

**Andrea Fumagalli**

(con il contributo di Stefano Lucarelli e Luca P. Merlino)

*Lezioni di Teoria della Moneta*

**Storia dell'economia politica – Università di Pavia**

## PREMESSA

*Questa dispensa è stata rielaborata tenendo conto di alcuni scritti. In particolare:*

- Fumagalli A., *Elementi per la costruzione di uno schema monetario di circuito economico*, in “Studi economici”, n.29, 1986, pp.53-98.
- Fumagalli A., *L'economia italiana sotto il giogo di Maastricht*, in L. Berti , A. Fumagalli, *L'antieruopa delle monete*, Manifestolibri, Roma, 1993.
- Fumagalli A., *Moneta e tecnologia*, Franco Angeli, Milano, 1995.
- Fumagalli A., *Finanza fai da te. Borse e risparmi nel mercato globale*, DeriveApprodi, Roma, 2001.
- Fumagalli A., *Moneta e potere* in Andrea Fumagalli, Christian Marazzi, Adelino Zanini, *La moneta nell'Impero*, Ombre corte, Verona, 2002, pp.13-40.
- Fumagalli A., *Bioeconomia e Capitalismo Cognitivo*, Carocci, Roma, 2008
- Fumagalli A., Mezzadra S, (a cura di), *Crisi dell'economia globale*, Ombre Corte, Verona, 2009,
- Graziani A., *Moneta senza crisi* in “Studi economici”, vol. 24, pp. 3-37, 1984.
- Graziani A., *La teoria del circuito monetario*, EDO, Jaca Book, Milano, 1996.
- Bianchi C. , *Moneta* , in G. Lunghini (a cura di e con la collaborazione di M. D'Antonio) *Dizionario di economia politica*, Bollati Boringhieri, Torino 1982
- De Vecchi Nicolò, *Moneta ed economia reale*, dispensa per il corso di Macroeconomia, Università di Pavia, 2005
- Lunghini G., *Equilibrio*, in G. Lunghini (a cura di e con la collaborazione di M. D'Antonio) *Dizionario di economia politica*, Bollati Boringhieri, Torino 1988.
- Lunghini G., Bianchi C., *The Monetary Circuit and Income Distribution: Bankers as Landlords?*, 2003 di prossima pubblicazione.
- Messori M., a cura di, *Moneta e Produzione*, Scientifica Einaudi, Torino,1988.
- Minsky H.P., *Keynes e l'instabilità del capitalismo*, Boringhieri, Torino 1981.

*Gli ultimi due paragrafi del presente scritto - Moneta e capitalismo e Produzione di denaro a mezzo di conoscenza – escono dalla logica formale della teoria economica per cercare di affrontare i problemi in una dimensione storico filosofica. Se sia possibile concepire degli schemi di circuito monetario in grado di cogliere gli aspetti immateriali tipici dei fenomeni monetari di un sistema di produzione postfordista o meglio (un sistema di accumulazione flessibile, resta una questione irrisolta.*

## 1. Introduzione

Nell'ambito della teoria della moneta, si ricalcano le due principali impostazioni che animano l'evoluzione del pensiero economico.

La prima fa riferimento all'economia classica e all'economia monetaria di produzione. In termini di teorie della moneta ciò implica far riferimento alla teoria del circuito monetario. Essa non è in realtà né una teoria né un modello, ma uno schema che trova le sue radici nel *Tableau économique* di Quesnay, negli schemi di riproduzione di Marx e nelle equazioni sraffiane di *Produzione di merci*. Questi schemi stabiliscono le condizioni di riproduzione di un sistema dato; non è allora necessario definire funzioni che sintetizzino il comportamento degli agenti, così non si va incontro alle logiche contraddittorie che caratterizzano tanto la funzione di produzione quanto la funzione di utilità.

Gli schemi del circuito monetario consistono in un'analisi macroeconomica basata non più sul comportamento individuale ma sulla struttura sociale. Come avviene nelle indagini dei classici, il comportamento tipico di ogni gruppo sociale non è definito da libere scelte individuali ma dalla specifica collocazione sociale che si traduce quindi in una distinzione funzionale degli agenti economici che a seconda della classe di appartenenza hanno un ruolo ben specifico nel processo economico. Seguendo le indicazioni di Keynes (ma anche di Schumpeter e di Wicksell), i gruppi sociali tipici da prendere in considerazione sono le banche, le imprese, i salariati, e sono le condizioni di funzionamento dell'intero sistema a determinare l'agire del singolo.

La seconda impostazione fa riferimento alla Teoria dell'Equilibrio Economico Generale. Nell'analisi individualistica tradizionale (neoclassica), il processo economico appare come un grande insieme di scambi simultanei e multilaterali che coinvolgono tutti gli operatori su un piano di sostanziale parità: la moneta e il credito non hanno alcuna funzione, oltre a quella di consentire agli agenti di effettuare i propri scambi. Gli scambi, che avvengono in un ipotetico mercato di concorrenza perfetta, conducono ad un insieme di prezzi che realizza al tempo stesso l'equilibrio soggettivo di ogni scambista (e cioè la massimizzazione dell'utilità o del profitto individuale) e l'equilibrio oggettivo del mercato (e cioè l'eguaglianza fra domanda e offerta). La presenza della moneta, mentre rende più agevoli gli scambi ed evita gli inconvenienti del baratto, non modifica l'equilibrio di fondo, e cioè le quantità prodotte o i prezzi relativi. Se la circolazione monetaria altera l'equilibrio del mercato, ciò significa che nella gestione delle autorità monetarie vi è qualcosa di scorretto. L'insieme dei prezzi relativi può quindi essere analizzato anche supponendo che l'economia funzioni senza moneta, mentre alla quantità di moneta esistente spetta soltanto la determinazione dei prezzi monetari.

L'economia monetaria di produzione, in quanto analisi macroeconomica sociale, parte invece dalla constatazione che l'economia moderna è un'economia monetaria di produzione e che ciò comporta un meccanismo del tutto diverso da quello di un'economia di baratto. Economia monetaria significa che tutti gli scambi vengono regolati in moneta; il che pone immediatamente il problema del come la moneta venga creata e introdotta nel sistema. Nelle economie moderne la moneta viene creata dall'interazione tra il settore delle banche e quello delle imprese e messa a disposizione di quest'ultime attraverso la concessione di crediti. Poiché soltanto chi dispone di moneta può accedere al mercato, le decisioni con cui le banche concedono credito ad alcuni soggetti e non ad altri e la misura in cui il credito viene erogato diventano elementi decisivi per la determinazione dell'equilibrio finale del sistema. La creazione di moneta contribuisce quindi a determinare le quantità prodotte come la distribuzione del reddito nazionale; il risultato è che la moneta non è mai neutrale.

Il campo di indagine non è più il mondo del consumatore sovrano, ma quello degli investitori volubili, degli speculatori di rapina, dei redditieri parassiti.

## 2. Le funzioni della moneta

“E’ moneta ciò che è in grado di svolgere le funzioni proprie della moneta” [C. Bianchi (1982), p. 92].

La moneta è un oggetto che ha più di una funzione; ognuna di queste funzioni riflette un diverso rapporto sociale: non è solo un **mezzo di pagamento**, ma è di norma universalmente riconosciuta come tale dagli operatori di un’economia, e per questo svolge anche la funzione di **unità di conto**. Questo non vuol dire che sia un semplice numerario – com’ è invece nella logica di Walras che pervade l’*economics*- per tre motivi fondamentali:

1. l’intero sistema deve rispettare in ogni momento un vincolo di liquidità;
2. variazioni del potere d’acquisto hanno effetti contrapposti e non neutrali sui rapporti di credito e debito, con ovvie ripercussioni sulle decisioni di spesa di creditori e debitori;
3. esistono interrelazioni finanziarie tra le diverse istituzioni, le quali devono svolgersi in modo ordinato per assicurare un buon funzionamento del sistema reale [C. Bianchi (1982), p. 95].

Il fatto che la moneta sia un mezzo di scambio riconosciuto dalla collettività ci porta a considerare una terza funzione della moneta, quella di **riserva di valore**, cioè un particolare tipo di **riserva patrimoniale**: le altre attività patrimoniali sono solo sostituti imperfetti della moneta, infatti è necessario riconvertirle in moneta per acquistare dei beni. Una conseguenza di questo ragionamento è la definizione dell’interesse, determinato dalle scelte di portafoglio dei titoli, come compenso per chi sopporta il fastidio di detenere attività patrimoniali diverse dalla moneta.

La moneta è infine un fattore essenziale di un’economia monetaria di produzione - una *money-wage economy* usando un’espressione di Keynes - in cui è necessaria l’anticipazione di un salario al lavoratore per avviare il processo produttivo: è cioè **moneta credito**.

Mentre un’economia di puro scambio o di baratto può essere descritta in termini marxiani come M-D-M, ovvero come produzione finalizzata ad ottenere delle merci e quindi volta al raggiungimento di valori d’uso, un’economia capitalistica è descritta come D-M-D’,  $D' > D$ . Ciò significa che il fine della produzione è ottenere una quantità di capitale maggiore a quella di partenza attraverso la produzione. Si fa quindi necessaria la distinzione fra prodotto e merci: queste ultime devono subire una metamorfosi in moneta perché, oltre che essere prodotte, devono anche essere vendute.

In quanto elemento che racchiude in sé la struttura delle economie capitalistiche, la moneta è anche un possibile fattore di crisi. L’endogenità della moneta nel processo di produzione di merci si manifesta nell’attività di investimento ed è, insieme all’endogenità del cambiamento tecnologico, la ragione principale per la quale il ciclo e la crisi non sono accidenti piovuti dal cielo bensì la sorte normale delle economie capitalistiche. Come ciò avvenga è questione complicata, sulla quale si è misurata la grande economia politica<sup>1</sup> e che invece l’*economics* presuppone.

---

<sup>1</sup> A John Maynard Keynes si devono le indicazioni più lucide e preziose:

“E’ caratteristica saliente del sistema economico in cui viviamo che, mentre è soggetto a fluttuazioni severe per quanto riguarda la produzione e l’occupazione, esso non è violentemente instabile. In effetti esso sembra capace di permanere in una condizione cronica di attività subnormale per un periodo considerevole, senza una tendenza marcata né verso la ripresa né verso il collasso complesso [...]. Una situazione intermedia, né disperata né soddisfacente, è la nostra sorte normale.” L’incertezza regna sovrana e “l’importanza della moneta scaturisce essenzialmente dal fatto che essa costituisce un legame fra presente e futuro. [...] Il possesso della moneta culla la nostra inquietudine, ed il premio che noi pretendiamo per dividerci da essa è la misura della nostra inquietudine”.

L'evoluzione dell'organizzazione del modo di regolare gli scambi è andata storicamente di pari passo all'evoluzione del sistema economico e della struttura sociale [vd. Tab. 1].

<i>Funzioni della Moneta</i>	<i>Tipologia di Sistema Economico</i>	<i>Struttura sociale</i>	<i>Diritto di Signoraggio</i>	<i>Forma della Moneta</i>
Assenza della Moneta	Baratto Puro: M-M	Robinson Crusoe e Venerdì	Convenzione	-
Unità di Conto + Mezzo di Pagamento	Economia di Produzione di Puro Scambio: M-D-M	Società Feudali	Libera emissione Signorotti Locali	Moneta Merce con Valore Intrinseco
Come Sopra + Riserva di Valore	Ec. di Produzione di Puro Scambio con Tesoreggiamento: $M-D < \frac{M}{D}$	Società Mercantiliste	Diritti di signoraggio statali Banche emittitrici	Moneta Merce Convertibile ( <i>Golden Exchange Standard</i> )
Come Sopra + Moneta Credito	Economia Monetaria di Produzione: D-M-D'	Società Capitalistiche	Diritti di signoraggio alla Banca Centrale	Moneta Segno (pre 1971: <i>Gold Standard</i> )

**Tab. 1-** *Relazione tra struttura socio economica e moneta*

In un'economia di puro baratto, la moneta non è presente e sul mercato si scambiano beni contro beni.

In un'economia di produzione di scambio viene invece introdotta una moneta merce che funge da mezzo di pagamento e da unità di conto: è questo il caso ipotetico di un sistema economico di tipo feudale in cui ogni individuo produce per conto proprio una merce per poi portarla al mercato; qui la merce viene scambiata mediante una moneta emessa su base locale (presso gli stessi mercati sui quali essa deve valere); il valore della moneta dipende dalla quantità di metallo pregiato in essa contenuto.

Con l'affermarsi di una società di tipo mercantile, la moneta assume anche la funzione di riserva di valore: la moneta diventa un mezzo di trasmissione della ricchezza nel tempo in forza di un valore legalmente riconosciuto. Lo stato nazione, autorità superiore ai singoli, riconosce alle banche il diritto di emettere moneta (diritto di signoraggio).

In un sistema capitalistico moderno è imprescindibile considerare la natura creditizia della moneta. Quella che viene creata *ex-nihilo* per finanziare i progetti dei capitalisti è nella fattispecie moneta bancaria. Non esiste però dicotomia tra questa e la moneta legale: se è vero che la moneta emessa dalla banche commerciali ha carattere creditizio, non vi è motivo di ritenere che la moneta della Banca Centrale abbia natura diversa. La funzione di moneta credito può esistere solo quando esiste una moneta segno senza un valore intrinseco; ciò avviene in un'economia monetaria di produzione, in un'economia capitalistica, in cui la produzione ha una funzione strumentale alla valorizzazione del capitale.

La piena realizzazione della moneta nella sua forma di moneta segno si è avuta storicamente solo dopo il 1971, con la caduta del regime di Bretton Woods e lo sganciamento del dollaro dalla parità aurea. La volontà di avere una valuta internazionale controllata da un paese solo ha causato squilibri nei flussi dei pagamenti tra stati.

### 3. La teoria neoclassica della moneta o teoria quantitativa della moneta

Postulato di base di tutta la teoria monetaria neoclassica, come di gran parte della teoria monetaria prekeynesiana, è che la moneta sia soltanto un mezzo di scambio, anzi, più correttamente, solamente un mezzo di pagamento, e che essa funga da numerario per gli scambi. Come già Ricardo, i neoclassici giungono ad affermare, seppure in un contesto analitico diverso, la pressoché totale irrilevanza della moneta nel sistema economico.

L'equilibrio di lungo periodo del sistema è determinato unicamente dalle forze reali e su di esso la moneta non può influire; variazioni monetarie possono al più creare solo alterazioni momentanee dall'equilibrio. La teoria monetaria è allora concepita come teoria delle fluttuazioni attorno alla posizione di lungo periodo; si tratta di una teoria dei cicli piuttosto che delle crisi, come per John Stuart Mill. Rispetto al ruolo della moneta nel sistema, Mill ribadisce la validità della legge di Say: soltanto le merci costituiscono il mezzo che permette di acquistare le altre merci, la moneta è solo un velo. Le crisi trovano sì la loro manifestazione più evidente in una tendenza generale a tenere denaro tesoreggiato, ma non si tratta di fenomeni permanenti o ricollegabili in maniera essenziale alla moneta. Le crisi sono concepite come fenomeni transitori dovuti alla speculazione sui prezzi delle merci: una corsa agli acquisti, generata da una situazione in cui le aspettative di profitto sono favorevoli, che provoca una diminuzione delle scorte dei mercanti e un aumento eccessivo dei prezzi. Questa situazione è destinata a durare però solo fino al momento in cui, in seguito all'*inevitabile* caduta dei prezzi, viene ristabilito l'incentivo a riprendere la produzione e viene ripristinata la fiducia negli affari. Nulla a che vedere con il sottoconsumo teorizzato da Robert Malthus che – insieme ad altri eretici come Silvio Gesell e il Maggiore Douglas - ispirerà J.M. Keynes.

