

## Inflazione strutturale e l'inflazione da conflitto oggi

GREGORIO VIDAL, WESLEY C. MARSHALL, LOUIS-PHILIPPE ROCHON\*

### Abstract:

In questo articolo analizziamo il quadro teorico di Juan Noyola per diagnosticare le origini dell'inflazione e i suoi metodi di propagazione e lo confrontiamo con la metodologia molto simile di John Kenneth Galbraith sullo stesso argomento. Al fine di evidenziare la continua rilevanza dell'approccio istituzionalista di Noyola e Galbraith, mettiamo a confronto i diversi contesti economici dell'America Latina e degli Stati Uniti (USA) di oltre mezzo secolo fa con quelli odierni e discutiamo diversi altri autori che, analogamente, rifiutano la narrativa mainstream.

### Structural inflation and today's conflict inflation

*In this article, we analyze Juan Noyola's framework for diagnosing inflation's origins and methods of propagation and compare them with the very similar methodology of John Kenneth Galbraith on the same subject. In order to highlight the continued relevance of Noyola and Galbraith's institutionalist approach, we contrast the different economic environments of Latin America and the United States (US) of over a half-century ago with those of today, and discuss several other authors who likewise reject the mainstream narrative.*

Vidal e Marshall: Universidad Autónoma Metropolitana, Iztapalapa, Mexico City, Messico  
email: [gvidal@izt.uam.mx](mailto:gvidal@izt.uam.mx)  
email: [wesm@xanum.uam.mx](mailto:wesm@xanum.uam.mx)  
Rochon: Laurentian University, Sudbury, Canada  
email: [lprochon@laurentian.ca](mailto:lprochon@laurentian.ca)

### Per citare l'articolo:

Vidal G., Marshall W.C., Rochon L.-P. (2025), "Inflazione strutturale e l'inflazione da conflitto oggi", *Moneta e Credito*, 78 (312), pp. 301-312.

### DOI:

<https://doi.org/10.13133/2037-3651/19260>

### JEL codes:

O16; B15; B26

### Keywords:

Juan Noyola, John Kenneth Galbraith, conflict inflation

### Homepage della rivista:

[https://rosa.uniroma1.it/rosa04/moneta\\_e\\_credito](https://rosa.uniroma1.it/rosa04/moneta_e_credito)

Il ritorno di un'inflazione significativa in tutto il mondo capitalista non è uno sviluppo gradito, ma offre un'occasione ideale per riflettere sulla storia del pensiero in particolare relativamente al livello dei prezzi. Ci permette inoltre di seguire due programmi di ricerca in corso. Uno consiste nel costruire ponti tra scuole economiche che storicamente non sono state associate, e in relazione a ciò, l'altro consiste nell'analizzare il declino dell'economia statunitense in un processo di sottosviluppo, alla luce della letteratura sul sottosviluppo in America Latina. In effetti, all'inizio avevamo presentato in una conferenza una prima versione di questo lavoro con l'unico obiettivo di introdurre nell'attuale dibattito sull'inflazione il concetto di inflazione strutturale in America Latina, descritto da Juan Noyola. Ma ampliare l'argomento è diventato irresistibile, per due motivi.

---

\* Gli autori sono molto grati per gli utili commenti di due revisori anonimi. Tutte le traduzioni dall'originale inglese e spagnolo sono nostre.

Da un lato, sono passati esattamente cinquant'anni da quando John Kenneth Galbraith ha pubblicato *Money, from whence it came, where it went*, occasione di per sé per un omaggio a questo lavoro. Ma la ragione per cui abbiamo incluso l'analisi di Galbraith in questo lavoro sono le somiglianze nell'approccio e nella metodologia con quelle di Noyola, al punto che possiamo dire che l'analisi istituzionale di Galbraith è stata per l'economia statunitense del suo tempo ciò che quella di Noyola è stata per le economie latinoamericane del suo tempo. D'altra parte, entrambi gli autori fanno parte di un piccolo ma importante gruppo di economisti che considerano il denaro, l'inflazione e l'interesse come fenomeni sociali piuttosto che di mercato. Così come abbiamo considerato il 50° anniversario del libro di Galbraith un buon motivo per includerlo qui, abbiamo trovato nell'unione degli autori eterodossi di oggi attorno al concetto di "inflazione da conflitto" un'altra forza che ci ha obbligato ad ampliare la portata dell'articolo. Tuttavia, l'intento originale della nostra discussione rimane quello di presentare il testo di Noyola in un contesto aggiornato e di sostenere che la sua interpretazione dell'inflazione allora è corretta tanto quanto lo è oggi, e che ora è diventata anche piuttosto rilevante per gli Stati Uniti.

Per raggiungere questo obiettivo, mettendo in evidenza altri autori che non si concentrano solo su dinamiche di mercato e trovano le origini dei prezzi nell'organizzazione sociale dell'economia, organizziamo l'articolo come segue. Nella prossima sezione introduciamo Noyola nel contesto del suo tempo e del suo ambiente intellettuale; poi presentiamo l'articolo di Noyola e riassumiamo i punti essenziali della sua teoria e metodologia; quindi, collochiamo l'approccio di Noyola nella storia del pensiero e tra i vari autori che vedono sia il denaro che l'inflazione come strumenti di conflitto sociale, culminando nel dibattito odierno che ruota attorno all'inflazione da conflitto. Tenendo presenti questi elementi, offriamo un confronto tra il semplice modello di Noyola per diagnosticare le radici dell'inflazione e il modo in cui essa si diffonde nell'economia con le analisi simili e la metodologia di Galbraith. Concludiamo la nostra argomentazione con alcune considerazioni sull'inflazione attuale e la finanziarizzazione e le sue implicazioni per lo sviluppo, e concludiamo con alcune riflessioni sulla mentalità errata dell'economia convenzionale.

