

## Inflazione indotta dai costi e inflazione indotta dalla domanda

Il processo inflazionistico che è in atto da numerosi anni ha dato origine ad una controversia tra gli economisti circa la causa del continuo aumento dell'indice generale dei prezzi.

Una tesi sostiene che gli aumenti salariali, in quanto superano l'aumento di produttività per unità di lavoro, costringono gli imprenditori ad aumentare i prezzi — vale a dire, che ci troviamo di fronte ad un'inflazione « indotta dai costi ». I sostenitori di questa tesi la convalidano richiamandosi a calcoli statistici che sembrano mostrare che negli ultimi anni, in una serie di paesi, i salari sono aumentati più rapidamente della produttività.

Un secondo gruppo di economisti sostiene invece che l'inflazione è « indotta dalla domanda »; si tratterebbe cioè non di un'inflazione « *cost-push* », ma di un'inflazione « *demand-pull* ». Anche questi economisti possono riferirsi a taluni elementi concreti che sembrano suffragare la loro tesi; in particolare, essi richiamano l'attenzione, nel caso della Gran Bretagna, sull'esistenza (fino al 1957) di ciò che si chiama uno stato di sovraoccupazione, sul fatto cioè che i posti di lavoro vacanti superano le domande di lavoro; fatto che a loro avviso significherebbe che, se i mercati del lavoro fossero veramente concorrenziali, i salari sarebbero ancora più alti di quanto non siano oggi in regime di contrattazione collettiva. Per conferire maggior validità alla loro tesi essi sottolineano la circostanza che i guadagni orari dei lavoratori (in seguito alla più alta proporzione del lavoro straordinario) sono cresciuti più rapidamente dei saggi salariali contrattuali, e che la capacità degli imprenditori di pagare queste più alte retribuzioni sembra di nuovo suggerire che l'inflazione ha origine dal lato della domanda. Secondo questi economisti, la responsabilità spetterebbe ad investimenti eccessivi o a disavanzi di bilancio.

Nessun accordo è stato finora raggiunto tra i due opposti gruppi circa la natura del recente processo inflazionistico.

In questo studio cercheremo di determinare, sul piano teorico, quali fenomeni economici ci si può aspettare promanino, rispettivamente, da un'inflazione indotta dai costi e da una inflazione indotta dalla domanda. Questo procedimento ci fornirà utili criteri di giudizio per decidere se le risultanze empiriche sono per l'uno o per l'altro tipo di inflazione.

### I. Condizioni per la stabilità dei prezzi.

Anzitutto indichiamo in sintesi le condizioni necessarie per mantenere uno stabile livello di prezzi in un'economia in cui si abbia un aumento della produttività per unità di lavoro.

Per cominciare, possiamo assumere che l'aumento della produttività sia lo stesso in tutti i settori dell'attività economica, e che non vi sia aumento nelle forze di lavoro.

Sia  $P_0 = 1$  il livello dei prezzi,  $b$  la quota relativa dei redditi di lavoro (dipendente) e  $1 - b$  la quota relativa del reddito non di lavoro (profitti e interessi) nel valore della produzione nel periodo base.  $W_1$ ,  $E_1$  e  $Q_1$  rappresentino rispettivamente il reddito di lavoro, il reddito non di lavoro e la produzione per unità di lavoro (produttività) nel periodo 1, misurati da un indice uguale all'unità nel periodo base. Si assuma un'offerta elastica di moneta. Ciò posto, se nel periodo 1 i prezzi debbono rimanere gli stessi del periodo base, deve realizzarsi la seguente equazione

$$P_1 = P_0 = \frac{bW_1 + (1 - b) E_1}{Q_1}$$

Come punto di partenza prendiamo il caso in cui  $W_1$  e  $E_1$  siano entrambi uguali a  $Q_1$ . Ciò significa che salari e profitti crescono con lo stesso saggio della produttività, che le quote relative del reddito di lavoro e del reddito non di lavoro nel valore della produzione sono immutate e che il livello dei prezzi rimane lo stesso del periodo base. È questa la situazione che in linea generale sembra sia ritenuta « ideale ».

Essa, peraltro, deve essere considerata soggetta ad una importante qualificazione. Un aumento della produttività per unità di

lavoro si associa, più spesso che no, con una maggiore intensità di capitale del ciclo produttivo, cioè con una più alta quota di capitale per unità di lavoro. Se il capitale per unità di lavoro è aumentato in percentuale più della produttività, la quota relativa dei profitti nel valore della produzione dovrebbe crescere se il *tasso* del profitto deve restare invariato. In questo caso un aumento dei salari esattamente proporzionato all'aumento della produttività condurrebbe — nella ipotesi di un'elastica offerta di moneta — a più alti prezzi, a meno che gli imprenditori non si contentassero di un più basso *tasso* del profitto. In altri termini, in questo caso, l'aumento dei salari dovrebbe rimanere un po' indietro all'aumento della produttività se i prezzi debbono rimanere stabili. Peraltro, agli effetti della successiva analisi, assumiamo che gli imprenditori si accontentino di mantenere inalterata la quota relativa dei profitti nel valore della produzione, ossia che maggiorino sempre i costi per unità di produzione di una percentuale costante per coprire interessi e profitti. Questo assunto, se semplifica molto l'esposizione, costituisce una notevole limitazione per la validità generale della nostra analisi; e molte conclusioni debbono essere qualificate per tener conto di casi in cui il suddetto assunto non sarebbe valido. Non dovrebbe però esser difficile al lettore di introdurre per conto suo le opportune qualificazioni; e quindi non faremo riferimento in ogni punto alla suddetta limitazione.

