

Introduzione: le politiche keynesiane non riguardano solo, né sempre, la spesa pubblica

CARLO D'IPPOLITI*

In un recente articolo sulla nostra rivista si riporta che Anthony Thirlwall (secondo una citazione da lui stesso riportata) avrebbe sostenuto di fronte ai suoi studenti di master: “con regole semplici si fa buona economia” (Thirlwall, 2011). Potrà forse esser vero per i modelli teorici, ma certo non per le raccomandazioni di politica economica.

Come notava già Kregel (2011a) tra gli altri, o più recentemente Lopez (2012) in questo numero, la crisi ha portato all’inizio ad un rapido ritorno in auge del keynesismo – per la verità più nei governi che nelle accademie – per poi rimetterlo da parte non appena i primi segni di una (debole) ripresa sono apparsi all’orizzonte. Un problema è che l’approccio keynesiano più presente nel dibattito politico-culturale è quello semplicistico che Joan Robinson chiamava “keynesismo bastardo”, frutto del tentativo di coniugare la teoria marginalista con quella keynesiana originaria, fatto solo di spesa pubblica senza particolari limiti né riguardi per le specifiche condizioni economiche e finanziarie dei singoli paesi.

Questo numero intende mostrare nuovamente che questa caricatura delle idee di Keynes è lontana sia dal pensiero di molti autori keynesiani, sia dal tipo di politica economica di cui ci sarebbe bisogno oggi (sulla quale si veda anche, ad esempio, Roncaglia, 2011, e i lavori lì commentati).

Ad oggi, la congiuntura economica sembra ancora molto preoccupante, per la maggior parte dei paesi industrializzati. A livello internazionale, il sistema finanziario e quello monetario internazionali non sembrano essere più delle priorità per i *leader* dei paesi occidentali, nonostante elementi di forte fragilità siano ancora ben visibili. A livello di singoli paesi, gli Stati Uniti sembrano nel mezzo di una piccola ripresa,

* Sapienza Università di Roma, email: carlo.dippoliti@uniroma1.it.

sebbene in maniera problematica questo non stia portando a una sufficiente crescita dell'occupazione. Perfino i BRICs sembrano rallentare la loro corsa, a causa della crisi in cui l'Europa è intrappolata. In effetti, la misura con cui la crisi europea e l'austerità che l'Europa si infligge da sé contribuiscono negativamente alla crescita della domanda aggregata a livello globale è spesso sottovalutata, proprio in Europa più che altrove.

Come negli USA, la crisi è arrivata in Europa sotto forma di crisi finanziaria. Effettivamente alcuni paesi, come l'Italia e la Germania, sembravano dapprima risentirne solo per via di variabili reali, come la caduta del commercio estero, ma i paesi all'inizio più colpiti sono stati oggetto di crisi bancarie (il Regno Unito, l'Irlanda, l'Islanda) o del debito pubblico (Grecia). Solo negli ultimi due anni la crisi ha assunto una vera dimensione di crisi economica reale, sia per l'impatto della crisi finanziaria sull'economia reale (specialmente in termini di credit crunch e recessione da deleveraging), sia per la tardiva, insufficiente e inappropriata risposta di politica economica (D'Ippoliti, 2012). Anche per questa rilevanza della finanza nella crisi attuale, aspetti finanziari sono trattati da praticamente tutti gli articoli raccolti nel numero presente, così come in *PSL Quarterly Review*, la rivista in lingua inglese legata alla nostra.

Nel primo contributo del numero, Sarcinelli (2012) riassume la principale letteratura internazionale sull'impatto della globalizzazione e poi della crisi sui sistemi bancari, proseguendo un dibattito ampiamente avviato su questa rivista e sulla sua gemella (si vedano ad esempio Montanaro e Tonveronachi, 2011; Tonveronachi, 2010; Kregel, 2011b; Masera, 2010). Da un lato, Sarcinelli ribadisce che una più incisiva regolazione internazionale della finanza è necessaria, ma d'altro lato nota anche che un'eccessiva omogeneizzazione dei sistemi finanziari dei diversi paesi potrebbe essere dinamicamente inefficiente. Secondo una linea di ragionamento non lontana da Kregel (2010; 2011b), Sarcinelli riconosce che l'attuale tentativo statunitense di segmentare le attività bancarie, in applicazione della Volcker rule, potrebbe risultare insufficiente o addirittura dannoso, se avrà l'effetto di spostare ancora più rischi verso il sistema bancario ombra. Un

