

Una riconsiderazione degli studi di Kalecki sull'economia statunitense

JULIO LÓPEZ GALLARDO*

La parte più nota della biografia intellettuale di Michal Kalecki è l'anticipazione di alcuni anni, rispetto alla pubblicazione della *General Theory*, di molte delle idee che saranno poi centrali del libro di Keynes. È invece meno noto che, già al momento di una prima formulazione del principio della domanda effettiva, Kalecki poneva l'accento sugli effetti espansivi che un deficit di bilancio poteva avere sui profitti, così come sulla domanda e la produzione. Kalecki espose la sua teoria in alcuni lavori di carattere analitico, facendone uso anche nei suoi studi applicati, che vertevano principalmente sulla situazione nella Germania nazista.¹ Uno di questi lavori è particolarmente rilevante. In questo lavoro, Kalecki ([1935] 1996) portò a compimento, almeno nell'opinione di chi scrive, il primo studio dell'economia nazista basato sul principio della domanda effettiva. Più in generale, questo è probabilmente il primo lavoro di economia applicata che sia mai stato scritto seguendo tale approccio.

Kalecki sviluppò ulteriormente la teoria riguardante gli effetti della spesa pubblica sulla domanda e la produzione durante il suo soggiorno in Inghilterra. I suoi primissimi lavori, scritti in Polonia, mostravano come i deficit di bilancio avessero l'effetto di incrementare la domanda aggregata e i profitti. In Inghilterra, Kalecki scrisse un breve articolo (Kalecki, [1937] 1990), dove prese in considerazione il caso della spesa finanziata attraverso una tassazione sui profitti. Per la prima volta, e molti

* Universidad Nacional Autónoma de México. Email: gallardo@unam.mx. L'autore ringrazia il DGAP-Papiit, Proyecto IN-303609, per il supporto finanziario ricevuto. L'autore desidera inoltre ringraziare Elizabeth Martinez, Ana Laura Garcia e Sarai Navas per il loro eccellente lavoro di assistenza alla ricerca. Ma soprattutto, l'autore ringrazia Adam Szeworski e Kazimierz Laski per il costante sostegno che hanno saputo dare alla sua ricerca. Traduzione italiana a cura di Carlo Cristiano.

¹ Alcuni di questi studi erano di natura più marcatamente politica e vennero pubblicati da Kalecki sotto lo pseudonimo Hendryk Braun, oppure H. Br. Per una raccolta di questi studi si veda Osiatynsky (1996).

anni prima del più noto lavoro di Haavelmo (1945), Kalecki esponeva la nozione per cui un bilancio in pareggio può avere carattere espansivo, ponendo tra l'altro l'accento – contrariamente a quanto farà Haavelmo e coerentemente con la propria visione socialista – sulla scelta della classe sociale su cui far gravare la tassazione. Oltre che per i suoi contenuti, tuttavia, questo lavoro è importante anche perché fu l'occasione di un vivace scambio con Keynes, che all'epoca era *editor* dell'*Economic Journal*, dove l'articolo fu pubblicato. Uno scambio di idee, questo con Keynes, che può essere ricordato come il più esteso tra i due padri fondatori del principio della domanda effettiva, e che suscita interesse anche perché vi si possono scorgere i due diversi punti di vista sul tema delle aspettative, oltre che sul ruolo e l'importanza che è giusto assegnare a questo fattore.

Più tardi, negli anni Cinquanta, dopo essere tornato in Polonia e quando già aveva dato alle stampe la sua *magnus opus*, la *Theory of Economic Dynamics* (Kalecki, [1954] 1991), Kalecki scrisse alcuni lavori a carattere empirico volti a sostanziare la sua teoria: due di questi riguardano gli sviluppi dell'economia statunitense (Kalecki, [1956] 1997; [1962] 1991), un altro tratta dell'economia della Germania Occidentale (Kalecki, [1962b] 1991). Sempre nello stesso periodo, Kalecki fu alla guida di un piccolo gruppo di economisti dell'Accademia delle Scienze polacca, che si occuparono della situazione economica nelle economie capitalistiche avanzate. Sull'argomento, il gruppo pubblicò una serie di articoli e libri, tra cui i lavori di Kalecki già menzionati.²

Nel corso dei suoi studi empirici, Kalecki elaborò un nuovo metodo di analisi, che fu poi impiegato anche da alcuni suoi collaboratori. Purtroppo però, nell'ambito della ricerca applicata, anche tra coloro che si sono ispirati direttamente a Kalecki, questo metodo non ha ricevuto l'attenzione che avrebbe meritato. Pertanto, l'obiettivo di questa ricerca è proprio una rivisitazione degli studi di economia applicata portati avanti da Kalecki. Una prima parte di questo lavoro si occupa di spiegare e

² Si vedano ad esempio Kalecki e Szeworski (1957); Dobrska e Szeworski (1958; 1959); Dobrska *et al.* (1960). Si veda inoltre Szeworski (1965). È un peccato che, ad eccezione del lavoro di Kalecki, nessuno degli altri lavori sia mai stato pubblicato in una lingua diversa dal polacco.

discutere la metodologia di Kalecki; una seconda parte prova invece a saggiarne l'utilità, impiegandola nell'analisi degli sviluppi recenti dell'economia statunitense.

1. Le ipotesi e il metodo di Kalecki

È in primo luogo necessario richiamare quelle che sono le ipotesi alla base di questa metodologia. Per Kalecki, l'effetto della spesa pubblica sulla domanda dipende non solo dall'ammontare della spesa, ma anche dal modo in cui la spesa è finanziata. Un incremento della spesa pubblica, sia questo finanziato in deficit oppure attraverso un incremento delle imposte sui profitti, ha comunque l'effetto di stimolare la domanda. Nel primo caso, i redditi privati non vengono ridotti e il moltiplicatore della spesa è presumibilmente piuttosto alto perché, elevando i profitti, la spesa aggiuntiva fa sì che, almeno dopo un certo lasso di tempo, aumentino anche i consumi di coloro che detengono il capitale. Anche nel secondo caso la domanda risulterà incoraggiata, perché le imposte incidono su una parte di reddito che altrimenti non sarebbe stata prodotta, senza la spesa pubblica aggiuntiva, ma il moltiplicatore sarà più basso, perché i profitti e i consumi dei capitalisti questa volta non crescono. Si può notare che l'approccio di Kalecki contrasta decisamente con quello dominante tra gli odierni studi di politica fiscale, dove di solito si assume che gli effetti di una politica di spesa pubblica dipendono dal fatto che questi siano previsti oppure no, oppure dal fatto che questi stessi effetti siano giudicati più o meno permanenti.³ Probabilmente, Kalecki avrebbe ritenuto impossibile rispondere in anticipo a queste domande, ritenendole comunque poco rilevanti. Come detto, egli attribuiva maggiore importanza alla provenienza sociale del gettito fiscale utilizzato per finanziare la spesa pubblica.

