

Monetarismo: analisi economica o "Weltanschauung"?

Le dottrine economiche, quali il monetarismo o il keynesismo, sono composte di analisi economica e di *Weltanschauung* o ideologia. In questo scritto mi propongo soprattutto di separare le componenti di analisi economica del monetarismo da quelle che costituiscono una più ampia "Weltanschauung" (o concezione del mondo). Uso il termine, piuttosto ponderoso, di "Weltanschauung" invece del suo, ai nostri fini, equivalente "ideologia" in ragione della carica fortemente negativa che pesa sul termine "ideologia". Tale carica negativa qui non è giustificata, giacché una componente ideologica è attribuito inevitabile sia del monetarismo sia del suo rivale, il keynesismo. Anche se in futuro potrà divenire possibile, oggi le nostre conoscenze non sono tali da consentire di discutere di politica economica solo sulla base di analisi rigorose e di ipotesi empiricamente verificate.

Sebbene questo lavoro verta principalmente sulla separazione tra teoria economica e una molto più ampia "Weltanschauung", conviene dividere le questioni economiche in due categorie. La prima, che chiamerò argomenti di stretta analisi economica, comprende quei problemi per i quali discussioni sorgono soltanto, o per lo più, con riferimento al dibattito tra keynesiani e monetaristi. Tale dibattito investe però aspetti che appaiono preminenti in molte altre controversie di teoria economica e che potrebbero essere indicati come "Weltanschauung" puramente economica. In mancanza di un termine migliore, li chiamerò "supposizioni". Un esempio di tali "supposizioni" è la tesi che afferma la rigidità dei prezzi verso il basso, mentre un esempio di argomento di stretta analisi economica è la proposizione che è difficile definire il termine "moneta", o che non esiste un modo adeguato di misurare il tasso di interesse reale atteso. Caratteristica delle "supposizioni" è la difficoltà di svolgere su di esse ricerche significative, difficoltà che è di solito maggiore che non

per gli argomenti di stretta analisi economica. Le supposizioni concernono quindi argomenti su cui possiamo disporre di scarse informazioni.

Una dottrina economica si può considerare costituita da un nucleo centrale di analisi rigorosa ("scientifica"), sostenuto da una serie di opinioni filosofiche, sociologiche e politiche. Una caratteristica ovvia che distingue una "Weltanschauung" dall'analisi economica è che la prima implica, in modo rilevante, giudizi di valore controversi. Per l'analisi economica invece, i giudizi di valore, che pure vi possono essere implicitamente o esplicitamente coinvolti, hanno probabilità molto maggiori di essere di tipo innocuo, generalmente accettati da entrambi gli schieramenti, cosicché la controversia è centrata su altre questioni.

La seconda caratteristica distintiva di una "Weltanschauung" è che essa contiene molto più che ipotesi economiche e giudizi di valore; comprende esplicitamente, o spesso implicitamente, valutazioni controverse su argomenti sociologici o politici. Divergenti valutazioni sulla fattibilità politica di certi provvedimenti contribuiscono in misura considerevole a determinare disaccordi tra economisti in materia di politica economica.¹

Una terza caratteristica che distingue una "Weltanschauung" dall'analisi economica è il fatto che essa in gran parte affronta problemi sui quali si sa molto poco.

La distinzione tra analisi economica e "Weltanschauung" è, naturalmente, una questione di grado; vi è un continuum, più che una separazione netta, nell'importanza dei giudizi di valore e di quelli politici e nelle limitazioni delle nostre conoscenze. D'altra parte, ogni tentativo di classificare certe proposizioni monetariste come analisi economica o come "Weltanschauung" non può andare esente da elementi soggettivi e in qualche misura arbitrari.

¹ Per fare un esempio che riguarda uno dei principali argomenti del dibattito monetarista, Milton Friedman scrisse: "Le considerazioni a favore di un tasso stabile di espansione monetaria sono politiche non meno che economiche" (FRANCO MODIGLIANI e MILTON FRIEDMAN, "The Monetarist Controversy", Federal Reserve Bank of San Francisco *Economic Review*, Primavera 1977, *Supplement*, p. 18). A parte ciò, è probabile che gran parte del proverbiale disaccordo tra economisti sia dovuto al fatto che essi, diversamente dagli studiosi di scienze naturali, tentano di rispondere a tutti i problemi politici che si presentano nel loro settore, praticamente senza curarsi del livello raggiunto dalle conoscenze sull'argomento. Normalmente, quando gli studiosi di scienze naturali sono chiamati ad esprimersi su problemi pratici, ad es. sugli effetti sulla vegetazione dell'aumentato biossido di carbonio o sugli effetti degli aerei supersonici sullo strato di ozono, non sembrano essere molto più concordi degli economisti.

Ciononostante, separare le controversie sulle diverse proposizioni monetariste in questioni di analisi economica, "supposizioni" e questioni di "Weltanschauung" è utile per isolare quegli argomenti su cui gli economisti possono affermare una preparazione particolare da quelli per i quali una tale pretesa non è giustificata. Inoltre, distinguere il disaccordo sull'analisi economica da quello su altre questioni dovrebbe contribuire a ammorbidire il dibattito, eliminando le emozioni, che generalmente entrano in gioco quando discutiamo su giudizi di valore, da quelli che sono essenzialmente dibattiti su argomenti tecnici di analisi economica. In particolare, si dovrebbe così ridurre la tendenza, da parte dei protagonisti di entrambe le parti, a respingere proposizioni tecniche di analisi economica in base alla appartenenza all'uno o all'altro schieramento.