### Noyola nel suo contesto

Nel 1984, Pedro Paz scrisse un omaggio a Noyola in occasione del ventesimo anniversario della sua morte concentrandosi sullo stesso articolo che discutiamo qui. Nel suo omaggio, intitolato "Juan Noyola Vázquez: precursore dell'aspetto progressista del pensiero strutturalista latinoamericano" (nostra traduzione), Paz (1984) descrive come Noyola morì a quarant'anni in un incidente aereo. Noyola prestò servizio dal 1950 al 1959 presso la Commissione economica per l'America Latina e i Caraibi (CEPAL); quando la rivoluzione cubana ebbe la meglio, Noyola si recò nel paese come direttore di missione per la CEPAL e rimase a Cuba come membro del comitato centrale di pianificazione del paese. Poco dopo essersi recato a Punta del Este come consigliere di Che Guevara per la riunione del Consiglio economico e sociale interamericano, di ritorno da una riunione dell'Organizzazione delle Nazioni Unite per l'alimentazione e l'agricoltura, l'aereo di Noyola precipitò vicino a Lima, uccidendo lui e il resto della delegazione cubana (Paz, 1984).

Noyola ebbe una breve ma straordinaria carriera, ben documentata in Martínez Escamilla e Manrique (1991). Il suo articolo "Inflazione e sviluppo economico in Cile e Messico" è stato a lungo considerato un classico, pubblicato per la prima volta da *Análisis Económica* nel 1956, poi dalla CEPAL nel 1998, e da *Ola Financiera* nella sezione dei classici, nel 2012. La prima versione dell'articolo di Noyola che analizziamo qui fu presentata in occasione di una conferenza presso la

Scuola Nazionale di Economia dell'Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), alla presenza e con i commenti di prestigiosi professori, funzionari pubblici ed economisti, come Octaviano Campos Salas, Javier Márquez, Ernesto Fernández Hurtado, Alfredo Lagunilla Iñárritu, Adrián Lajous, Celso Furtado, José Luis Ceceña, Marcio Mejía Ricart ed Emilio Mújica. È stato pubblicato per la prima volta con il titolo "Sviluppo economico e inflazione in Messico e in altri paesi dell'America Latina" (nostra traduzione) in *Investigación Económica*, la rivista della Scuola Nazionale di Economia dell'UNAM, nel 1956.

Questa conferenza si è svolta durante il periodo della cosiddetta età dell'oro del capitalismo, che ha interessato tutto il mondo capitalista con crescita economica, una governance stabile e un aumento del tenore di vita per la maggior parte della popolazione (United Nations, 2017). In America Latina, fu accompagnata anche dallo sviluppo di una scuola di pensiero economico autonoma. Ma questa età dell'oro fu sempre meno brillante in periferia che al centro, e certamente rimaneva molto da criticare in entrambe le regioni. In America Latina un dibattito comune era se si trattasse di sviluppo o semplicemente di crescita. Negli Stati Uniti, pensatori critici chiedevano ai lettori di guardare oltre la facciata del pensiero convenzionale e delle nozioni di prosperità. In questo periodo nessun autore critico era più letto di Galbraith, con *American Capitalism: the Concept of Countervailing Power* (Il capitalismo americano: il concetto di potere contrapposto), *The Affluent Society* (La società opulenta), e *The New Industrial State* (Il nuovo stato industriale), che formavano una visione realistica della società e dell'economia degli Stati Uniti dell'epoca.

Quando l'età dell'oro lasciò il posto al neoliberalismo, negli anni '70, le posizioni più critiche del pensiero strutturalista sarebbero state sempre più validate dalla realtà delle crisi economiche, dalla governance instabile e da una scuola di pensiero revanscista che avrebbe inasprito il dibattito economico sia negli Stati Uniti che in America Latina (Polanyi Levitt, 2013, p. 203; Dos Santos, 2003, pp. 23-32). Gli economisti eterodossi furono lentamente ma inesorabilmente allontanati dalle piattaforme e dai palcoscenici che in passato avevano amplificato le loro voci, sia dentro che fuori i campus universitari. Per decenni non ci sarebbero più stati economisti critici nelle liste dei best seller negli Stati Uniti o nei circoli di governo in America Latina.

Ma torniamo all'epoca di Noyola, quando in America Latina una caratteristica comune tra coloro del pensiero eterodosso che svilupparono una teoria integrale del sottosviluppo era la profonda conoscenza degli studiosi provenienti dal centro, tra cui Marx, Keynes e Kalecki, e la loro chiara opposizione alle idee ortodosse. Visto dalla prospettiva odierna, l'articolo di Noyola sull'inflazione e lo sviluppo sembrerebbe fornire un ottimo esempio di ciò sin dalla sua frase iniziale: "l'inflazione non è un fenomeno monetario" (Noyola, [1956] 1998, p. 275). Tuttavia, è difficile sapere se questa fosse una confutazione della ormai famosa frase di Friedman. Friedman stesso afferma di aver usato l'espressione "l'inflazione è sempre e ovunque un fenomeno monetario" per la prima volta in un testo stampato nel 1963 (Friedman, 1992, p. 262). Ma questo certamente non elimina la possibilità che quella frase esistesse già nel dibattito e che Noyola la stesse confutando.

In ogni caso, scartando fin dall'inizio la visione ortodossa Noyola si concentra sulla posizione eterodossa: "[c]ome tutti sapete, l'analisi di Kalecki, che sottolinea l'importanza della rigidità dell'offerta e del grado di monopolio nel sistema economico, e soprattutto approcci come quello di Henri Aujac, che esamina il comportamento delle varie classi sociali e la loro capacità di contrattazione [...]" (Noyola, [1956] 1998, p. 275). Riguardo alle argomentazioni di Aujac (1950), Noyola sottolinea che esse rivelano "con cristallina chiarezza, che l'inflazione non è altro che un aspetto particolare del fenomeno molto più generale della lotta di classe" (Noyola, [1956] 1998, p. 275). E poco oltre ribadisce il concetto: "l'inflazione è una lotta tra diversi gruppi sociali per migliorare e mantenere la loro quota di reddito nazionale" (Noyola, [1956] 1998, p. 277).

Ciò che distingueva lo strutturalismo in generale come scuola di pensiero non era solo la capacità dei suoi studiosi di selezionare il pensiero più appropriato per analizzare le circostanze locali, ma anche la sua applicazione a tali circostanze locali; o, nelle parole di Noyola, “anche questi approcci non possono portarci molto lontano nella comprensione dei fenomeni inflazionistici in America Latina se nell’analisi non viene introdotta una serie di elementi derivati dall’osservazione della struttura e del funzionamento dell’economia dei nostri paesi” (Noyola, [1956] 1998, pp. 275-276). Guardare oltre i parametri ristretti fissati dagli approcci convenzionali per scoprire le origini dell’inflazione significava cercare le differenze tra i paesi centrali e quelli periferici, ma anche tra paesi della stessa regione: “introducendo tali elementi, si giunge alla conclusione inevitabile che l’inflazione è un problema specifico e distinto in ciascun paese dell’America Latina, anche se è possibile trovare una serie di caratteristiche comuni a tutti” (ibidem).