Nel dibattito menzionato sopra, Kalecki respinse l'obiezione rivoltagli da Keynes per cui maggiori imposte sui profitti avrebbero avuto un effetto negativo sulle aspettative, scoraggiando in questo modo le

³ Si veda ad esempio Blinder (2006).

decisioni di spesa dei capitalisti. A questo, Kalecki replicava che le decisioni di spesa dei capitalisti sono influenzate dai risultati più che dalle aspettative e che, in ciascun periodo, le decisioni di spesa dei capitalisti sono il risultato di decisioni prese nei periodi precedenti. Inoltre, sempre secondo Kalecki, per via delle difficoltà e degli alti costi che questo comporterebbe, le decisioni già prese in periodi precedenti non sono di solito cancellate al variare della situazione nel periodo corrente.

Per chiarire il ragionamento, proviamo ad assumere un aumento della tassazione sui profitti. I capitalisti non ridurrebbero immediatamente la spesa. Ma allora, se il governo incrementa la domanda per un valore pari all'aumento delle imposte, la domanda effettiva aumenterà, trascinando con sé la produzione e i profitti al lordo delle imposte, cosicché i profitti al netto delle imposte rimarranno costanti. Pertanto, la spesa dei capitalisti non diminuirà neanche nel periodo successivo, proprio perché i profitti al netto delle imposte non diminuiscono.⁴

Proviamo adesso a formalizzare la teoria di Kalecki. La formula estesa per i profitti è la seguente:

$$P_b = I + C_k + B + J + H + S_w \quad (1)$$

Dove P_b sono i profitti al lordo delle imposte, I è l'investimento privato, C_k sono i consumi dei capitalisti, B è il deficit di bilancio, J è il surplus della bilancia commerciale, H è il totale delle imposte sui profitti d'impresa, e S_w sono i risparmi dei lavoratori. Come detto, Kalecki assume che in ogni dato periodo (breve) la spesa dei capitalisti ($I + C_k$) sia predeterminata.

D'altra parte, Kalecki mostra anche che (date alcune ipotesi semplificatorie) la domanda effettiva totale dipende dai profitti totali al lordo delle imposte e dalla quota relativa dei salari sul reddito nazionale, w . Cioè:

$$Y = \frac{I + C_k + B + J + H - S_w}{1 - w} \quad (2)$$

⁴ La corrispondenza è riportata in Osiatynsky (1990). Si vedano anche López e Mott (1999) e López e Assous (2010).

Dove w è la quota relativa dei salari sul reddito nazionale, che è inversamente correlata al grado di monopolio, cioè al rapporto tra il prezzo e il costo variabile unitario.

Assumiamo che la capacità produttiva non sia completamente impiegata, che è l'ipotesi normale per Kalecki, oltre che la situazione tipica delle economie capitalistiche avanzate. Allora, se la tassazione sui profitti aumenta, le altre voci nel membro di destra dell'equazione (1) non cambieranno. Quindi, data la quota relativa dei salari sul reddito nazionale, segue dall'equazione (2) che la domanda totale e la produzione cresceranno tanto da far sì che i profitti al netto delle imposte rimangano costanti.⁵ In altre parole, i profitti al netto delle imposte crescono abbastanza da far rimanere stabili i profitti lordi. Si noti che, se un aumento delle imposte sui profitti producesse un aumento dei prezzi e del grado di monopolio (e quindi una caduta della quota relativa dei salari sul reddito), il denominatore dell'equazione (2), $(1 - w)$, risulterebbe aumentato, e l'impatto di breve periodo dell'incremento della spesa pubblica sulla domanda effettiva e sulla produzione sarebbe ridotto.

Passiamo adesso alla metodologia ideata da Kalecki per i suoi studi empirici, chiarendone preliminarmente gli scopi. In primo luogo, Kalecki intendeva separare le componenti del reddito che determinano un cambiamento del reddito stesso da quelle che hanno un ruolo puramente passivo. Nella sua teoria, l'evolversi dell'investimento privato determina la tendenza di lungo periodo e i cicli della produzione. Tuttavia, anche le spese del governo e le esportazioni nette sono componenti autonome della domanda. Il consumo è invece un elemento passivo che, con il bilancio pubblico e i conti con l'estero in pareggio, e data la distribuzione del reddito, si limita a seguire i movimenti dell'investimento.

In secondo luogo, Kalecki intendeva analizzare l'effetto della spesa pubblica sulla domanda effettiva, tenendo conto che tale effetto è condizionato dalla modalità di finanziamento della spesa. Perciò, Kalecki

⁵ Questo è vero solo come approssimazione. Dal momento che la spesa pubblica aggiuntiva porta a un aumento della domanda effettiva, le importazioni tendono a crescere e le esportazioni nette (J) si riducono. Ma ovviamente, la produzione totale, così come l'occupazione, risulteranno aumentati. Anzi, le esportazioni nette diminuiscono proprio perché cresce la produzione.

distingueva tra: (i) spesa finanziata in deficit; (ii) spesa finanziata tassando i profitti; e (iii) gettito netto della tassazione sulle persone, ovvero la tassazione al netto dei trasferimenti. Come già osservato, le prime due voci vanno ad aumentare la domanda aggregata perché non riducono i redditi privati, oppure riducono redditi privati che sarebbero altrimenti risparmiati. Invece, la terza voce esclude una quota di domanda aggregata pari al suo stesso ammontare. La spesa del governo per l'acquisto di beni è uguale alla somma delle voci (i) e (iii).

2. Gli studi empirici di Kalecki sull'economia degli Stati Uniti

Vediamo adesso due degli studi empirici di Kalecki. Il primo (Kalecki, [1956] 1997) è una comparazione di lungo periodo della situazione economica statunitense tra il 1937 e la metà degli anni '50. Nel secondo (Kalecki, [1962] 1991) veniva esaminato il ciclo economico degli Stati Uniti nel periodo 1956-1961.

Nel primo dei due saggi, Kalecki mostrava come il reddito nazionale USA fosse raddoppiato nel periodo in esame, con un tasso annuo di crescita del 4,2%. Dal lato dell'offerta, secondo Kalecki, ciò non era difficile da spiegare, perché sia la forza lavoro che la produttività erano cresciute, rispettivamente dell'1,6% e del 2,6% all'anno, e anche la dotazione di capitale era aumentata a un tasso annuo piuttosto alto.