Le diverse proposizioni monetariste dovrebbero essere classificate in ragione degli argomenti adottati a loro sostegno, e non delle loro implicazioni. Una proposizione chiaramente scientifica può avere implicazioni ideologiche, ma ciò non la rende ideologica. Se esistono validi argomenti scientifici a sostegno di una particolare proposizione monetarista, questa — anche se connessa con argomenti ideologici — dovrebbe essere classificata come scientifica.

Considererò dodici proposizioni che caratterizzano il monetarismo americano e discuterò in quale misura ciascuna di esse abbia le caratteristiche di una "Weltanschauung", di una "supposizione" economica o di una questione di stretta analisi economica. Non discuterò il monetarismo che si occupa di problemi internazionali, che cioè partecipa a un dibattito su questioni economiche tecniche. Ecco le dodici proposizioni:²

1. Variazioni nel reddito nominale sono principalmente dovute a variazioni della quantità nominale di moneta; inoltre, tranne che nel breve periodo, variazioni della quantità di moneta non hanno effetti sulla produzione.
2. La validità di un particolare modello monetarista del processo di trasmissione.
3. Il settore privato è intrinsecamente stabile.
4. Particolari allocativi sono irrilevanti nella spiegazione delle variazioni di breve periodo del reddito nominale, e il mercato dei capitali è relativamente fluido.

² Per una discussione di queste caratteristiche e le loro interrelazioni, si veda Thomas Mayer (ed.), *The Structure of Monetarism*, New York, W. W. Norton, 1978.

5. Piccoli modelli econometrici di forma ridotta sono preferibili agli ampi modelli strutturali.
6. Si dovrebbe tentare di spiegare il livello dei prezzi come un'unica entità, piuttosto che come una combinazione di singoli prezzi.
7. La base di riserve, o qualche altra misura delle riserve, è l'indicatore appropriato per la politica monetaria.
8. L'obiettivo corretto della politica monetaria è la quantità di moneta.
9. Una norma di espansione monetaria a tasso stabile è preferibile a una politica monetaria discrezionale.
10. Non esiste nessun "trade-off" utilizzabile tra inflazione e disoccupazione.
11. L'inflazione è per la politica economica un problema più serio della disoccupazione.
12. L'intervento governativo nell'economia dovrebbe essere ridotto al minimo.

Moneta e reddito

In quale misura la prima proposizione è il prodotto dell'analisi economica o di una più generale "Weltanschauung"? Un modo di affrontare il problema se variazioni della quantità di moneta dominano le variazioni del reddito nominale è di chiedersi se queste due variabili siano altamente correlate, e poi se il nesso causale vada dalla moneta al reddito o viceversa o da una terza variabile (ad es., le pressioni salariali) ad entrambe. Alternativamente, si può formulare il problema in termini della stabilità funzionale della velocità e di comportamento dei parametri della funzione della velocità. In entrambi i casi, si affrontano problemi di economia positiva. I giudizi di valore non vi entrano in misura maggiore di quanto entrino nelle scienze esatte. Inoltre, non v'è bisogno di introdurre considerazioni sociologiche o politiche. Ancora: esiste un'ampia letteratura di teoria economica e di ricerca empirica sulla relazione tra moneta e reddito, anche se siamo ancora lontani dall'averne una completa conoscenza. Non è quindi necessario rifugiarsi in argomenti quali: "X ritiene che

variazioni della moneta determinano il reddito. Io non condivido le convinzioni politiche di X e quindi, in assenza di qualsiasi informazione degna di fede, penso che le variazioni della quantità di moneta non siano le principali responsabili di variazioni nel reddito nominale". Non c'è dunque da stupirsi se la maggior parte degli economisti keynesiani, almeno negli Stati Uniti, attribuisce ora alle variazioni della quantità di moneta un ruolo molto maggiore nel determinare le variazioni del reddito nominale di quanto facesse, diciamo, vent'anni fa, pur mantenendo ancora una "Weltanschauung" complessiva di stampo keynesiano.³

Certo, il problema di stabilire se variazioni della quantità nominale di moneta siano la causa principale delle variazioni del reddito nominale non è un problema puramente tecnico, ma coinvolge alcuni elementi di "Weltanschauung". I monetaristi ritengono che nelle condizioni odierne, in particolare con tassi di cambio flessibili, la banca centrale possa controllare la quantità di moneta, che sarebbe perciò una variabile esogena. Alcuni keynesiani, invece, sostengono che la banca centrale non è un attore indipendente, e che è quindi superficiale considerare le variazioni della quantità di moneta come "date". La banca centrale è tenuta ad offrire la moneta addizionale richiesta per mantenere un'occupazione adeguata e nello stesso tempo soddisfare le richieste salariali dei sindacati. Le variazioni della quantità di moneta sono perciò una causa soltanto superficiale, piuttosto che fondamentale, delle variazioni del reddito nominale. Questo approccio è materia di "Weltanschauung" più che di analisi economica. Ma, si noti, esso non nega necessariamente che le fluttuazioni del reddito nominale siano dominate da fluttuazioni della quantità di moneta; il disaccordo con i monetaristi riguarda soltanto il punto a cui conviene fermarsi nel risalire la catena causale.