Al fine di tenere conto sia delle caratteristiche comuni che di quelle diverse tra paesi e regioni, Noyola propone un “modello molto semplice”:

Ora, come combinare tutti questi elementi in un quadro teorico di facile gestione? Vorrei suggerire un modello molto semplice. In questo modello si distinguono due categorie fondamentali: le pressioni inflazionistiche di base e i meccanismi di propagazione. Le pressioni inflazionistiche di base hanno comunemente origine da squilibri di crescita che si riscontrano quasi sempre in due settori: il commercio estero e l’agricoltura. I meccanismi di propagazione possono essere molto vari, ma normalmente possono essere raggruppati in tre categorie: il meccanismo fiscale (che include il sistema di sicurezza sociale e il sistema di cambio), il meccanismo del credito e il meccanismo di aggiustamento dei prezzi e dei redditi (Noyola, [1956] 1998, p. 276).

I meccanismi di propagazione hanno a che fare in tutto con il carattere e il funzionamento delle istituzioni nazionali e con le dinamiche sociali sottostanti: un approccio molto simile al “vecchio” istituzionalismo di decenni prima: “ci sono elementi di natura istituzionale sia nell’organizzazione produttiva del settore privato, nel grado di monopolio, nei metodi di fissazione dei prezzi, nel grado di organizzazione sindacale, sia nell’organizzazione e nel funzionamento dello Stato e nel grado e nella direzione dei suoi interventi nella vita economica” (ibidem). Da tale prospettiva, non sorprende che in Noyola si trovino interessanti coincidenze con Galbraith, come vedremo tra poco.

### **L’analisi di Noyola sull’inflazione in Cile e Messico**

Noyola applica la sua metodologia ai casi di Cile e Messico. Nel primo caso, Noyola descrive il ristagno della produzione sia nel settore agricolo che in quello minerario destinato all’esportazione, sottolineando che, pur con traiettorie diverse, “in entrambi i casi vi è un’organizzazione monopolistica e un uso insufficiente della capacità produttiva” (Noyola, [1956] 1998, pp. 278-279). Noyola pone al centro della questione il potere sociale relativo dei diversi gruppi: “la natura monopolistica dell’estrazione mineraria per l’esportazione, e la struttura agraria prevalente, che consente ai produttori agricoli di organizzarsi per fissare i prezzi, evadere le tasse, controllare il sistema bancario, ecc.” (ivi, p. 279).

Tuttavia, al di là di questi elementi comuni esistono anche importanti differenze tra Cile e Messico, che determinano traiettorie inflazionistiche diverse. Questo rende il confronto tra i due paesi più interessante e più in grado di corroborare l’ipotesi di Noyola. Come sottolinea: “in Messico non vi è stata quasi nessuna pressione inflazionistica derivante dalla rigidità della produzione agricola” (Noyola, [1956] 1998, p. 282). La differenza non è solo con il Cile, ma con quasi tutti i paesi dell’America Latina e gran parte dei cosiddetti paesi in via di sviluppo dell’epoca.

Noyola individua l'origine di tali differenze nella sfera sociale e soprattutto nell'ambito dei rapporti di proprietà e nella politica economica attuata dal governo, in particolare "la vigorosa riforma agraria attuata dal 1934 al 1940 e la politica ufficiale di promozione agricola che è stata seguita ininterrottamente per più di 30 anni" (ibidem). Ancora una volta, la ragione che spiega le differenze non va ricercata nei prezzi di mercato, ma piuttosto nelle relazioni sociali e nelle politiche economiche che rispondono a diverse tensioni e conflitti sociali.

L'analisi di Noyola spiega i processi inflazionistici a lungo termine che si sono verificati in alcune economie latinoamericane verso la fine della Seconda guerra mondiale e negli anni successivi. L'autore fa riferimento ai casi di Cile, Messico e Brasile, dove si sono verificate anche significative svalutazioni. Per il Cile, egli osserva che "l'accelerazione che l'inflazione aveva registrato dopo la crisi del rame nel 1953 ha portato ad aumenti dei prezzi dal 75% all'80% all'anno nel 1954 e nel 1955, e al crollo del sistema dei tassi di cambio differenziali" (Noyola, [1956] 1998, p. 281). La situazione ha anche portato a un drastico calo dei salari reali, disorganizzando le strutture sindacali e rallentando così l'inflazione.

In Messico la situazione era molto diversa. Negli anni '50 l'inflazione era contenuta, creando le condizioni per aumenti medi annui dei prezzi di circa il 2% fino alla fine degli anni '60. Inoltre, mentre fino al 18 aprile 1954 il tasso di cambio ufficiale fu di 8,65, in vigore dal 18 luglio 1949, dal 19 aprile 1954 e fino al 1976, fu pari a 12,50 (Nafinsa, 1974, pp. 204-205). Una delle caratteristiche del modello di crescita (o del modello di accumulazione) in Messico in quegli anni era il finanziamento delle importazioni manifatturiere con le esportazioni agricole, mentre la produzione interna permetteva la capacità di soddisfare la domanda di generi alimentari di base del paese. Ma durante il periodo di cui parliamo questo meccanismo si esaurì, con l'emergere di problemi nel finanziamento delle importazioni, e alla fine degli anni '60 il paese si era ormai affidato al ricorso al debito pubblico estero (Vidal, 2000, cap. 2).