La teoria neoclassica descrive con precisione i meccanismi di adeguamento che garantiscono i risultati di Mill, a partire da un'identità: la moneta che circola deve essere congruente con la merce prodotta. Questa identità (detta di Fisher) non implica un rapporto di interdipendenza:

$$Mv \equiv pY$$

A partire dall'identità di Fisher - sostituendo alla relazione di identità quella di uguaglianza – si ricava il seguente teorema:

$$Mv = pY$$

Si tratta del **teorema degli scambi** la cui espressione è identica a quella che designa l'identità degli scambi. Siamo però di fronte ad un teorema, perché affermiamo che una variazione in una qualsiasi delle variabili, provocherà variazioni in una o più delle altre variabili, tale da ristabilire l'uguaglianza. Il teorema degli scambi sta alla base di qualsiasi teoria della moneta. Si formula una teoria della moneta, quando non ci limitiamo a constatare ciò che il teorema afferma, ma esprimiamo una spiegazione degli effetti che cambiamenti di una qualsiasi delle quattro variabili generano su tutte le altre, affinché si ristabilisca l'uguaglianza. Si possono ricavare due distinte impostazioni teoriche:

- 1) la prima impostazione legge l'equazione di Fisher da sinistra verso destra, ovvero, supponendo costante la velocità di circolazione della moneta "v", si ipotizza:  $M = f(pY)$ : teoria endogena della moneta. In questo contesto, la quantità di moneta è endogenamente determinata dal livello di attività del sistema.
- 2) La seconda impostazione legge l'equazione di Fisher da destra verso sinistra, ovvero, supponendo costante la velocità di circolazione della moneta "v", si ipotizza:  $pY = f(M)$ : teoria esogena della moneta. In questo contesto, si suppone data la quantità di moneta e il livello di attività del sistema diventa la variabile dipendente. Condizione per accettare tale impostazione è la perfetta controllabilità della quantità di moneta da parte delle autorità monetarie.

Il dibattito teorico seguente al contributo di Fisher si svolge in ambito neoclassico e presuppone la neutralità della moneta rispetto al libero scambio. La quantità di moneta  $M$  è supposta istituzionalmente controllata dalle autorità monetarie e quindi vale la teoria esogena della moneta. La discussione teorica a livello macroeconomico (keynesiani, monetaristi e aspettative razionali) parte da questo presupposto. Solo recentemente, sulla base di alcuni contributi post-keynesiani e della teoria del circuito monetaria -rileggendo l'asse Marx-Schumpeter-Keynes (del *Treatise on Money*) - , si è sviluppata anche una modellistica teorica relativa alla teoria endogena della moneta.

Considerando, per il momento, la teoria esogena della moneta, si possono individuare due principali interpretazioni:

2a) la prima è la *teoria quantitativa della moneta* che stabilisce che la quantità di moneta  $M$  è funzione del livello di produzione  $Y$  e dell'indice generale dei prezzi  $p$ ; la velocità di circolazione della moneta  $v$  è semplicemente un parametro. Se  $Y$  è considerato al suo livello ottimale – se si crede cioè alla legge di Say -la relazione può essere espressa come segue:

$$p = f(M)$$

2b) la seconda stabilisce che il reddito  $Y$  dipende dalla moneta  $M$  e dalle sue funzioni sociali. La storia conta: l'evolversi delle strutture sociali modifica la forma della moneta (debito/credito, titoli obbligazionari, azioni, carta di credito...) e ogni innovazione finanziaria nelle modalità di pagamento modifica la velocità di circolazione  $v$  (che non è più costante).

A sua volta, la teoria quantitativa della moneta (2a) ha dato luogo a due versioni distinte:

2a-1 Pigou e Irving Fisher descrivono un meccanismo diretto che mostra come una variazione nella quantità di moneta disponibile ha conseguenze solo sul livello dei prezzi;  $\Delta M \rightarrow \Delta p$ .

2a-2 Patinkin (e Wicksell, seppure con differenze rilevanti) descrive invece un meccanismo indiretto mediato dal tasso di interesse;  $\Delta M \rightarrow \Delta i \rightarrow \Delta p$ .

*Il meccanismo di trasmissione diretto: la teoria di Pigou*

Pigou attribuisce alla moneta la funzione di mezzo di pagamento e la funzione di fondo di valore, ma con un particolare significato. Egli parte dalla constatazione che la ricchezza di un individuo assume varie forme. Tra queste vi è anche la forma monetaria, ossia l'individuo trattiene moneta, perché intende garantirsi contro le necessità improvvise di liquidità. Pigou aggiunge che l'individuo detiene in forma liquida una porzione costante della sua ricchezza complessiva. Indichiamo con  $R$  la ricchezza complessiva, che si ottiene aggregando le ricchezze individuali. In base alle ipotesi di comportamento su descritte, è possibile affermare che  $k p R$  è la porzione di ricchezza che la collettività desidera detenere in forma liquida. Ne segue che la domanda di moneta nel sistema economico è:

$$L = k p R$$

Da cosa dipende  $k$ , cioè la quota di ricchezza che l'individuo, e di conseguenza la collettività (qui intesa come somma di individui) detiene in forma liquida? Secondo Pigou  $k$  dipende fondamentalmente dal saggio di interesse  $i$  (determinato nella sfera reale), secondo una relazione inversa. Di conseguenza la funzione di domanda di moneta può essere riscritta nei termini seguenti:

$$L = k(i) pR$$

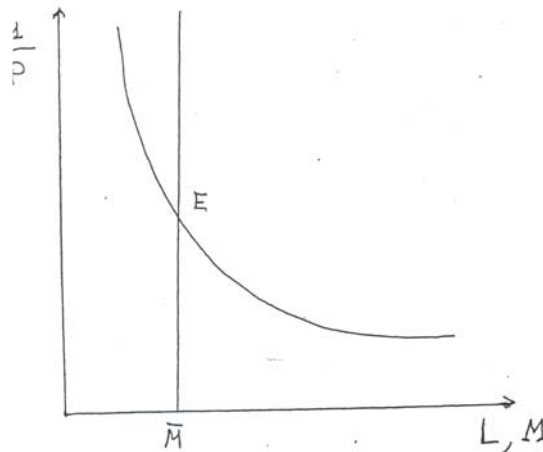
Se si indica con  $M$  l'offerta di moneta esogena, si avrà equilibrio monetario quando:

$$M = k(i) pR$$

Lasi tratta di una particolare formulazione della teoria quantitativa della moneta. Se si confronta la formula di Pigou con quella di Fisher si può constatare come  $k$  non sia altro che l'inverso di  $v$ :

Fisher	Pigou
$Mv = pY$	$M = k pR$

$1/k = v$ ;  $v$  tiene conto della circolazione delle unità di moneta, mentre  $k$  considera le unità di moneta nel loro permanere presso gli individui senza circolare.



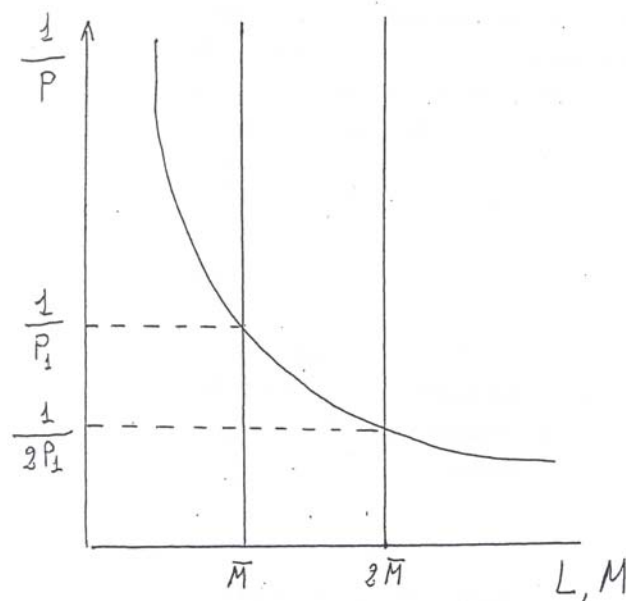
**Fig.1** Il valore della moneta di equilibrio secondo Pigou

Il punto di intersezione  $E$  indica il 'valore della moneta' di equilibrio, cioè il potere di acquisto della moneta, ossia l'inverso del livello generale dei prezzi.

Secondo Pigou, un aumento della quantità di moneta offerta si traduce in un aumento generale del livello dei prezzi.

In presenza di un'espansione monetaria, si ha una maggior disponibilità di moneta dato un certo livello dei prezzi; ogni individuo si trova così a detenere una scorta di moneta eccessiva rispetto all'ammontare delle altre forme in cui detiene ricchezza ( $k$  è troppo alto rispetto al livello di equilibrio). Ogni individuo spenderà moneta per acquistare altre forme di ricchezza in modo da ristabilire la composizione del portafoglio giudicata di equilibrio. Poiché si suppone la piena utilizzazione di tutti i fattori della produzione, non si avrà nessun cambiamento nella produzione dei beni, quindi i prezzi di tutte le merci aumenteranno fino ad un livello tale che tutta la moneta in eccesso sarà assorbita.





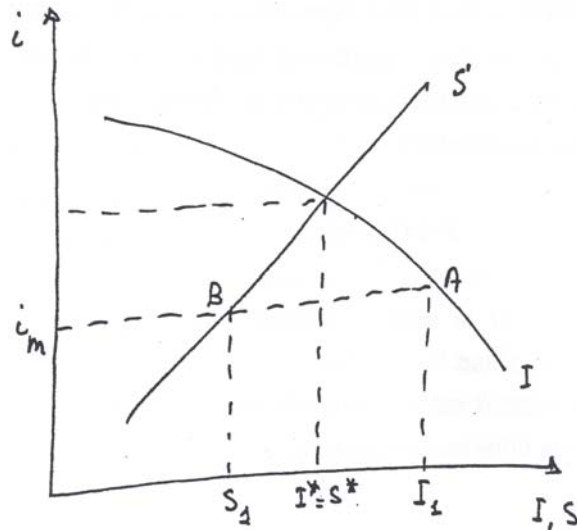
**Fig. 2** Il meccanismo di trasmissione diretto

Tutti i prezzi crescono proporzionalmente all'aumento della moneta; il valore della moneta si riduce allora in modo proporzionale. Qualsiasi politica di espansione o restrizione monetaria si risolve così in instabilità dei prezzi.

*Il meccanismo di trasmissione indiretto: la teoria di Wicksell*

La teoria della moneta di Wicksell parte dall'osservazione che nei sistemi economici moderni la moneta bancaria riveste un'importanza particolare. Il credito ha una rilevanza non trascurabile, infatti la cessione di moneta comporta la corresponsione di un interesse. Per Wicksell il prezzo dei 'fondi liquidi' o saggio di interesse monetario  $i_m$  coincide, in equilibrio, con il saggio di interesse del capitale reale, o saggio di interesse reale o *naturale*  $i_n$ . Temporaneamente, tuttavia, può esserci una divergenza tra  $i_m$  e  $i_n$  che può generare effetti di breve periodo sulle variabili reali.

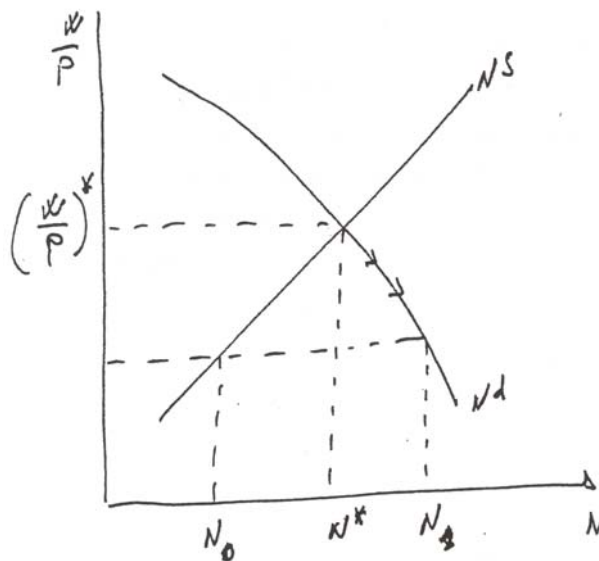
Se le banche concedono un credito eccessivo rispetto alle esigenze dell'economia reale,  $i_m$  si abbassa rispetto ad  $i_n$ . Ne segue che aumenta la domanda di beni di investimento  $I_1$  e che diminuisce il flusso di risparmio fino ad  $S_1$ , il che aumenta anche la domanda di beni di consumo. Aumenta pertanto la domanda di tutti i beni, e siccome si ipotizza la piena utilizzazione di tutti i fattori della produzione, i prezzi delle singole merci cominciano ad aumentare e variano i prezzi relativi. Ne segue che gli imprenditori sono disposti ad occupare un maggior numero di lavoratori e offrono aumenti di salario monetario, non proporzionali agli aumenti dei prezzi. Ciò significa che il saggio di salario reale  $w/p$  diminuisce.



**Fig. 3** Gli effetti di un aumento del credito secondo Wicksell

Si danno ora due casi alternativi:

- 1) Se i lavoratori si accorgono dell'aumento dei prezzi, chiedono un adeguamento immediato dei salari monetari: il mercato del lavoro resta in equilibrio e l'occupazione e la produzione non aumentano. In questo caso l'espansione del credito non genera nessun effetto reale. L'effetto della riduzione di  $i_m$  è soltanto un aumento generalizzato dei prezzi, salario monetario compreso. Tale aumento proseguirà in modo cumulativo fino a che  $i_m$  non ritorna al livello *naturale*  $i_n$ .
- 2) Se i lavoratori non sono in grado di percepire immediatamente l'aumento dei prezzi, posti di fronte all'offerta di un salario monetario più alto, ritengono che anche il salario reale sia più alto; alcuni disoccupati volontari verranno occupati. L'occupazione aumenterà da  $N^*$  a  $N_1$  e aumenterà anche la produzione. L'espansione del credito genera in tal modo effetti reali.

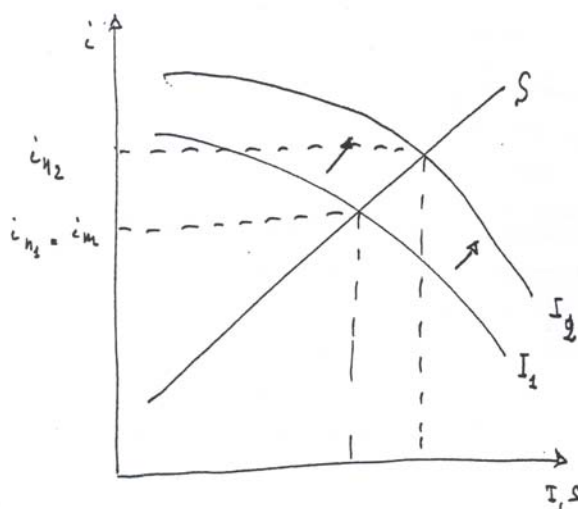


**Fig. 4** Gli effetti di un aumento del credito sull'occupazione secondo Wicksell

Col tempo i lavoratori si accorgono dell'effettivo andamento dei prezzi e chiederanno aumenti salariali adeguati.