problema di questo approccio, inoltre, ma condiviso anche dall'approccio britannico di separazione delle attività bancarie commerciali da quelle d'investimento, con "recinzione" delle prime (ring-fencing), è che diviene molto complesso, in pratica, distinguere le attività di copertura dei rischi, lecite, da quelle speculative, non consentite ai soggetti "recintati". Nonostante i problemi applicativi, però, la conclusione di Sarcinelli è che, sia realisticamente, per gli ostacoli che il settore bancario pone ad un maggior intervento pubblico nelle sue attività, sia per la difficoltà intrinseca di prevenire l'innovazione finanziaria, la via intrapresa dai paesi anglosassoni sembra quella giusta: di limitare il potenziale contagio all'emergere ricorrente di crisi, come negli obiettivi della Volcker rule, e di proteggere la parte delle attività bancarie più meritevoli di tutela, come nel ring-fencing.

Il tema del contagio come principale elemento di fragilità, peraltro, sembra implicitamente richiamato dal contemporaneo contributo di Niccoli e Marchionne (2012), in cui si sviluppa evidenza empirica a sostegno della tesi che, tra le cause iniziali dell'attuale crisi finanziaria, il mercato dei mutui subprime negli Stati Uniti avrebbe giocato un ruolo molto limitato e verosimilmente non sufficiente a generare gli enormi squilibri ancora in corso. Anche nel secondo e nel terzo lavoro di questo numero, Lopez (2012) e Ferrari (2012) riprendono il tema delle cause della crisi, rispettivamente negli Stati Uniti e in Italia.

Lopez (2012) ripercorre alcune analisi empiriche dell'economia americana realizzate da Kalecki e finora trascurate dalla letteratura. Seguendo lo stesso modello concettuale, fondato sul ruolo della distribuzione del reddito nella determinazione della domanda aggregata, Lopez propone una chiave interpretativa della crisi finanziaria in corso, mettendone in particolare evidenza alcune sottostanti dinamiche reali di lungo periodo. Questo approccio kaleckiano, simile a quello proposto da Hein (2012) per l'identificazione di cause reali nella crisi dell'euro, si pone, all'interno della scuola post-keynesiana, come spiegazione alternativa (o forse

complementare) all'approccio basato sulle teorie di Minsky, proposto ad esempio da Bhaduri (2011).

Riguardo l'Italia, Ferrari (2012) torna su un tema già proposto dalla nostra rivista (da Ciocca, 2010; D'Ippoliti e Roncaglia, 2011). Mentre il nostro paese subisce inevitabilmente le conseguenze internazionali di una crisi finanziaria generata altrove, l'impatto della crisi sull'economia italiana è straordinariamente lungo e grave. Le ragioni di tale amplificazione, nel nostro paese, sono da ricercare in problemi specifici che riguardano l'economia italiana da ben prima del 2007-2008, e che possiamo sintetizzare nella principale conseguenza di tali problemi: l'assenza di crescita. Se in un precedente contributo D'Ippoliti e Roncaglia (2011) concentrano l'attenzione sull'inflazione dei prezzi e dei salari nominali, cui corrisponde la crescita dei costi unitari del lavoro ma non l'aumento dei salari reali, Ferrari si concentra sul denominatore della stessa variabile, il costo del lavoro per unità di prodotto. Secondo Ferrari, la produttività media cresce troppo poco nel nostro paese principalmente a causa dell'insufficiente spesa per ricerca e sviluppo. Le due chiavi interpretative sono ovviamente complementari, e ulteriori spiegazioni possono certamente essere avanzate, come ad esempio la specifica difficoltà, per i paesi "periferici" dell'area dell'euro, ad adattarsi ad un nuovo modello di crescita, a seguito dell'entrata nell'euro, basato non più sulle periodiche riduzioni del tasso di cambio, ma su un cambio forte e un basso tasso d'interesse (D'Ippoliti, 2012a; 2012b).

Con il cambio di regime politico in Italia il dibattito sulle specificità nazionali, parallele ma indipendenti dalla crisi internazionale, sembra finalmente aver preso piede, anche se l'identificazione dei problemi e le prescrizioni di politica economica sembrano per lo più ancora fare anacronisticamente riferimento alle ricette del Washington Consensus.

Tra le ragioni di tale approccio vi è forse anche la cultura economica ancora dominante nel nostro paese. Un punto centrale, come nota Forges Davanzati (2012) nella recensione a chiusura del presente numero, sembra ancora la divisione tra gli economisti che ritengono le crisi (congiunturali o strutturali) un fenomeno endogeno

all'economia, seppur dividendosi sull'identificazione dei meccanismi di causa-effetto, ed economisti che ritengono invece che, se il mercato fosse libero di funzionare senza impedimenti, si avrebbe un processo costante di crescita e progresso. La difformità nelle implicazioni di politica economica dei due approcci appare di stretta attualità, sia in sede nazionale che europea.