Kalecki si pose quindi la questione di come le aumentate risorse produttive avessero potuto trovare un utilizzo, e di come la nuova produzione avesse trovato un mercato. Perché, come scrisse,

“la discrepanza tra lo sviluppo delle forze produttive e quello del mercato per i loro prodotti costituisce una delle maggiori contraddizioni intrinseche al sistema capitalistico [... una contraddizione che] nel periodo considerato tesse a crescere in maniera acuta [... dal momento che] la quota dell'accumulazione del prodotto nazionale costituita dalle grandi imprese aumentò in misura significativa” (Kalecki, [1956] 1997, p. 280).

Per rispondere a questa domanda Kalecki fece ricorso a una tavola in cui organizzò la contabilità nazionale secondo la sua metodologia. La tavola originale è riprodotta nella tabella 1.

Tabella 1 – *Componenti della produzione nazionale degli Stati Uniti, inclusi i servizi al consumatore, 1937 e 1955 (in miliardi di dollari ai prezzi del 1947)*

	1937	1955
Investimenti produttivi	12,9	30,1
Edilizia residenziale	3,9	12,9
Aumento delle scorte	5,7	3,7
Bilancia commerciale	-0,7	3,7
<i>Accumulazione lorda</i>	<i>21,8</i>	<i>50,4</i>
Deficit (+) o surplus (-) di bilancio	-1,3	-4,8
Imposte sui profitti delle società	2,7	17,2
<i>Accumulazione privata lorda</i>	<i>23,2</i>	<i>62,8</i>
Imposizione netta sulle persone	6,9	18,7
Consumi delle persone	111,9	216
<i>Prodotto nazionale</i>	<i>142</i>	<i>297,5</i>

Fonte: Kalecki ([1956] 1997).

È forse necessario spendere qualche parola a proposito della terminologia usata da Kalecki, che chiama accumulazione lorda⁶ la somma delle prime quattro voci: investimenti produttivi, edilizia residenziale, aumento delle scorte e surplus della bilancia commerciale. Queste quattro voci messe insieme rappresentano la parte del reddito totale che la nazione non consuma e che quindi viene accumulata. D'altra parte, l'accumulazione privata include, oltre alle voci già menzionate, il deficit di bilancio più le imposte sui profitti delle società, in quanto parte del prodotto privato che è ceduta allo Stato.

L'accumulazione lorda è la più importante tra le componenti autonome della domanda aggregata. Come detto, sia che la spesa pubblica venga finanziata in deficit oppure attraverso un maggior carico fiscale sulle imprese, la domanda aggregata aumenta comunque, mentre, se viene finanziata dalla tassazione netta sulle persone fisiche, non fa che prendere il posto della spesa privata.

Basandosi sulla tavola, Kalecki poteva osservare i cambiamenti più importanti nella struttura della domanda finale americana tra il 1937 e il 1955. In primo luogo, il passaggio in attivo della bilancia commerciale,

⁶ Qualche volta Kalecki usa il termine accumulazione sociale.

che da un valore negativo pari allo 0,5% del PIL nel 1937 passa a un surplus pari al 1,3% del PIL nel 1955, andando così a incrementare la domanda aggregata. In secondo luogo, la crescita sostenuta della spesa pubblica finanziata attraverso la tassazione sulle imprese, che aveva generato un ulteriore aumento della domanda. Un terzo cambiamento importante è la diminuzione della quota di consumo privato. Ciò andò invece a ridurre la domanda, così come anche un quarto cambiamento, ovvero l'aumento di quella che Kalecki chiama "imposizione netta sulle persone", cioè le imposte sulle persone al netto dei trasferimenti. Kalecki trae quindi la seguente conclusione:

"L'aumento della quota dell'accumulazione privata sul prodotto nazionale [...] non ha generato alcun sotto-utilizzo delle forze produttive per le seguenti ragioni: l'accumulazione privata aggiuntiva fu assorbita dagli armamenti e il surplus della bilancia commerciale, la cui crescita è associata agli "aiuti economici internazionali" e alla costruzione di basi all'estero, che hanno fornito i mezzi per la crescita delle importazioni di beni americani" (Kalecki, [1956] 1997, p. 284).

Nel secondo dei due saggi Kalecki studiava la forma e le peculiarità del ciclo economico americano tra il 1956 e il 1961. Qui la conclusione era la seguente:

"Lo sviluppo del ciclo economico negli Stati Uniti tra il 1956 e il 1961 conferma la posizione che l'economia capitalista manifesta ancora una tendenza alla recessione, e che un alto livello di spesa pubblica durante la crisi, il pagamento di sussidi di disoccupazione e alcune misure come le facilitazioni al credito per la costruzione di nuovi immobili mitigano l'effettiva recessione e accelerano la ripresa" (Kalecki, [1962] 1991, p. 398).

Così, nel suo secondo studio Kalecki mostrava che l'andamento 'spontaneo' del ciclo era cambiato grazie all'intervento sistematico del governo. Tuttavia, la politica fiscale espansiva negli Stati Uniti non era basata sul deficit di bilancio, bensì sulla spesa finanziata attraverso la tassazione dei profitti.

Detto per inciso, la scoperta che le imposte sui profitti delle società erano aumentate, sia come fenomeno di lungo periodo che durante il ciclo economico, fu molto probabilmente una sorpresa per Kalecki. Si è già

Tabella 2 – Una descrizione kaleckiana dell'evoluzione di lungo periodo dell'economia USA, miliardi di dollari
(colonne di sinistra) e % del PIL (colonne di destra)