Graficamente ciò significa che l'occupazione diminuisce da  $N_1$  a  $N^*$ . Gli effetti reali generati dall'espansione del credito sono dunque limitati al breve periodo e l'unico effetto durevole è l'aumento cumulativo di  $p$  e  $w$  fintanto che permane la differenza tra  $i_m$  e  $i_n$ , ossia fino a che non viene attuata una politica di restrizione del credito.

Si può notare come secondo Wicksell la causa di divergenza tra  $i_m$  e  $i_n$  non stia nel comportamento delle banche. I processi cumulativi deflazionistici e inflazionistici che caratterizzano il ciclo economico sono generati da cause reali, in particolare dall'andamento del progresso tecnico, che fa variare la produttività marginale del capitale, cioè la profittabilità degli investimenti reali. Ciò significa che  $i_n$  aumenta o diminuisce mentre le banche non sono in grado di adeguare immediatamente  $i_m$ .



**Fig. 5** La divergenza tra  $i_m$  ed  $i_n$

In ultima istanza, la teoria della moneta di Wicksell è quantitativa perché mette in relazione tra loro le due variabili  $M$  e  $p$ , in assenza di variazioni di  $v$  e con variazioni di  $Y$  solo nel breve periodo. La sfera reale e quella monetaria risultano distinte almeno nel lungo periodo. Occorre tuttavia sottolineare che, sul piano della politica economica, Wicksell si distingue dalla generalità degli economisti neoclassici, in quanto non sottolinea un legame causale tra variazioni di  $M$  e variazioni di  $p$ , non imputa infatti alla politica monetaria o creditizia l'instabilità dei prezzi, ma anzi affida alle istituzioni monetarie e creditizie il compito di eliminare le instabilità dei prezzi generate da cause reali.

#### **4. Una teoria monetaria della produzione: Lord Keynes fra *Treatise of Money* e *General Theory***

“A mio parere, la ragione principale per la quale il problema della crisi è irrisolto, o comunque per la quale le sue spiegazioni sono così poco soddisfacenti, deve ritrovarsi nella mancanza di quella che potrebbe chiamarsi una teoria monetaria della produzione.

La distinzione normalmente introdotta tra un'economia di baratto e un'economia monetaria dipende dall'impiego della moneta come conveniente mezzo di pagamento - uno strumento di grande comodità, ma transitorio e neutrale nei suoi effetti. Essa viene considerata un mero legame tra vestiti e grano, o tra una giornata di lavoro spesa nella costruzione di una canoa e una dedicata alla coltivazione di un campo. Si suppone che la moneta non influenzi la natura essenziale dello scambio, che rimane - nella mente di coloro che lo compiono - quella di scambio tra oggetti, e che essa quindi non modifichi le motivazioni e le decisioni delle parti in causa. In altri termini, la moneta è utilizzata,

ma viene considerata in un certo senso neutrale.

Questa, comunque, non è la distinzione che avevo in mente quando dicevo che ci manca una teoria monetaria della produzione. Un'economia che usa la moneta, ma solo come un legame neutrale fra transazioni di oggetti reali e attività reali e non le consente di influenzare le motivazioni e le decisioni potrebbe venire chiamata, se vogliamo un nome migliore, un'economia di scambio reale. La teoria a cui aspiro invece, verterebbe su un'economia in cui la moneta svolge un suo proprio ruolo, influenza motivazioni e decisioni ed è, in breve, uno dei fattori operativi della situazione, così che il corso degli eventi non può venire previsto, nel lungo come nel breve periodo, senza sapere cosa succede alla moneta dal primo all'ultimo momento. Ed è questo che dovremmo intendere quando parliamo di una economia monetaria.”

[J.M. Keynes, *A Monetary Theory of Production*, in *The Collected Writings*, vol. 13, pp.408-11. Redatto alla fine del 1932; trad. it. *Una teoria monetaria della produzione* in J.M. Keynes, *La fine del laissez-faire e altri scritti economico-politici*, Bollati Boringhieri, Torino 1991.]

Per cogliere la caratterizzazione monetaria del sistema capitalistico di produzione Keynes cerca di studiare il processo economico come una sequenza di fasi economiche legate fra loro da nessi casuali, irreversibili, unidirezionali.

Nella *General Theory* esistono tre categorie di variabili:

1. i fattori dati, i quali non variano nell'immediato, si tratta per esempio del progresso tecnico, della popolazione, o del rapporto fra fattori della produzione (K/L);
2. le variabili indipendenti, nel senso che non dipendono dalla logica di scambio, che a loro volta si suddividono in:
  - 2.a) variabili psicologiche, si tratta della propensione al consumo (c), dell'efficienza marginale del capitale (E) e della preferenza per la liquidità (I).
  - 2.b) variabili istituzionali, che sono dunque predeterminate da meccanismi istituzionali, si tratta della quantità di moneta in circolazione (M) fissata dalla Banca Centrale, e del salario (w) che dipende dalla contrattazione tra sindacati e datori di lavoro.
3. le variabili dipendenti, reddito (Y) e occupazione (N).

L'aspetto del finanziamento degli investimenti viene rappresentato da due variabili economiche: M, cioè l'offerta di moneta fissata esogenamente e L la domanda di liquidità (l'unica determinata ai fini della determinazione del tasso di interesse). Un aumento della preferenza per la liquidità incide dunque direttamente sul tasso di interesse e conseguentemente sul livello degli investimenti.

$$\varphi(M, L) \xrightarrow{I} i \xrightarrow{\psi(E, i)} I \rightarrow Y = C + I; [C = f(Y)]$$

(w)                      (N) (S)                      [p]

Il mercato della moneta dipende dalla domanda di moneta L(i) – su cui già agiscono le aspettative di profitto degli uomini d'affari - nonché della moneta in circolazione M. Questo insieme di circostanze determina il livello del tasso di interesse. L'ammontare degli investimenti (I) che corrispondono a un certo tasso di interesse dipende a sua volta dalle aspettative. La domanda effettiva - che tiene conto del livello dei consumi insieme all'ammontare degli investimenti - determina il livello del reddito (Y), e quindi quello del risparmio (S = Y-C). Sono gli investimenti, stabiliti autonomamente dagli imprenditori, a determinare il livello dei risparmi. In questa fase vengono anche a determinarsi il numero degli occupati (N) e il livello dei prezzi (p); bisogna notare come nel modello keynesiano il livello dei salari (w) si determina prima del livello dei prezzi.



quindi l'attuazione di un rapporto creditizio. Si tratta di un rapporto triangolare: banche – imprese - salariati. Lo scambio di credito avviene tra il sistema bancario e le imprese private, che necessitano di moneta per l'investimento ma non la possono creare. Perché questo meccanismo funzioni è indispensabile l'esistenza del diritto di emettere moneta (signoraggio): nessuno di coloro che sono attivi nel processo di accumulazione può essere proprietario della moneta. Solo con la formazione degli stati nazionali si afferma il monopolio statale dell'emissione della moneta: per legge nessun individuo può stampare moneta, pena l'accusa di falsario e la galera. È lo stato che garantisce la fiducia nella moneta e il suo valore.

In un'economia capitalistica, lo scambio tra merci implica anche il passaggio di proprietà nell'uso di quella merce; ma la moneta non è una merce, infatti lo scambio monetario - il dare a prestito - non implica il passaggio di proprietà; prova ne è il divieto di distruggere moneta, mentre non c'è divieto alcuno di distruggere una merce dopo averla acquistata e pagata.

Gli schemi del circuito vanno oltre la *General Theory*: non solo la moneta influenza il livello della domanda effettiva ma, come unico mezzo di finanziamento, cioè come moneta credito, condiziona pesantemente anche l'attività produttiva del settore delle imprese, vale a dire l'offerta effettiva. Essa incide sia nella fase di apertura che nella fase di chiusura del circuito.

##### **5: La teoria neo-neoclassica della moneta: Patinkin e la risposta a Keynes**

La teoria neo-neoclassica è una teoria degli anni Cinquanta che deriva dalla concezione pigouviana della moneta: mostra infatti come la moneta sia trattenuta dall'individuo come riserva di valore, perché consente di far fronte a scarsità improvvise di liquidità dovute principalmente a variazioni non previste nel livello generale dei prezzi o nei prezzi di singole merci. La differenza fondamentale con la teoria di Pigou consiste nel fatto che per gli autori neo-neoclassici (primo fra tutti Patinkin), ogni individuo detiene in forma liquida una porzione di ricchezza che dipende non soltanto da variabili reali, ma anche dai saldi reali di cassa. Accade così che  $k$  non è invariante al variare di  $M$ : se aumenta la moneta disponibile per un individuo ad un dato livello dei prezzi, aumenta anche il desiderio di detenere ricchezza in forma liquida da parte dell'individuo in questione, perché questi si sente più ricco. Analogamente, se si riduce il livello generale dei prezzi, fissata la quantità di moneta disponibile, aumenta per l'individuo il desiderio di detenere ricchezza in forma liquida. Accade il contrario se diminuisce  $M$  o aumenta  $p$ . Questo fenomeno è noto come *effetto ricchezza*.

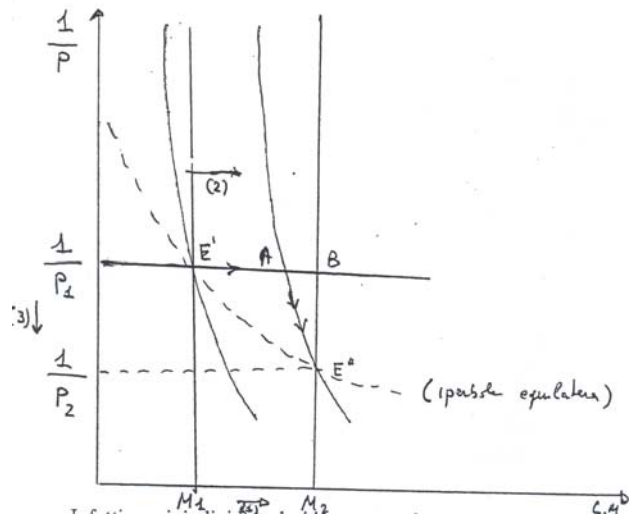
Si ha quindi:

$$k = k(i, M/p)$$

$$L = k(i, M/p) pR$$

La funzione di domanda di moneta, nel piano  $L - 1/p$ , è decrescente, ma ha un'inclinazione diversa rispetto a quella prevista da Pigou. Per Pigou infatti  $k$  è costante al variare della quantità di moneta o variare del livello dei prezzi, dunque domanda di moneta e livello generale dei prezzi variano proporzionalmente. Per Patinkin, invece,  $k$  è funzione anche di  $M/p$ , sicché la quantità di moneta domandata aumenta al crescere del livello dei prezzi, ma meno che proporzionalmente. La funzione è più rigida rispetto all'iperbole equilatera.

Al crescere di  $M$ , muta anche la posizione della funzione  $L$  nel piano; infatti  $L$  risulta parametrica rispetto ad  $M$ . Questo spostamento dipende dall'*effetto ricchezza*. Tuttavia non tutta la maggior moneta disponibile viene trattenuta.



**Fig. 6** Il meccanismo di trasmissione in Patinkin

Ogni individuo desidera non solo aumentare le sue scorte di liquidità, ma a quel livello dei prezzi desidera anche aumentare la disponibilità di tutte le altre forme patrimoniali. Graficamente ciò significa che  $L$  non si sposta fino al punto  $B$ , ma solo fino al punto  $A$ . Dunque ogni individuo si trova a disporre di un eccesso di saldi di cassa reali rappresentato graficamente dal segmento  $AB$ . Ciò provoca una maggiore spesa, che, date le condizioni di equilibrio neoclassico, fa aumentare i prezzi:

$k$ , che era aumentato, si riduce progressivamente man mano che aumenta  $p$ , e torna ad avere il suo valore originario. Per ogni individuo si ristabilisce la composizione di portafoglio che si aveva nella posizione di equilibrio iniziale. L'effetto definitivo dell'espansione monetaria è un aumento del livello generale dei prezzi. Ogni posizione di equilibrio presenta un  $M/p$  costante, ossia un  $k$  costante. Il luogo di tali punti è un'iperbole equilatera

Patinkin afferma che la moneta è detenuta per due motivi, sia transattivo che speculativo; tuttavia interpolando gli equilibri di breve periodo si ottiene una curva identica a quella di Pigou e Irving Fisher. Si noti infine come la concezione di Patinkin della moneta come fondo di valore, non ha nulla a che fare con l'incertezza keynesiana.

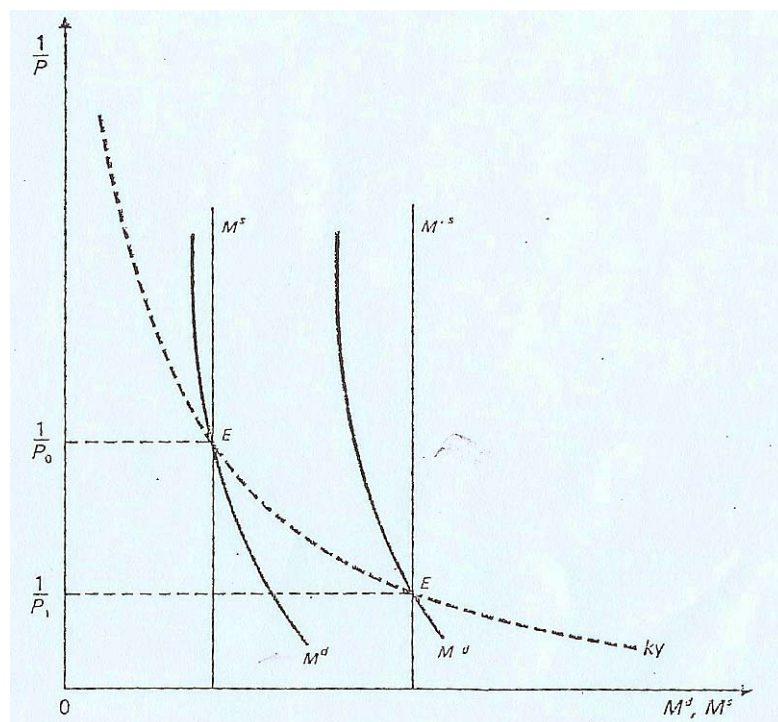


Fig. 7 - La curva LM secondo Patinkin

Si tratta dunque di un ragionamento che contribuisce al definitivo *imbastardimento* del pensiero di Keynes - appiattito sul modello IS-LM - e che riconferma (nel lungo periodo) i risultati di Pigou e Fisher, le cui analisi vengono corrette e raffinate.

## 6. Equilibrio economico generale e moneta

Se nella *General Theory*, la separazione tra settore del credito e settore delle imprese, pur ammessa e studiata dallo stesso Keynes nel *Treatise on Money* del 1930, non è contemplata perché ritenuta non rilevante, nei modelli neoclassici di equilibrio generale che si rifanno alla così detta sintesi neoclassica, essa viene decisamente negata. Per la teoria dell'equilibrio economico generale le aziende di credito e le imprese rientrano tutte nell'unico grande settore delle imprese in senso lato.