BIBLIOGRAFIA

- BHADURI A. (2011), "Financialization in the Light of Keynesian Theory", *PSL Quarterly Review*, vol. 64 n. 256, pp. 7-21.
- BRANCACCIO E. (2012), "Current Account Imbalances, the Eurozone Crisis and a Proposal for a 'European Wage Standard'", *International Journal of Political Economy*, vol. 41 n. 1, in via di pubblicazione.
- D'IPPOLITI C. (2012a), "Report on the First Roundtable: a Europe of Growth and Solidarity", *A Renaissance for Europe*, FEPS – Foundation for European Progressive Studies, Brussels.
- (2012b), *Crisi: come ne usciamo?*, L'Asino d'oro, Roma.
- D'IPPOLITI C. e RONCAGLIA A. (2011), "L'Italia: una crisi nella crisi", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 255, pp. 189-227.
- FERRARI S. (2012), "Crisi internazionale e crisi nazionale", *Moneta e Credito*, vol. 65 n. 257, pp. 51-60.
- GHOSH J. (2011), "Implications of Regulating Commodity Derivatives Markets in the USA and EU", *PSL Quarterly Review*, vol. 64 n. 258, pp. 287-304; traduzione italiana "Implicazioni della regolazione dei mercati dei derivati sulle materie prime negli USA e nell'Unione Europea", *Moneta e Credito*, vol. 65 n. 256, pp. 297-318.
- GIRARDI D. (2012), "Do Financial Investors Affect the Price of Wheat?", *PSL Quarterly Review*, vol. 65 n. 260, pp. 79-109.
- HEIN E. (2012a), "Finance-Dominated Capitalism, Re-Distribution, Household Debt and Financial Fragility in a Kaleckian Distribution and Growth Model", *PSL Quarterly Review*, vol. 65 n. 260, pp. 12-51.
- (2012b), "Finance-Dominated Capitalism, Re-Distribution and the Financial and Economic Crises – a European Perspective", *MPRA Paper*, n. 35903, University Library of Munich.
- KREGEL J. (2011a), "Resolving the US Financial Crisis: Politics Dominates Economics in the New Political Economy", *PSL Quarterly Review*, vol. 64 n. 256, pp. 23-37; traduzione italiana "Uscire dalla crisi finanziaria statunitense: la politica domina l'economia nella Nuova Economia Politica", *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 253, pp. 15-30.
- (2011b), "Will Restricting Proprietary Trading and Stricter Derivatives Regulation

- Make the US Financial System More Stable?”, *PSL Quarterly Review*, vol. 64 n. 258, pp. 227-247.
- LOPEZ J.L. (2012), “Una riconsiderazione degli studi di Kalecki sull’economia statunitense”, *Moneta e Credito*, vol. 65 n. 257, pp. 61-83.
- MASERA R. (2010), “Reforming Financial Systems after the Crisis: A Comparison of EU and USA”, *PSL Quarterly Review*, vol. 63 n. 255, pp. 299-362.
- MONTANARO E. e TONVERONACHI M. (2011), “A Critical Assessment of the European Approach to Financial Reforms”, *PSL Quarterly Review*, vol. 64 n. 258, pp. 195-228.
- NICCOLI A. e MARCHIONNE F. (2012), “The Supreme Subprime Myth: the Role of Bad Loans in the 2007-2009 Financial Crisis”, *PSL Quarterly Review*, vol. 65 n. 260, pp. 53-77.
- RONCAGLIA A. (2003), “Energy and Market Power: An Alternative Approach to the Economics of Oil”, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 25 n. 4, pp. 641-659.
- (2011), “Introduction”, *PSL Quarterly Review*, vol. 64 n. 258, pp. 191-193.
- THIRLWALL A.P. (1979), “The Balance of Payments Constraint as an Explanation of International Growth Rate Differences”, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. 32 n. 128, pp. 45-53, ripubblicato in *PSL Quarterly Review*, vol. 62 n. 259, pp. 429-438.
- (2011), “Balance of Payments Constrained Growth Models: History and Overview”, *PSL Quarterly Review*, vol. 64 n. 259, pp. 307-351; traduzione italiana “Modelli di crescita limitata dalla bilancia dei pagamenti: storia e panoramica”, *Moneta e Credito*, vol. 64 n. 255, pp. 319-367.
- TONVERONACHI M. (2010), “Empowering Supervisors with more Principles and Discretion to Implement Them Will not Reduce the Dangers of the Prudential Approach to Financial Regulation”, *PSL Quarterly Review*, vol. 63 n. 255, pp. 363-378.