La condizione necessaria, dal lato monetario, per l'« ideale » situazione sopra descritta è che la domanda complessiva aumenti allo stesso saggio percentuale della produttività per unità di lavoro, ossia, posto che la velocità di circolazione sia costante, che l'offerta di moneta aumenti a quello stesso saggio. Possiamo supporre che la moneta aggiuntiva entri nel sistema attraverso prestiti concessi agli imprenditori dalle banche (1). L'importo che gli imprenditori prendono a prestito deve però essere superiore all'aumento della spesa in salari, se il livello dei prezzi e la quota relativa dei profitti nel valore della produzione debbono restare invariati. Dobbiamo quindi supporre che parte del denaro preso a prestito sia usata per finanziare investimenti oltre il capitale aggiuntivo di esercizio che costituisce la contropartita della più alta spesa per salari.

(1) Trascuriamo qui la possibilità che questi investimenti addizionali siano fatti dal Governo invece che dalle imprese economiche; nè consideriamo i casi in cui quella parte della moneta addizionale che non è richiesta per pagamenti di salari entri nel sistema attraverso l'accensione di prestiti per scopi di consumo, sia ad opera del Governo che di privati.

Possiamo ora lasciar cadere uno degli assunti sopra indicati, ossia che la produttività aumenta allo stesso saggio in tutti i settori dell'economia. È allora l'aumento *medio* della produttività che decide a quale tasso dovrebbe essere aumentata l'offerta di moneta. I prezzi dei prodotti di quei settori economici in cui l'aumento della produttività è superiore alla media diminuiranno, mentre aumenteranno i prezzi dei prodotti di quei settori in cui l'aumento della produttività è inferiore alla media — come risultante il livello generale dei prezzi rimarrà stabile. Questo processo di variazioni relative nella struttura dei prezzi può — è ovvio — accompagnarsi temporaneamente con profitti eccezionalmente bassi o addirittura con perdite in taluni settori dell'attività economica, e con profitti eccezionalmente elevati in altri settori. Così, se la domanda si sposta a favore dei settori che beneficiano di un aumento di produttività superiore all'aumento medio, e a danno dei settori con un aumento inferiore alla media, i prezzi dei prodotti del primo gruppo non diminuiranno immediatamente e in via eccezionale daranno luogo ad alti profitti, mentre il secondo gruppo di attività non sarà in grado di rialzare i prezzi per adeguarli all'aumento dei suoi costi monetari. In termini relativi questo secondo gruppo subirà una contrazione mentre il primo si espanderà, ma il livello generale dei prezzi rimarrà invariato e il processo di contrazione e di espansione riporterà alla fine i prezzi relativi in linea con i costi relativi.

L'abbandono di un altro degli assunti finora postulati — che non vi siano aumenti nella forza di lavoro — esige, ovviamente, come condizione perchè il livello dei prezzi resti stabile, che l'aumento proporzionale dell'offerta di moneta debba essere maggiore dell'aumento proporzionale della produttività media del lavoro. Se  $q$  è l'aumento percentuale della produttività della forza di lavoro già accupata, e  $k$  l'aumento percentuale della forza di lavoro, allora, supposta costante la velocità di circolazione, l'offerta di moneta deve aumentare di  $q + k(1 + q)$  per cento dell'offerta di moneta nel periodo precedente.

Due condizioni abbiamo posto perchè il livello dei prezzi resti stabile, ossia *a*) che gli aumenti salariali debbano riflettere l'aumento corrente della produttività media, e *b*) che le autorità monetarie espandano l'offerta di moneta (nella ipotesi di una forza di lavoro stazionaria) allo stesso tasso percentuale dell'aumento della produttività. Un tale obiettivo, *con così rigida precisione definito*, è evidentemente di impossibile realizzazione. Nè le forze di lavoro nè le

autorità monetarie sono in grado di conoscere con quale ritmo sta crescendo la produttività media; può quindi facilmente accadere che temporaneamente aumenti salariali superino (o restino indietro a) l'aumento della produttività, oppure che la domanda complessiva ecceda (o sia inferiore a) il volume necessario per mantenere stabile il livello dei prezzi. Il mantenimento di una grossolana stabilità nel livello dei prezzi non è però seriamente pregiudicato da questa mancanza di perfetto quotidiano adeguamento, dato che i prezzi non reagiscono immediatamente a variazioni nei costi e nella domanda.

In tal modo, se aumenti salariali sopravvanzano (o restano inferiori a) aumenti di produttività soltanto *temporaneamente*, saranno i profitti ad essere spremuti (o gonfiati) piuttosto che i prezzi a salire (o a calare). Soltanto se i salari aumentano persistentemente ad un tasso più rapido della produttività per un periodo prolungato, si avrà per risultato o un'inflazione indotta dai salari, oppure disoccupazione; prevarrà l'una oppur l'altra alternativa a seconda che le autorità monetarie siano disposte a lasciar espandere sufficientemente la domanda complessiva o preferiscano, invece, nonostante il pericolo di disoccupazione, restringere l'offerta di moneta.