L'inflazione è sostanzialmente un problema specifico e diverso in ogni paese. Nel caso dell'inflazione degli anni '40 e dei primi anni '50 in Messico e Cile, uno dei risultati sociali notevolmente diversi si osserva nella distribuzione del reddito. In Messico si era verificata una trasformazione radicale, con un aumento dei profitti, che non si verificò in Cile, ma anche un forte calo della partecipazione dei salari al reddito nazionale (Noyola, [1956] 1998, p. 277). Analizzando gli eventi della fine degli anni '40 in Messico, Noyola osserva che la politica monetaria aveva limitato la liquidità del settore privato al punto che gli investimenti erano diminuiti in molti settori: "è stata una dimostrazione molto elegante del noto assioma secondo cui la politica monetaria è realmente efficace solo quando riduce l'attività economica, aumenta la disoccupazione o frena lo sviluppo" (ivi, p. 284). Per Noyola, esistono varie risorse di politica economica che sono "un'alternativa infinitamente preferibile alla politica monetaria, che inizia ad essere efficace solo nel momento in cui soffoca lo sviluppo economico" (ivi, p. 286).

## Inflazione e metodologia

La metodologia di Noyola presenta notevoli somiglianze con quella di Galbraith, anche se non abbiamo prove che i due si siano mai incontrati o che il pensiero di Noyola abbia influenzato quello di Galbraith.<sup>1</sup> Nel suo libro del 1975, Galbraith analizza due diversi periodi di inflazione, negli anni '50 e '70. Citiamo brevemente il primo: "allo scoppio della guerra di Corea nell'estate del 1950 seguì una dura prova della capacità dell'economia di combinare un'elevata produzione e prezzi stabili" (Galbraith, 1975, p. 271). Galbraith, da sempre orgoglioso difensore del controllo dei

<sup>1</sup> L'unica visita di Galbraith all'UNAM risale al 1968 (Martinez, 2009).

prezzi – una posizione che avrebbe ricoperto ai massimi livelli durante la Seconda guerra mondiale – racconta di uno sforzo simile durante la guerra successiva: “fu costituita un’organizzazione su larga scala per l’amministrazione e il controllo [dei prezzi]. Raramente un’azione in campo economico ha avuto un risultato più immediato ed efficace. L’aumento dei prezzi fu prontamente arrestato” (ibidem). Ma Galbraith insiste sul fatto che le amministrazioni che si sono succedute hanno dovuto affrontare la necessità di controllare i prezzi con mezzi sociali, e che le lezioni apprese sono sempre state facilmente dimenticate.

Ai membri liberali del Consiglio dei Consulenti Economici, durante il loro mandato, non potevano sfuggire gli spiacevoli effetti dei sindacati sui salari e delle imprese sui prezzi, né l’interazione tra i due. Ma una volta tornati nelle università a insegnare ai giovani, erano bene in grado di abbandonare tali preoccupazioni confuse, controverse e non scientifiche (Galbraith, 1975, p. 234).

Cinquant’anni dopo, ricordiamo che nelle elezioni presidenziali negli Stati Uniti del 2024 la semplice menzione della possibilità di un controllo dei prezzi molto modesto (Davis, 2024) suscitò un tale sdegno bipartisan che si sarebbe potuto pensare che fosse una modesta proposta di cannibalismo infantile. Eppure, riducendo la questione alla sua essenza, sono o il governo o il mercato a fissare i prezzi: “nulla è più fondamentale per il pensiero economico conservatore della benigna preminenza del mercato. Il mercato non è né benigno né preminente se deve esserci un intervento del governo per prevenire l’inflazione” (Galbraith, 1975, p. 275). Il punto non è colto quasi da nessuno oggi.

Per facilitare il confronto con il pensiero di Galbraith, ricordiamo il “modello molto semplice” di Noyola, in cui troviamo pressioni inflazionistiche di base e meccanismi di propagazione. Nel caso dell’America Latina, Noyola afferma che le pressioni si concentrano quasi sempre in due settori: il commercio estero e l’agricoltura. Galbraith, con la prospettiva di un paese centrale, attribuisce la massima importanza ai profitti delle imprese e ai salari sindacali. I due autori trovano un terreno comune nei meccanismi di propagazione dell’inflazione, specificatamente classificati da Noyola in un meccanismo fiscale, un meccanismo creditizio, e un meccanismo di aggiustamento dei prezzi e dei redditi.

Questi meccanismi sono presenti nell’analisi con cui Galbraith diagnostica che l’economia statunitense ha raggiunto la piena capacità per la seconda volta, negli anni ’70. Galbraith identifica tre fattori che hanno limitato o addirittura annullato “la capacità del governo di affrontare efficacemente l’inflazione” (Galbraith, 1975, p. 270) in questo periodo. Il primo era la negoziazione dei profitti e dei salari con le aziende e i sindacati (ivi, p. 273); il secondo era la capacità di tassare e spendere (ivi, p. 274); e il terzo una rinascita “della fiducia nella politica monetaria” (ivi, p. 299).

Oggi molti parlano di una spirale dei salari e dei prezzi, generalmente come un tentativo malcelato di incolpare i lavoratori per l’inflazione. Anche Galbraith usa questo termine, ma solo in riferimento a una circostanza particolare: “man mano che ci si avvicinava alla piena capacità produttiva, era possibile aumentare i prezzi in un’ampia area di industria concentrata. Ed era possibile per i sindacati, in risposta a questi aumenti dei prezzi, ottenere salari più alti e per le aziende trasferire i costi salariali più elevati che ne derivavano – da qui la ben nota spirale” (ivi, p. 271). L’analisi di Galbraith non è che i salari siano da biasimare per l’inflazione, ma che la piena capacità produttiva nell’ambito dell’organizzazione concentrata dell’industria e del lavoro crea una circostanza specifica in cui i salari possono partecipare a una spirale. Oggi, qualsiasi nozione di spirale di questo tipo è errata. Con un’industria più concentrata e una manodopera più atomizzata, il meccanismo di reazione tra profitti e salari che esisteva ai tempi di Galbraith esiste oggi solo in forma molto debole. Tuttavia, mentre la spirale salariale degli anni ’70 non può ripetersi oggi, gli altri due fattori citati da Galbraith come complicanti il controllo dell’inflazione

mezzo secolo fa – l'efficacia della politica fiscale e la fiducia nella politica monetaria – continuano ad essere di fondamentale importanza.