La seconda parte della prima proposizione, che cioè le variazioni della quantità di moneta hanno effetti sulla produzione soltanto nel breve periodo, è anch'essa questione di stretta analisi economica. I keynesiani sono d'accordo su tutto tranne che sulla parola "soltanto", perché attribuiscono al breve periodo un'importanza molto maggiore di quanto facciano i monetaristi.⁴ In parte, il motivo è che

³ Si veda, ad es., FRANCO MODIGLIANI, "The Monetarist Controversy, or Should We Forsake Stabilization Policies?", *American Economic Review*, vol. 67, marzo 1967, pp. 1-19.

⁴ Si veda l'acuta disamina di ROBERT GORDON, "Comments on Modigliani and Ando", in Jerome Stein (ed.), *Monetarism*, Amsterdam, North-Holland Publishing Company, 1976, pp. 55-8.

i keynesiani pensano che, siccome i prezzi non sono flessibili, il breve periodo dura molto tempo. Come ha osservato Franco Modigliani, "il monetarismo è il mondo non monetarista in cui i ritardi scompaiono".⁵ In parte, si tratta probabilmente di qualcosa che potrebbe dirsi una differenza di temperamento: i monetaristi sembrano preoccuparsi molto più seriamente di quanto facciano i keynesiani degli effetti di lungo periodo, sui quali quindi la loro analisi tende a concentrarsi.

Il processo di trasmissione dei monetaristi

Data la facilità con cui negli studi economici si possono formulare correlazioni senza senso, i monetaristi non possono fondare le proprie affermazioni sulla correlazione tra variazioni della quantità di moneta e variazioni del reddito, anche se non esistesse il problema del nesso causale inverso. Essi debbono dimostrare che l'ipotizzata relazione tra moneta e reddito è sorretta dalla teoria economica. Nel considerare come i monetaristi assolvono questo compito, occorre distinguere tra l'approccio di Friedman e quello dell'ala Brunner-Meltzer del campo monetarista, non costituendo questo una scuola unitaria.

Friedman e altri economisti di Chicago forniscono relativamente poche informazioni sul processo con cui variazioni della quantità di moneta generano variazioni del reddito. Friedman e Schwartz lo descrivono come un processo di aggiustamento di portafoglio che appare in larga misura simile al processo di trasmissione keynesiano, anche se forniscono uno schizzo del meccanismo con cui questo processo può generare fluttuazioni.⁶ Questa scarsa attenzione per il processo di trasmissione si può giustificare in due modi. Il primo è che in termini generali la teoria microeconomica già ci fornisce un processo di trasmissione. Si supponga che in un mondo a due merci la dotazione di mele (moneta) aumenti. Il prezzo delle noccioline (beni) in termini di mele (livello dei prezzi) di conseguenza aumenterà. Per converso, se l'offerta di mele (moneta) viene ridotta e i

⁵ FRANCO MODIGLIANI e MILTON FRIEDMAN, "The Monetarist Controversy", *cit.*, p. 20.

⁶ Si veda ARTHUR OKUN, "Comments", in *Review of Economics and Statistics*, vol. 44, Febbraio 1963, *Supplement*, p. 74.

fornitori di noccioline si rifiutano di ridurre i propri prezzi in termini di mele (livello dei prezzi), vi sarà disoccupazione. A questo livello generale è del tutto ingiustificato il rimprovero, che spesso viene rivolto alla teoria di Friedman, di essere una scatola nera. In secondo luogo, Friedman ritiene che la moneta produca i suoi effetti sul reddito attraverso canali molto più vari e numerosi di quelli che possiamo misurare con i nostri dati, cosicché se si tentasse di individuare gli effetti della moneta sul reddito guardando a particolari canali di influenza si tralascerebbe una parte sostanziale dell'impatto della moneta sul reddito. Ciò si ricollega alla convinzione di Friedman, che sul *modus operandi* dell'economia ne sappiamo molto meno di quanto i keynesiani spesso pretendano. Inoltre, la scarsa attenzione di Friedman al processo di trasmissione si accorda con il suo approccio metodologico di verificare una teoria in ragione delle sue implicazioni piuttosto che delle sue assunzioni. Occorre però guardarsi dal dare eccessiva importanza a quest'ultima considerazione. Friedman non è certo un ingenuo empirista che ama fare a meno della teoria, tanto più che individuare i canali attraverso i quali la moneta produce effetti sul reddito sarebbe interamente coerente con la sua impostazione metodologica, giacché così si fornirebbero molte più implicazioni che potrebbero poi essere sottoposte a verifica. Il modo in cui Friedman tratta il processo di trasmissione è quindi soprattutto un problema di stretta analisi economica, più che di metodologia.

