

UNIVERSITÀ DELLA SVIZZERA ITALIANA  
FACOLTÀ DI SCIENZE ECONOMICHE  
LUGANO

---

# **Principio economico e sovranità aziendale**

Tesi di dottorato

Autore: Igor Franchini

Direttore di tesi: Prof. Alvaro Cencini

---

Lugano, 8 febbraio 2007

# Indice

**Introduzione** (p. 1)

**Parte I) Il principio economico come fondamento dell'economia. *Commenti alle teorie del valore e della moneta di dieci grandi autori.***

## **capitolo primo: Autori classici**

### **1.1 Adam Smith**

- 1.1.0 Breve profilo (p.6)
- 1.1.1 Sulla divisione del lavoro (p.7)
- 1.1.2 Sull'origine e sull'uso della moneta (p.9)
- 1.1.3 Sul valore (p.11)

### **1.2 David Ricardo**

- 1.2.0 Breve profilo (p.14)
- 1.2.1 Sul deprezzamento delle banconote (p.16)
- 1.2.2 Sull'invariabilità dello standard di misura (p.20)
- 1.2.3 Sul valore (p.22)
- 1.2.4 Sulla rendita (p.23)
- 1.2.5 Sul commercio estero (p.25)

### **1.3 John Stuart Mill**

- 1.3.0 Breve profilo (p.27)
- 1.3.1 Sul valore di scambio in generale (p.28)
- 1.3.2 Sulla moneta (p.30)

## **capitolo secondo: Primi autori neoclassici**

### **2.1 William Stanley Jevons**

- 2.1.0 Breve profilo (p.32)
- 2.1.1 Sull'utilità (p.33)
- 2.1.2 Sul valore di scambio (p.37)

### **2.2 Léon Walras**

- 2.2.0 Breve profilo (p.39)
- 2.2.1 Sulla rarità e sul valore di scambio (p.40)
- 2.2.2 Sul bene numerario (p.42)
- 2.2.3 Sul mercato (p.44)
- 2.2.4 Sullo scambio tra due merci (p.45)
- 2.2.5 Sull'utilità massima delle merci scambiate (p.48)
- 2.2.6 Sull'arbitraggio (p.50)

### **2.3 Alfred Marshall**

- 2.3.0 Breve profilo (p.54)
- 2.3.1 Sul potere generale d'acquisto (p.56)
- 2.3.2 Sul baratto (p.57)

## **capitolo terzo: Keynes e la reazione neoclassica**

### **3.1 John Maynard Keynes**

- 3.1.0 Breve profilo (p.61)
- 3.1.1 Sulla moneta di conto (p.62)
- 3.1.2 Sulla moneta bancaria (p.64)
- 3.1.3 Sulla preferenza di liquidità (p.65)
- 3.1.4 Sulla tesaurizzazione (p.66)
- 3.1.5 Sul meccanismo del moltiplicatore (p.69)
- 3.1.6 Sulla domanda effettiva (p.71)

### **3.2 John Hicks**

- 3.2.0 Breve profilo (p.73)
- 3.2.1 Sulla moneta-titolo (p.75)
- 3.2.2 Sull'utilità ordinale (p.75)
- 3.2.3 Sull'analisi dinamica (p.77)

### **3.3 Paul Anthony Samuelson**

- 3.3.0 Breve profilo (p.79)
- 3.3.1 Sul mezzo monetario (p.80)
- 3.3.2 Sull'uguaglianza fra risparmio ed investimento (p.82)
- 3.3.3 Sul moltiplicatore del reddito (p.83)

### **3.4 Gérard Debreu**

- 3.4.0 Breve profilo (p.85)
- 3.4.1 Sulla moneta (p.87)
- 3.4.2 Sull'equilibrio generale (p.88)

**Parte II) Principio economico e sovranità aziendale. *Titoli di credito e anomalie che danneggiano l'insieme dei titolari di reddito.***

## **capitolo quarto: Per un'economia dei titoli di credito**

### **4.1 Fondamenti**

- 4.1.0 Introduzione (p.92)
- 4.1.1 Il principio economico (p.93)
- 4.1.2 La moneta di conto (p.94)
- 4.1.3 Lo scambio tra merci e titoli di credito (p.94)