La tradizione neoclassica si sviluppa su premesse rigorose ed eleganti che condizionano pesantemente una rappresentazione rilevante – rilevante per gli accadimenti reali si intende - della funzione della moneta all'interno di un sistema economico. La teoria dell'equilibrio generale sviluppata negli anni '60 e '70 cerca di risolvere alcune incoerenze presenti nel *tatonnement* del precedente modello di Walras; in particolare in *The Keynesian Counter-revolution: a Theoretical Approach*, del 1965, Clower ha evidenziato il fatto che la variazione dei prezzi non può ridursi a funzione dei piani degli agenti, ma deve essere ricondotta alle loro azioni effettive sul mercato. In *Disequilibrium Foundations of Equilibrium Economics* del 1983, R. Fisher ha sistematizzato una seconda incoerenza del ragionamento walrasiano: l'agente che opera in presenza di concorrenza perfetta è tenuto a credere, per il buon funzionamento del mercato, che i prezzi annunciati siano di equilibrio, sebbene ciò venga smentito a ogni stadio del processo di convergenza verso l'equilibrio. I risultati ottenuti, però, non soddisfanno pienamente le premesse iniziali. Anche se sono stati elaborati processi di formazione dei prezzi, detti di *non-tatonnement*, nei quali sono state introdotte transazioni



effettive in disequilibrio, la figura del banditore rimane presente e le ipotesi sul comportamento degli agenti restano invariate: l'utilitarismo di Bentham e l'empirismo logico di Hempel restano premesse filosofiche indiscusse su cui è sorretto l'impianto logico dell'individualismo metodologico. Il nucleo teorico di riferimento resta un'*economia di puro scambio*:

$$E_1 = ( w, [\Omega^\alpha, u^\alpha]_{\alpha \in A} )$$

Dove:

$A$  è l'insieme finito dei consumatori

$w \in \mathbb{R}^n$  è la dotazione dell'economia

$\Omega^\alpha \in \mathbb{R}^n$  è l'insieme dei beni di consumo del consumatore  $\alpha$

$u^\alpha : \Omega^\alpha \rightarrow \mathbb{R}$  è la funzione d'utilità del consumatore  $\alpha$

La moneta viene introdotta ampliando questo nucleo teorico, prima definendo l'insieme delle imprese (e l'insieme delle possibilità di produzione riferito all'impresa), poi stabilendo dei diritti di proprietà sulle imprese; l'economia di puro scambio si evolve così in un'*economia di produzione*  $E_2$  e ancora in un'*economia di produzione con proprietà privata*  $E_3$ :

$$E_2 = ( w, [\Omega^\alpha, u^\alpha]_{\alpha \in A}, [Y^\beta]_{\beta \in B} )$$

$$E_3 = ( w, \Omega^\alpha, u^\alpha, [(\Theta^\alpha_\beta)]_{\alpha \in A}, [Y^\beta]_{\beta \in B} )$$

Dove:

$B$  è l'insieme delle imprese

$Y^\beta \in \mathbb{R}^n$  è l'insieme delle possibilità di produzione dell'impresa  $\beta$

$\Theta^\alpha_\beta$  è la quota dell'impresa  $\beta$  detenuta dal consumatore  $\alpha$

Seguendo questo approccio teorico, la moneta *nominale* entra nella funzione di utilità degli agenti. Ne consegue che la moneta viene considerata alla stregua di un bene particolare supposto sempre in equilibrio; si suppone che ogni agente sia in possesso di una scorta di moneta positiva in ogni stadio del processo di convergenza. La forzatura di questa ipotesi viene riconosciuta anche da Arrow ed Hahn nel loro saggio del 1971, *General Competitive Analysis* dove la teoria dell'equilibrio economico generale trova la più completa formalizzazione stilistica: "there is nothing to ensure that it should be true". Si tratta di un'ipotesi *ad hoc*, che conduce né più né meno alle stesse proprietà di cui si faceva garante il banditore nel sistema di Léon Walras. Si perviene a una cattiva teoria monetaria, perché ci si *dimentica* di affrontare il problema delle regole di emissione monetaria, che caratterizzano un sistema capitalistico.

Le conseguenze di questa amnesia sono pesanti soprattutto per quanto riguarda la teoria del tasso d'interesse: "il tasso corrisposto dalle imprese produttive alle banche appare come un pagamento interno al settore delle imprese e può essere quindi trascurato. Infatti, nei modelli macroeconomici neoclassici, mentre esiste un tasso d'interesse

corrisposto sui titoli di cui i risparmiatori sono in possesso, non esiste un tasso d'interesse corrisposto dalle imprese alle banche” [A. Graziani, *Moneta senza crisi* in "Studi economici", n.24, p.12.]

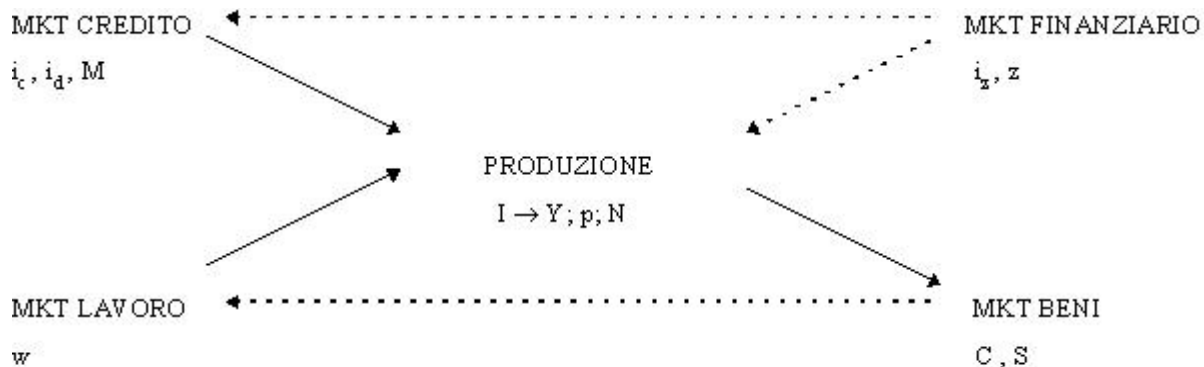
Negli schemi del circuito monetario, invece, il tasso d'interesse sui crediti riveste un'importanza fondamentale, infatti rappresenta il compenso pagato dalle imprese alle banche per aver ricevuto il finanziamento iniziale necessario al processo di produzione. Il tasso di interesse sui crediti viene pagato al termine del processo produttivo (a differenza dei salari), non può considerarsi come il prezzo di un bene necessario per avviare la produzione; è invece una quota del fatturato totale realizzato tramite la vendita dei beni prodotti e pertanto è una componente del margine lordo delle imprese. E' il prezzo che sancisce la distribuzione di ricchezza tra il reddito d'impresa e il reddito bancario. Proprio per questa caratteristica di variabile distributiva il tasso d'interesse sui crediti si differenzia sul tasso d'interesse sui titoli di keynesiana memoria.

Il riconoscimento della natura creditizia della moneta fa sì che all'interno degli schemi del circuito monetario l'offerta di moneta venga endogenizzata: l'offerta di moneta M dipende dalle aspettative delle banche e delle imprese circa l'andamento dell'economia; non può essere assunta come data o determinata esogenamente da particolari agenti, come la Banca Centrale. Quest'ultima ha poteri limitati anche nella determinazione dell'esatto ammontare di capitale monetario presente nell'economia, che in ultima analisi dipende solamente dai piani di produzione dei capitalisti dal giudizio espresso dalle banche a riguardo; solo se le strategie d'impresa saranno considerate profittevoli, le banche finanzieranno i progetti e il processo produttivo potrà avere inizio.

La moneta è invece esogena in un'economia di scambio, o al più di scambio di produzione, come quella rappresentata dalla scuola neoclassica. I vari tentativi di introdurre la moneta in modelli di equilibrio economico sono sistematicamente falliti: i risultati sono che nel lungo periodo la quantità ottimale di moneta detenuta dagli agenti è nulla.

EQUILIBRIO ECONOMICO GENERALE E APPROCCIO ETERODOSSO		
	EQUILIBRIO ECONOMICO GENERALE	APPROCCIO ETERODOSSO
RAPPRESENTAZIONE DELL'ECONOMIA DI MERCATO	Economia di scambio o di produzione	Economia monetaria di produzione
Categoria analitica di riferimento	Mercato	Moneta e produzione
Struttura sociale	Atomismo e ricerca di microfondamenti	Individuazione di gruppi sociali con particolari funzioni economiche (classi sociali)
Integrazione del tempo	Simultaneità e staticità	Sequenzialità e dinamicità
RIFERIMENTO ALL'EQUILIBRIO	Definizione di vettori di prezzo di equilibrio	Condizioni di riproduzione del processo produttivo: possibilità di crisi endogene
IMPOSTAZIONE EPISTEMOLOGICA	Prospettiva strumentalista	“Scrupolo” di rilevanza

## 7. Teorie della moneta endogena: Il circuito monetario



nei termini di Marx:

$D \dots \dots \dots M \dots \dots \dots D^1$

dove:

$i_c$  è il tasso di interesse sul credito, cioè il tasso di interesse attivo fissato dalle banche alle imprese che finanziano;

$i_d$  è il tasso di interesse sui depositi bancari, cioè il tasso di interesse passivo che le banche pagano ;

$M$  è la quantità di moneta emessa dalle banche;

$w$  è il salario percepito dai lavoratori (contrattato nei soli termini monetari sul mercato del lavoro , che assume valore reale

solo alla luce del livello dei prezzi)

$i_z$  è il tasso di interesse promesso dai titoli;

$z$  rappresenta sia il numero che il valore nominale dei titoli emessi dalle imprese;

$C$  rappresenta il livello dei consumi

$S$  rappresenta il livello dei risparmi

$I$  è il livello degli investimenti che determina il livello della produzione,  $Y$ , il livello dei prezzi,  $p$ , e il livello dell'occupazione,  $N$ .

“Chi presta dà via il suo denaro come capitale; la somma di valore che egli cede a un altro è capitale e quindi rifluisce a lui. Il semplice riflusso verso di lui non sarebbe però riflusso, sotto forma di capitale, della somma di valore prestata. Per rifluire come capitale, la somma di valore anticipata deve non soltanto essersi conservata nel movimento, ma deve aver valorizzato se stessa, accresciuto la sua grandezza di valore, quindi deve ritornare con un plusvalore, come  $D + \Delta D$ , e questo  $\Delta D$  è qui l'interesse o la parte del profitto medio che non rimane nelle mani del capitalista operante, ma tocca al capitalista monetario” [K. Marx, *Il capitale*, III libro, capitolo ventiduesimo, *Ripartizione del profitto, saggio dell'interesse, saggio naturale dell'interesse*]

Occorre anzitutto spiegare in quale modo la moneta faccia il suo ingresso nel circuito economico, quali soggetti ne vengano in possesso e a quali condizioni:

1. In un'economia capitalistica la liquidità creata dal settore bancario viene concessa sotto forma di prestito al settore delle imprese.
2. Le imprese si avvalgono della liquidità per acquistare forza lavoro e mettere in atto il processo tecnico di produzione.
3. Terminato il processo produttivo, le imprese rivendono il prodotto e rimborsano alle banche il finanziamento iniziale ricevuto.

Questa descrizione della forma capitalistica del processo di riproduzione fa riemergere come analiticamente cruciali categorie e problemi che l'analisi neoclassica dell'equilibrio aveva rimosso:

- a) viene ripresa la concezione classica del capitale come anticipazione monetaria, che si ritrova ad esempio nel *Tableau* di Quesnay: il capitale non è quindi frutto dell'astensione del consumo corrente, ma piuttosto della possibilità di vedersi concessi crediti monetari da impiegare per l'avviamento del processo produttivo.
- b) gli agenti economici non sono fra loro pari, e la distinzione fra coloro che hanno accesso al credito e coloro che ne restano esclusi è una manifestazione della struttura di classe della società capitalistica;
- c) i lavoratori sono esclusi dalle decisioni riguardanti la gestione del processo produttivo (e - per l'economia nel complesso - anche da quelle relative alla gamma dei prodotti disponibili sul mercato): infatti se sono le imprese a essere ammesse al credito, esse vengono anche ammesse alla gestione del processo produttivo, e quindi alla scelta delle tecnologie, del volume di produzione e della natura del prodotto;
- d) il venir meno della sovranità del consumatore, e il riconoscere che le imprese, nel gestire il processo produttivo, hanno il potere di decidere natura e volume della produzione, porta con sé la rinuncia a un altro teorema caro alla teoria neoclassica, e cioè che nel mercato del lavoro i lavoratori possono contrarre il livello del salario in termini reali: infatti, se le contrattazioni non sono simultanee, se mercato del lavoro e mercato delle merci vengono definiti come mercati diversi, ogni possibilità di contrarre concretamente il salario reale viene meno, poiché al lavoratore la conoscenza effettiva dei prezzi sfugge fino al momento in cui egli non va effettivamente sul mercato e procede all'acquisto delle merci;
- e) mentre nella visione neoclassica non si pone alcun problema di realizzazione del prodotto e dei profitti, nella visione del processo capitalistico come ciclo monetario il problema della realizzazione ricompare, con tutte le sue implicazioni circa la distribuzione del reddito e l'accumulazione del capitale (e circa la teoria del valore). Ciò accade non soltanto perché uno o più agenti possono decidere di accumulare scorte liquide, interrompendo così il circuito monetario, ma soprattutto perché le imprese, al termine del processo produttivo, devono procurarsi liquidità in misura adeguata per corrispondere alle banche il reddito loro spettante sotto forma di interessi pattuiti. Ciò può avvenire; tuttavia le condizioni che devono ricorrere per risolvere il problema di realizzazione che le imprese si trovano di fronte non possono considerarsi né normali, né automatiche: il circuito monetario, in sé e per sé, non contiene elementi endogeni che ne assicurino l'equilibrio.

## 8. Una formalizzazione

Presentiamo un *sistema di credito puro* rifacendoci al contributo originario di Augusto Graziani, (*Moneta senza crisi*, 1984). Facciamo innanzitutto l'ipotesi che le imprese prelevino liquidità dalle banche soltanto nella misura e

nel momento in cui devono spenderla; pertanto non vi sono giacenze di liquidità. Trascuriamo i pagamenti interni fra singole imprese. I lavoratori, vengono in possesso del monte salari,  $wN$ , dopo che le imprese hanno preso a prestito il denaro dalle banche. Si ipotizza che i lavoratori spendano il salario gradualmente nel corso dell'intervallo che separa un pagamento del salario dal successivo. Supponiamo anche che la spesa dei lavoratori avvenga in rate uguali nel corso del tempo, cioè che sia destinata all'acquisto di beni di consumo una parte costante dei redditi da lavoro (la propensione al consumo, pari al reciproco della propensione al risparmio, è dunque costante:  $c = 1 - s$ ); pertanto nell'intervallo di tempo intercorrente fra un incasso del salario ed il successivo, i lavoratori avranno una giacenza di liquidità pari alla metà del fondo salari tenuta sotto forma di depositi bancari. Su questi depositi le banche pagano un interesse passivo  $i_d$ . Al termine di ogni periodo i lavoratori ottengono quindi un monte interessi  $i_L$  pari al prodotto fra interesse passivo versato delle banche e consistenza media delle giacenze liquide  $1/2 (wN)$ :

$$i_L = \frac{1}{2} i_d wN.$$

Le imprese, al termine del periodo, corrispondono gli interessi sull'ammontare del loro debito. Il debito delle imprese verso le banche è pari in ogni istante all'ammontare di moneta detenuta dai lavoratori, cioè alla metà del fondo salari  $1/2 (wN)$ . Su tale ammontare le imprese versano alle banche oneri finanziari  $i_B$  in ragione dell'interesse attivo  $i_c$  fissato dalle banche:

$$i_B = \frac{1}{2} i_c wN.$$

Il settore bancario ricava quindi un introito netto proporzionale alla differenza fra interessi attivi e passivi:

$$i_B - i_L = \frac{1}{2} (i_c - i_d) wN$$

Questo è il costo della liquidità per l'intero settore non bancario (imprese più lavoratori).