Se per contro i salari non aumentano più che proporzionalmente alla produttività media, ma le autorità monetarie lasciano aumentare la domanda globale più che in proporzione, l'eccesso di domanda sarà probabilmente soddisfatto da principio con prelievi dalle scorte; e, analogamente, se l'aumento della domanda risulta temporaneamente inferiore all'aumento della produttività, il divario si rifletterà probabilmente in una accumulazione di scorte. Soltanto se la domanda globale cresce in via continuativa più (oppure meno) della produttività il livello dei prezzi salirà (oppure si abbasserà).

In breve, scostamenti *temporanei* dalla norma che salari e domanda globale debbano espandersi *pari passu* con la produttività non compromettono necessariamente il mantenimento di un livello di prezzi grosso modo stabile.

## II. Inflazione indotta dai costi.

Consideriamo ora il caso di un'inflazione indotta dai salari nel presupposto che le autorità monetarie siano disposte a provvedere il necessario aumento dell'offerta di moneta. Supponiamo anche che

gli imprenditori riescano ad aumentare i prezzi dei loro prodotti in tale misura da mantenere immutata la quota relativa dei loro profitti nel valore della produzione.

Ciò significa che nella formula

$$P_1 = \frac{bW_1 + (1-b)E_1}{Q_1}$$

l'espressione  $\frac{W_1}{Q_1}$  deve essere uguale all'espressione  $\frac{E_1}{Q_1}$ . Sarà allora  $P_1$  maggiore di  $P_0$ , semprechè  $\frac{W_1}{Q_1}$  sia maggiore dell'unità. Il livello dei prezzi salirà a  $P_0 \frac{W_1}{Q_1}$ , o semplicemente  $\frac{W_1}{Q_1}$ , con il risultato che quella parte dell'aumento dei salari monetari che non è basata su un aumento della produttività sarà, in termini reali, annullata.

Nel periodo 2 i percettori di salari, quando cercano di nuovo di aumentare le loro retribuzioni, terranno conto del fatto che il livello dei prezzi è ormai più elevato. Assumeremo quindi che essi richiedano aumenti dei salari monetari costituiti da due elementi, una parte come adeguamento al costo della vita e un'altra parte per aumentare il salario reale.

Il livello salariale salirà quindi nel periodo 2, per riflesso dell'aumento del livello dei prezzi nel periodo 1, a  $\frac{W_1}{Q_1} \cdot W_1$ ; e questo valore sarà moltiplicato per un altro valore  $W_2$  per effetto della richiesta di aumento dei salari reali; cosicchè il salario monetario crescerà nel complesso a  $W_2 \cdot \frac{W_1}{Q_1} \cdot W_1$ . Il livello dei prezzi nel periodo 2 sarà di conseguenza  $\frac{W_2}{Q_2} \cdot \frac{W_1}{Q_1} \cdot W_1$ , dove  $Q_2$  è l'indice della produttività nel periodo 2 sulla base  $Q_1=1$ . Anche se  $\frac{W_2}{Q_2}$  è uguale all'unità, il livello dei prezzi nel periodo 2 aumenta pur sempre a  $\frac{W_1}{Q_1} \cdot W_1$  rispetto a  $\frac{W_1}{Q_1}$  nel periodo 1; vale a dire, anche se nel periodo 2 il nuovo aumento salariale (esclusa la parte per adeguamento al costo della vita) non corrisponde più che all'au-

mento della produttività, l'adeguamento al costo della vita reso necessario dall'aumento dei prezzi nel periodo precedente condurrà ad un nuovo aumento di prezzi nel periodo corrente.

Un esempio numerico può rendere più chiaro questo doppio processo di aumento dei salari. Se nel periodo 1 è concesso un aumento salariale del 20% (sicchè  $W_1=1,2$ ), e se la produttività cresce del 10% ( $Q_1=1,1$ ), il livello dei prezzi salirà a  $\frac{1,2}{1,1}=1,09$ .

Nel periodo 2 i percettori di salari chiedono un adeguamento dei loro salari monetari al nuovo più elevato livello dei prezzi, ciò che rialza i salari monetari a  $(W_1 \cdot \frac{W_1}{Q_1})$ , ossia a  $1,2 \times \frac{1,2}{1,1}=1,31$ . In ag-

giunta, essi chiedono un aumento inteso ad accrescere i salari *reali*, poniamo del 20% ( $W_2=1,2$ ), sicchè i loro salari monetari aumentano nel complesso a  $(W_1 \cdot \frac{W_1}{Q_1} \cdot W_2)$ , ossia a  $1,31 \times 1,2=1,57$ . Sup-

posto che la produttività aumenti di nuovo del 10% ( $Q_2=1,1$ ), il livello dei prezzi salirà a  $1,43 (W_1 \cdot \frac{W_1}{Q_1} \cdot \frac{W_2}{Q_2})$ .

Vi sono così due fattori che determinano il ritmo di un'inflazione indotta dai costi nel periodo susseguente ad un nuovo rialzo salariale. Il primo è l'adeguamento al costo della vita, che dipende dal rapporto del precedente aumento salariale al precedente aumento di produttività. Il secondo fattore è il rapporto del nuovo aumento del salario reale all'aumento di produttività del periodo susseguente. Il processo inflazionistico sopra descritto fa sì che il salario reale sia sempre riportato in linea con l'aumento della produttività; esso significa che i salariati non conseguono nulla che non avrebbero ottenuto se avessero mantenuto le loro richieste salariali in termini monetari in linea con la produttività, anzichè spingerle oltre.