## **4.2 Critica di un'economia di pura produzione**

4.2.1 La concezione classica della produzione (p.96)

4.2.2 L'eterogeneità delle produzioni (p.97)

4.2.3 Produzione, moneta e credito (p.101)

## **4.3 Critica di un'economia di puro scambio**

4.3.1 La concezione neoclassica dello scambio (p.102)

4.3.2 L'indeterminazione dello scambio tra merce e merce (p.103)

4.3.3 Scambio, moneta e credito (p.110)

## **capitolo quinto: Titoli di credito**

### **5.1 Titoli monetari e reddito**

5.1.1 Evoluzione del mezzo di scambio (p.111)

5.1.2 Moneta nazionale e sistema bancario (p.113)

5.1.3 Reddito nazionale (p.115)

5.1.4 Spesa nazionale (p.116)

5.1.5 Riepilogo (p.117)

### **5.2 Titoli finanziari e capitale**

5.2.1 Beni capitale (p.119)

5.2.2 Finanziamento del capitale fisso (p.120)

5.2.3 Emissione di titoli aziendali (p.120)

5.2.4 Titoli azionari (p.121)

5.2.5 Dividendi, interessi e redditi non salariali (p.122)

5.2.6 Riepilogo (p.124)

### **5.3 Titoli di prestito**

5.3.1 Prestiti bancari al consumo (p.125)

5.3.2 Prestiti obbligazionari (p.127)

5.3.3 Altri prestiti (p.128)

5.3.4 Riepilogo (p.128)

## **capitolo sesto: Anomalie che danneggiano l'insieme dei titolari di reddito**

### **6.0 Introduzione (p.130)**

### **6.1 Alienazione di beni capitale**

6.1.1 Esempio analitico (p.131)

6.1.2 La mancata emissione di titoli finanziari (p.132)

6.1.3 Beni capitale senza titolari (p.133)

6.1.4 L'ammortamento del capitale alienato (p.134)

6.1.5 Riepilogo (p.135)

### **6.2 Alienazione delle riserve aziendali**

6.2.1 Esempio analitico (p.137)

6.2.2 Prestiti netti (p.137)

6.2.3 La formazione logica delle riserve aziendali (p.139)

6.2.4 Riepilogo (p.140)

### **6.3 Mercato primario e mercato secondario (p.141)**

### **6.4 Sovranità aziendale (quadro riassuntivo) (p.142)**

### **6.5 Appendice statistica (p.144)**

## **Conclusione (p.154)**

## **Riferimenti bibliografici (p. 156)**

## *Ringraziamenti*

Sincera gratitudine va a tutti coloro che, attraverso il loro sostegno e incoraggiamento, hanno aiutato l'autore a portare a termine questo lavoro.

Al Direttore di tesi, Prof. Alvaro Cencini, per aver seguito da vicino l'elaborazione dello scritto senza mai concedere nulla sul piano del rigore analitico e della precisione concettuale. La discussione critica che ne è sorta ha arricchito non solo questo lavoro, ma anche l'autore.

Ai membri della Giuria di tesi, il Prof. Bernard Schmitt, il Prof. Roberto Scazzieri e il Prof. Mauro Baranzini, per la loro considerazione e per gli utili suggerimenti.

Al Prof. Sergio Rossi, per le accurate annotazioni e per il costante incoraggiamento.

A tutti i colleghi e amici, per la loro vicinanza e partecipazione.

Ai miei famigliari, a cui è dedicata questa tesi, per l'affetto e per la condivisione dei sacrifici richiesti da un lavoro di ricerca.

# Introduzione

## Principio economico

Una teoria economica è una costruzione razionale che ha come scopo la determinazione di una realtà economica. Tale determinazione fornisce una rappresentazione del mondo economico, di cui l'uomo può servirsi per decidere come agire all'interno dello stesso mondo.

Si noti ora un paradosso. Se la realtà economica potesse essere conosciuta solo attraverso una teoria, sarebbe la teoria a definire per intero la realtà economica. In tal modo, una teoria non potrebbe mai essere smentita dalla realtà, perché sarebbe solo essa a mostrare *che cos'è* tale realtà. Di conseguenza ogni azione (o politica) prescritta da tale teoria troverebbe sempre una giustificazione.

In tale prospettiva, l'unico criterio che rimarrebbe per scartare una teoria economica sarebbe la sua auto-contraddizione. Ciò condurrebbe tuttavia alla selezione solo di una parte delle teorie formulabili, mentre rimarrebbe intatto il problema dell'impossibilità, alle condizioni sopra descritte, di testare le teorie economiche nella realtà.