Galbraith offre un saggio consiglio: “lo storico prudente conclude il suo lavoro ben prima del presente” (ivi, p. 283). Si tratta di autoironia, poiché l'autore si riferisce evidentemente alla storia recente. Ma concordiamo con Galbraith sul fatto che è meglio non seguire questo consiglio ed esprimere un'opinione ben ragionata sul momento, anche se con evidenti errori, piuttosto che non esprimerne alcuna. Comprendere gli episodi inflazionistici è irto di pericoli e deve essere controverso. Tenendo presente questo, applichiamo, in modo sintetico e molto generico, la metodologia condivisa da Noyola e Galbraith all'attuale situazione inflazionistica.

### Le strutture economiche odierne sono cambiate

Le critiche di Noyola e Galbraith al ruolo della politica monetaria si inseriscono perfettamente nel quadro istituzionalista, con posizioni determinate dal loro contesto sia nel mondo delle idee che in quello materiale, e senza mai intrattenere posizioni mainstream secondo cui i mercati sono uguali in tutto il mondo o che l'aumento dei tassi di interesse sia una cura per i mali del mondo economico. In America Latina, il Fondo Monetario Internazionale era una presenza costante anche prima di essere riorganizzato in ottica neoliberaista (Volcker, 1978), e sosteneva costantemente l'austerità fiscale e l'aumento dei tassi di interesse. Durante questo periodo, gli Stati Uniti non hanno sofferto di un “vincolo esterno” (ibidem), né lo avrebbero fatto in seguito; ma l'America Latina sì, anche se in modo più pronunciato in seguito. A metà degli anni '50 la politica monetaria era chiaramente identificata da Noyola come “efficace solo quando riduce l'attività economica, aumenta la disoccupazione o frena lo sviluppo”. In quanto istituzione che esercita pressione sul freno, le politiche del FMI erano e sono state considerate da molti come nemiche dello sviluppo nella periferia, mentre nei paesi creditori centrali l'istituzione che esercita questa pressione è la banca centrale: “solo i nemici del capitalismo sperano che, in futuro, questa leva piccola, perversa e imprevedibile diventi uno strumento importante nella gestione economica” (Galbraith, 1975, p. 305).

Per molti versi, *Money, from whence it came, where it went* può essere considerato il primo passo verso un'analisi critica del neoliberaismo. Galbraith ha riconosciuto molto presto molti dei suoi elementi fondamentali, sia nel mondo della teoria che in quello delle politiche pubbliche. Galbraith descrive l'ascesa della politica monetaria rispetto a quella fiscale come in parte “il risultato del ricordo sbiadito dei fallimenti precedenti. In parte era la normale speranza umana che la salvezza potesse in qualche modo essere trovata nella magia, nella stregoneria o nella magia nera, come rivelato dagli esperti” (ivi, p. 280). A mezzo secolo dalla pubblicazione del testo, l'ascesa del neoliberaismo ha seguito molte delle linee sottolineate da Galbraith. Il predominio di una serie di opinioni semplici ma errate sul denaro e sulla sua gestione è stato fondamentale per l'avanzata del neoliberaismo nel mondo delle idee e delle politiche pubbliche, concretizzatasi nel binomio di austerità fiscale e politica monetaria espansiva.

I progressi del neoliberaismo, e quindi i contrasti con il passato, sono particolarmente evidenti in America Latina. Mentre Noyola parla del “controllo quasi totale del sistema finanziario, compresa la banca centrale” da parte delle imprese nazionali (Noyola, [1956] 1998, p. 281), la maggior parte di tali interessi è stata da tempo spazzata via dalle economie nazionali e dalle banche centrali attraverso successive crisi. Il regime del *dollar standard* emerso con il neoliberaismo ha richiesto una fedeltà istituzionale incrollabile al dollaro nell'ambito di quella che equivale a una “maggiore integrazione monetaria e strutture valutarie gerarchiche non dissimili

dai rapporti di potere basati sulla sterlina britannica sotto il gold standard, ma ancora più asimmetriche” (Polanyi-Levitt e Seccareccia, 2016).

L'ascesa della globalizzazione finanziaria ha cambiato la maggior parte delle strutture economiche e modificato il comportamento di quasi tutte le istituzioni monetarie, e tali trasformazioni devono essere prese in considerazione affinché la teoria sia applicabile alla realtà odierna. Pertanto, mentre ai tempi di Noyola gli squilibri nel commercio estero e nell'agricoltura fornivano pressioni inflazionistiche di base comuni, oggi è una parte specifica del commercio estero, la finanza, a fornire la maggiore forza destabilizzante. Oggi come ieri, questa forza è molto più forte nella periferia che nel centro.

Ad esempio, la crisi del debito latinoamericano del 1982 ha portato all'iperinflazione in Sud America, o più recentemente in Argentina, con un improvviso aumento dei livelli del debito pubblico estero dell'amministrazione Macri (Vanoli, 2015, 2018) che ha fatto precipitare il paese ai livelli di inflazione più alti della regione dopo il Venezuela, anch'esso afflitto da vincoli esterni. Nel centro, sarebbe difficile immaginare che la finanza diventi una pressione inflazionistica di base a causa della finanza estera o dell'emergere di un "vincolo esterno". Ma questo non significa che non esistano altre forme in cui la finanza può agire come pressione inflazionistica di base. Ad esempio, se gli aumenti dei prezzi sono coordinati da società finanziarie monopolistiche, possono certamente essere classificati come una pressione inflazionistica di base guidata dalla finanza. Allo stesso modo, il debito estero che per secoli ha limitato la produzione in America Latina può limitare in modo simile la produzione interna nel centro. In termini di economia politica, una differenza fondamentale a questo proposito, sostenuta da molti nel corso dei decenni, è stata che i paesi periferici sono debitori di "qualcun altro", mentre i paesi centrali sono debitori di "se stessi" e che nessun paese potrebbe mai dichiararsi fallito. Tuttavia, secondo la stessa logica, nessun paese potrebbe mai accettare i termini di fallimento di un agente straniero. Le questioni di potere sono generalmente escluse dall'equazione. In effetti, l'approfondimento della finanziarizzazione in tutti gli spazi della società ha fatto sì che un'élite di *rentiers* eserciti un'influenza limitante sulla produzione nazionale nel centro, simile a quella che il finanziamento esterno ha storicamente avuto sulle economie periferiche. Se i paesi centrali percepiscono di non poter "pagare se stessi", le forze interne possono occupare una posizione analoga al vincolo esterno della periferia. Se un tale vincolo esterno "interno" si comporta in modo così diverso, o produca risultati così diversi, lo lasciamo a una discussione futura.