Tuttavia, nei ragionamenti che seguono faremo l'ipotesi semplificatrice che gli interessi sui depositi bancari siano nulli,  $i_d = 0$ , pertanto scriveremo semplicemente  $i$  invece di  $i_c$ .

Le imprese, oltre che vendere beni di consumo, emettono titoli  $z$  e li collocano presso i lavoratori. Si ipotizza che i risparmi dei lavoratori siano totalmente destinati all'acquisto di questi titoli. Si ipotizza anche che il pagamento degli interessi sui titoli,  $i_z$ , possa essere effettuato dalle imprese attraverso emissione di nuovi titoli per un valore equivalente; quindi l'emissione di titoli da parte delle imprese non comporta alcun fabbisogno aggiuntivo di liquidità; il pagamento degli interessi  $i_z$  è una mera partita giro, in sostanza gli interessi vengono pagati in titoli. Anche qui faremo un'ipotesi semplificatrice fissando  $i_z$  al livello di  $i_c$ . Quindi varrà  $i = i_c = i_z$ .

### *La produzione di merci*

Supponiamo che le imprese determinino in via autonoma il numero dei lavoratori occupati  $N$  e la quantità prodotta di beni di consumo e di beni capitale; si produce un solo bene di consumo  $C$ , e un solo bene capitale  $I$ . L'unico costo di produzione è rappresentato dai salari pagati. il salario monetario determinato sul mercato del lavoro è pari a  $w$  in ambedue i settori. La produttività del lavoro è rispettivamente  $\pi_C$  e  $\pi_I$ . Nella sfera della produzione valgono allora le seguenti relazioni:

$$N = N_C + N_I$$

$$C = \pi_C N_C$$

$$I = \pi_I N_I$$

### *I prezzi dei beni di consumo e dei beni capitale*

Il reddito monetario dei lavoratori in ogni periodo  $t$  è dato dalla somma del monte salari più gli interessi sui titoli emessi dalle imprese. Data l'ipotesi sulla propensione al consumo dei lavoratori, possiamo scrivere la domanda di consumi (in termini monetari):

$$\begin{aligned} C p_C &= c wN = \\ &= (1-s) wN \end{aligned}$$

Poiché l'offerta, determinata dalle imprese è pari a  $C$ , possiamo ricavare il livello dei prezzi  $p_C$ :

$$\begin{aligned} p_C &= (1-s) wN/C = \\ &= (1-s) wN /(\pi_C N_C) = \\ &= (1-s) w(N_C + N_I) /(\pi_C N_C) = \\ &= (1-s) w/\pi_C [ (N_C/ N_C) + (N_I/ N_C)] = \\ &= (1-s) w/\pi_C [ 1 + (N_I/ N_C)] \end{aligned} \quad [1.1]$$

Il prezzo del bene capitale può essere ottenuto scontando al tasso di interesse  $i$  la rendimento atteso  $R$  (che ipotizziamo perpetuo):

$$p_I = R/i \quad [1.2]$$

### Risparmi e mercato finanziario

Data la domanda di consumi, quel che resta del reddito dei lavoratori viene destinato all'acquisto di titoli. In ogni periodo  $t$  i lavoratori investono sul mercato finanziario la frazione  $s$  del loro reddito da lavoro ( $wN$ ), più gli interessi percepiti sui titoli in essere, emessi per ipotesi in tagli di valore nominale unitario.

Nel periodo iniziale ( $t=0$ ) l'emissione di titoli  $Z_0$  sarà pari a  $s wN$ .

In ogni periodo successivo, all'aumento dato dal reddito da lavoro al netto dei consumi ( $s wN$ ) si aggiungono gli interessi sui titoli emessi in precedenza. Pertanto, al periodo  $n$ , lo stock di titoli esistente  $Z_n$  sarà pari a  $[(1+i)^n + 1] s wN$ .

### *I profitti delle imprese come classe*

Se i profitti fossero considerati secondo il punto di vista della contabilità aziendale, i titoli emessi dalla singola impresa rappresenterebbero un debito e gli interessi corrisposti ai detentori dei titoli rappresenterebbero una passività reale. I profitti sarebbero dunque dati dal margine realizzato vendendo i beni prodotti. Ma se si considera il profitto dal punto di vista degli imprenditori come classe, le cose cambiano:

“per le imprese come classe [...] la proprietà dei titoli nelle mani dei risparmiatori è puramente figurativa e gli interessi versati sui titoli stessi rappresentano una mera partita di giro. Di conseguenza, i profitti delle imprese considerate come gruppo, sono pari agli investimenti eseguiti, senza detrarre il debito rappresentato dai titoli collocati presso i risparmiatori. Infatti di tutte le merci prodotte, soltanto i beni di consumo vengono consegnati ai lavoratori, mentre il rimanente (gli investimenti) costituisce i profitti degli imprenditori.” [A. Graziani, *Moneta senza crisi* in "Studi economici", n.24, p.22.]

Questo punto di vista può essere espresso in modo ancora più chiaro utilizzando le parole agguerrite che Piero

Sraffa – ingaggiato da Keynes per difendere le tesi del suo *Treatise on Money* - rivolge ad Hayek:

“Per un certo periodo una classe ha derubato un’altra classe di una parte dei suoi redditi ed ha messo al sicuro il bottino. Quando la rapina finisce è chiaro che le vittime non potranno assolutamente consumare il capitale che si trova ben lontano dalla loro portata. Nel caso si tratti di salariati, i quali hanno sempre consumato i loro redditi fino all’ultimo centesimo, essi non avranno alcun mezzo per espandere i consumi.” [P. Sraffa, *Hayek on Money and Capital*, in “*Economic Journal*”, 1932, tr. it. in P. Sraffa, *Saggi*, il Mulino, Bologna, 1986]

Pertanto per il settore dei beni di consumo i ricavi risultano pari all’intero monte salari  $wN$ ; mentre per il settore dei beni capitali, i ricavi sono rappresentati dal valore degli investimenti prodotti  $Ip_I$ . I costi sostenuti dalle imprese di ogni settore sono pari solo al monte salari erogato, rispettivamente  $wN_C$  e  $wN_I$ . La differenza fra ricavi e costi riferita a ciascun settore ci dà i profitti lordi (inclusi gli interessi) dei due settori:

$$\Pi_C^{\text{lordi}} = wN - wN_C = wN_I \quad [1.3]$$

$$\Pi_I^{\text{lordi}} = Ip_I - wN_I = \quad [1.4]$$

$$= (\pi_I N_I) \quad p_I - wN_I = (\pi_I p_I - w) N_I \quad [1.4.a]$$

Si ottiene che i profitti totali sono pari al valore monetario dei beni capitali prodotti, cioè degli investimenti:

$$\begin{aligned} \Pi^{\text{lordi}} &= \Pi_C^{\text{lordi}} + \Pi_I^{\text{lordi}} = \\ &= (wN - wN_C) + (Ip_I - wN_I) = \\ &= Ip_I \end{aligned} \quad [1.5]$$

Detraendo dai profitti così calcolati gli interessi dovuti alle banche si hanno i profitti netti:

$$\begin{aligned} \Pi_C &= wN_I - iwN_C \\ \Pi_I &= (Ip_I - wN_I) - iwN_I = Ip_I - wN_I (1+i) \\ \Pi &= \Pi_C + \Pi_I = Ip_I - iwN \end{aligned} \quad [1.6]$$

### *Il saggio dei profitti*

Il saggio dei profitti (netto) per i due settori è rispettivamente:

$$r_C = \Pi_C / wN_C = (wN_I - iwN_C) / wN_C = (N_I / N_C) - i \quad [1.7]$$

$$r_I = \Pi_I / wN_I = [Ip_I - wN_I (1+i)] / wN_I = (Ip_I / wN_I) - (1+i) = \quad [1.8]$$

$$= (\pi_I N_I p_I / wN_I) - (1+i) = (\pi_I p_I / w) - (1+i) = [\pi_I p_I - w(1+i)]/w \quad [1.8.a]$$

### *Una critica*

Le stesse grandezze possono essere espresse in altri termini a partire dal ruolo che assume in questi schemi la domanda dei consumi (in termini monetari),  $C p_C = c wN = (1-s) wN$ ; possiamo infatti sostituire  $C p_C$  al fondo salari ( $wN$ ) dentro l’equazione [1.3] ottenendo:

$$\begin{aligned}
\Pi_C^{\text{lordi}} &= C p_C - wN_C = \\
&= (1-s) wN - wN_C = \\
&= wN [(1-s) - (N_C/N)]
\end{aligned}
\tag{1.3.a}$$

Esprimiamo i profitti lordi del settore dei beni capitale ricorrendo alla formulazione [1.4.a]:

$$\Pi_I^{\text{lordi}} = (\pi_I p_I - w) N_I \tag{1.4.a}$$

I profitti lordi totali sono allora pari a:

$$\Pi^{\text{lordi}} = Cp_C + Ip_I - wN = Ip_I - swN \tag{1.5.a}$$

mentre, i profitti totali al netto degli interessi sui prestiti bancari saranno uguali a:

$$\begin{aligned}
\Pi &= (Ip_I - swN) - i wN = \\
&= Ip_I - (s + i) wN
\end{aligned}
\tag{1.6.a}$$

Il saggio dei profitti per il settore dei beni di consumo diventa:

$$r_C = \Pi_C / wN_C = [(C p_C - wN_C) - iwN_C] / wN_C = [\pi_C p_C - w(1+i)]/w \tag{1.7.a}$$

Esprimiamo il saggio dei profitti per il settore dei beni capitale ricorrendo alla formulazione [1.8.a]:

$$r_I = [\pi_I p_I - w(1+i)]/w \tag{1.8.a}$$

Possiamo ora ricavare il saggio dei profitti medio nel modo seguente:

$$\begin{aligned}
r &= [(Cp_C + Ip_I) - wN(1+i)] / wN = \\
&= \{[(\pi_C N_C p_C) + (\pi_I N_I p_I)] - wN(1+i)\} / wN = \\
&= \frac{[(\pi_C p_C N_C/N) + \pi_I p_I N_I/N] - w(1+i)}{w}
\end{aligned}
\tag{1.9.a}$$

Negli schemi base del circuito monetario, l'offerta è data e il prezzo dei beni di consumo è determinato secondo le regole della concorrenza, cioè deve valere la condizione di uniformità dei saggi dei profitti; il sistema assume una struttura causale ben definita: dato il prezzo d'equilibrio di breve periodo dei beni di consumo ( $p_C$ ), il valore corrispondente del saggio dei profitti ( $r_C$ ) si determina facilmente, sostituendo l'equazione [1.1] nell'equazione [1.7.a]:

$$r_C = [(1-s) N/N_C] - (1+i) \tag{1.7.b}$$

E' strano che così facendo, il saggio dei profitti  $r_C$  risulti completamente indipendente dal saggio dei salari !

Se il saggio dei profitti è lo stesso per ambedue i settori, allora la stessa espressione deve essere vera anche per i beni



capitale. Se stabiliamo l'uguaglianza fra la [1.7.b] e la [1.8.a] ed esprimiamo il prezzo dei beni capitale si ha:

$$\begin{aligned}
 r_I &= r_C = r \\
 [\pi_I p_I - w(1+i)]/w &= [(1-s) N/N_C] - (1+i) \rightarrow \\
 \rightarrow p_I &= (w/\pi_I) (1-s) (N/N_C)
 \end{aligned}$$

Si può allora sostituire questo valore nell'espressione [1.2] e determinare il rendimento atteso R dei beni capitale.

Questo ragionamento comporta implicitamente che gli imprenditori riformolino i propri piani di investimento – cioè la “produzione” del bene capitale - a seconda di quel che accade nel settore dei beni di consumo, senza che sorga alcun problema. Inoltre le condizioni di domanda e di offerta dei beni capitale non sono esplicitate, e non giocano alcun ruolo nella determinazione del prezzo. In altri termini non si indaga a fondo sulle determinati degli investimenti.

Sempre a partire dall'equazione [1.7.b] si può notare che il saggio dei profitti sarà positivo se e solo se vale la condizione seguente:  $N_I / N_C > (s+i) / (1-s)$ . L'interpretazione economica di questa condizione deriva dal ruolo fondamentale che il settore dei beni di consumo gioca in questo schema, e dal fatto che il prezzo  $p_C$  è determinato secondo le regole della concorrenza (espresse dalla condizione di uguaglianza dei saggi dei profitti riferiti ai diversi settori).

Lo schema logico ora esposto nasconde un peccato originale che ne limita le capacità esplicative: in una prospettiva di breve periodo, in cui l'offerta è data, la condizione di uguaglianza dei saggi dei profitti riferiti ai diversi settori deve essere abbandonata. Anche assumendo date le quantità domandate, la condizione di uniformità dei saggi dei profitti richiede che vi sia libertà di movimento di capitali e di prodotti fra i diversi settori. In questa prospettiva – che è la prospettiva degli schemi di riproduzione classici ripresa dallo Sraffa di *Produzione di merci* - l'offerta non può considerarsi data e i prezzi saranno determinati dai costi, saranno cioè prezzi di (ri)produzione.

### 9. Una formulazione alternativa: gli schemi di circuito monetario come schemi di riproduzione

In una prospettiva di riproduzione, i profitti risultano determinati a partire dai costi, pertanto non possono essere mai negativi. La condizione di uniformità dei saggi dei profitti deve allora essere interpretata come segue:

$$\frac{p_C}{p_I} = \frac{\pi_I}{\pi_C} \quad [1.10]$$

Perché ci sia uniformità dei saggi dei profitti, i prezzi relativi dei beni prodotti devono dipendere *solo* dalle tecniche di produzione: i capitalisti cercano di realizzare il saggio dei profitti più alto possibile date le tecniche di produzione disponibili. Bisogna notare che nella determinazione dei prezzi relativi il tasso di interesse non è coinvolto; si può allora sostenere che all'interno degli schemi del circuito monetario interpretati come schemi di riproduzione, il tasso di interesse svolge lo stesso ruolo svolto dalla rendita fondiaria nel ragionamento di Ricardo: col procedere dell'accumulazione, la quota della rendita cresce come livello assoluto al crescere del numero dei lavoratori e delle terre coltivate (che sono via via meno fertili), schiacciando la quota dei profitti data la tendenza dei salari al loro livello di sussistenza<sup>5</sup>. Tuttavia mentre nella teoria di Ricardo i prezzi relativi dei beni prodotti non dipendono dalla rendita,

poiché vale la teoria del valore-lavoro, negli schemi di circuito monetario l'interesse non entra nella determinazione dei prezzi relativi in quanto rappresenta una quota fissa dei profitti lordi (e la produzione richiede solo lavoro in ipotesi di rendimenti costanti).

