equilibrio delle aspettative. L'impresa si trova in uno stato di equilibrio delle aspettative se le distribuzioni di probabilità soggettive delle variabili casuali rilevanti per il suo comportamento coincidono con le distribuzioni di probabilità obiettive ricavabili dal modello aggregato, dato lo stesso insieme di informazioni disponibili. L'intera economia è in uno stato di equilibrio delle aspettative quando tale condizione valga per tutte le imprese così che nessuna commette errori sistematici di previsione. In tale stato di equilibrio le aspettative sono 'razionali' nel senso della definizione di Muth (1961) ripresa dai teorici dei modelli di equilibrio delle fluttuazioni cicliche. Vi è tuttavia una differenza cruciale: nell'approccio di Iwai le aspettative razionali prevalgono in un particolare stato di equilibrio del sistema, mentre non possono essere postulate a priori come ipotesi di comportamento.

L'autore dimostra che lo stato di disequilibrio wickselliano comporta nell'aggregato una sottostima o sovrastima dello stato della domanda da parte delle imprese ed è incompatibile con l'equilibrio delle aspettative.

Da questa complessa argomentazione emerge una critica assai efficace alla macroeconomia delle aspettative razionali. «...per postulare come nell'ipotesi di aspettative razionali che tutte le imprese siano sempre nello stato di equilibrio delle aspettative, è necessario assumere che il disequilibrio sul mercato dei prodotti come quello sul mercato del lavoro siano sempre e necessariamente uguali a zero; occorre cioè postulare la legge di Say sul mercato dei beni e sul mercato del lavoro».¹² Tale critica converge, pur in una ottica assai diversa, con alcune delle più

⁹ Per la contrapposizione tra la metodologia di Keynes e quella di Wicksell, Iwai fa riferimento ai contributi di KREGEL (1976, 1977).

¹⁰ Il riferimento di Iwai è a JOHNSON (1958).

¹¹ Cfr. IWAI (1982), pag. 171.

¹² Cfr. IWAI (1981), pag. 82.

recenti e sofisticate elaborazioni della teoria dell'equilibrio generale, che individuano la necessità e la difficoltà di definire un equilibrio con aspettative razionali e di dimostrarne l'esistenza e la stabilità.¹³

Il riferimento di Lucas alla fondazione dei modelli di equilibrio del ciclo nella teoria dell'equilibrio generale in condizioni di incertezza, come il più rozzo e confuso riferimento di Friedman ad un modello walrasiano modificato per tener conto di tutte le imperfezioni e frizioni presenti nel mondo reale, non hanno pertanto la dignità di teorie rigorose e internamente coerenti, come viene tanto spesso contrabbandato della polemica a disprezzo delle 'confuse' tesi keynesiane ed a vantaggio della nuova macroeconomia neoclassica. È perciò da condividere appieno la conclusione di Iwai: «In effetti, l'ipotesi di aspettative razionali può essere letta come una ipotesi circa la stabilità forte (e ovviamente l'esistenza) di un equilibrio delle aspettative, imposta indipendentemente dalla struttura macroscopica dell'economia in cui il soggetto economico razionale si trova ad operare».

L'analisi del testo è concentrata sullo studio degli stati di equilibrio o disequilibrio di breve periodo: manca una trattazione formale dei processi dinamici, che peraltro si presenterebbe estremamente complessa. Nell'economia wickselliana, l'essenza dei processi cumulativi indotti da uno squilibrio aggregato viene individuata nella 'metamorfosi' in movimenti di variazione generalizzata di prezzi e salari monetari dei tentativi frustrati delle singole imprese di rispondere agli eccessi di domanda o di offerta percepiti sul proprio mercato con modifiche dei prezzi relativi. Il ritorno all'equilibrio non dipende in questo caso dall'operare del meccanismo dei prezzi, ma dalla risposta ad un inter-

¹³ Cfr. il numero 2, vol. 26, 1982 del *Journal of Economic Theory* ed in particolare l'articolo di BLUME, BRAY e EASLEY (1982).

rogativo squisitamente monetario: se ed in quale misura un processo cumulativo di inflazione o di deflazione è in grado di riassorbire l'originario eccesso di domanda o di offerta.

Una larga parte dell'analisi è dedicata ad analizzare un caso intermedio tra i due estremi puri: il caso di una banda di rigidità del salario monetario, che comprende il caso particolare di salario monetario rigido solo verso il basso. In ogni breve periodo, finché lo scarto del salario corrente dall'ottimo si mantiene entro la banda consentita l'economia si comporta come l'economia 'keynesiana' di cui si è detto, ma se lo squilibrio aggregato spinge le deviazioni del salario dall'ottimo al margine superiore o inferiore della banda il salario torna libero di oscillare e il sistema non precipita dalla 'depressione' alla 'crisi' o dal 'boom' all'isteria inflazionistica.