Diversamente da Friedman e da altri membri della scuola di Chicago, Brunner e Meltzer descrivono in modo particolareggiato ed elaborato il processo di trasmissione, che differisce sostanzialmente da quello abbozzato da Friedman.⁷ Il loro processo è soprattutto materia di analisi economica, non di "Weltanschauung", pur coinvolgendo anche "supposizioni" monetariste. La misura in cui il loro processo di trasmissione è analisi economica tecnica, piuttosto che "Weltanschauung", è evidenziata dal fatto che nella loro analisi *formale* la politica fiscale può avere effetti altrettanto, o anche più ampi della politica monetaria. Per giungere a conclusioni monetariste essi debbono produrre prove empiriche, che sono esogene al loro modello teorico.

Per un aspetto, tuttavia, il processo di trasmissione dei mone-

⁷ Si veda, ad es., KARL BRUNNER e ALLAN MELTZER, "An Aggregative Theory for a Closed Economy", in Jerome Stein (ed.), *Monetarism*, *cit.*, pp. 69-103.

taristi in entrambe le sue versioni sottintende una "Weltanschauung": esso si concentra sull'eccesso di domanda di moneta (positivo o negativo) e considera stabili le motivazioni di spesa, quale l'efficienza marginale dell'investimento. Viceversa, nel mondo keynesiano le motivazioni di spesa non sono stabili e debbono essere analizzate. (In larga misura la teoria monetarista è una scommessa sulla stabilità delle funzioni delle motivazioni di spesa, cosicché non occorre dedicare loro molta attenzione e ci si può limitare ad analizzare l'offerta e la domanda di moneta.) Giungiamo così alla successiva proposizione monetarista.

La stabilità del settore privato

I monetaristi accettano l'ipotesi che il settore privato sia intrinsecamente stabile; con ciò essi intendono, o dovrebbero intendere, o che l'economia è soggetta a pochissime scosse, se si prescinde dagli interventi governativi, o che, se soggetta a una scossa, ritorna abbastanza rapidamente a una posizione di piena (o elevata) occupazione con prezzi relativamente stabili. Un'economia che alla fine raggiungesse il pieno impiego, ma soltanto dopo aver sofferto una disoccupazione, diciamo, del 10% per dieci anni non dovrebbe essere considerata stabile. Si noti, tuttavia, che i monetaristi non intendono la stabilità del settore privato nel senso che in assenza di interventi governativi non vi sarebbe nessuna, o quasi nessuna, fluttuazione, ma soltanto nel senso che in questo caso l'economia sarebbe notevolmente più stabile di quanto non sia la nostra attuale economia mista. I keynesiani, naturalmente, negano che il settore privato sia stabile. In verità, il "messaggio" centrale della *Teoria generale* è che non lo è.

La convinzione della inerente stabilità (o instabilità) del settore privato dovrebbe essere classificata come una "supposizione" per due motivi. In primo luogo, si tratta di una questione molto ampia e di fondo; in secondo luogo, l'evidenza che ne abbiamo è talmente scarsa che le nostre concezioni al riguardo sono più un fatto di fede che di conoscenze acquisite. Le argomentazioni avanzate hanno quindi largamente assunto la forma di asserzioni e controasserzioni. Così, nella *Teoria generale* di Keynes la prova dell'instabilità del settore privato consiste nelle asserzioni che il volume degli investimenti è

governato da "spiriti animali", e dunque soggetto a variazioni erratiche, e che, nello stesso tempo, il settore privato non dispone di adeguati meccanismi stabilizzatori. Ma Keynes aveva così semplicemente messo da parte la teoria neoclassica del meccanismo stabilizzatore, che le successive discussioni sul "real balance effect" hanno rimesso in sella.

La teoria post-keynesiana combinò i meccanismi dell'acceleratore e del moltiplicatore e mostrò che alcuni valori piuttosto plausibili dei loro coefficienti comportavano sostanziali fluttuazioni. Ma nella misura in cui il consumo dipende non soltanto dal reddito corrente, ma anche dal reddito di più lungo periodo, dalla ricchezza e dall'entità delle riserve liquide dei privati, il sistema è più stabile. Ciò è vero non soltanto perché si riduce la propensione marginale a consumare reddito corrente, ma anche perché un aumento del reddito, spingendo al rialzo i tassi di interesse e quindi riducendo il valore corrente di mercato della ricchezza, fa diminuire il consumo. Inoltre, se, come suggerisce l'evidenza, gli investimenti dipendono dalle vendite di lungo periodo più che dalle vendite correnti, il coefficiente dell'acceleratore riferito al reddito corrente si riduce. Ancora: anche se l'interazione tra moltiplicatore e acceleratore potesse dar luogo a un'economia instabile, stabilizzatori automatici, come il comportamento prociclico dei tassi di interesse, potrebbero avere effetti compensatori.

Poiché quindi la teoria pura può dirci poco sull'intrinseca stabilità del settore privato, la soluzione sembra risiedere nelle prove empiriche. Ma anche queste non forniscono soluzioni. Così, i modelli econometrici non sono concordi; il modello MPS della Riserva federale mostra che il settore privato è meno stabile dei settori privato e pubblico combinati, mentre il modello DRI mostra il contrario.⁸ Altre prove empiriche risultano altrettanto inadeguate a dirimere la questione.

Nello stesso tempo, non sarebbe giustificato classificare la convinzione nella stabilità o nell'instabilità del settore privato come una "Weltanschauung", giacché essa non richiede né giudizi di valore né valutazioni sociologiche o politiche. Dovrebbe quindi essere classificata tra le "supposizioni" economiche.