Considerate le pressioni inflazionistiche di base, possiamo passare ai meccanismi di propagazione di base di Noyola nella realtà odierna. Dei tre meccanismi – fiscale, creditizio, e dei prezzi e dei redditi – finora è stata maggiore attenzione all'inflazione come meccanismo di adeguamento dei redditi dei consumatori e dei profitti delle imprese. Il meccanismo fiscale ha ricevuto meno attenzione ed è certamente più facile da trascurare, poiché propaga l'inflazione solo nel suo stato inerte. Tuttavia, il semplice fatto che ci sia stata una discussione pubblica sulle imposte sulle plusvalenze delle imprese conferma che sia possibile bloccare il meccanismo che converte i prezzi più alti in profitti più alti. Torniamo all'idea di Galbraith secondo cui "il mercato non è né benigno né preminente se deve esserci un intervento del governo per prevenire l'inflazione".

Ma il meccanismo del credito è forse oggi il meno discusso tra i meccanismi di propagazione di Noyola. Nel dibattito si è prestata pochissima attenzione al fatto che i più elevati costi del credito sono inflazionistici, o al modo in cui l'inflazione alleggerisce l'onere per i debitori. Allo stesso modo, nel dibattito sull'inflazione si è prestata poca attenzione a come i mercati del credito si sono trasformati negli Stati Uniti durante l'era della finanziarizzazione e a come la redditività delle imprese si sia fortemente orientata verso i settori dell'economia finanziaria garantiti da attività e

finanziati da pronti contro termine, che sono molto sensibili ai tassi di interesse, in particolare quando questi scendono. Poiché le più grandi società finanziarie odierne dominano non solo l'economia finanziaria, ma anche un sistema produttivo monopolistico, entrambi gli interessi traggono vantaggio dall'aumento dei prezzi e dei tassi di interesse. La misura in cui le società produttive possono aumentare i prezzi dipende dalla loro capacità di dominare il processo produttivo, e le strutture economiche più omogenee del centro sono più facilmente allineabili rispetto alle strutture produttive più diversificate dell'America Latina.

### **Inflazione e sviluppo: la storia dell'America Latina diventa una teoria rilevante per gli Stati Uniti**

Il collegamento tra le due parole nel titolo dell'articolo di Noyola del 1956 – “inflazione” e “sviluppo” – potrebbe essere interpretato in due modi: che l'inflazione influenza lo sviluppo, o che lo sviluppo influenza l'inflazione. Il secondo punto è rilevante per la nostra discussione: i livelli di sviluppo determinano il modo in cui l'inflazione viene creata e propagata. Quando ci si concentra sulle capacità produttive, la questione del perché una regione abbia un lato dell'offerta più rigido rispetto a un'altra diventa di fondamentale importanza. La risposta può essere facilmente trovata negli spazi sociali e nelle istituzioni nazionali, nelle culture e nelle strutture economiche che Noyola e Galbraith sottolineano.

Come altri, consideriamo il periodo neoliberista come un periodo di anti-sviluppo (De la Peña, 1981) sia al centro che alla periferia, e come un periodo che ha decisamente inclinato la tendenza del mondo capitalista verso il sottosviluppo. Come abbiamo sostenuto altrove (Vidal e Marshall, 2014), senza una comprensione del sottosviluppo molti dei suoi sintomi possono sfuggire. Concordiamo con Furtado (1998) sul fatto che una condizione fondamentale del sottosviluppo è la disuguaglianza, e che la sua presenza in forme eccessive genera altri sintomi di sottosviluppo. Per essere chiari, l'affermazione che il mondo sviluppato si sta sottosviluppando non significa necessariamente che sia sottosviluppato: si tratta di un processo, non di una condizione. Le economie del centro sono ancora strutturalmente diverse da quelle della periferia, e il rapporto centro-periferia esiste ancora. Pertanto, mentre in America Latina è corretto parlare di eterogeneità strutturale – vari spazi economici con i loro distinti modi di produzione che coesistono all'interno degli stessi confini nazionali – negli Stati Uniti, ad esempio, il termine non è applicabile, poiché praticamente l'intera economia opera sotto la stessa organizzazione economica. Tuttavia, come ben argomentato da Temin (2016), la finanziarizzazione ha fatto sì che, con il predominio degli interessi finanziari su tutti gli altri, gli Stati Uniti siano diventati una “economia duale”, un concetto che molti decenni fa era stato erroneamente attribuito all'America Latina (Lewis, 1954).<sup>2</sup>

Nel nostro dibattito sull'inflazione e lo sviluppo, dobbiamo quindi chiederci se gli Stati Uniti e altre economie centrali soffrano di “inflazione strutturale” come sintomo di sottosviluppo. La tesi affermativa sostiene che la globalizzazione finanziaria ha organizzato il mondo secondo una logica di mercato, ma con una struttura monopolistica, e che, nonostante le evidenti differenze strutturali tra paesi e regioni, il grado di monopolizzazione è il fattore più rilevante quando si parla di inflazione strutturale.

Se l'equazione potesse essere ridotta a tale grado, la questione diventerebbe allora se gli Stati Uniti abbiano mai sofferto in passato di un'inflazione generalizzata causata dalla spinta monopolistica dei prezzi. Forse elementi di un fenomeno del genere esistono nella storia, ma non

---

<sup>2</sup> Un ringraziamento speciale a Mario Seccareccia per la discussione su questo punto.

abbiamo trovato studi che lo suggeriscano. Se si tratta di un nuovo tipo di inflazione negli Stati Uniti, ciò conterrebbe certamente un tocco di ironia per la teoria strutturalista, poiché una condizione di sottosviluppo – l'eterogeneità strutturale – potrebbe proteggere la periferia dall'inflazione strutturale che ora si riscontra al centro.

Questa idea è facilmente accoglibile nell'ottica dell'analisi di Noyola. Proprio come la riforma agraria messicana ha atomizzato la produzione agricola e ha 'vaccinato' i prezzi dei generi alimentari dagli aumenti sincronizzati dei decenni passati, l'alto grado di monopolizzazione dell'agricoltura negli Stati Uniti negli ultimi decenni fornisce lo strumento per tali aumenti di prezzo.