Dalla condizione di uniformità dei saggi dei profitti [1.10] si può ricavare il prezzo di uno dei due beni, per esempio del bene capitale ( $p_I = p_C \pi_C / \pi_I$ ); si può allora riscrivere l'equazione del saggio generale dei profitti [1.8.a] e sommare ad esso gli interessi ottenendo il saggio generale dei profitti lordi ( $r + i$ ); questo sarà uguale al rapporto fra lavoro non pagato e lavoro pagato, cioè al saggio di sfruttamento  $\sigma$ :

$$\begin{aligned} r + i &= ([\pi_I p_I - w(1+i)]/w) + i = \\ &= ([\pi_I (p_C \pi_C / \pi_I) - w(1+i)]/w) + i = [(p_C \pi_C) - w - iw + iw]/w = \\ &= \frac{(p_C \pi_C) - w}{w} = \frac{p_C \pi_C}{w} - 1 = \frac{\pi_C}{x} - 1 = \sigma \end{aligned} \quad [1.8.b]$$

Il saggio dei profitti viene allora a dipendere dalle condizioni tecniche della produzione e dal saggio dei salari ( $x = w/p_C$ ).<sup>6</sup>

Se si calcola il saggio dei profitti al netto degli interessi che gli imprenditori devono versare alle banche si ha:

$$r = \sigma - i = \frac{\pi_C}{x} - (1+i) \quad [1.8.c]$$

Il saggio dei profitti al netto degli interessi dipende dunque dalle condizioni tecniche della produzione, dal saggio dei salari e dal tasso di interesse. Karl Marx descrive questa relazione nel capitolo ventiduesimo del terzo libro del *Capitale*: “Poiché l'interesse è semplicemente una parte del profitto che [...] il capitalista industriale deve pagare al capitalista monetario, allora il profitto stesso appare come limite massimo dell'interesse, quando la parte che spetta al capitalista operante fosse = 0. Astraendo a casi particolari, in cui l'interesse è effettivamente più elevato del profitto e non può quindi essere pagato traendolo dal profitto, si potrebbe forse considerare come limite massimo dell'interesse tutto quanto il profitto meno quella parte dello stesso [...] che è risolvibile nel salario di sorveglianza”. E prosegue citando l'*Economist* del 22 gennaio 1853: “Il saggio dell'interesse dipende: 1) dal saggio del profitto; 2) dal rapporto secondo il quale il profitto totale è ripartito tra chi dà a prestito e chi prende a prestito.”

Negli schemi del circuito monetario le determinanti del saggio dei profitti sono le stesse che Ricardo individua in un'economia grano-grano, qui però sono gli interessi sui finanziamenti concessi dalle banche alle imprese a svolgere il ruolo della rendita fondiaria: fra saggio dei profitti e tasso di interesse esiste un'opposizione.

Tuttavia la rendita fondiaria e gli interessi hanno una diversa origine: la prima è resa possibile dall'avarizia della natura, mentre, rifacendosi a Keynes, si può dire che gli interessi traggano origine dal potere oppressivo di quei capitalisti che, accumulando capitale – e regolandone la disponibilità – sono poi in grado di sfruttarne la scarsità.

Il problema pratico, che nessuno schema teoretico sembra capace di risolvere, è in che modo i capitalisti industriali e i banchieri dividano tra loro, *post factum*, il sovrappiù; questo è anche il problema della trasformazione del lavoro non pagato in profitti e rendite finanziari. Il punto era già chiaro a Marx:

“Il medesimo capitale appare in una duplice caratteristica, come capitale di prestito in mano a chi presta, come capitale industriale o commerciale in mano del capitalista operante. Ma esso [...] non produce profitto che una volta [...]. Come

<sup>5</sup> La distribuzione del prodotto sociale in Ricardo è ben descritta in G. Lunghini, *Riproduzione distribuzione e crisi*, Unicopli, Milano, 1996, pp.31-38.

<sup>6</sup> Si confronti questo risultato con quello ricardiano in un modello a due settori in G. Lunghini, *Riproduzione distribuzione e crisi*, Unicopli, Milano, 1996, pp.48-49

poi le due persone che hanno diritto a questo profitto se lo ripartiscano, è una questione in sé e per sé puramente empirica, che appartiene al regno della casualità, precisamente come la ripartizione delle percentuali di profitto comune di una società fra i diversi soci.” [K. Marx, *Il capitale*, III libro, capitolo ventiduesimo, *Ripartizione del profitto, saggio dell'interesse, saggio naturale dell'interesse*]<sup>7</sup>.

Pertanto gli schemi del circuito monetario restano degli schemi aperti, nel senso che il numero delle equazioni resta inferiore al numero delle incognite oggetto di indagine. Ma questo non è assolutamente un limite teorico: gli schemi aperti, sono aperti alla storia; si tratta di capire – a partire dalle circostanze rilevanti per l'indagine – quali variabili possono essere considerate date e quali invece devono essere determinate endogenamente.

### **10. Nuovi elementi per la costruzione di uno schema di circuito monetario**

Il *sistema di credito puro* studiato da Augusto Graziani mette in luce le variabili economiche che caratterizzano il funzionamento del settore delle imprese, tramite la determinazione del prezzo dei beni e del saggio di profitto del settore produttivo sia di beni d'investimento che di beni di consumo; la determinazione del prezzo dei beni di consumo è tale da consentire alle imprese produttrici di beni di consumo di recuperare *in toto* la liquidità spesa nell'avviare il processo produttivo, senza tener conto della quota degli interessi creditizi maturati dal finanziamento bancario. In tal modo, esso dipende dal livello dei consumi dei lavoratori e dal rapporto tra gli occupati delle imprese produttrici di beni capitali e quelli delle imprese produttrici di beni di consumo.

Nello schema che ora presentiamo (Fumagalli, 1986), non c'è più distinzione tra produzione dei beni di investimento e produzione dei beni di consumo all'interno del settore delle imprese; si introduce però un nuovo settore, l'Amministrazione Pubblica, e si introducono distinzioni fra i lavoratori impiegati nelle imprese, nelle banche e nell'Amministrazione Pubblica. Si hanno così due conseguenze immediate:

- 1) un unico prezzo (pari a 1) per i beni prodotti dalle imprese;
- 2) la possibilità che gli imprenditori hanno di recuperare la liquidità spesa nella fase di apertura del processo, dipende dalla quota dei consumi dei lavoratori occupati nel settore bancario e nell'Amministrazione Pubblica, settori che seguendo la lezione dei Classici possiamo definire improduttivi.

L'introduzione dell'Amministrazione Pubblica all'interno di uno schema di circuito monetario non presenta particolari difficoltà: in questo semplice schema, l'Amministrazione Pubblica svolge un ruolo subalterno; si può supporre che essa offra dei servizi collettivi a tutti gli altri soggetti economici che non modificano la composizione dei flussi monetari in seguito all'aumento del flusso di investimento delle imprese. Lo Stato si limita dunque a prelevare tasse, con l'ipotesi che siano solo i lavoratori a pagarle (ipotesi alquanto irrealistica mitigata dalla possibile esistenza di una forte evasione fiscale).

L'obiettivo è studiare le conseguenze che l'immissione di moneta richiesta dal settore delle imprese per finanziare un aumento degli investimenti, comporta nei flussi delle attività e delle passività finanziarie delle singole fasi economiche, partendo da una situazione iniziale che prevede una parità di bilanci di tutte le fasi.

Viene ora contemplata la possibilità per la classe dei lavoratori-consumatori di detenere depositi bancari. Nello schema originario (Graziani, 1984) i depositi bancari non erano di fatto presi in considerazione: l'emissione di titoli da parte delle imprese non comportava alcun fabbisogno aggiuntivo di liquidità. Il tasso di interesse sui depositi bancari

---

<sup>7</sup> Marx continua il ragionamento mettendo in luce una differenza importante (sul piano qualitativo) fra rendita fondiaria e interesse: “Nella ripartizione fra plusvalore e salario, su cui si fonda essenzialmente la determinazione del saggio del profitto, esercitano un'azione decisiva due elementi completamente diversi, forza-lavoro e capitale; essi sono funzioni di due variabili indipendenti che si limitano reciprocamente, e dalla loro *differenza qualitativa* proviene la *ripartizione quantitativa* del valore prodotto. Si vedrà più tardi che lo stesso si verifica per la ripartizione di plusvalore fra rendita e profitto. Per l'interesse non si verifica nulla di simile. Qui la *differenza qualitativa* [...] proviene al contrario dalla *ripartizione puramente quantitativa* della stessa parte di plusvalore.”

era considerato nullo, il tasso di interesse sul credito che le banche concedono alle imprese era uguale al tasso di interesse sui titoli emessi dalle imprese.

Se si considera la possibilità data alla classe dei lavoratori di detenere depositi bancari remunerativi, si ha una conseguenza importante: col passare del tempo cresce lo stock di moneta in possesso dei lavoratori in proporzione agli interessi sui depositi bancari e sui titoli maturati di periodo in periodo. In presenza di positive propensioni alla detenzione di depositi bancari e di titoli azionari da parte dei lavoratori, non esistono condizioni di equilibrio. Nello schema di Graziani, invece, essendo nulla la propensione alla detenzione dei depositi bancari da parte dei lavoratori ( $d=0$ ), esiste una soluzione di equilibrio che riproduce il processo economico in condizioni di *steady state*.

Si considera un sistema macroeconomico composto dal settore bancario (aziende di credito e Banca Centrale), settore delle imprese, lavoratori salariati e Amministrazione Pubblica.

Rispetto allo schema originario (Graziani, 1984) le fasi principali del processo economico si complicano leggermente:

- 1) la liquidità creata dal settore bancario viene concessa sotto forma di prestito al settore delle imprese;
- 2) le imprese si avvalgono della liquidità per acquistare forza lavoro e mettere in atto il processo produttivo;
- 3) il salario viene speso gradualmente da parte della classe dei lavoratori, parte in tasse, parte in consumi, parte in titoli d'impresa. Si ipotizza che i lavoratori non detengano quote di salario monetario presso di sé; il monte salari viene così impiegato, per la parte non consumata, in attività di risparmio che fruttano un interesse: tali attività finanziarie possono essere per ipotesi solo l'acquisto di titoli emessi dal settore delle imprese e l'apertura di un deposito presso il settore bancario;
- 4) le imprese vendono il prodotto e rimborsano alle banche il finanziamento iniziale ricevuto, anche attraverso l'emissione di titoli azionari. Vengono pagati i dividendi sui titoli azionari acquistati dai lavoratori.

Si ragiona in termini di flussi<sup>8</sup> e si suppone che la richiesta di un più alto livello di credito comporti un aumento dell'occupazione nel sistema bancario (oltre che nel sistema produttivo) e, indirettamente nell'Amministrazione Pubblica. Si considera un solo periodo di produzione suddiviso in quattro sottoperiodi  $t_1 - t_4$ ; i saldi finanziari al tempo  $t_1$  per ciascuna fase sono nulli. I vincoli che condizionano il livello dei parametri ( $b, g, t, c, d, z$ ) sono tutti positivi e minori di 1.

	$t_{1a}$	$T_{1b}$	$t_2$	$t_3$	$t_{4a}$	$t_{4b}$
<b>Attivo</b> <i>Settore banche</i>	$wN(1+b)$	-	$d(1-c)(1-t)wN^0$	-	-	$wN + i_c wN$
<b>Passivo</b>	$wN+wbN$	-	-	-	-	$i_d d(1-c)(1-t)wN^0$
<b>Attivo</b> <i>Settore imprese</i>	$wN$	-	-	$c(1-t)wN^0$	$z(1-c)(1-t)wN^0$	-
<b>Passivo</b>	-	$wN$	-	-	-	$wN(1+i_c) + i_z z(1-c)(1-t)wN^0$
<b>Attivo</b> <i>Lavoratori</i>	$wbN$	$wN+gwN$	-	-	-	$i_d d(1-c)(1-t)wN^0 + i_{zz}(1-c)(1-t)wN^0$
<b>Passivo</b>	-	-	$d(1-c)(1-t)wN^0+twN$	-	$z(1-c)(1-t)wN^0$	-
<b>Attivo</b> <i>Amm. Pubblica</i>	-	$twN^0$	-	-	-	-
<b>Passivo</b>	-	$GwN^0$	-	-	-	-

<sup>8</sup> Nella tabella, come nel resto del paragrafo, utilizziamo la seguente convenzione per esprimere le grandezze flusso (grandezze derivate): scriveremo la grandezza derivata in corsivo e grassetto; per esempio  $N$  derivato diventa  $N$ , che sta per  $\delta N/\delta t$  (derivata di  $N$  rispetto al tempo).

**Tab. 2** – Schema temporale del circuito monetario.

$bN$  = quota degli occupati in più nel settore bancario;

$gN$  = quota degli occupati in più nell'Amministrazione Pubblica;

$t$  = aliquota fiscale;

$c$  = propensione al consumo;

$d$  = propensione alla detenzione dei depositi bancari da parte dei lavoratori;

$z = (1-d)$  = propensione alla detenzione di titoli azionari emessi dalle imprese,

$wN(1+b)$  rappresenta lo stock di moneta legale ipotizzato esogenamente a disposizione del settore bancario fornito dalla Banca Centrale.

$N^0$  è pari a  $N(1+b+g)$ .

Il totale dell'attivo e del passivo per ogni settore si ottiene dalla somma dei valori riga per riga; per esempio il totale dell'attivo per la classe dei lavoratori è:

$$\begin{aligned} &wbN + wN + gwN + i_d d(1-c)(1-t)wN^0 + i_z z(1-c)(1-t)wN^0 = \\ &= wbN + wN + gwN + i_d d(1-c)(1-t) wN (1+b+g) + i_z z(1-c)(1-t) wN (1+b+g) = \mathbf{W_L + I_d + I_z} \end{aligned}$$

E' possibile calcolare i flussi delle attività e delle passività finanziarie delle singole fasi economiche, al fine di analizzare i *saldi finanziari*, cioè la differenza fra attivo e passivo al termine del processo economico, sia per le imprese ( $SF_I$ ), che per le banche ( $SF_B$ ), i lavoratori salariati ( $SF_L$ ) e l'Amministrazione Pubblica ( $SF_{AP}$ ). Si ha:

$$\begin{aligned} SF_B \geq 0 & \rightarrow i_c \geq i_d d(1-c)(1-t) (1+b+g) + b \\ SF_I \geq 0 & \rightarrow [c + (1-i_z) z(1-c)] (1-t) (1+b+g) \geq (1+i_c) \\ SF_{AP} \geq 0 & \rightarrow t(1+b+g) \geq g \\ SF_L > 0 & \rightarrow \mathbf{I_d + I_z > 0} \end{aligned}$$

Il sistema potrebbe riprodursi stabilmente solo se la propensione alla detenzione di depositi,  $d$ , e quella alla detenzione dei titoli di impresa,  $z$ , fossero nulle; in tal caso ci troveremmo nella situazione di *steady state* descritta dai teorici dell'equilibrio economico generale (e dal sistema di credito puro di Augusto Graziani che non è un modello di equilibrio economico generale e che infatti richiede di essere ampliato per studiare il nesso fra moneta e crisi)

L'ipotesi iniziale di considerare la detenzione dei depositi bancari come una possibile allocazione del risparmio dei lavoratori sta alla base del processo endogeno di creazione di moneta all'interno del circuito economico sulla base del moltiplicatore bancario, una volta dato un certo ammontare di base monetaria in moneta legale.