⁸ Si veda FRANCO MODIGLIANI, "The Monetarist Controversy", *cit.*, p. 12, e OTTO ECKSTEIN, "Instability of the Private and Public Sectors", *Swedish Journal of Economics*, marzo 1973.

L'irrelevanza di particolari allocativi e l'ipotesi di un mercato dei capitali relativamente fluido

I monetaristi predicono variazioni della domanda aggregata guardando le variazioni della quantità di moneta. Non sono perciò interessati, almeno in prima approssimazione, agli incentivi a spendere nei diversi settori. Per i monetaristi questi incentivi determinano i prezzi relativi e le produzioni relative, ma hanno scarsi effetti, se pure ne hanno, sulla domanda aggregata. Per converso, i keynesiani determinano la domanda aggregata sommando gli incentivi a spendere nei diversi settori (tenuto il debito conto delle relazioni di interazione). Diversamente dai monetaristi, essi sono perciò interessati a fattori quali, ad esempio, il livello delle scorte e la disponibilità di fondi per mutui edilizi. Questo contrasto tra monetaristi e keynesiani è un riflesso dei disaccordi sulla stabilità del settore privato e sulla strategia della ricerca. È quindi una disputa su "supposizioni".

Fiducia nei piccoli più che nei grandi modelli econometrici

La differenza nella strategia della ricerca è anche una delle principali ragioni per cui i monetaristi, diversamente dalla maggior parte dei keynesiani, sono favorevoli a modelli econometrici semplici. Il keynesiano ha bisogno di conoscere gli sviluppi di molti settori per prevedere la domanda, e quindi quanti più particolari conosce tanto più ha fiducia nelle proprie previsioni. Per il monetarista, invece, tali particolari sono irrilevanti per la previsione della domanda aggregata. Anche questa disputa deriva perciò da diverse supposizioni riguardo alla corretta strategia della ricerca. È implicata però anche una questione di econometria, e precisamente l'opportunità di impiegare il metodo dei minimi quadrati ad un solo stadio, in contrapposizione al metodo delle equazioni simultanee. Di nuovo, si tratta di questione che rientra nel campo delle "supposizioni", e che ha implicazioni per buona parte del lavoro econometrico, e non solo per la controversia tra monetaristi e keynesiani.

Ricordo infine che il piccolo modello di St. Louis ha prodotto conclusioni monetariste. Ciò può aver influenzato le preferenze sia dei monetaristi sia dei keynesiani per modelli piccoli o grandi.

Livello dei prezzi come entità singola

Le concezioni dei monetaristi e dei keynesiani differiscono nettamente riguardo al modo in cui si determina il livello dei prezzi. I monetaristi sottolineano la differenza tra prezzi assoluti e prezzi relativi e ritengono che il livello dei prezzi debba essere spiegato come entità singola, piuttosto che come aggregato di singoli prezzi. Si supponga, ad esempio, che il prezzo dell'acciaio aumenti mentre la quantità di moneta sia tenuta costante. In prima approssimazione, i monetaristi direbbero che il livello dei prezzi non subirà variazioni, poiché l'aumento del prezzo dell'acciaio, riducendo il valore reale delle scorte monetarie, genererà una pressione compensativa verso il basso su altri prezzi. I keynesiani, invece, ritengono che i prezzi siano relativamente rigidi verso il basso, cosicché l'aumento del prezzo dell'acciaio non sarà compensato in misura significativa da diminuzioni di altri prezzi. Riducendosi il valore reale delle scorte monetarie, è principalmente la produzione che diminuisce, e non gli altri prezzi. Il grado di flessibilità dei prezzi è questione che dovrebbe essere classificata tra le "supposizioni", più che come un problema di stretta analisi economica; è fondamentale per molte questioni di teoria economica e dà origine a due modi contrastanti di guardare all'economia.

L'impiego della base di riserve o di grandezze analoghe come indicatore

I monetaristi valutano la politica della banca centrale in base al comportamento di un qualche indice delle riserve bancarie. Molti keynesiani, invece, utilizzano il tasso di interesse a breve termine come indicatore della politica della banca centrale. Questa controversia ha molte radici. Una di queste è che i monetaristi considerano come *obiettivo* della politica monetaria la quantità di moneta, mentre i keynesiani preferiscono spesso considerare il tasso di interesse a lungo termine. Questa connessione è però piuttosto debole, perché è possibile che il tasso di interesse a breve termine riesca a prevedere le variazioni di breve periodo della quantità di moneta meglio della base di riserve, mentre, data la debolezza delle equazioni di struttura di lungo periodo, può darsi che la quantità di moneta pre-

dica i tassi di interesse di lungo periodo meglio di quanto faccia il tasso di interesse a breve. Altro motivo di controversia è il grado in cui il tasso a breve termine è esso stesso, più del tasso a lungo termine, un obiettivo della politica monetaria, giacché influenza i flussi verso gli intermediari finanziari.