L'aggiustamento dal lato monetario esige che il credito bancario, come nel caso di uno stabile livello di prezzi, si espanda di un importo sufficiente a finanziare l'accresciuta spesa salariale (o il maggior capitale circolante ad essa corrispondente) più un importo (disponibile per investimenti addizionali) sufficiente a mantenere inalterata la quota relativa dei profitti nel valore della produzione. Supposte una costante velocità della moneta in termini di reddito e una popolazione lavoratrice stazionaria, questa condizione è nel caso

in esame realizzata quando l'offerta di moneta cresce della stessa percentuale dei *salari* piuttosto che della produttività.

Va sottolineato che l'applicabilità della analisi sopra esposta è strettamente limitata al caso in cui le convenzioni salariali sono stipulate a lunghi intervalli (poniamo annuali) e gli adeguamenti al costo della vita sono effettuati ad intervalli identici, non più corti. La suddetta analisi non è applicabile a situazioni in cui il salario reale è mantenuto costante tra una convenzione salariale e quella successiva mediante un sistema di scala mobile che adegui il salario monetario a variazioni del livello dei prezzi a intervalli molto più brevi del periodo contrattuale, cosicchè non vi siano notevoli intervalli di tempo, durante i quali il salario reale può essere riaggiustato a ritroso al livello della produttività da un rialzo del livello dei prezzi. Su questa situazione torneremo nella Sezione IV.

Dobbiamo ora modificare la suesposta analisi sotto tre aspetti:

1) Il termine *E* nella nostra formula comprende ogni reddito diverso dal reddito di lavoro, e perciò include gli interessi pagati ai creditori. L'interesse pagato su vecchi debiti non cresce col livello dei prezzi, onde c'è un margine con cui i salari possono essere aumentati oltre l'aumento della produttività senza determinare un corrispondente rialzo dei prezzi. Ciò significa una redistribuzione di reddito da proprietari a lavoratori, e probabilmente una diminuzione di risparmio.

Presumibilmente, tuttavia, questo margine dovrebbe sparire a lungo andare, cioè dopo un lungo continuato processo inflazionistico. Gli investitori, prima o poi, dovrebbero avvedersi degli svantaggi connessi a titoli ad interesse fisso e finire o per concentrare i loro fondi in titoli azionari o per insistere su clausole di scala mobile capaci di salvaguardare il valore reale dei crediti e degli interessi.

2) Il paese in questione, inflazionando più di altri paesi e in pari tempo mantenendo cambi fissi, può forzare le ragioni di scambio in suo favore. In tal caso i prezzi in valuta nazionale delle materie prime di importazione (che entrano nei costi nazionali di produzione) e dei generi alimentari importati (che entrano nel calcolo degli adeguamenti al costo della vita) resteranno indietro rispetto ai prezzi dei beni finiti di produzione interna; si creerà così un secondo margine che permette ai salari reali di crescere più della produttività senza comportare una perdita di profitti per gli imprenditori.

Questa possibilità per i lavoratori di appropriarsi dei benefici di un miglioramento nelle ragioni di scambio procurato dall'inflazione non può tuttavia durare. Giacchè comporta un deficit nella bilancia dei pagamenti che prima o poi finisce per costringere il paese o a svalutare la moneta o a bloccare l'inflazione.

3) Dall'assunto che la quota relativa dei profitti sia costante discende che, sebbene i profitti *ante* tasse crescano nella stessa proporzione dei salari (*ante* tasse), i profitti *post* tasse aumentano relativamente meno dei salari (*post* tasse) fintantochè la progressività dell'imposizione sia più accentuata negli scaglioni più elevati che in quelli più bassi, e fintantochè le tasse non vengano ridotte in conseguenza dell'aumento degli introiti statali. La distribuzione del reddito al netto delle tasse muterà pertanto in favore dei lavoratori.

Taluno potrebbe considerare l'avanzo di bilancio in tal modo creato come un vantaggio del processo inflazionistico per il motivo che, qualora il Governo lo usi per finanziare investimenti aggiuntivi, questi condurranno ad un ulteriore aumento della produttività. La forza di questo argomento è tuttavia indebolita da due considerazioni. In primo luogo, coloro che devono pagare una più alta tassazione reale possono compensare la differenza risparmiando e investendo di meno, nel qual caso l'aggiunta netta agli investimenti può essere esigua o nulla. In secondo luogo, lo stesso effetto (aumento di investimenti) potrebbe essere realizzato senza inflazione, con opportuni mutamenti nella struttura dell'imposizione.

Fin qui abbiamo assunto che l'offerta di moneta sia elastica, ossia che le autorità monetarie provvedano tutta la moneta addizionale necessaria per finanziare l'accresciuta spesa salariale e gli accresciuti profitti. Questo assunto equivale a dire che la catena causale va da costi e prezzi più alti ad un'offerta di moneta più ampia, e non, come nella teoria quantitativa della moneta, da una più ampia offerta di moneta a prezzi più alti. I «bisogni del commercio» — come avrebbe detto la scuola «bancaria» — determinano l'offerta di moneta.