Componenti del reddito nazionale	1980	1990	2001	2007	2009	2010						
1. Investimenti residenziali	257,4	4,4	295,2	3,9	459,4	4,6	522,1	4,5	284,7	2,5	267,0	2,3
2. Investimenti non residenziali	757,2	13,0	820,4	10,7	1194,1	11,9	1359,9	11,7	1086,3	9,7	1097,7	9,6
3. Variazione delle scorte	-13,2	-0,2	19,2	0,3	-37,2	-0,4	24,2	0,2	-129,2	-1,2	52,9	0,5
<i>Investimenti totali [1+2+3]</i>	<i>1001,4</i>	<i>17,2</i>	<i>1134,7</i>	<i>14,8</i>	<i>1616,2</i>	<i>16,2</i>	<i>1906,2</i>	<i>16,4</i>	<i>1241,8</i>	<i>11,1</i>	<i>1417,6</i>	<i>12,9</i>
4. Bilancia commerciale	-27,3	-0,5	-102,3	-1,3	-360,8	-3,6	-592,2	-5,1	-314,2	-2,8	-408,2	-3,6
5. Imposte sui profitti delle società	177,1	3,0	185,3	2,4	188,2	1,9	349,3	3,0	199,7	1,8	306,0	2,7
6. Deficit di bilancio	99,9	1,7	224,4	2,9	-23,9	-0,2	193,5	1,7	1039,8	9,8	1025,8	8,9
<i>Domanda pubblica aggiuntiva [(5+6)] privata</i>	<i>277,1</i>	<i>4,8</i>	<i>409,7</i>	<i>5,4</i>	<i>164,3</i>	<i>1,6</i>	<i>542,8</i>	<i>4,7</i>	<i>1239,4</i>	<i>11,1</i>	<i>1331,8</i>	<i>11,6</i>
I. Accumulazione privata	1251,2	21,5	1442,1	18,9	1419,7	14,2	1856,8	15,9	2167,1	19,4	2341,2	20,4
II. Imposizione netta sulle persone	906,3	15,4	1147,9	15,2	1631,7	16,2	1678,1	14,3	1102,3	9,8	1039,5	9,0
III. Spesa per consumi	3697,5	63,0	5017,9	66,1	7059,5	69,5	8169,0	69,7	7958,6	70,8	8091,9	70,5
<i>Reddito nazionale [5+6+II]</i>	<i>5803</i>	<i>99,6</i>	<i>7579,8</i>	<i>99,1</i>	<i>10154,6</i>	<i>101,5</i>	<i>11763,5</i>	<i>101,0</i>	<i>11248,6</i>	<i>100,5</i>	<i>11620,3</i>	<i>101,3</i>
Spesa pubblica	1183,4	20,2	1557,6	20,6	1796,0	17,8	2220,9	19,0	2341,8	20,9	2371,3	20,6
Risparmio privato	1074,1	18,4	1256,8	16,4	1231,5	12,3	1507,5	12,9	1967,4	17,6	2035,2	17,7

Nota: Inesattezze nella somma di cifre e percentuali sono dovute ad approssimazioni.

Fonte: elaborazione su dati del Bureau of Economic Analysis (NIPA tables), si veda la tabella A1 in appendice per maggiori dettagli.

avuto modo di ricordare come egli avesse dimostrato, già molto tempo prima, l'effetto espansivo della spesa pubblica finanziata dalla tassazione sui profitti. Ma, a suo tempo, Kalecki aveva minimizzato l'importanza pratica di questa dimostrazione, concludendo così il suo lavoro:

“le imposte sul capitale sono forse il modo migliore per stimolare la produzione e ridurre la disoccupazione [...]. Ma è difficile credere che l'imposizione sul capitale sarà mai applicata a questo scopo su vasta scala, perché sembrerebbe minare il principio della proprietà privata” (Kalecki, [1937] 1990, p. 325).

E quasi due decenni dopo, discutendo l'intervento pubblico e i suoi effetti sulla domanda, Kalecki ribadì lo stesso punto:

“[c]onsidererò ora una terza opzione. È bene però premettere che si tratta di un'ipotesi fittizia. In questa opzione, le imposte ricadono esclusivamente sui capitalisti. Non c'è mai stato, e mai ci sarà, un caso del genere, e me ne occupo qui solo per ragioni metodologiche” (Kalecki, [1955] 1991, p. 354).

Per valutare l'utilità della metodologia elaborata da Kalecki nelle condizioni attuali del capitalismo avanzato, proveremo a utilizzarla per studiare la situazione fiscale degli Stati Uniti nel breve e nel lungo periodo.⁷ Si deve tenere presente che Kalecki elaborò le basi della sua teoria negli anni Trenta e Quaranta, e che scrisse gli studi macro sugli Stati Uniti nella metà degli anni Cinquanta, quando l'ipotesi per cui “i lavoratori spendono ciò che guadagnano” era probabilmente più vicina alla realtà di quanto non lo sia adesso. Inoltre, fino a tempi molto recenti, quella americana è stata un'economia relativamente chiusa, e non si deve dimenticare che, ai tempi di Kalecki, lo sviluppo finanziario degli Stati Uniti non aveva raggiunto gli odierni livelli di sofisticazione. Pertanto, le stesse ipotesi che all'epoca potevano rappresentare una buona approssimazione della realtà potrebbero rivelarsi oggi molto meno fondate.

⁷ In un altro lavoro (López e Reyes, 2011) è stata verificata la validità dell'ipotesi di Kalecki per cui la spesa pubblica finanziata attraverso le imposte sui profitti delle società ha un effetto espansivo sulla domanda e la produzione.

In primo luogo, useremo la tabella 2 (dati annuali), costruita seguendo la metodologia⁸ di Kalecki con l'unica aggiunta di una voce, che chiameremo Domanda Pubblica Addizionale Diretta (DPAD), ottenuta come somma del deficit di bilancio e delle imposte sui redditi delle società. La domanda addizionale totale creata dal governo è certamente maggiore di DPAD, perché quest'ultima quantità ha un moltiplicatore maggiore di 1. Per avere cifre paragonabili, sono stati selezionati anni abbastanza simili in quanto alla relativa fase del ciclo economico. Inoltre, sono stati inclusi gli anni 2009 e 2010 per mostrare il modo in cui le variabili sul lato della domanda si sono comportate nel corso della crisi attuale.

Per cominciare, consideriamo l'evoluzione di lungo periodo dell'economia USA nella fase precedente la crisi attualmente in corso. Tra il 1980 e il 2007 il PIL è cresciuto del 3,2% all'anno, con aumenti dell'occupazione totale e della produttività del lavoro rispettivamente pari all'1,45% e 1,57% all'anno. Allo stesso tempo, il valore reale della dotazione di capitale è più che raddoppiato, con un tasso di crescita annuo del 3%. Poniamo ora la stessa questione sollevata da Kalecki in uno dei suoi lavori, ovvero: come è stato possibile che le nuove capacità produttive siano state utilizzate e che il prodotto aggiuntivo abbia trovato un mercato?

La prima cosa che si può notare è che la quota relativa del consumo privato rispetto al PIL cresce di 6,7 punti percentuali tra il 1980 e il 2007. È importante ricordare che questo aumento è avvenuto nonostante lo spostamento nella distribuzione del reddito dai profitti ai salari. La quota dei salari è scesa, anche se moderatamente, tra il 1980 e il 1995, è tornata al livello precedente tra il 1995 e il 2000, ed è diminuita di nuovo tra il 2000 e il 2007.⁹ In quest'ultimo periodo, il consumo privato e la quota dei salari si sono mossi in direzioni opposte.

⁸ Si veda la tabella A1 in appendice per i dettagli circa la costruzione della tabella e le relative fonti.

⁹ Si noti che la concentrazione dei redditi a favore degli strati più ricchi della popolazione è cresciuta significativamente nel periodo qui in esame. Si veda in particolare Piketty e Saez (2003).