Vi è infine l'importantissimo problema di stabilire in quale misura il tasso di interesse a breve termine e la base di riserve siano endogene per la banca centrale, cosicché le loro variazioni possano rivelare che cosa sta facendo la banca centrale. Nella misura in cui entrambi sono fortemente influenzati da variazioni del reddito piuttosto che dall'azione della banca centrale, essi sono ovviamente indicatori inadeguati della politica di quest'ultima. Tutte queste sono questioni strettamente tecniche. Un keynesiano può quindi scegliere come proprio indicatore una misura delle riserve perché ritiene, ad esempio, che le variazioni del tasso di interesse a breve termine derivino principalmente non dalla politica della banca centrale, ma da variazioni del reddito, e quindi della domanda di moneta. A sua volta, un monetarista potrebbe ritenere che il tasso di interesse a breve termine consenta previsioni migliori della base di riserve per le variazioni di brevissimo periodo della quantità di moneta.

Quantità di moneta o tasso di interesse come obiettivo

I monetaristi ovviamente ritengono che obiettivo proprio della politica della banca centrale sia la quantità di moneta, e non il tasso di interesse, come spesso ritengono invece i keynesiani. Questa controversia investe diverse questioni. Tra queste vi è il grado in cui è possibile misurare accuratamente l'una o l'altra variabile, dato che una banca centrale deve poter misurare il proprio obiettivo se vuole raggiungerlo. Sia la quantità di moneta sia il tasso di interesse presentano seri problemi di misurazione.

Una seconda questione riguarda la prevedibilità delle funzioni di spesa e della funzione di domanda di moneta. Per illustrarla nel modo più semplice, si consideri l'equazione di Cambridge, $M = kY$, ove M è la quantità di moneta, k il rapporto desiderato tra moneta detenuta e reddito e Y il reddito nominale. Si supponga che la banca centrale desideri mantenere stabile Y (il ragionamento può essere facilmente esteso ad altri casi), e che constati un inatteso aumento del tasso di interesse, ma non disponga ancora di dati sul reddito.

Cosa dovrà fare? Se ritiene che l'aumento del tasso d'interesse sia dovuto a un aumento del reddito, dovrebbe mantenere costante la quantità di moneta — in altre parole dovrebbe avere come obiettivo la quantità di moneta — e lasciare che l'aumento del tasso di interesse soffochi in parte l'espansione. Se invece tale aumento è dovuto a un movimento verso l'alto della funzione di preferenza per la liquidità, cioè a un aumento di k , dovrebbe tenere costante il tasso d'interesse e fornire la moneta addizionale che viene domandata, impiegando così come obiettivo il tasso di interesse. Un punto cruciale in questa controversia è perciò stabilire se la maggior parte delle variazioni inattese del tasso di interesse siano dovute a spostamenti delle funzioni di spesa o a spostamenti delle funzioni di preferenza per la liquidità.

Una terza questione ha ricevuto finora pochissima attenzione. Nello scegliere la regola che la banca centrale dovrebbe seguire, si dovrebbe preferire una regola che sia moderatamente utile anche se la banca centrale la applica soltanto in modo imperfetto. Si potrebbe quindi scartare la regola del tasso di interesse, almeno nel contesto americano, perché la Riserva federale mostra una forte tendenza a confondere un tasso stabile col tasso appropriato, e a tenerlo costante quando dovrebbe cambiarlo. Se, come sembra probabile, questa tendenza venisse esasperata dalla regola del tasso di interesse, si avrebbe un argomento a favore della regola della quantità di moneta.

Come dovrebbe essere classificata questa disputa? Il problema se si presti a una miglior misurazione la quantità di moneta oppure il tasso di interesse è di certo strettamente tecnico. Lo stesso vale, anche se in minor misura, per la questione se siano soggette a spostamenti più imprevedibili le funzioni di spesa o la funzione di preferenza per la liquidità: in parte la soluzione dipende dalla stabilità delle velocità, il che riconduce alla più ampia questione della relazione tra variazioni della quantità di moneta e variazioni del reddito, nonché alla fondamentale supposizione keynesiana che le motivazioni di spesa siano instabili. Si noti però che su questo punto un keynesiano e un monetarista potrebbero facilmente trovarsi d'accordo, giacché nella teoria keynesiana non c'è nulla che affermi che le funzioni di spesa siano meno prevedibili della funzione della preferenza per la liquidità. Analogamente, anche la possibile effettiva confusione da parte della banca centrale del tasso di interesse appropriato con un tasso stabile è questione strettamente tecnica.

Mentre per tutte queste questioni le nostre conoscenze sono

ancora molto imperfette, sulle prime due disponiamo di una abbondante letteratura tecnica, così da non doverci affidare ad ampie generalizzazioni quanto al nostro modo di vedere il funzionamento dell'economia. Anche questa controversia dovrebbe perciò essere classificata tra quelle di stretta analisi economica.