Sebbene questa possa essere una attendibile descrizione di ciò che avviene in molte situazioni reali, le autorità monetarie, di regola, non sono ovviamente soggette ad alcun obbligo di adattare l'offerta di moneta ai cosiddetti «bisogni del commercio». E le vicende dell'anno passato hanno rivelato in molti paesi una crescente

ritrosia da parte loro a finanziare un'inflazione indotta dai costi. Uno degli scopi di una politica monetaria « restrittiva » di fronte ad eccessive richieste salariali può essere quello di irrigidire il comportamento degli imprenditori, che presumibilmente resisteranno a quelle richieste con maggior ostinazione se non possono più ottenere con tanta facilità i fondi necessari a finanziare spese salariali più alte e se sono meno sicuri di prima di poter coprire i loro cresciuti costi con aumenti dei prezzi dei loro prodotti.

A questo punto tuttavia bisogna per un istante considerare ciò che succede quando le richieste salariali, sebbene eccedenti gli aumenti di produttività, sono accolte, ma in pari tempo le autorità espandono l'offerta di moneta non in proporzione all'aumento dei salari ma solo in misura sufficiente a finanziare l'aumento di produttività ad un livello costante di prezzi.

L'effetto deve essere in ogni circostanza una riduzione dei profitti e dell'occupazione. È ipotizzabile che possa essere raggiunta una nuova situazione di equilibrio in cui, quantunque produzione e occupazione siano ambedue meno che « pieni », il livello dei prezzi sia più alto che in precedenza. Si potrebbe avere, in altre parole, una recessione accompagnata da prezzi crescenti. È tuttavia anche possibile che l'effetto iniziale sui profitti, se fosse molto marcato, abbia a porre in movimento un processo cumulativo al ribasso; in tal caso, i prezzi, nonostante i più elevati costi salariali, potrebbero scendere al di sotto del livello precedente. Quali siano le probabilità che essi abbiano effettivamente a cadere in simili circostanze dipende in parte dalla rapidità con cui la produttività media del lavoro cresce mentre si abbassa il livello dell'occupazione.

È chiaro in ogni modo che, con questo tipo di politica monetaria « restrittiva », una combinazione di produzione e occupazione in *contrazione* e di prezzi in *rialzo* non è affatto esclusa; ed è anche evidente che la disoccupazione non può essere evitata anche se i prezzi sono al rialzo. Questo può essere uno dei casi in cui la disoccupazione è il prezzo che deve essere pagato da una parte della forza lavorativa per indurre l'altra parte a moderare le sue pretese salariali. Ma questa ipotesi riposa sulla supposizione forse non universalmente valida che la politica salariale delle organizzazioni sindacali sia influenzabile dal volume della disoccupazione.

### III. Inflazione indotta dalla domanda.

Ai fini di questa Sezione porremo come essenza di un'inflazione indotta dalla domanda il fatto che essa fa rialzare i prezzi più velocemente dei costi e, in tal modo, accresce la quota relativa dei profitti; da essa si differenzia l'inflazione indotta dai costi il cui carattere distintivo è di far rialzare i prezzi proprio di pari passo con i costi.

Se, quantunque i salari crescano soltanto nella stessa proporzione della produttività e non vi sia quindi inflazione dal lato dei costi, gli imprenditori richiedono e ottengono dalle banche ulteriori fondi addizionali per scopi di investimento in misura maggiore di quella necessaria per mantenere stabile il livello dei prezzi, si avranno le seguenti conseguenze: la domanda di beni d'investimento crescerà, i prezzi saliranno più velocemente dei salari, i posti di lavoro vacanti supereranno le domande di lavoro, ed i guadagni medi orari dei lavoratori cresceranno (a causa della crescente proporzione dei compensi per lavoro straordinario) più rapidamente dei saggi salariali. Sono questi due ultimi fenomeni che, come ho prima accennato, sono spesso considerati quali sintomi di un'inflazione indotta dalla domanda.

Sarebbe tuttavia errato concludere che ogni qualvolta essi sono presenti, nessun contributo al processo inflazionistico è recato dal settore dei costi (salari).

Si vide nella Sezione II che, allorchè aumenti eccessivi dei salari monetari causano un'inflazione « da costi », il credito aggiuntivo necessario per mantenere la piena occupazione è costituito da due elementi. Il primo è rappresentato da un importo che è esattamente sufficiente a finanziare quell'investimento addizionale in capitale di esercizio che riflette l'aumento della spesa per salari. Il secondo elemento, che pur va a finanziare investimenti addizionali, è rappresentato dall'ammontare necessario per mantenere invariata la quota relativa dei profitti nel valore della produzione.

L'ammontare totale di credito messo effettivamente a disposizione dal sistema bancario per investimenti addizionali *di ogni genere* può naturalmente essere maggiore della somma dei due suddetti elementi. In tal caso l'espansione totale del credito bancario contiene una terza componente che costituisce un elemento d'inflazione « da domanda ». Appaiono allora gli usuali sintomi di

siffatta inflazione (eccedenza di posti di lavoro vacanti rispetto alle domande di lavoro, e aumento dei guadagni orari più veloce dell'aumento dei saggi salariali). Il rialzo del livello dei prezzi che si verifica costituirà l'effetto cumulativo delle due fonti combinate di inflazione, e sarà più marcato di quanto sarebbe stato se soltanto una delle suddette due fonti fosse stata in azione. In tali circostanze gli eccessivi aumenti salariali hanno chiaramente una parte della responsabilità del rialzo del livello dei prezzi, e il fatto che sono presenti i sintomi di un'inflazione indotta dalla domanda non può essere interpretato nel senso che soltanto questo tipo di inflazione sia responsabile per quel rialzo.