L'apparato analitico elaborato nel volume di Iwai, nell'ambito della letteratura ormai ampia sulle microfondazioni della macroeconomia, è senza dubbio assai più ricco e fecondo, sia per i problemi che affronta sia per i contenuti interpretativi, dei molti modelli di equilibrio con razionamento elaborati sulla scia della "Theory of Unemployment Reconsidered" di Malinvaud (1976) e dei contributi di Barro e Grossman (1976).¹⁴ A differenza di tali modelli, il libro di Iwai contiene un tentativo organico di saldatura tra analisi reale ed analisi monetaria attraverso l'esplicitazione del meccanismo di formazione dei prezzi in un mercato atomistico caratterizzato dall'incertezza. È questa una importante rottura con i limiti della modellistica del disequilibrio fin qui sviluppata e con le stesse basi di equilibrio generale in cui tale letteratura è stata fin qui radicata. Ciò nonostante, anche il contributo di Iwai non sfugge ad un interrogativo di fondo che tocca il problema stesso delle fondazioni microeconomiche della macroeconomia.

¹⁴ Per una rassegna si veda DRAZEN (1980).

Tale problema è posto comunemente come problema della carenza di una esplicita formulazione microeconomica, ancorata al comportamento ottimizzante degli operatori in un sistema di mercati interdipendenti, dalla quale dedurre in modo rigoroso le proposizioni macroeconomiche. Sarebbe ormai giunto il momento, invece, di riconoscere l'assenza stessa di una rigorosa e coerente teoria microeconomica dalla quale possano trarsi conclusioni di una qualche generale validità. È utile ricordare qui le sconcertanti conclusioni raggiunte da F. Hahn in una rassegna sui problemi della stabilità: «...dobbiamo concludere che non disponiamo di una teoria descrittiva soddisfacente della mano invisibile l'intera materia ha un preoccupante carattere di costruzione 'ad hoc'». ¹⁵ A questo proposito, l'ipotesi di

sostituibilità lorda adottata da Iwai imprime nonostante tutto un pesante carattere di caso particolare o "esempio suggestivo" alla trattazione propriamente analitica e formale del testo.

Lo stato disastroso (ampiamente documentato, benché spesso celato) dei tentativi 'walrasiani' e 'non walrasiani' di ricostruire le 'leggi' di comportamento di un sistema economico a partire dalla formalizzazione di comportamenti individuali, sotto ipotesi generalissime di razionalità dei soggetti, suggerisce a mio avviso che l'analisi storica ed istituzionale dei mercati e delle complesse interrelazioni che legano il sistema degli scambi (nei suoi variegati contorni e nelle sue mille facce) ad altri aspetti della vita sociale è assai più ricca e feconda per le fondazioni della macroeconomia dell'impiglio in modelli microeconomici tanto parziali ed insoddisfacenti.

¹⁵ Cfr. HAHN (1982), pag. 746-747. Cfr. anche ROBERT e SONNENSCHNEIN (1977).

BRUNA INGRAO

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- R.J. BARRO (1979), "Second Thoughts on Keynesian Economics", *American Economic Review*, Papers and Proceedings.
- R.J. BARRO e H. GROSSMAN (1976), *Money, Employment and Inflation*, Cambridge University Press.
- L.E. BLUME, M.M. BRAY e D. EASLEY (1982), "Introduction to the Stability of Rational Expectations Equilibrium", *Journal of Economic Theory*.
- DRAZEN A. (1980), "Recent Developments in Macroeconomic Disequilibrium Theory", *Econometrica*.
- J.T. DUNLOP (1938), "The movement of Real and Money Wage Rate", *Economic Journal*.
- J.T. DUNLOP (1944), *Wage Determination under Trade Union*, New York, Kelley.
- R.J. GORDON (1981), "Output Fluctuations and Gradual Price Adjustment", *Journal of Economic Literature*.
- F. HAHN (1981), "General Equilibrium Theory", in *The Crisis in Economic Theory*, a cura di D. Bell e I. Kristol, New York, Basic Books.
- F. HAHN (1982), "Stability", in *Handbook of Mathematical Economics* a cura di K. J. Arrow e M.D. Intriligator, North Holland.
- K. IWAI (1981), *Disequilibrium Dynamics*, Cowles Foundation Monograph no. 27.
- J.M. KEYNES (1936), "The General Theory of Employment, Interest and Money" (Keynes' Collected Writings, vol. III).

- J.A. KREGEL (1976), "Economic Methodology in the Face of Uncertainty: the Modeling Methods of Keynes and the Post-Keynesians", *Economic Journal*.
- J.A. KREGEL (1977), "On the Existence of Expectations in English Neoclassic Economics", *Journal of Economic Literature*.
- R.E. LUCAS (1980), "Methods and Problems in Business Cycle Theory", *Journal of Money, Credit and Banking*.
- E. MALINVAUD (1977), *The Theory of Unemployment Reconsidered*, New York, Wiley.
- MUELLBAUER e R. PORTER (1978), "Macroeconomic Models with Quantity Rationing", *Economic Journal*.
- J. MUTH (1961), "Rational Expectations and the Theory of Price Movements", *Econometrica*.
- A. OKUN (1980), *Prices and Quantities - A Macroeconomic Analysis*, Brookings.
- A. OKUN (1980 a), Rational Expectations with Misperceptions As a Theory of Business Cycle, *Journal of Money, Credit and Banking*.
- J. ROBERTS e H. SONNENSCHNEIN (1977), "On the Foundations of the Theory of Monopolistic Competition", *Econometrica*.
- R. SOLOW e J.E. STIGLITZ (1968), "Output, Employment and Wages in the Short Run", *Quarterly Journal of Economics*.
- J. TOBIN (1980), *Asset Accumulation and Economic Activity: Reflections on Contemporary Macroeconomic Theory*, Chicago.