Contemporaneamente, la quota dei risparmi privati è scesa di oltre 5 punti percentuali, una riduzione enorme, che molti analisti hanno rilevato con apprensione. Dobbiamo però ricordare che una diminuzione dei risparmi privati crea nuova domanda effettiva e profitti (equazioni 1 e 2). Ed è stato grazie alla caduta del tasso di risparmio che il consumo è potuto crescere così velocemente durante una fase di diminuzione della quota dei salari. Questa diminuzione, quindi, ha ampliato il mercato interno, così come è probabile che abbia stimolato l'accumulazione di capitale.

Ricordiamoci inoltre che il risparmio privato è un elemento passivo, non un attivo, della macroeconomia (Steindl, 1990, pp. 183-215; Laski e Römish, 2001). Dall'identità della contabilità nazionale sappiamo che i risparmi privati sono necessariamente uguali alla somma tra investimenti privati, deficit di bilancio e surplus di conto corrente nella bilancia dei pagamenti. Cosicché, parafrasando Keynes (1937, p. 222), “la gente può risparmiare ex-ante, ex-post, o ex-quel-che-vuole e finché vuole”, ma i risparmi non cresceranno se il lato destro dell'identità contabile non cresce. Ora, per gli Stati Uniti nel periodo qui considerato, il deficit di bilancio è rimasto grosso modo costante (anche se con alti e bassi). Perciò, i fattori principali che hanno provocato la caduta dei risparmi privati sono stati il declino della quota degli investimenti e, soprattutto, la crescita del deficit di conto corrente della bilancia dei pagamenti.

La contropartita dell'accresciuta quota di consumi, in un contesto in cui diminuiscono sia la quota dei salari che il tasso di risparmio, è rappresentata dal crescente indebitamento delle famiglie, comprese le famiglie meno abbienti (Cynamon e Fazzari, 2008; Barba e Pivetti, 2009; Fitoussi e Saraceno, 2010). Lo sviluppo del settore finanziario e monetario, e soprattutto la caduta dei tassi d'interesse, il gonfiarsi del credito bancario, e più in generale la liberalizzazione e la *deregulation* finanziaria, hanno certamente favorito l'indebitamento delle famiglie. Inoltre, una spinta nella stessa direzione è probabilmente venuta dalla forte crescita dei prezzi degli *assets* e della ricchezza, che potrebbe aver ulteriormente stimolato la caduta dei risparmi personali.

Si deve notare che questi due sviluppi sono periferici, se non del tutto estranei, al nucleo principale della teoria di Kalecki. Una breve

digressione servirà a chiarire questo punto. Kalecki dubitava che l'evoluzione del settore monetario o la politica monetaria potessero svolgere un ruolo rilevante nel raggiungere uno stato di piena occupazione, o nel produrre un importante stimolo alla domanda. Per esempio, nella prima esposizione della sua teoria, criticava il punto di vista per cui il consumo dei capitalisti dipende non solo dal loro reddito ma anche “dal livello dei prezzi dei beni capitali, in particolare dagli indici di borsa” (Kalecki, [1939] 1940, p. 262). Kalecki non propose una discussione teorica, considerando la questione dal lato empirico:

“[tra il 1926 e il 1929] sia il reddito dei capitalisti che il loro consumo mostrano piccole variazioni nella stessa direzione. [Ma] i prezzi delle azioni crescono violentemente per tutto il periodo [...] L'unica possibile interpretazione di questo fenomeno è che l'influenza della borsa valori sul consumo dei capitalisti negli USA tra il 1926 e il 1929 non era molto grande” (*ibid.*, p. 263).

Kalecki non tornò sulla questione nelle nuove versioni della sua teoria, e nei suoi lavori di economia applicata gli aspetti monetari e finanziari sono quasi completamente assenti, probabilmente perché ritenuti non molto importanti.

Di per sé, neanche il tasso di interesse gli sembrava molto importante. Come ebbe a scrivere:

“La caduta del tasso d'interesse tenderebbe probabilmente a stimolare i consumi principalmente tramite l'inflazione dei prezzi degli *assets* esistenti. Verosimilmente però, questo effetto sarebbe significativo solo se la riduzione del tasso d'interesse fosse considerevole. [/] La riduzione del tasso d'interesse stimolerebbe gli investimenti aumentandone la redditività netta. Nuovamente, però, una caduta sostanziale del tasso d'interesse è necessaria, per rendere questo impatto significativo” (Kalecki, [1946] 1990, p. 403).

Dopo questa digressione, possiamo adesso tornare allo studio dei fattori che hanno influito sugli sviluppi recenti nell'economia statunitense. Un elemento che ha probabilmente alimentato le spese per consumi è stato il cambiamento nella composizione del gettito fiscale. In particolare, tra il 1980 e il 2007, si è osservata una modesta caduta nella quota di spesa finanziata con imposte sulle persone fisiche, che è il tipo di tassazione che più facilmente può spiazzare la spesa privata. Il declino di

questa quota della tassazione è stato particolarmente importante tra il 2001 e il 2007.

Come già si è ricordato, un altro importante sviluppo che ha caratterizzato il periodo è stato il calo della quota sul PIL degli investimenti privati (investimenti residenziali e non, più variazione delle scorte), che è scesa di quasi quattro punti percentuali tra il 1981 e il 1990, crescendo poi nel 2007, senza però recuperare i livelli precedenti. Si nota anche che l'investimento non residenziale è stato molto meno dinamico dell'investimento residenziale.

Un'altra regolarità è stata il peggioramento della bilancia commerciale, che si mostra inesorabilmente lungo tutto il periodo. Le esportazioni nette, già negative ma ancora attestate su una piccola quota in percentuale del PIL, hanno raggiunto nel 2007 un valore negativo che va oltre i 5 punti di PIL. Oltre l'80% della caduta dei consumi privati è ascrivibile a questa causa. Alcuni autori hanno intravisto dietro al crescente deficit commerciale la perdita della *leadership* tecnologica da parte degli Stati Uniti nei confronti delle nazioni rivali. Non sono però del tutto d'accordo con questo punto di vista, e mi limito a osservare che durante questo periodo la quantità di capitale produttivo è più che raddoppiato, mentre la quota sul PIL dell'investimento non residenziale è diminuita solo di poco, passando dal 13 al 11,7%. Questa modesta diminuzione non basta a spiegare l'enorme aumento del deficit, che ha molto più a che fare con l'evoluzione dei tassi di cambio, che a sua volta è solo vagamente connessa con la capacità tecnologica.

Il deficit commerciale è un fattore che tende a deprimere la domanda interna. D'altra parte però, lo stesso fattore permette di adottare misure relative alla domanda interna senza troppe preoccupazioni circa le ripercussioni esterne. Inoltre, si deve ricordare che, stanti gli attuali accordi e istituzioni internazionali, un crescente deficit USA è una fonte importante di domanda per l'economia mondiale. Queste istituzioni e questi accordi internazionali possono non piacerci – per il vantaggio offerto alla nazione *leader*, che può finanziare il proprio deficit nella propria moneta – ma questo è un altro discorso.