Non si può pertanto sfuggire alla conclusione che ogni qualvolta i salari crescono più rapidamente della produttività (facciamo qui astrazione dai « margini » in precedenza discussi) l'inflazione che si determina presenta una componente indotta dai costi. Se nello stesso tempo i finanziamenti addizionali resi disponibili per scopi di investimento eccedono il volume necessario per coprire la più elevata spesa per salari e per mantenere immutata la quota relativa dei profitti nella produzione, gli investimenti sono una fonte addizionale di inflazione; e si svilupperanno i sintomi di un'inflazione indotta dalla domanda. Abbiamo allora chiaramente una combinazione di inflazione « *cost-push* » e di inflazione « *demand-pull* ».

Torna qui opportuno un cenno sul modo in cui sono da interpretare aumenti dei profitti rilevati dalle statistiche del reddito nazionale durante un periodo di inflazione dei prezzi. Anche nel caso di un'inflazione indotta puramente dai costi, i profitti, se semplicemente conservano immutata la loro quota relativa nel valore della produzione, cresceranno in termini assoluti. Se la quota *relativa* dei profitti aumenta, ciò deve significare o che un'inflazione indotta dalla domanda si è venuta a sovrapporre ad un'inflazione indotta dai costi, oppure che un'inflazione « da domanda » ha proceduto ad un ritmo crescente.

Non si può seriamente dubitare che una combinazione dei due tipi di inflazione si sia avuta in Gran Bretagna, dove negli ultimi anni — almeno fino al 1956 — gli aumenti salariali, secondo le risultanze disponibili, hanno superato gli aumenti della produttività e, in pari tempo, i posti di lavoro vacanti sono stati più numerosi delle domande di lavoro e l'aumento dei guadagni più marcato che l'aumento dei saggi salariali. Per una situazione del genere è appro-

priata una politica che mira a bloccare gli aumenti salariali nel tempo stesso in cui riduce gli investimenti.

In connessione con la conclusione che se i salari non crescono più rapidamente della produttività non possono essere un fattore che contribuisce ad un processo inflazionistico, e che se un processo del genere è in corso va attribuito esclusivamente a fattori « *demand-pull* », è particolarmente importante richiamare l'assunto restrittivo sulla cui base, a scopo di semplicità, è stata condotta tutta la nostra analisi. Quell'assunto — che cioè il saggio del profitto (inclusi gli interessi) sul capitale rimane costante finché resta invariata la quota relativa dei profitti nel valore totale della produzione — non sarebbe valido se avesse luogo un marcato aumento nel rapporto tra capitale e lavoro. In tal caso i salari, pur crescendo addirittura meno velocemente della produttività, potrebbero pur sempre crescere troppo rapidamente per permettere al livello dei prezzi di rimanere stabile. Analogamente, un declino del grado di concorrenzialità, mentre i salari non venissero di nuovo crescendo più rapidamente della produttività, potrebbe condurre ad un aumento dei prezzi dovuto al crescere di profitti monopolistici.

#### IV. Inflazione cronica.

Negli ultimi anni una schiera forse in aumento di economisti ha patrocinato una blanda inflazione cronica come strumento per mantenere la piena occupazione. L'inflazione così prospettata è ovviamente del tipo « *demand-pull* ». Essa implica che le autorità monetarie provvedano a che sia mantenuta una pressione costante della domanda globale sulla offerta di merci, così che i prezzi procedano sempre con un po' d'anticipo sui costi. Una politica del genere, si opina, assicurerebbe agli imprenditori l'incentivo a mantenere elevati gli investimenti in modo da conservare in via continuativa uno stato di piena occupazione. Frequente è il suggerimento che a tale scopo potrebbe essere sufficiente un tasso costante di aumento del livello dei prezzi del 2-3%.

Può essere discutibile che un movimento al rialzo del livello dei prezzi che sia continuativo possa in realtà essere contenuto entro un tasso costante. Ma una seconda obiezione alla tesi dell'inflazione cronica è forse ancora più seria: indubbiamente, in conseguenza dell'inflazione stessa, possono determinarsi situazioni in cui l'infla-

zione, comunque rapido possa essere il suo movimento, non è in grado di provvedere lo stimolo che concorre a garantire la piena occupazione.

Si supponga che in un sistema in cui nuove richieste salariali sono presentate a intervalli abbastanza lunghi (ad esempio annuali), i lavoratori mantengano le loro richieste esattamente in linea con il movimento della produttività, talchè dal lato dei costi non emani nessun stimolo inflazionistico. Si supponga anche che le autorità monetarie, seguendo il consiglio dei patrocinatori dell'inflazione cronica, mettano in moto un'inflazione indotta dalla domanda, sicchè l'aumento nei salari reali poco prima accordato sia poi ridotto, dall'aumento dei prezzi, *al disotto* dell'aumento della produttività; i profitti reali crescono, e agli imprenditori è così fornito uno stimolo a mantenere elevati gli investimenti.