Ragionando in termini di flussi, nel primo periodo di produzione, l'unico preso qui in considerazione, si è supposto come dato esogeno uno stock iniziale di moneta legale a disposizione del settore bancario in grado di soddisfare il finanziamento del livello degli investimenti deciso dal settore aggregato delle imprese. Al termine del processo produttivo, al momento della restituzione alle banche del finanziamento ricevuto, il settore bancario a livello aggregato dispone, come dato endogeno, di uno stock di moneta pari al livello dei depositi bancari di cui sono titolari, per ipotesi, i soli lavoratori<sup>9</sup>. Se non vi è immissione da parte della Banca Centrale di nuova moneta legale, cioè di base

<sup>9</sup> In realtà, si dovrebbe detrarre dalla somma dei depositi la quota che la banca devolve alla riserva obbligatoria e alla riserva libera.

monetaria, in presenza di  $n$  periodi di produzione, la base monetaria utilizzata dal settore bancario per finanziare il flusso degli investimenti del settore delle imprese nel primo periodo di produzione, pari a  $F = wN$ , genera un *potenziale di credito*, in misura sempre più decrescente, pari nel periodo  $j$ , per  $j = 1, \dots, n$  a:

$$F_j = \prod_{j=1, \dots, n} (1 - q_M - q)^j d(1 - c)(1 - t) wN (1 + b + g),$$

che per  $n \rightarrow \infty$ , tende a 0.

Il processo ora descritto si basa sul fatto che i crediti bancari creano un flusso di depositi in un momento temporale successivo: flusso di depositi, che, solo se è positivo, permette al settore bancario di riciclare moneta già esistente nel circuito economico, che può essere utilizzata come credito per i periodi di produzione successivi.

Poiché i depositi bancari dipendono dalle scelte attuate dalla classe dei lavoratori in materia di allocazione del risparmio - che, seguendo l'insegnamento di Keynes, dipendono dal reddito disponibile in funzione del livello degli investimenti decisi dal settore delle imprese - essi si possono considerare senza alcun dubbio una variabile endogena, il cui livello è in funzione dell'andamento dello stesso processo economico. Ne consegue che l'offerta di moneta non può essere ritenuta esogena (almeno per la parte non costituita da immissione di nuova base monetaria): maggiore è il livello dei depositi bancari, maggiore è la potenziale offerta di credito del settore bancario, a parità di base monetaria.

Poiché la remunerazione dei depositi bancari a vantaggio della classe dei lavoratori è la principale causa dell'inesistenza di condizioni di equilibrio del circuito economico e la presenza di depositi bancari incide positivamente sulla creazione di moneta, è possibile arrivare alla seguente conclusione: cioè che il processo di creazione endogena di moneta è causa stessa dell'impossibilità di raggiungere una posizione di equilibrio.

### 11. *Moneta e capitalismo: merce, credito e finanza*<sup>10</sup>

“La borghesia non può esistere senza rivoluzionare di continuo gli strumenti di produzione, quindi i rapporti di produzione, quindi tutto l'insieme dei rapporti sociali. [...] Il continuo rivoluzionamento della produzione, l'incessante scuotimento di tutte le condizioni sociali, l'incertezza e il movimento eterni contraddistinguono l'epoca borghese da tutte le altre.” [K. Marx, F. Engels, *Il manifesto del partito comunista*, 1848]

L'evoluzione del ruolo della moneta è un indicatore dei mutamenti della gestione del potere; l'evoluzione della variabile economica moneta all'interno della società riflette in modo chiaro la struttura del potere e della gerarchia sociale esistente.

La rivoluzione industriale inglese nasce dall'uso capitalisticamente produttivo della ricchezza detenuto dai lord terrieri, estorta sulla base di principi che sancivano la disegualianza sociale per statuto divino e giuridico. La disponibilità nell'uso della moneta introduce forme più sofisticate di discriminazione e gerarchia: la disponibilità di moneta-credito è riservata a chi, detenendo privatamente i mezzi di produzione, può in modo unilaterale (nel prezzo, nelle quantità e nelle tecniche) organizzare la produzione. La possibilità di disporre di moneta-credito segna così il discrimine economico tra chi detiene i mezzi di produzione e chi solo la propria forza-lavoro.

La moneta-credito è moneta-segno perché non è legata ad una merce. In epoca precapitalistica il valore della

---

<sup>10</sup> Per la stesura di questo paragrafo oltre al saggio di Andrea Fumagalli, *Moneta e potere*, in *Moneta e Impero*, Ombre corte, Verona, 2002, ci si avvale anche di due interventi di Giorgio Lunghini: *Sviluppo tecnologico, disoccupazione e bisogni sociali* (relazione presentata al convegno “Tecnologia e Società”, tenuto presso l'Accademia dei Lincei, Roma 2000) e *I fallimenti della globalizzazione* (in “La rivista del manifesto”, n. 41, luglio 2003).

moneta era determinato dalla quantità di metallo prezioso che costituiva la singola moneta: la moneta precapitalistica per eccellenza è l'oro. Si tratta di moneta-merce. L'oro misura l'ampiezza della ricchezza, ma non determina la segmentazione sociale di una collettività, è semplicemente la forma con cui si manifesta la struttura di potere, ma non ne definisce la struttura stessa. Ci sono voluti più di centocinquant'anni a partire dalla rivoluzione industriale inglese perché la moneta abbandonasse il suo legame con l'oro e la sua natura di moneta-merce (seppur convertibile) e diventasse moneta-segno.<sup>11</sup> E' tuttavia vero che per tutto il dopoguerra una moneta nazionale – il dollaro – ha mantenuto la parità aurea fissa con l'oro (35 dollari per oncia) e che solo a partire dal 1971 (anno in cui Nixon dichiarò l'inconvertibilità del dollaro in oro) si può effettivamente parlare di morte della moneta-merce a favore della moneta-segno; questo aspetto dipende più dal peso della struttura gerarchica internazionale (la supremazia del dollaro su tutte le altre valute planetarie) che con le trasformazioni indotte dall'organizzazione fordista della produzione.

La moneta-credito è moneta-segno perché il rapporto di debito e credito che comanda è scambio non solvibile, non mediato da una merce; il rapporto di debito-credito ha come oggetto il tempo ed una promessa di restituzione. Qui sta l'origine del tasso d'interesse, che, infatti, varia in funzione del rischio dell'operazione che si va a finanziare e della durata del prestito. Da qui deriva il ruolo discriminante della moneta-credito, il cui accesso è selezionato sulla base della funzione economica svolta, determinata secondo le regole del capitale.

Il passaggio dalla regolazione prefordista a quella fordista muta radicalmente la fisionomia dell'organizzazione capitalistica. La produzione fordista è produzione di massa di beni di consumo durevoli standardizzati e destinati prevalentemente al mercato interno. Sono necessari grandi investimenti, che hanno cospicui effetti moltiplicativi sul reddito e sull'occupazione. È possibile, e necessaria, una spartizione tra capitale e lavoro salariato dei guadagni di produttività generati dalla organizzazione tayloristica del lavoro. (Il salario, per riprendere la formulazione di Sraffa, non dovrà figurare soltanto come il combustibile per le macchine o il foraggio per il bestiame, ma dovrà comprendere anche una parte del sovrappiù prodotto<sup>12</sup>). Imprese, famiglie, governo, la società tutta, nel mondo fordista dovevano

---

<sup>11</sup> Si rimanda a Massimo Amato, *Il bivio della moneta. Problemi monetari e pensiero del denaro nel Settecento italiano*, Egea, Istituto di storia economica dell'Università Bocconi, Milano, 1999.

All'inizio del Settecento, «la stabilità è sempre più decisamente considerata un carattere eminente della moneta, e la stabilizzazione diviene l'orizzonte pratico-politico di ogni possibile governo della moneta» (p. 31). Una moneta stabile è necessaria per partecipare al commercio internazionale che si svolge su scala sempre più ampia; una moneta stabile, ancorata ad un *quantum* determinato di metallo prezioso, è infatti il mezzo più immediato per riconoscere, costituire ed estinguere relazioni reciproche di credito/debito. Per questo si può parlare del sorgere di una moneta internazionale (il metallo, la *moneta-merce*) a cui la moneta nazionale deve essere stabilmente legata. La stabilità della moneta destinata allo scambio internazionale implica quindi inevitabilmente anche la stabilità della moneta interna. Nessun disordine può essere tollerato nell'ambito del sistema monetario interno: lo Stato deve perciò esercitare un pieno controllo dello spazio monetario nazionale (ciò avviene soprattutto attraverso la trasformazione della *moneta immaginaria* in *moneta di conto nazionale*), così come controlla lo spazio geografico delimitato dai suoi confini, l'uno e l'altro sono attributi essenziali della sua sovranità. Tale obiettivo può essere perseguito solo attraverso una riforma monetaria che porti al cambio della moneta erosa e svilita, e un'attenta politica delle tariffe, perseguita mediante l'uso della moneta immaginaria e diretta a mantenere invariati, il più al lungo possibile, i rapporti di equivalenze tra le monete. Una moneta stabile è alla base del riconoscimento e del rispetto dei reciproci rapporti di credito/debito non solo nelle relazioni internazionali, ma soprattutto all'interno. Lo Stato è il primo debitore che garantisce i suoi creditori attraverso la promessa di una moneta stabile; su questo s'innesta la possibilità della circolazione fiduciaria e quindi dell'aumento della *massa* di mezzo di pagamento disponibili. La stabilità della moneta metallica e l'esistenza di un debito pubblico garantiscono la circolazione fiduciaria e lo sviluppo del credito, pubblico e privato, ad esso connesso. Il problema della stabilità si sposta quindi al rapporto che la moneta cartacea deve tenere con le sue riserve metalliche; l'individuazione, cioè di un *punto-limite*, «che esprime la proporzione tra metallo e carta che, di fatto, di volta in volta è possibile tollerare all'interno della circolazione e degli scambi che la alimentano. Ma di per sé, esso sfugge alla determinazione in via di principio» (p. 83). Sarà questo il problema del secolo XIX, e che nel Settecento è solo accennato. Se si supera quel punto limite, il legame tra metallo e carta sparisce, cade la *fede pubblica* che la sorregge, si passa alle esperienze estreme del *corso forzoso* o della carta garantita da *beni fondiari* (come per gli *assegnats*).

<sup>12</sup> Si vedano le considerazioni di L. Pasinetti: «Se il lavoro viene posto sul mercato senza protezioni e viene commerciato come una qualsiasi altra merce, possiamo solo attenderci che il meccanismo concorrenziale dei prezzi di mercato conduca esattamente a ciò che conduce nel caso di ogni merce: ossia conduca il 'prezzo' verso il costo di produzione. Nel caso del lavoro, il costo di produzione è il salario di sussistenza: questo è ciò che il meccanismo competitivo dei prezzi di mercato conseguirebbe. Gli 'imprenditori' otterrebbero quindi tutto quanto risulta al di sopra della sussistenza ('sfruttamento'). ... La verità è che il lavoro potrebbe essere oggetto di commercio, come ogni altra merce, solo in una società di tipo schiavista. In un qualsiasi sistema economico moderno, il lavoro non è una merce, proprio perché le nostre istituzioni sono state concepite in modo tale da non consentire che il lavoro venga

avere orizzonti temporali lunghi. L'organizzazione tayloristica del lavoro nella fabbrica, d'altra parte, aveva bisogno di essere accompagnata da una appropriata organizzazione della società e da politiche economiche e sociali di sostegno.

L'adattamento ai nuovi metodi di produzione e di lavoro, nell'epoca fordista, non poteva avvenire soltanto attraverso la coazione sociale: l'apparato di coercizione necessario per ottenere il risultato voluto sarebbe costato più della politica di 'alti salari' che venne praticata. Se la produzione cresce come la produttività, e se il mercato è prevalentemente interno, soltanto con una politica di alti salari la produzione e dunque i profitti possono essere realizzati. Alti salari significano alti costi di produzione, ma d'altra parte rendono possibile che gli stessi lavoratori acquistino le merci da loro prodotte. La coercizione doveva dunque essere sapientemente combinata con la persuasione e il consenso e questo poteva allora essere ottenuto mediante una maggiore retribuzione e altri benefici, che permettessero un determinato tenore di vita capace di mantenere e reintegrare le forze logorate dal nuovo tipo di fatica. L'altra faccia del benessere materiale era uno stretto controllo delle condizioni di vita in generale: "Ford dà 6 dollari al minimo, ma vuole gente che sappia lavorare e sia sempre in condizione di lavorare, che cioè sappia coordinare il lavoro col regime di vita".<sup>13</sup>

Accanto all'importanza crescente della domanda aggregata, ovvero degli *alti salari* concepiti come vincolo alla realizzazione monetaria dei profitti, si assiste a una modernizzazione di rapporti tra banca e impresa. Segni in questa direzione sono: l'istituzione delle banche centrali come prestatori di ultima istanza, la nascita della politica monetaria, la ridefinizione della banca nei mercati creditizi e nei mercati finanziari. Sul piano delle relazioni finanziarie internazionali è significativo il passaggio – sancito dagli accordi di Genova del 1923 – al sistema *gold exchange rates*, ovvero il primo parziale abbandono del sistema aureo internazionale in concomitanza con il passaggio dell'egemonia economica mondiale dalla Gran Bretagna agli Stati Uniti d'America.

Oggi il modello di regolazione fordista è in crisi, o per lo meno, non rappresenta più il paradigma di riferimento dominante: il mercato dei beni di consumo durevoli si è progressivamente saturato, l'innovazione di processo prevale sull'innovazione di prodotto, gli orizzonti temporali delle decisioni di investimento si sono accorciati, quelli geografici allargati. L'introduzione delle nuove tecnologie nei processi produttivi non si traduce più in grandi progetti di investimento capaci di effetti moltiplicativi che almeno in parte compensino il risparmio di lavoratori, bensì in una diminuzione generalizzata dei coefficienti tecnici. Il tempo di ritorno dei nuovi investimenti è più breve di quelli tradizionali, anche perché a ciò costringe il controllo dell'industria da parte della finanza. Il capitale, d'altra parte, spesso preferisce gli investimenti speculativi agli investimenti produttivi di sovrappiù. La rendita impedisce, nel senso ricardiano - keynesiano, l'accumulazione di capitale produttivo, e con efficacia la contrasta politicamente in quanto

---

commerciato come una merce. ... Nel caso dei salari, non desideriamo affatto un salario unitario che rispecchi il costo di produzione del lavoro. Desideriamo un salario unitario che attribuisca a ciascun lavoratore la sua quota di reddito nazionale." (L. Pasinetti, *Dinamica economica strutturale: un'indagine teorica sulle conseguenze economiche dell'apprendimento umano*, il Mulino, Bologna 1993). La speranza di chiunque viva di lavoro salariato, d'altra parte, è descritta con grande semplicità dal recensore anonimo della traduzione inglese di *Das Kapital* (in *The Atheneum*, n. 3097, 5 marzo 1887): "Si rappresenti la giornata lavorativa come un segmento  $a - b - c$ , nel quale  $a - b$  rappresenta il tempo necessario a un lavoratore per guadagnare quanto gli occorre per una vita sana; allora  $b - c$  rappresenterà un pluslavoro, il cui valore va al capitalista. Il lavoratore invece vorrebbe una giornata di lavoro normale, così che il segmento  $b - c$  fosse una quantità che progressivamente si riduce. In tutto ciò, formulato in maniera semplificata, sembra non ci sia niente di nuovo, ma quello che c'è di nuovo è lo stile *tranchant* con cui Marx irrobustisce le sue proposizioni, le deduzioni che ne trae dopo averle enunciate, e la luce che proietta quando percorre i luoghi oscuri di un sistema economico di concorrenza sregolata, un sistema nel quale il lavoro è concepito come un fattore impersonale, e sfruttato a vantaggio dello speculatore e del capitalista straricco, dei membri oziosi e parassiti della società".