È tuttavia certo che la realtà economica possa essere conosciuta solo attraverso una teoria? L'uomo, nel suo agire economico, è sempre e necessariamente schiavo di una teoria?

Il paradosso sussiste solo fintanto che si circoscrive la conoscenza della realtà economica alla sola determinazione teorica.

Oltre la conoscenza teorica non vi è il nulla, ma vi è la conoscenza immediata della realtà economica, che non è concettuale, ma intuitiva, non è razionale, ma empirica. Tale conoscenza non va contro la ragione (non è *irrazionale*), ma precede ed è altro dalla ragione (è *a-razionale*).

L'uomo non fa necessariamente capo ad una teoria per agire nella realtà. Così come vi è una conoscenza immediata della realtà, così vi è anche un agire immediato nella realtà, ossia non mediato da alcuna teoria.

Ma se nessuna teoria ispira questo agire immediato, su quale principio si basa questo agire?

Tale principio, qui indicato come *principio economico*, può essere riconosciuto nel perseguimento di ciò che è vantaggioso. Il vantaggio è, letteralmente, "ciò che è



posto avanti”, ossia ciò a cui viene data la priorità. A livello intuitivo, ciò che è prioritario viene avanti da sé, è un *dato* dell’intuito. Si tratta di un dato *concreto*, che si differenzia dai dati astratti che vengono assunti nelle teorie come assiomi. Vi possono essere ragioni fisiche, biologiche o psicologiche che contribuiscono a spiegare il sorgere di tali priorità.

Appare peraltro chiaro che non è possibile limitare l’analisi alla conoscenza e all’agire intuitivo dell’uomo, che ne manifestano tutt’al più la natura animale. La razionalità assume un ruolo fondamentale nella conoscenza e nell’agire umano. L’uomo è caratterizzato dalla sua razionalità. Tuttavia, che cosa ne fonda l’impiego? Non è forse il vantaggio che la razionalità procura nell’elaborazione di conoscenze e azioni più complesse di quelle naturali, spontanee e immediate di natura intuitiva?

Il principio economico non solo precede la ragione, ma è anche ciò che ne giustifica l’utilizzo. La ragione è un *mezzo* e il suo impiego si giustifica laddove vantaggioso. Il suo mancato impiego riduce l’uomo a livello animale. Un suo impiego sproporzionato, ossia dove non è prioritario, conduce invece l’uomo alla progressiva alienazione dalle realtà a-razionali (come le impressioni intuitive, le passioni, ecc.).

In tale ottica, alle teorie economiche può essere attribuito un senso del tutto diverso da quello enunciato inizialmente: non sono le teorie a fondare la realtà economica, ma è la realtà fondata sul principio economico che può legittimare la formulazione di una teoria economica.

La prima parte del lavoro qui presentato si intitola: “Il principio economico come fondamento dell’economia. *Commenti alle teorie del valore e della moneta di dieci grandi autori*”.

In essa si intende ripercorrere a grandi linee la storia del pensiero economico con due precisi scopi. Primo, mostrare come il principio economico sia un fondamento dell’economia e delle teorie economiche. Secondo, seguire l’evoluzione storica e logica di due concetti che stanno al centro della teoria economica come i concetti di valore e di moneta.

Ad unire il secondo filo conduttore al primo è il riconoscimento che il principio economico, come principio *concreto*, si iscrive nel divenire stesso delle teorie economiche. I concetti di valore e moneta non sono infatti concetti immutabili, ma sono oggetto di un continuo ripensamento da parte dell’uomo, al fine di una loro più logica determinazione.

Con la consapevolezza che non vi sia lettura senza interpretazione e nell’impossibilità di compiere un’esegesi completa dei testi, si è adottata la forma

del commento a brani scelti, tratti dalle opere di dieci grandi autori. Gli autori e le relative opere commentate sono:

- Adam Smith: Indagine sulla natura e le cause della ricchezza delle nazioni (1776)
- David Ricardo: Scritti monetari (1809-1823) e Principi di economia politica e dell'imposta (1817)
- John Stuart Mill: Principi di economia politica (1848)
- William Stanley Jevons: Teoria dell'economia politica (1871)
- Léon Walras: Elementi di economia politica pura (1874)
- Alfred Marshall: Principi di economia (1890)
- John Maynard Keynes: Trattato sulla moneta (1930) e Teoria generale dell'occupazione dell'interesse e della moneta (1936)
- John R. Hicks: Valore e Capitale (1939)
- Paul Antony Samuelson: Economia (1948)
- Gérard Debreu: Teoria del valore (1959)

Le opere di Mill, Marshall e Samuelson sono state scelte in quanto testi di riferimento degli economisti del loro tempo. Di Ricardo e Keynes sono state selezionate, oltre alle opere più conosciute, due testi significativi degni forse di altrettanta fama (Scritti monetari e Trattato sulla moneta). Le opere degli altri autori sono invece concordemente riconosciute tra le più significative del pensiero economico.