Se questo processo continua, le organizzazioni sindacali prima o poi tenteranno di mantenere intatti i salari reali seguendo l'uno o l'altro di due procedimenti. O chiederanno ad ogni nuova scadenza contrattuale un aumento dei salari monetari che tenga conto, oltre che dell'aumento della produttività, degli aumenti dei prezzi sia passati che previsti per il futuro; oppure imporranno un sistema di scala mobile che adegui i salari monetari alle variazioni del costo della vita in via continuativa, piuttosto che alle date discontinue corrispondenti alle scadenze dei contratti di lavoro. Molto diverse saranno le conseguenze ultime a seconda che venga adottato l'uno o l'altro dei due suddetti procedimenti.

Il primo ha trovato applicazione in taluni recenti contratti di lavoro negli Stati Uniti. Il secondo è in funzione da anni in Francia e in Italia.

Se si adotta la prima alternativa i salari monetari aumenteranno ad un tasso sempre più rapido col passare del tempo; e con essi il livello dei prezzi. Così, se i salariati mirano ad un aumento corrente nei salari reali di, poniamo, il 10%, e si aspettano un rialzo dei prezzi prima della prossima revisione salariale del 5%, richiederanno un immediato aumento dei salari monetari di circa il 15%. Questo accorgimento produrrà a sua volta un'inflazione dei costi, la quale sarà l'origine di un ulteriore aumento dei prezzi dato che i salari monetari (anche se non quelli reali) crescono ora più rapidamente della produttività. A questa inflazione indotta dai costi dovrà poi aggiungersi un'ulteriore dose di inflazione indotta dalla domanda se l'aumento dei salari reali deve essere di nuovo ridotto al

disotto dell'aumento della produttività. In tal modo il ritmo dell'inflazione occorrente per fornire lo stimolo supposto idoneo a garantire la piena occupazione dovrà necessariamente accelerarsi.

È peraltro con l'adozione della seconda alternativa — quando cioè si adotti una scala mobile che serva a mantenere intatto il salario reale anche durante gli intervalli tra l'una e l'altra contrattazione salariale — che si determina una situazione in cui l'inflazione non può giovare a mantenere uno stato di piena occupazione. Gli è che in questo caso un'inflazione indotta dalla domanda (nel senso in cui questo termine è stato fin qui usato) è esclusa, giacchè gli aumenti dei prezzi non possono sopravanzare in misura apprezzabile gli aumenti dei salari monetari. Se ciononostante le autorità inflazionano, si avrà come ovvio risultato una spirale prezzi-salari proprio come con la prima alternativa, ma mancherà lo stimolo che si suppone giovi a mantenere elevato il livello dell'occupazione. Per lo stesso motivo non è possibile, funzionando un sistema di scala mobile, usare il procedimento inflazionistico per « correggere » contrattazioni salariali che aumentino i salari reali più che proporzionalmente alla produttività. In tal caso nessuna dose di inflazione — almeno una volta che siano stati esauriti i due « margini » dovuti alla fissità dei pagamenti di interessi e allo sfasamento nei prezzi delle importazioni — può impedire una riduzione dei profitti reali e/o dell'occupazione.

È ovvio, in linea generale, che una volta che tutti gli elementi di costo sono continuativamente aggiustati al livello dei prezzi, non è più possibile un'inflazione indotta dalla domanda, intesa come un'inflazione che provochi una divergenza tra movimenti dei prezzi e movimenti dei costi (ossia che riduca il peso reale della spesa per salari e per pagamenti d'interesse). Se si vuol tracciare ancora una distinzione, nel caso in cui funzioni la scala mobile, tra un'inflazione indotta dai costi e un'inflazione indotta dalla domanda, dobbiamo farla dipendere da ciò che fin qui è stato considerato come un aspetto secondario, ossia dall'identificazione della fonte immediata dell'accrescimento della spesa complessiva. Dobbiamo cioè farla dipendere dal fatto che l'inflazione sia oppur no promossa inizialmente da « eccessivi » investimenti delle imprese o da un avanzo del bilancio statale da un lato, oppure, dall'altro lato, da aumenti « eccessivi » della spesa per salari. In tutti i casi in cui non opera la scala mobile dei salari l'inflazione indotta dalla domanda così come è definita da questa caratteristica secondaria coincide con

l'inflazione indotta dalla domanda così come è definita dall'aspetto fondamentale e più sostanziale della sua influenza nel far salire i prezzi più velocemente dei costi. Quando peraltro operi la scala mobile, l'inflazione indotta dalla domanda si fonde con l'inflazione indotta dai costi, nel senso che ambedue spingono al rialzo i costi con la stessa rapidità dei prezzi, e non sono perciò, sotto questo profilo, distinguibili.

Si possono riassumere nei termini seguenti le principali conseguenze dei due procedimenti mediante i quali le organizzazioni del lavoro possono cercare di mantenere intatto il salario reale: il primo procedimento — degli adeguamenti discontinui (poniamo annuali) dei salari monetari all'aumento dei prezzi — non impedisce che il salario reale sia periodicamente forzato al ribasso dall'inflazione, e pertanto resta in azione lo stimolo che si suppone giovi a mantenere il livello di occupazione; ma il ritmo di inflazione necessario per tenere in vita questo stimolo va continuamente accelerandosi. Il secondo procedimento — in base al quale gli adeguamenti dei salari monetari ai prezzi sono realizzati a così brevi intervalli da essere praticamente continui — ha come risultato che, sebbene il ritmo dell'inflazione possa di nuovo crescere col passare del tempo, il salario reale non può essere abbassato in modo percettibile dall'inflazione; e perciò manca lo stimolo al mantenimento di un elevato livello di occupazione.