Nella nostra tesi (Marshall e Vidal, 2014) secondo cui gli Stati Uniti sono sulla via del sottosviluppo, sottolineiamo l'importanza dei grandi studi sul sottosviluppo latinoamericano come controparte del discorso dominante sullo sviluppo, con un quadro teorico e una lente metodologica che offrono un forte contrasto con l'ottimismo puerile e inveterato della visione dominante, secondo cui i paesi sono o "sviluppati" o "in via di sviluppo". O ce l'abbiamo fatta o siamo sulla buona strada per farcela, come se Roma non fosse mai caduta o il processo di sviluppo dell'America Latina fosse semplicemente incredibilmente lungo.

Insistiamo sul fatto che l'ala critica dello strutturalismo latinoamericano è stata pioniera nella creazione di quelli che possiamo considerare studi sul sottosviluppo, la disciplina sorella degli studi sullo sviluppo, apparentemente così orribile da dover essere rinchiusa a chiave. Tuttavia, non è possibile comprendere il secolare equilibrio sociale del sottosviluppo in America Latina senza considerare tutti gli orrori che accompagnano la storia della regione e le attuali forme di determinismo sociale. Insistiamo anche sul fatto che non esiste un determinismo geografico nel mondo, ma che il determinismo sociale è tracciato lungo linee geografiche e che il sottosviluppo di alcune regioni non può essere separato dallo sviluppo di altre. Il mantenimento di un equilibrio globale tra paesi creditori e debitori, tra luoghi in cui la manodopera è costosa e il capitale è a buon mercato, e luoghi in cui la manodopera è economica ma il capitale è costoso (Tawney, 1920, p. 113), è una prerogativa sociale dell'organizzazione capitalista.

## Conclusioni

Il dibattito all'interno della scuola strutturalista latinoamericana tra l'ala 'sviluppista' e l'ala 'dipendentista' ha al centro un elemento di determinismo di mercato contro determinismo sociale. La scuola dipendentista sosteneva che la regione non può uscire dalla sua condizione sociale attraverso la crescita e che gli ostacoli fondamentali allo sviluppo sono di natura politica (Dos Santos, 2003, pp. 16-21; Vidal, 2005).

Come accennato all'inizio dell'articolo, Kalecki offre un importante ponte tra centro e periferia per gli economisti critici che mettono le dinamiche sociali in primo piano nell'economia. Soprattutto nel centro, i dibattiti odierni sull'inflazione si basano molto spesso sul presupposto errato che il profitto sia la direttiva primaria del capitalismo, quando invece è il controllo sociale a sostenere il sistema e a costituire la condizione senza la quale esso non può funzionare. Il punto è efficacemente sottolineato dalla domanda di Kalecki: se le politiche di piena occupazione fungono da sussidio statale al profitto privato, perché i capitani d'industria si oppongono a tali politiche (Kalecki, 1943)? La risposta evidentemente non risiede nel mercato, ma nella sfera sociale.

Le questioni relative alla distribuzione della terra sono molto più presenti nella vita politica nazionale dell'America Latina che in quella dei paesi centrali, e l'inflazione strutturale analizzata

da Noyola ha molto a che fare con la struttura produttiva determinata socialmente e le sue particolari rigidità in America Latina. Mentre ai tempi di Noyola, Kalecki era in grado di offrire un ponte geografico di pensiero simile, oggi il pensiero di Kalecki offre anche un ponte temporale agli studiosi, in particolare perché il lato dell'offerta dell'equazione dei prezzi è diventato un importante punto focale nel pensiero eterodosso odierno (Barros et al., 2025).

Durante la pandemia, l'inflazione, tornata con una forza che non si vedeva nel centro dagli anni '70, è stata contrastata da aumenti dei tassi di interesse in tutto il mondo capitalista: due processi che non possono essere spiegati in modo soddisfacente attraverso il processo di mercato o le quantità di moneta. Durante questa fase di pressioni inflazionistiche, il *Monetary Policy Blog* è diventato un centro nevralgico per il dibattito eterodosso sull'argomento, e gran parte del dibattito si è svolto nel contesto del conflitto sociale, con i lavoratori e le imprese private contrapposti come due forze opposte negli Stati Uniti e in altri paesi centrali: "le azioni dei profittatori che difendono e cercano di aumentare i propri margini potrebbero anche essere considerate come esempi di conflitto sociale" (Gallo e Rochon, 2023, nostra traduzione). La maggior parte del campo eterodosso attribuisce le origini della recente inflazione al lato dell'offerta, e ha abbracciato la teoria dell'inflazione dei venditori di Isabella Weber: "molte aziende, specialmente in quei settori etichettati come 'strategicamente significativi' da Weber e Wasner, non si sono limitate a difendere i propri margini di profitto, ma hanno cercato attivamente di aumentarli aumentando endogenamente i propri ricarichi" (Gallo e Rochon, 2023, nostra traduzione).

Grazie ai vantaggi offerti dalla posizione privilegiata odierna e con il grande aiuto del pensiero eterodosso contemporaneo, l'attenzione di Noyola e Galbraith alle istituzioni può aiutare a guidare l'analisi delle cause dell'inflazione attuale e delle ragioni alla base della particolare risposta politica scelta dalla maggior parte delle economie capitalistiche. A differenza dei loro tempi, oggi l'economia eterodossa è un corpus più ampio e diversificato, ma anche sempre più definito nel suo rifiuto della determinazione dell'equilibrio di mercato.

Hein afferma che l'inflazione è "sempre e ovunque un fenomeno di conflitto" (Hein, 2024, nostra traduzione). Ma un distillato così raffinato può essere distillato ancora una volta per dimostrare che il denaro stesso è solo uno strumento nella lotta dell'uomo contro l'uomo (Ingham, 2004). Nello specifico sistema sociale del capitalismo, sia il denaro che l'occupazione sono sempre razionati, ne sono offerti sempre troppo pochi alla società.

L'aspetto centro-periferia aggiunge la dimensione della distribuzione geografica sia del denaro che del lavoro. Una parte del controllo sociale del capitalismo è stato il suo ordine internazionale, che richiede e ottiene costantemente squilibri strutturali che favoriscono sistematicamente i creditori delle metropoli rispetto ai debitori dei paesi satellite (Polanyi, [1944] 2001, p. 216; Polanyi-Levitt, 2013, p. 89).