Abbiamo già menzionato la caduta, pur tra alti e bassi, del deficit di bilancio. Il deficit ha raggiunto il 2,9% del PIL nel 1990¹⁰ ed è poi sceso fino a diventare un surplus dello 0,2% nel 2001, mentre nel 2007 rappresentava l'1,7% del PIL. D'altra parte, le imposte sui profitti delle società sono rimaste stabili in percentuale del PIL lungo tutto il periodo. Infine, anche la quota della tassazione sulle persone fisiche si è mossa tra alti e bassi, raggiungendo un picco del 16,6% del PIL nel 2000, per poi cadere al 12% nel 2007. Analogamente, la quota di quella che ho chiamato Domanda Pubblica Addizionale Diretta è rimasta grosso modo costante, crescendo allo stesso ritmo del PIL. Questa parte della tassazione ha coperto circa il 25% della spesa governativa totale. Un'importante eccezione è il 2001, quando questa coprì solo il 9% della spesa totale. Pertanto, nel 2001, la domanda addizionale creata dal governo è stata minima, e gran parte della spesa pubblica è andata molto probabilmente a sostituirsi a domanda privata.

3. L'attuale crisi statunitense vista attraverso la lente di Kalecki

Vediamo ora in che modo la crisi ha inciso sulle diverse componenti della domanda aggregata. A questo scopo confrontiamo il 2007 con il 2009 e il 2010 (si veda sempre la tabella 2). La prima cosa importante che si deve notare è il crollo degli investimenti residenziali, la cui quota si è quasi dimezzata tra il 2007 e il 2010. Anche le quote degli investimenti non residenziali e degli investimenti totali si sono ridotte drasticamente, ma in modo comunque meno accentuato. La crescita degli investimenti durante la (flebile) ripresa del 2010 è ascrivibile quasi esclusivamente al cambio di segno alla voce variazione delle scorte.

All'estremo opposto, la quota della bilancia commerciale è migliorata significativamente, da un -5,1 a un -2,8% del PIL nel 2009 e un -3,6% nel 2010. Pertanto, come normalmente accade durante una depressione, l'evoluzione della bilancia commerciale ha in parte attenuato

¹⁰ Il picco del deficit è stato raggiunto nel 1992, con il 6,1% del PIL.

la fase discendente del ciclo. D'altra parte però, l'evoluzione della bilancia commerciale ha fatto sentire le sue conseguenze all'estero. Dato il peso relativo dell'economia americana nel mondo, e il carattere planetario della crisi, il crollo del deficit commerciale USA ha provocato una contrazione della domanda e della produzione nei maggiori partner commerciali, con ripercussioni negative sulle stesse esportazioni americane.

Il cambiamento più importante, tuttavia, è avvenuto nelle componenti della domanda che dipendono dalla politica del governo. La spesa totale dell'amministrazione è cresciuta da 2.221 a 2.342 miliardi tra il 2007 e il 2009, e poi a 2.371 miliardi nel 2010, con una quota che è passata dal 19 al 20,9 e poi al 20,6 in percentuale del PIL. Ma più importante ancora è che c'è stato un enorme aumento della domanda pubblica addizionale. La quota rappresentata dalla somma delle imposte sui redditi delle società più il deficit di bilancio è salita da 543 a 1.239 miliardi di dollari, e poi a 1.332 miliardi, più che raddoppiando il suo valore totale tra il 2007 e il 2010, rappresentando una percentuale del PIL in crescita dal 4,7 all'11,1 e poi all'11,6. Detto altrimenti, se nel 2007 circa il 75% della spesa pubblica era finanziata da imposte sulle persone fisiche, nel 2010 solo il 43,5% del finanziamento proveniva da questo tipo di entrate. E ciò significa non solo che il governo ha speso di più, ma anche che l'effetto moltiplicatore di questa spesa è enormemente aumentato, perché solo una parte molto più piccola di questa spesa pubblica è andata a sostituirsi alla spesa privata.

Quest'ultima questione merita certamente molta attenzione, e potrà essere utile porla in una prospettiva più ampia. Tra il terzo trimestre del 2008 e il secondo trimestre del 2011, il bilancio della Federal Reserve è praticamente triplicato, con una base monetaria che è cresciuta da un indice 100 a uno di circa 300. Parallelamente, la Fed ha mantenuto il tasso di interesse al minimo storico. Ma questa politica monetaria estremamente audace non ha stimolato a sufficienza la spesa privata, che nel 2007 è scesa da 10.075 miliardi di dollari (ai prezzi del 2000) a 9.201 miliardi nel 2009, con un recupero graduale fino a 10.319 nel 2010.

Dopodiché, è stata la politica fiscale espansiva a condurre i giochi. Come detto, la Domanda Pubblica Addizionale Diretta è salita da 543 a 1.239, e poi fino a 1.332 miliardi di dollari. Inoltre, l'espansione fiscale ha impedito una caduta ben maggiore della domanda privata. Pertanto, la domanda addizionale totale creata dalla spesa pubblica aggiuntiva è stata maggiore dei precedenti valori. Alcuni numeri possono rendere l'idea. In un altro lavoro (López e Reyes, 2011) abbiamo stimato che l'elasticità di breve periodo (due trimestri) della spesa governativa finanziata attraverso imposte sui profitti è 0,07. Per semplificare, supponiamo la stessa elasticità per il deficit di bilancio. Ora, tra il 2007 e il 2010 la spesa pubblica addizionale diretta è cresciuta di 790 miliardi di dollari (sempre ai valori del 2000), cioè del 145%. Ciò significa che, senza questo stimolo fiscale, il PIL sarebbe stato più basso del 10,15% (145 volte 0,07), cioè 1.194 miliardi di dollari più basso di quanto in realtà sia stato (10.569 miliardi anziché 11.620 miliardi). Non vi può quindi essere dubbio che la crisi sarebbe stata molto più pesante se non ci fosse stata una politica fiscale espansiva.

Per completare il nostro percorso, è utile confrontare la crisi attuale con precedenti episodi di ciclo economico negativo. Sono state qui selezionate tre esperienze, e per ciascuna di queste possiamo confrontare l'andamento delle principali variabili dal lato della domanda. Il ciclo 1 (C1) comincia nel 1981, il ciclo 2 (C2) nel 2004, e il ciclo 3 (C3) comincia nel 2007. Nella figura 1, l'asse orizzontale mostra il numero di trimestri per ciascun ciclo.