## V. Conclusioni.

Ecco un riepilogo di alcune delle più importanti conclusioni cui adduce l'analisi sopra svolta:

1) Vi sono almeno due ordini di circostanze in cui fenomeni di disoccupazione non possono essere evitati nemmeno con un livello crescente di prezzi. Il primo è il caso di eccessivi aumenti salariali combinati con una politica monetaria « restrittiva »; il secondo è il caso di eccessivi aumenti salariali combinati con adeguamenti « a scala mobile » al costo della vita.

2) L'entità dell'aumento della produttività pone un limite allo aumento dei salari reali compatibile con il mantenimento della piena occupazione. Se gli aumenti dei salari monetari sono spinti oltre gli aumenti della produttività, la risultante inflazione indotta dai costi — in assenza di un meccanismo di scala mobile — riporterà

i salari reali in linea con la produttività, salvo che e fin tanto che la fissità dei pagamenti per interessi e lo sfasamento dei prezzi di importazione creino un margine con cui coprire, senza perdita di profitti per gli imprenditori, un aumento dei salari reali eccedente l'aumento della produttività.

3) Se i salari monetari vengono aumentati più rapidamente della produttività e se è in funzione un meccanismo di scala mobile, la risultante inflazione indotta dai costi non può « correggere » i salari reali; donde disoccupazione. Il prodotto medio per unità di lavoro, posto che sia una funzione decrescente dell'occupazione, crescerà mentre diminuisce l'occupazione; e la parte della forza di lavoro che rimane occupata godrà di un salario reale più alto di quello che l'aumento della produttività consentirebbe se la piena occupazione fosse mantenuta. Ma, una volta ridotta l'occupazione, il salario reale è di nuovo in linea con la produttività.

4) Un'inflazione indotta dalla domanda, nel senso di un'inflazione che tira su i prezzi più velocemente dei costi, è possibile, per definizione, solo finché non tutti gli elementi di costo si muovono pari passo con i prezzi. Un'inflazione « da domanda », di questo tipo, se continua per un notevole lasso di tempo, accelererà necessariamente il suo ritmo. Finché continua essa provvede uno stimolo agli imprenditori a mantenere elevati gli investimenti. Lo stesso stimolo tuttavia potrebbe essere realizzato con pari efficacia senza inflazione se le forze di lavoro seguissero una politica salariale intesa a tenere gli aumenti salariali sempre un po' al di sotto degli aumenti della produttività; giacché è col creare uno sfasamento del genere che un'inflazione indotta dalla domanda si suppone offra sostegno al livello dell'occupazione. Molti economisti probabilmente potrebbero osservare che questo tipo di politica salariale non sarebbe una garanzia contro la disoccupazione; ma allora dovrebbero logicamente ammettere che nemmeno un'inflazione cronica indotta da domanda offre una garanzia del genere.

5) Un tema basilare di questo articolo è che l'inflazione influenza il volume totale dell'occupazione e della produzione soltanto in quanto e fin tanto che muta qualche rapporto *reale* nel sistema economico, e che la capacità di agire in tal senso di un'inflazione continua viene progressivamente indebolita via via che crescono e si diffondono gli accorgimenti adottati dal pubblico per proteggere i valori reali dei guadagni e dei cespiti di proprietà contro gli effetti

dell'inflazione. Una volta che simili accorgimenti siano stati perfezionati fino al punto in cui l'inflazione non può più influenzare la quota reale dei salari nella produzione, viene meno la possibilità per le manipolazioni monetarie di fungere da strumento che contribuisce al mantenimento della piena occupazione.

Con ciò non si vuol dire che il processo economico, una volta raggiunto questo stadio, e sebbene l'inflazione continui, procederà, in termini reali, nello stesso esatto modo in cui avrebbe proceduto senza l'inflazione. Un sistema monetario che funzioni correttamente porta un suo contributo alla produttività. Il fatto che le funzioni della moneta debbano essere in parte assunte da « indicizzazioni » e altri accorgimenti del genere, o che la moneta non assolva più la sua funzione di unità di conto, impone al sistema economico un costo reale extra, sotto forma di compiti che non sarebbe affatto necessario assolvere se il livello dei prezzi fosse ragionevolmente stabile. L'entità di lavoro « improduttivo » reso necessario da questa parziale abdicazione della moneta alle sue funzioni naturali è probabilmente sottovalutata in molte delle correnti discussioni sui pro e contra dell'inflazione. In altre parole, nel giudicare dell'inflazione, bisognerebbe segnare a suo debito l'azione che esplica nel ridurre la produttività media per unità di lavoro al disotto del livello che sarebbe raggiunto con uno stabile sistema monetario.

Si potrebbe così concludere, in definitiva, che un'inflazione continua, mentre non ha un effetto permanente sotto l'aspetto positivo di impedire la disoccupazione, può avere un effetto permanente sotto l'aspetto negativo di rallentare il tasso di sviluppo della produzione totale.

FRIEDRICH A. LUTZ