Eppure, in tutto il mondo umano, vale la massima di Keynes secondo cui "tutto ciò che possiamo effettivamente fare, possiamo permettercelo" (Keynes, [1942] 2013, p. 270). È una grande ironia che, mentre l'umanità è in grado di dominare sempre più il mondo materiale, la sua comprensione del mondo sociale sia sempre meno salda. Si spera che il lavoro di Noyola e Galbraith possa trovare spazio nei numerosi sforzi attualmente in corso per una politica pubblica più razionale.

## Riferimenti bibliografici

- Aujac H. (1950), "Une hypothèse de travail: l'inflation, conséquence monétaire du comportement des groupes sociaux", *Économie Appliquée*, 3(2), aprile-giugno, pp. 280-300.
- Barros L.A., Lofaro A. e Rochon L.-P. (2025), "The Political (and Monetary) Aspects of Full Employment", *International Journal of Political Economy*, 54(2), pp. 215-230.
- Davis G. (2024), "Trump slams Harris's call for a price-gouging ban, but 37 states already have their own", *NBC News*, 21 agosto. [Disponibile online](#).
- De la Peña S. (1981), *El antidesarrollo de América Latina*, Città del Messico: Siglo XXI editores.
- Dos Santos T. (2003), *La Teoría de la dependencia: balance y perspectivas*, Buenos Aires: Plaza & Janés.
- Friedman M. (1992), *Money Mischief: Episodes in Monetary History*, New York: Harvest Books.
- Furtado C. (1998), "El desarrollo como proceso endógeno", in Guillén A. e Vidal G. (a cura di), *Celso Furtado. Antología del pensamiento político, social y económico de América Latina*, Madrid: AECID.
- Galbraith J.K. (1975), *Money: From Whence It Came, Where It Went*, Boston: Houghton Mifflin.
- Gallo E. e Rochon L.P. (2024), "Sellers' Inflation and Distributive Conflict: Lessons from the Post-COVID Recovery", *Review of Political Economy*, 36(4), pp. 1331-1350.
- Hein E. (2024), "Inflation is always and everywhere ... a conflict phenomenon: post-Keynesian inflation theory and energy price driven conflict inflation, distribution, demand and employment", *European Journal of Economics and Economic Policies* 21(2), pp. 202-231. [Disponibile online](#).
- Ingham G. (2004), *The Nature of Money*, Cambridge (UK): Polity Press.
- Kalecki M. (1943), "Political aspects of full employment", *The Political Quarterly*, 14(4), pp. 322-330.
- Keynes ([1942] 2013), "Employment Policy", in Johnson E. e Moggridge D. (a cura di), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, volume 27, *Activities 1940-1946: Shaping the Post-War World, Employment and Commodities* (pp. 264-422), Londra: Cambridge University Press.
- Keynes J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, Londra: Macmillan.
- Lewis W.A. (1954), "Economic development with unlimited supplies of labour", *Manchester School*, 22, pp. 139-191.
- Martínez I. (2009), "John Kenneth Galbraith: Presencia en la Escuela Nacional de Economía de la UNAM", *Ola Financiera*, 1(2), pp. 37-42.
- Martínez Escamilla R. e Manrique I. (1991), *Juan F. Noyola: Vida, Pensamiento y Obra*. Città del Messico: Instituto Politécnico Nacional; Universidad Nacional de México; Colegio Nacional de Economistas.
- Nafinsa (1974), "La economía mexicana en cifras", Messico: Nacional Financiera.
- Noyola J. ([1956] 1998), "Inflación y desarrollo económico en Chile y México", in *Cincuenta años del pensamiento de la CEPAL: textos seleccionados*. V. 1, CEPAL, Santiago del Cile: Fondo de Cultura Económica-CEPAL, pp. 273-286.
- Paz P. (1984), "Juan Noyola Vázquez: precursor de la vertiente progresista del pensamiento estructuralista latinoamericano", *Investigación Económica*, 43(170), pp. 313-330.
- Polanyi K. ([1944] 2001), *The Great Transformation*, Boston: Beacon Press.
- Polanyi-Levitt K. (2013), *From the Great Transformation to the Great Financialization*, Londra: Zed books.
- Polanyi-Levitt K. e Seccareccia M. (2016), "Thoughts on Mirowski and Neoliberalism from a Polanyian Perspective", Institute for New Economic Thinking (INET). Maggio. [Disponibile online](#).
- Robinson J. (1962), *Economic Philosophy*. Middlesex: Penguin Books.
- Tawney R.H. (1920), *The Acquisitive Society*, New York: Harcourt and Brace.
- Temin P. (2016), "The American Dual Economy", *International Journal of Political Economy*, 45(2), pp. 85-123.
- United Nations (2017), "Post-war reconstruction and development in the Golden Age of Capitalism", in *World Economic and Social Survey 2017. Reflecting on Seventy Years of Development Policy Analysis* (pp 23-48), New York: United Nations, Department of Economic and Social Affairs. [Disponibile online](#).
- Vanoli A. (2015), *Dólar o Patria: Banco Central, Corporaciones y Especulación Financiera*, Buenos Aires: Ediciones Colihue.
- Vanoli A. (2018), "Managing Monetary Policy and Financial Supervision in Argentina: Historical Analysis and Present Neoliberal Challenges—A Personal Account", *International Journal of Political Economy*, 47(1), pp. 3-30.
- Vidal G. (2000), *Grandes empresas, economía y poder en México*, Città del Messico: Plaza y Valdés Editores.
- Vidal G. (2005), "Heterogeneidad social, elite dominantes y desarrollo del subdesarrollo: América Latina hoy. En memoria de Celso Furtado, 1920-2004", *Economía UNAM*, 2(5), pp. 130-141.
- Vidal G. e Marshall W. (2014), "Has the US Lurched into a Process of Underdevelopment? Insights from Celso Furtado", *Journal of Economic Issues*, 48(4), pp. 1095-1112.
- Volcker P. (1978), "The Political Economy of the Dollar", The Fred Hirsch Lecture, Coventry. Pubblicato nella *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, 3(4) (inverno 1978-79), pp. 1-12.