Se confrontiamo i tre episodi, la prima cosa che emerge chiaramente è la profondità della crisi in corso. Questa è la conseguenza della caduta in termini reali del consumo e soprattutto dell'investimento privato. Di conseguenza, una seconda caratteristica saliente della crisi in corso è l'ampio miglioramento della bilancia commerciale, che compensa in qualche modo la diminuzione della domanda privata. Una terza peculiarità della crisi attuale ha a che fare con il comportamento della domanda pubblica e con il suo finanziamento. In tutti e tre gli episodi la spesa pubblica reale è rimasta grosso modo la stessa. Tuttavia, nella presente crisi, la diminuzione delle imposte sui profitti delle società e sulle persone fisiche è stata molto più ampia che nelle crisi passate. Paral-

Figura 1 – Un confronto tra la crisi attuale e due precedenti fasi negative del ciclo economico

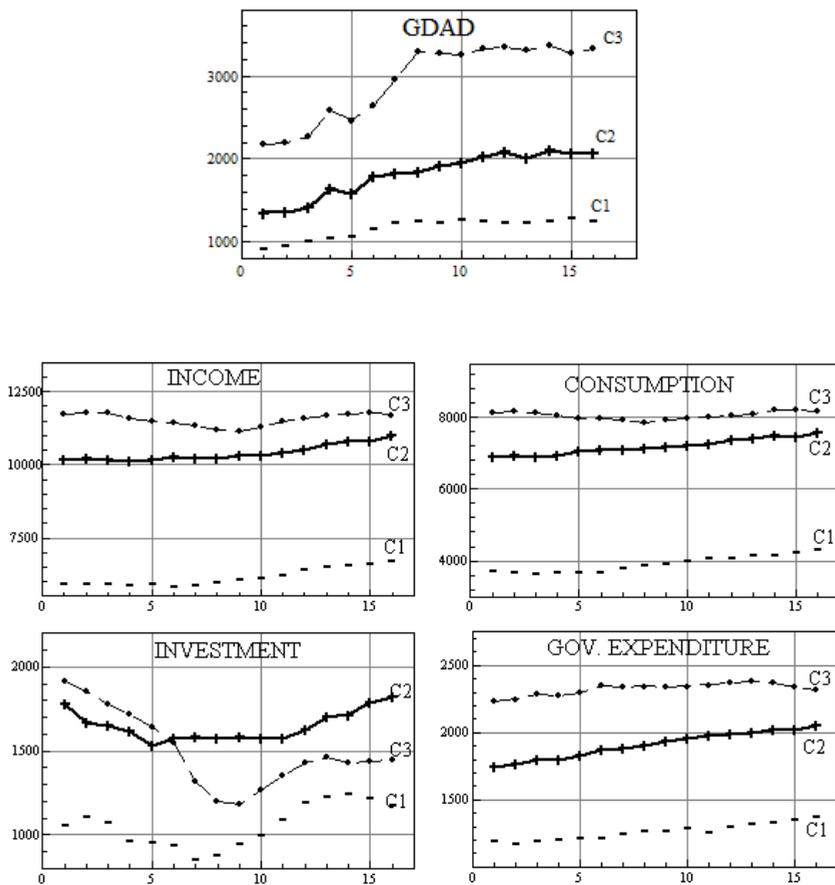
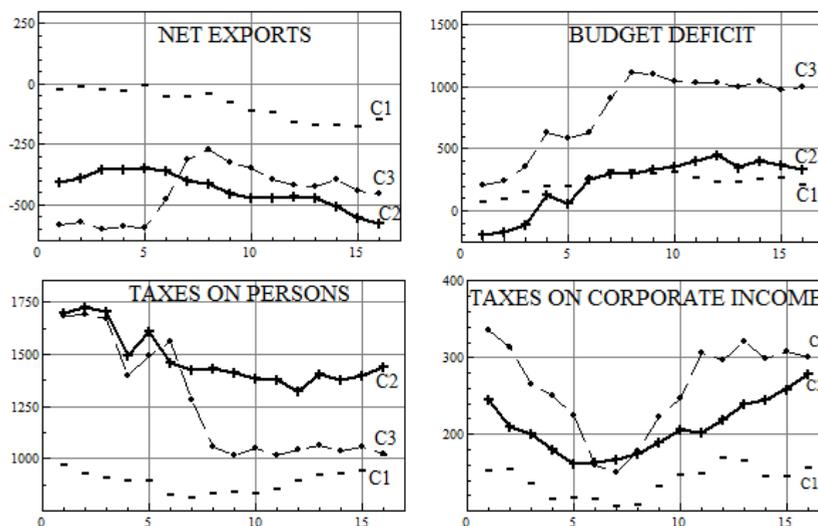


Figura 1 (segue)



Fonte: elaborazioni dell'autore su dati da varie fonti, per dettagli si veda la tabella A1 in appendice.

lelamente, il deficit di bilancio e la spesa governativa aggiuntiva sono dovuti crescere molto di più in quest'ultimo episodio, e anche il moltiplicatore della spesa pubblica deve essere stato molto più alto che in passato. Come già detto, se non fosse stato per la grande quantità di domanda aggiuntiva creata dallo Stato, la crisi recente sarebbe stata molto più profonda.

4. Osservazioni conclusive

Una conseguenza della crisi attuale e della sua gravità è stata una certa riconsiderazione della spesa pubblica, che era inizialmente rientrata a far parte del repertorio degli strumenti di politica economica. Questa situazione non è però durata a lungo. Non appena una pur modesta ripresa economica è apparsa all'orizzonte il conservatorismo fiscale è tornato nel pieno delle sue forze. Comunque, questa piccola "estate di San Martino"

delle politiche della domanda ha avuto almeno il merito di aver riportato *in auge* la figura e le idee di Keynes.

Kalecki è invece rimasto fuori dalla visuale, cosicché sulle sue idee continua a prevalere un generale oblio. Questo è un peccato, perché la politica fiscale è stata cruciale nell'evitare una crisi ancora peggiore, e Kalecki ha molto da dirci in proposito. Già nella prima esposizione del suo principio della domanda effettiva, Kalecki aveva posto al centro la questione della spesa pubblica come fonte addizionale di domanda, caratterizzando la propria versione di questo principio con l'affermazione per cui anche una spesa pubblica finanziata tassando i profitti ha un effetto espansivo.

Con questo studio spero di aver mostrato l'importanza sia pratica che teorica della teoria fiscale di Kalecki. Nella crisi attuale dell'economia USA, la politica monetaria basata sul *quantitative easing* e su un tasso d'interesse al suo minimo storico è stata salutata dalla pubblicistica in generale, ma anche dai più dotti osservatori, come il rimedio opportuno per far fronte al declino della spesa privata e alla ristrutturazione industriale. Ma i risultati sono stati piuttosto deludenti. Usando l'approccio e la metodologia di Kalecki, è stato possibile verificare che è stata la spesa pubblica a giocare un ruolo chiave nell'evitare una crisi ancora più profonda di quella che abbiamo conosciuto.