<sup>13</sup>Si vedano gli scritti economici di Antonio Gramsci in particolare il Quaderno 22 sul fordismo, ora in A. Gramsci, (1916-1932), *Scritti di economia politica*, Bollati Boringhieri, Torino 1994.



preferisce la disoccupazione all'inflazione da costi<sup>14</sup>. L'attività di produzione richiede sempre più la messa al lavoro di risorse immateriali (saperi, competenze, *know-how*, esperienze) che costituiscono in modo crescente una sorta di capitale iniziale al pari di quello monetario della moneta-credito. In un sistema fordista la moneta-credito garantisce l'attivazione di un rapporto collettivo di lavoro tramite un'organizzazione rigida della produzione; la necessità di sfruttare competenze e saperi distribuiti individualmente, che accompagna la fine del ciclo fordista, presuppone una stratificazione gerarchica basata sulla contrattazione individuale della prestazione lavorativa e sulla specializzazione competitiva.

Con la crisi del fordismo, la moneta aumenta il suo potere di controllo. Alla sua natura di regolatrice dei rapporti sociali come moneta-segno nella forma di moneta-credito – connaturata con l'essenza stessa del capitalismo (D-M-D<sup>1</sup>) - si aggiunge la funzione di riallocazione discriminante svolta dal capitale finanziario, ex moneta-credito già creata e ora riallocata dalle attività di risparmio su scala globale e finalizzata alla semplice riproduzione di denaro a mezzo di denaro nel breve periodo (D-D<sup>1</sup>). In più occorre ricordare la concentrazione a livello internazionale del controllo delle politiche monetarie e valutarie in organismi tecnici, non soggetti a nessuna forma di controllo. Le autorità di politica monetaria attuano un potere di tipo disciplinare; al riguardo è sufficiente riferirsi al cosiddetto “piano di stabilità” collegato all'Unione Europea o ai cosiddetti “piani di aggiustamento strutturale” imposti dal Fondo Monetario Internazionale ai paesi indebitati del terzo e quarto mondo. Ma tale potere disciplinare, soprattutto nelle aree più ricche, è a sua volta sottoposto alle dinamiche dei mercati internazionali dei capitali e delle valute, e quindi non può manifestarsi in termini assoluti così come era possibile ai tempi del fordismo, non controllando in toto l'emissione di liquidità monetaria.

E' il trionfo della moneta-segno, che si sgancia dall'economia reale – dalle merci – e assume principalmente una funzione *informativa* su cui si regolano oggi i mercati finanziari: nel corso degli anni Ottanta, il forte incremento di incertezza economica, iniziato con il passaggio ed un regime di cambi flessibili, con la rigidità verso il basso dei tassi di interesse e con il ridursi dell'orizzonte temporale di riferimento (sempre più di breve periodo), ha agevolato il sorgere di strumenti finanziari (i cosiddetti prodotti derivati: *options* e *futures*) finalizzati ad assicurarsi contro il rischio e anticipare le scadenze degli scambi con l'effetto di predeterminare il valore dello scambio stesso. Tali operazioni consentono di anticipare la liquidità degli scambi all'interno delle operazioni finanziarie di debito e credito, relative soprattutto o a titoli pubblici o alle operazioni sul mercato internazionale delle valute. In tal modo, si viene incontro ad una esigenza sempre più imprescindibile delle moderne economie postfordiste: anticipare la realizzazione monetaria di scambi che in parte possono anche riguardare attività mercantile e garantirsi per questa via dal rischio di insolvenza o di invenduto. Tuttavia, tali operazioni riguardano sempre più attività speculative vere e proprie e quindi concorrono alla creazione di moneta solo nel brevissimo periodo, favorendo di fatto l'ampliarsi di bolle speculative a livello internazionale e condizionando pesantemente lo sviluppo reale delle economie regionali.

Nella situazione attuale si profila un intreccio delle tre forme marxiane - e keynesiane - della crisi: da tesaurizzazione, cioè in seguito alla diversione dei capitali dalla accumulazione di capitale produttivo alla speculazione finanziaria; di sproporzione tra investimenti e consumi; e di realizzazione, per insufficienza di domanda effettiva. È una trappola da cui è difficile uscire<sup>15</sup>.

Circa la speculazione finanziaria conviene ricordare che è un gioco tutt'al più a somma zero. A differenza della produzione di merci, la speculazione finanziaria è un gioco in cui non possono vincere tutti; c'è chi guadagna e chi

---

<sup>14</sup> Da un articolo di F. Giavazzi, sul *Corriere della sera* del 20 agosto 2000: “All'inizio dell'estate i mercati avevano tirato un respiro di sollievo nell'apprendere che negli Usa la crescita dell'occupazione si era arrestata. ... Se l'occupazione rallentava, il rischio di un surriscaldamento dell'economia diminuiva e con esso quello di un ulteriore aumento dei tassi di interesse”.

<sup>15</sup> Sulla teoria delle crisi di Marx si rimanda a G. Lunghini, *Riproduzione, distribuzione e crisi*, Unicopli, Milano, 1996, pp. 68-71.

perde ed è anche possibile, in una situazione di crisi, che perdano tutti. Nel processo di globalizzazione degli ultimi decenni, d'altra parte, alla espansione della capacità produttiva e dell'offerta di merci non si è accompagnata, né poteva accompagnarsi, a livello mondiale, una espansione proporzionale dei consumi: per la semplice ragione che contemporaneamente si è avuto, tra paesi e all'interno dei singoli paesi, uno spostamento nella distribuzione del reddito dai poveri ai ricchi, dai salari ai profitti e alla rendita finanziaria. I capitalisti contemporanei hanno dimenticato la lezione di Henry Ford: che i salari sono sì costi di produzione, ma sono anche potere d'acquisto. In un mondo bene ordinato, e non solo per ragioni di giustizia sociale, i lavoratori dovrebbero poter comperare, con il reddito tratto dal lavoro prestato nelle fabbriche e negli uffici, ciò che ritrovano come consumatori sugli scaffali dei supermercati. Forse i capitalisti credono ancora nella legge di Say, cioè che l'offerta crea la domanda, ma così non è. È vero invece il contrario: è la domanda che crea l'offerta e dunque l'occupazione. Se i redditi da lavoro sono bassi, sarà bassa la domanda per consumi; se la domanda per consumi è bassa, non ci sarà motivo per fare nuovi investimenti; dunque saranno basse la produzione e l'occupazione. Alla fine saranno bassi anche i profitti, e ci sarà depressione.

I singoli capitalisti, e i singoli paesi, contavano di sfuggire a questo circolo vizioso proprio con la globalizzazione: cercando bassi costi di produzione da una parte e ricchi mercati di sbocco da un'altra. Ma poiché il mondo è un sistema chiuso, una politica di *beggar my neighbour*, il nostro rubamazzetto, non può continuare all'infinito: dopo il giro del mondo ci si ritrova a casa, e in una situazione di deflazione.

Come si possa uscire da questa strettoia, nessuno lo sa. Qualche idea l'aveva Keynes ai tempi di Bretton Woods, quando aveva proposto un ordinamento sovranazionale fondamentalmente opposto a quello vigente. Keynes proponeva un Fondo con accesso a risorse pari alla metà delle importazioni mondiali, mentre la liquidità controllata dal Fondo monetario internazionale, governato dagli Stati Uniti, è una frazione trascurabile delle importazioni mondiali. Keynes, inoltre, concepiva il Fmi come una banca centrale mondiale, che emetteva una propria valuta di riserva (il Bancor). L'onere dell'aggiustamento era distribuito sia sui paesi in attivo sia su quelli in deficit, prevedendo un tasso di interesse di penalizzazione pari all'un per cento al mese sui surplus commerciali scoperti. Nella realtà i paesi in deficit, quelli sottosviluppati, hanno dovuto sopportare il peso maggiore dell'aggiustamento; mentre gli Stati Uniti hanno potuto evitare l'onere dell'aggiustamento poiché il loro deficit è servito e serve ancora a fornire i dollari necessari per la liquidità internazionale. L'Organizzazione mondiale per il commercio, d'altra parte, non doveva soltanto mantenere la libertà degli scambi, ma anche favorire la stabilizzazione dei prezzi mondiali dei beni di consumo attraverso una appropriata politica delle scorte. I prezzi internazionali di lungo periodo delle materie prime e dei prodotti agricoli, infine, per Keynes dovevano essere fissati non solo in relazione alle condizioni economiche necessarie per una produzione efficiente, ma anche in relazione ai fabbisogni alimentari e di altra natura necessari per garantire standard di vita decenti per i produttori di beni primari. Un altro mondo, insomma, rispetto a questo; un mondo in cui agli Stati Uniti sarebbe stato imposto un programma di aggiustamento strutturale analogo a quelli che gli Stati Uniti hanno imposto, con le conseguenze note, ai paesi sottosviluppati.

## **12. Produzione di denaro a mezzo di conoscenza**

La funzione informativa che va caratterizzando la moneta in un contesto postfordista resta un problema aperto. Alcuni autori<sup>16</sup> parlano di produzione di denaro a mezzo di conoscenza, ponendo nuove problematiche ancora tutte da

---

<sup>16</sup> Oltre ad Andrea Fumagalli, *Bioeconomia, flessibilità del lavoro e lavoro cognitivo*, già citato, si rimanda ai lavori di Christian Marazzi, in particolare a *Capitale e linguaggio*, DeriveApprodi, Roma, 2002, pp. 56 – 62, *Sulla dimensione linguistica del denaro*.

risolvere; innanzitutto la definizione di lavoro cognitivo. Per *lavoro cognitivo* si intende quella prestazione lavorativa per la quale non esiste una netta separazione tra attività corporea e attività cerebrale-cognitiva. Nel mercato del lavoro cognitivo lo scambio assume connotati nuovi: se da un lato, si può ancora affermare in linea generale che la disponibilità lavorativa a livello cerebrale implica ancora una volta il passaggio di diritti di proprietà, tuttavia ciò avviene in modo non lineare e, spesso forzoso; se il mio lavoro consiste nel fornire “idee” (cioè soluzioni logistiche o servizi intangibili) a un datore di lavoro, quest'ultimo può solo formalmente e giuridicamente appropriarsene, ma non sostanzialmente. Tutte le volte che si scambia “conoscenza”, si verifica un processo produttivo di accumulazione di ricchezza, che non può essere sottratto al lavoratore, come avveniva con l'output materiale; al limite, può essere espropriato. Ciò implica che la “conoscenza” è una merce “non rivale”. Si tratta di un percorso di ricerca che trova le sue basi nella riscoperta dei *Grundrisse*, i *Lineamenti fondamentali della critica dell'economia politica 1857-1858*, appunti in cui Marx elabora un certo numero di categorie di critica dell'economia politica che *solo in parte* utilizzerà poi nel *Capitale*. Un testo centrale per la definizione e l'analisi del modo di produzione postfordista è il “Frammento sulle macchine” (così fu intitolato dalla rivista “Quaderni Rossi”, che ne pubblicò la prima traduzione italiana nel 1962):

“Nella misura in cui si sviluppa la grande industria, la creazione della ricchezza reale viene a dipendere meno dal tempo di lavoro e dalla quantità di lavoro impiegato che dalla potenza degli agenti che vengono messi in moto durante il tempo di lavoro, e che a sua volta – questa loro *powerful effectiveness* – non è minimamente in rapporto al tempo di lavoro immediato che costa la loro produzione, ma dipende invece dallo stato generale della scienza e dal progresso della tecnologia [...] Non è più tanto il lavoro a presentarsi come incluso nel processo di produzione, quanto piuttosto l'uomo a porsi in rapporto al processo di produzione come sorvegliante regolatore. [...] [L'operaio] si colloca accanto al processo di produzione, anziché esserne l'agente principale. [...] è lo sviluppo dell'agente sociale che si presenta come il grande pilone di sostegno della produzione e della ricchezza. [...] le condizioni del processo vitale stesso della società sono passate sotto il controllo del *general intellect*, e rimodellate in conformità ad esso.”<sup>17</sup>

Questo passo è stato al centro di un ampio dibattito che, concentrandosi sul concetto di *general intellect*, ha posto le basi per una lettura del postmoderno del tutto originale. In secondo luogo il dibattito è stato arricchito dagli studi di ‘scuola regolazionista’ che, soprattutto in Francia e in particolare attorno alla rivista ‘Futur Antérieur’, sono stati sviluppati a partire dalla microanalisi dei processi lavorativi e da una definizione del lavoro immateriale e delle sue reti.<sup>18</sup>

La marxiana critica dell'economia politica viene così reinterpretata al di fuori della tradizione marxista: il problema del denaro e della circolazione diviene tutt'uno col problema del sapere astratto.

Se si crede che la caratteristica saliente del postfordismo stia nella funzione del linguaggio e della comunicazione che attraversano tanto la sfera della produzione e distribuzione di beni e servizi, quanto la sfera finanziaria, si guarderà alle modificazioni del lavoro e alle modificazioni della forma denaro come a due facce della stessa medaglia.

---

Una lettura critica di queste tesi è in Luigi Cavallaro, *La caduta tendenziale della “Nuova economia”*, Manifestolibri, Roma, 2002, pp. 13-22, *Chimere del postfordismo*.

<sup>17</sup> K. Marx, *Lineamenti fondamentali della critica dell'economia politica*, a cura di E. Grillo, La Nuova Italia, Firenze 1968-70, vol. II, pp. 400-403; citato in A. Zanini, *Macchine di pensiero. Schumpeter, Keynes, Marx*, Ombre corte, Verona, 1999, p. 86.

<sup>18</sup> Si rimanda a A. Negri, *Marx oltre Marx*, Manifestolibri, Roma, 1998, (prima edizione 1977); si legga con particolare attenzione l'*Introduzione alla nuova edizione* del 1998. Si vedano poi P. Virno, voce *General Intellect*, in A. Zanini, U. Fadini (a cura di), *Lessico postfordista*, Feltrinelli, Milano, 2001; C. Marazzi, *Capitale e linguaggio*, DeriveApprodi, Roma, 2002; M. Lazzarato, *Lavoro immateriale: forme di vita e produzione di soggettività*, Ombre corte, Verona, 1997. La ‘scuola regolazionista’ ha il suo testo di riferimento in M. Aglietta, *Regulation Et Crise Du Capitalisme*, Odile Jacob, réédition augmentée d'une postface, 1997; si veda anche R. Boyer, *Technical change and the theory of ‘Régulation’*, 1988 disponibile presso il SID.