Preferenza per un tasso di crescita stabile della moneta

Questa è la più controversa di tutte le proposizioni monetariste, e forse la tesi centrale su cui ruota il monetarismo. Gli argomenti monetaristi in favore di una stabile espansione monetaria sono di vario tipo. In primo luogo, come ha mostrato Friedman, se la banca centrale non conosce il ritardo con cui la sua azione produce effetti sull'economia, i suoi provvedimenti possono facilmente destabilizzare il reddito, anziché stabilizzarlo.⁹ È questo chiaramente un problema di analisi economica tecnica, come dimostra il fatto che un eminente keynesiano, A. W. Phillips, è giunto alla stessa conclusione di Friedman.¹⁰ Un secondo e molto più recente argomento a favore della regola di un tasso stabile di espansione monetaria è che gli individui, se si comportano razionalmente e adeguano i propri prezzi appena si rendono disponibili nuove informazioni, reagiscono a una politica espansionistica aumentando corrispondentemente prezzi e salari e lasciando così inalterate produzione e disoccupazione. Anche questo argomento può forse essere classificato come strettamente tecnico, per quanto si possa anche pensare che la tesi base di un tale comportamento altamente razionale abbia implicazioni abbastanza ampie da renderla una "supposizione". Un terzo argomento a favore della regola monetaria è una supposizione già discussa, e cioè l'intrinseca stabilità del settore privato. Si sostiene infine che il governo e la banca centrale in particolare sono troppo inefficienti, o troppo sottoposti a pressioni politiche, per poter condurre con successo una politica di stabilizzazione. Come si è ricordato, Friedman ritiene che l'argomento a favore della regola monetaria sia politico non meno che

⁹ Si veda MILTON FRIEDMAN, "The Effects of a Full-Employment Policy on Economic Stabilization: A Formal Analysis", ristampato nei suoi *Essays on Positive Economics*, Chicago, University of Chicago Press, 1953, pp. 117-32.

¹⁰ "Some Notes on the Estimation of Time-Forms of Reactions in Interdependent Dynamic Systems", *Economica*, vol. 23, maggio 1956, pp. 99-113.

economico. Il dibattito va quindi ben al di là dei confini convenzionali della teoria economica, e implica una "Weltanschauung".

In sintesi, la proposta monetarista di adottare la regola di un tasso stabile di espansione monetaria è basata su tutti i tre tipi di argomento: strettamente tecnici, supposizioni, "Weltanschauung"; e ha poca importanza chiedersi quale aspetto predomini. Alcuni monetaristi possono sostenere la regola di un tasso stabile di espansione monetaria soltanto basandosi sull'argomento strettamente tecnico che la politica monetaria produce i suoi effetti con ritardi notevoli e variabili, mentre altri possono fondare la propria posizione su una "Weltanschauung".

Negazione di un "trade-off" tra disoccupazione e inflazione

I monetaristi ritengono che, tranne che nel breve periodo, la curva di Phillips sia determinata in termini reali e non in termini nominali. Su un arco ragionevole di tempo non possiamo perciò "acquistare" piena occupazione pagando il prezzo di una più elevata inflazione. I keynesiani ritengono invece che, almeno per un considerevole periodo di tempo (e forse in una certa misura per sempre) possiamo scambiare disoccupazione contro inflazione.

Questa è essenzialmente una questione tecnica di analisi economica, giacché affronta il problema della determinazione del tempo compreso nel breve periodo (quanto è breve il breve termine?). Si esita tuttavia a classificarla come questione strettamente tecnica, giacché ha importanti implicazioni per altre questioni, per esempio per il grado di flessibilità dei prezzi; sarebbe quindi forse meglio classificarla come una "supposizione".

Preoccupazione prevalente per l'inflazione o per la disoccupazione

Negli Stati Uniti questa divergenza tra keynesiani e monetaristi è, in una certa misura, una questione di "Weltanschauung". Un elemento della controversia, quando la curva di Phillips di lungo periodo non è completamente verticale, implica confronti interpersonali tra le perdite in termini di benessere sofferte dai disoccupati e le perdite sofferte dagli individui colpiti dall'inflazione. Un altro elemento im-

portante riguarda giudizi politici. Almeno alcuni tra i keynesiani ritengono che la disoccupazione su vasta scala avrebbe pericolose conseguenze politiche, mentre alcuni monetaristi probabilmente ritengono che una continua inflazione indebolirebbe anche di più il tessuto sociale. Inoltre, un aspetto molto importante della controversia è stabilire se tollerare una certa inflazione oggi possa portare a forti balzi del tasso di inflazione in futuro. Queste sono ovviamente questioni politiche più che problemi di analisi economica o "supposizioni" economiche. Sono però implicati anche problemi tecnici di analisi economica, quali la corretta interpretazione dei dati sulla disoccupazione e la misura in cui l'inflazione crea inefficienze e redistribuisce il reddito.

In Gran Bretagna il dibattito ha avuto uno svolgimento differente. Come ha sottolineato David Laidler, i monetaristi britannici hanno una teoria macroeconomica dell'inflazione e una teoria microeconomica della disoccupazione, che essi spiegano ponendo l'accento sulle imperfezioni del mercato del lavoro. I keynesiani, al contrario, hanno una teoria microeconomica dell'inflazione, centrata sul comportamento di singoli mercati, e una teoria macroeconomica della disoccupazione.¹¹ Ma il dibattito non si esaurisce in questi problemi tecnici, giacché molti keynesiani concludono, diversamente dai monetaristi, che la creazione di disoccupazione sufficiente a tenere sotto controllo l'inflazione darebbe luogo a sommovimenti politici. Questa conclusione implica una supposizione: la quantità di disoccupazione necessaria per fermare l'inflazione; ma richiede anche un giudizio sulle conseguenze politiche che deriverebbero dal consentire quel *tot* necessario di disoccupazione. Molti keynesiani ritengono inoltre, diversamente dai monetaristi, che la politica dei redditi possa essere efficace. Anche questa è una valutazione in parte economica e in parte politica, riguardante il grado di coesione sociale.