Appendice

Tabella A1 – Fonti dei dati usati per il modello

Variabile	Denominazione della fonte	Fonte	Descrizione
Y	Prodotto Interno Lordo a prezzi costanti (riferimento anno 2000)	BEA	Tavola 1.1.6, <i>item</i> A191RX1
Y nominale	Prodotto Interno Lordo	BEA	Tavola 1.1.5, <i>item</i> A191RC1
Consumi privati	Spesa per consumi delle famiglie	BEA	Tavola 1.1.5, <i>item</i> A002RC1
Investimenti privati	Investimenti privati lordi	BEA	Tavola 1.1.5, <i>item</i> A006RC1
Bilancia commerciale	Esportazioni nette di beni e servizi	BEA	Tavola 1.1.5, <i>item</i> A019RC1
Spesa pubblica	Spesa pubblica per consumi e investimenti	BEA	Tavola 1.1.5, <i>item</i> A822RC1
G_CPI	Indice dei prezzi per la spesa pubblica e gli investimenti privati (2000 = 100)	BEA	Tavola 3.9.4, <i>item</i> B822RG3
H	Imposte sui redditi delle imprese	BEA	Tavola 3.1, <i>item</i> W025RC1
B	Deficit di bilancio (uscite pubbliche totali meno entrate pubbliche totali)	BEA	Tavola 3.1, <i>item</i> AD01RC1
S	Surplus delle entrate pubbliche rispetto alla spesa pubblica per salari e stipendi e trasferimenti monetari	Elaborazione dell'autore	Variabile calcolata come: Spesa pubblica – ($B + H$)

Nota: l'acronimo BEA indica dati del Bureau of Economic Analysis (NIPA tables).

BIBLIOGRAFIA

- BARBA A. e PIVETTI M. (2009), "Rising Household Debt: its Causes and Macroeconomic Implications – A Long Period Analysis", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33 n. 3, pp.113-37.
- BLINDER A. (2006), "The Case against the Case against Discretionary Fiscal Policy", in Kopcke R., Tootell G. e Triest R. (a cura di), *The Macroeconomics of Fiscal Policy*, MIT Press, Boston, pp. 25-61.
- CYNAMON B.Z. e FAZZARI S.M. (2008), "Household Debt in the Consumer Age: Source of Growth – Risk of Collapse." *Capitalism and Society*, vol. 3, articolo 3.
- DOBRSKA Z. e SZEWORSKI A. (1958), *Sudia z zakresu koniunktury wspólcznego kapitalizmu*, vol. 2., Panstwowe Wydawnictwo Naukowe, Varsavia.
- (1959), *Sudia z zakresu koniunktury wspólcznego kapitalizmu*, vol. 3, Panstwowe Wydawnictwo Naukowe, Varsavia.
- DOBRSKA Z., KALECKI M., KUDLINSKI R. e SADZIKOWSKI W. (1960), "*Sudia z zakresu koniunktury wspólcznego kapitalizmu*", vol. 4, Panstwowe Wydawnictwo Naukowe, Varsavia.
- FITOUSSI J.P. e SARACENO F. (2010), "Europe: How Deep Is a Crisis? Policy Responses and Structural Factors behind Diverging Performances", *Journal of Globalization and Development*, vol. 1 n. 1, articolo 17.
- HAAVELMO T. (1945), "Multiplier Effects of a Balanced Budget", *Econometrica*, vol. 13, pp. 311-18.
- KALECKI M. ([1935a] 1996), "Stimulating the Business Upswing in Nazi Germany", in Osiatynsky J. (a cura di), *Collected Works of Michal Kalecki*, vol. VI, Oxford University Press, Oxford.
- ([1937] 1990), "A Theory of Commodity, Income, and Capital Taxation", in Osiatynsky J. (a cura di), *Collected Works of Michal Kalecki*, vol. I, Oxford University Press, Oxford.
- ([1946b] 1990), "A Comment on 'Monetary Policy'", in Osiatynsky J. (a cura di), *Collected Works of Michal Kalecki*, vol. I, Oxford University Press, Oxford.
- ([1954] 1991), "Theory of Economic Dynamics", in Osiatynsky J. (a cura di), *Collected Works of Michal Kalecki*, vol. II, Oxford University Press, Oxford.
- ([1955] 1991), "The Impact of Armaments on the Business Cycle after the Second World War", in Osiatynsky J. (a cura di), *Collected Works of Michal Kalecki*, vol. II, Oxford University Press, Oxford.
- ([1956] 1997), "The Economic Situation in the USA as Compared with the Pre-War Period", in Osiatynsky J. (a cura di), *Collected Works of Michal Kalecki*, vol. VII, Oxford University Press, Oxford.
- ([1962a] 1991), "The Economic Situation in the USA, 1956-1961", in Osiatynsky J. (a cura di), *Collected Works of Michal Kalecki*, vol. II, Oxford University Press, Oxford.

- (1962b] 1991), “Economic Aspects of West Germany Rearmament”, in Osiatynsky J. (a cura di), *Collected Works of Michal Kalecki*, vol. II, Oxford University Press, Oxford.
- KALECKI M. e SZEWSKI A. (1957), *Sudia z zakresu koniunktury wspólnego kapitalizmu*, vol. I, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Varsavia.
- KEYNES J.M. (1937), “The Ex-Ante Theory of the Rate of Interest”, *The Economic Journal*, vol. 47 n. 168, pp. 663-669.
- LASKI K. e RÖMISCH R. (2001) “Growth and Savings in USA and Japan”, *wiiw Working Papers*, n. 16, Vienna.
- LÓPEZ J. e ASSOUS M. (2010), *Michal Kalecki*, Palgrave-Macmillan, Londra.
- LÓPEZ J. e MOTT T. (1999), “Kalecki versus Keynes on the Determinants of Investment”, *Review of Political Economy*, vol. 11 n. 3, pp. 291-302.
- LÓPEZ J. e REYES L. (2011), “Effective Demand in the Recent Evolution of the US Economy”, *Working Paper*, n. 63, Levy Economics Institute, Hannandale on Hudson (NY).
- OSIATYNSKY J. (a cura di) (1990), *Collected Works of Michael Kalecki*, vol. I, Clarendon Press, Oxford.
- (a cura di) (1996), *Collected Works of Michael Kalecki*, vol. VI, Clarendon Press, Oxford.
- PIKETTY T. e SAEZ E. (2003), “Income Inequality in the United States, 1913-1998”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 118 n. 1, pp. 1-39.
- STEINDL J. (1990), *Economic Papers, 1941-88*, Macmillan, Londra.
- SZEWSKI A. (1995), *Cykl Koniunkturalny a Intervencja Państwa*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Varsavia.