In definitiva, il dibattito che contrappone inflazione a disoccupazione verte in parte su strette questioni di analisi economica (ad es., l'interpretazione dei dati sulla disoccupazione), in parte su "supposizioni" economiche (ad es., gli effetti che si avrebbero in futuro tollerando oggi una certa inflazione), e in parte sconfina sul terreno della "Weltanschauung" (ad es., le conseguenze politiche della disoccupazione).

¹¹ Si veda DAVID LAIDLER, "Mayer on Monetarism: Comments from a British Point of View", in Thomas Mayer, *op. cit.*

Obiezioni agli interventi dei pubblici poteri

Opporsi all'intervento dei pubblici poteri e preferire i processi caratteristici di un libero mercato implica ovviamente molte questioni di analisi economica, giacché questa è un ingrediente indispensabile per valutare il funzionamento sia del libero mercato sia dell'intervento governativo. Ma i problemi sollevati da questo argomento sono talmente ampi da coinvolgere in parte "supposizioni" e in parte "posizioni" ideologiche ("Weltanschauung").

Monetarismo e conservatorismo

Se è vero, come suggerisce la tabella finale, che tante proposizioni monetariste riguardano problemi tecnici più che ideologici, come mai i monetaristi sono in generale conservatori, o, per dirla con altre parole, come mai l'opposizione all'interventismo pubblico è tra le ricordate dodici proposizioni monetariste? Gli è che, in primo luogo, questa proposizione è collegata ad alcune altre proposizioni monetariste, quali la convinzione della limitata efficacia della politica fiscale, il timore dell'inflazione, la tesi che non esiste un "trade-off" utilizzabile tra inflazione e disoccupazione, la fiducia nella stabilità del settore privato e in una sufficiente flessibilità dei prezzi.¹² Peraltro, al di là di queste connessioni specifiche, ve n'è almeno una di carattere più generale: la lunghezza dell'orizzonte temporale.

È probabile che chiunque si concentri sul lungo periodo sia più critico verso l'interventismo governativo di chi guarda principalmente agli effetti di breve periodo, anzitutto perché molti, probabilmente la maggior parte, degli espedienti interventistici funzionano meglio nel breve che nel lungo periodo. Il mercato alla fine impara ad aggirare i controlli o ad accattivarsi gli organi di controllo, e i richiami al patriottismo e alla rettitudine scemano di efficacia. In secondo luogo, molte proposte interventiste sono formulate nell'intento di risolvere problemi immediati (quali la disoccupazione) che il mercato risolverebbe da sé, ma soltanto nel periodo lungo.

Ciò non significa però che un monetarista debba necessariamente essere conservatore. Un radicale potrebbe convenire con i mo-

¹² Si veda Thomas Mayer, *cit.*

netaristi che nel capitalismo le variazioni del reddito nominale siano dominate da variazioni della quantità di moneta; potrebbe accettare il processo di trasmissione dei monetaristi e considerare i particolari allocativi irrilevanti per la spiegazione dei movimenti del reddito; potrebbe anche ritenere che nel capitalismo la banca centrale sia così inefficiente o corrotta da far preferire rigide regole di condotta monetaria a poteri discrezionali, che il capitalismo non possa evitare la disoccupazione di massa nemmeno a prezzo dell'inflazione e che que-

CLASSIFICAZIONE DI QUESTIONI SOLLEVATE
NEL DIBATTITO TRA KEYNESIANI E MONETARISTI

	Questione di analisi economica strettamente tecnica	Supposizione	«Weltanschauung»
1. Moneta e reddito	X		
2. Processo di trasmissione monetarista	X	X ^a	X
3. Stabilità del settore privato		X	
4. Irrilevanza di particolari allocativi		X	
5. Modelli economici semplici o complessi		X	
6. Livello dei prezzi inteso come unità		X	
7. Riserve come indicatore monetario	X		
8. Scelta della variabile "obiettivo"	X		
9. Regola dell'espansione monetaria a tasso stabile	X	X	X
10. Esistenza di un "trade-off" tra inflazione e disoccupazione		X	
11. Preoccupazione preminente per l'occupazione o per l'inflazione	X	X	X
12. Opposizione all'interventismo governativo	X	X	X

^a Per la versione Brunner-Meltzer, ma non per quella di Friedman.

st'ultima, mascherando la vera natura dei conflitti di classe, sia anche peggio della disoccupazione, ecc. È meno probabile che un radicale accetti l'idea di un'intrinseca stabilità del settore privato, ma l'abolizione del capitalismo può essere propugnata per motivi diversi da quello dell'instabilità.

Conclusione

La tabella riassume le conclusioni cui siamo giunti. Essa mostra come alcune delle questioni controverse siano strettamente tecniche. Su di esse dovrebbe essere possibile raggiungere l'accordo, pur continuando le divergenze per gli altri argomenti della controrivoluzione monetarista. Com'era prevedibile, molti problemi implicano "supposizioni" di ampia portata, che riflettono divergenti concezioni degli economisti su aspetti fondamentali del *modus operandi* dell'economia. Soltanto un terzo, però, coinvolge una "Weltanschauung" che supera le ristrette frontiere della teoria economica.

THOMAS MAYER