Nel capitolo primo sono discusse le opere degli autori classici. In particolare, viene evidenziata l'abilità di Ricardo nell'utilizzare una logica propria all'economia come la logica dell'arbitraggio. Tale logica si fonda direttamente sul principio economico e intende determinare la realtà economica in base ai vantaggi istantanei che possono essere perseguiti dagli agenti.

Il capitolo secondo presenta l'analisi delle opere dei primi autori neoclassici. In tale contesto verrà criticato l'assunto secondo cui le dotazioni iniziali di merci e le preferenze degli agenti permettano di determinare le scelte ottimali (o più vantaggiose) per gli agenti economici. Si sottolineeranno inoltre i limiti concettuali delle analisi che interpretano arcaicamente lo scambio sulla base del baratto.

Il capitolo terzo discuterà l'apporto originale di Keynes all'indagine economica e l'interpretazione neoclassica della sua opera. In particolare, si sottolineerà l'importanza di una teoria monetaria che concepisca la moneta come puro mezzo e non come oggetto di scambio.

## Sovranità aziendale

La seconda parte del lavoro è intitolata: “Principio economico e sovranità aziendale. *Titoli di credito e anomalie che danneggiano l’insieme dei titolari di reddito*”.

In essa verranno dapprima presentati in maniera sistematica i principali concetti esposti nella prima parte. Su tali basi verrà formulata sia una critica di un’economia di pura produzione, sia una critica di un’economia di puro scambio. L’attenzione verrà così spostata su un’economia che riesca a integrare nei fenomeni di produzione e scambio la moneta e i titoli di credito.

L’orizzonte teorico dal quale prende avvio l’intera analisi è la macroeconomia quantica (o teoria quantica della produzione e della circolazione).<sup>1</sup>

Il metodo d’indagine adottato intende seguire le orme di tale insegnamento. Il percorso seguito è invece in parte originale. Se la macroeconomia quantica studia in particolare la moneta e il sistema bancario in cui essa viene emessa, in questo lavoro di ricerca si intende dare rilievo anche all’analisi dei titoli non bancari (come azioni e obbligazioni) e al sistema aziendale che li emette.

In accordo con la teoria quantica che individua nella *struttura* del sistema economico e non nel *comportamento* degli agenti le cause delle patologie economiche (come inflazione e deflazione), si intende analizzare la struttura all’interno della quale vengono emessi i titoli finanziari (come le azioni) al fine di individuare eventuali anomalie.

In particolare, l’anomalia che verrà di fatto riscontrata è indicata nel testo come *sovranità aziendale*. In breve, essa consiste nella possibilità per le aziende di alienare una parte delle risorse che dovrebbero essere logicamente riconosciute ai titolari di reddito (cap. sesto).

In un’appendice statistica si tenterà infine di raccogliere alcuni indicatori quantitativi sul capitale alienato a danno dei titolari di reddito in sette paesi industrializzati (fonte OECD).

---

<sup>1</sup> I principali esponenti della scuola di pensiero che è impegnata nell’elaborazione di tale teoria sono Bernard Schmitt e Alvaro Cencini.

## **Parte I)**

**Il principio economico come fondamento dell'economia.**

*Commenti alle teorie del valore e della moneta di dieci grandi autori.*

## capitolo primo

### Autori classici

#### 1.1 Adam Smith

##### 1.1.0 Breve profilo<sup>2</sup>

Adam Smith nacque a Kirkaldy (Scozia) il 5 giugno 1723 e morì ad Edimburgo, il 19 luglio 1790. Secondo i suoi biografi fu di temperamento raccolto e meditativo, spesso assorto, con un'inclinazione per la filosofia stoica e per il suo insegnamento sulla saggezza del vivere. Visse nel clima dell'illuminismo scozzese, che annoverava tra i suoi principali esponenti David Hume (1711-1776), legato a Smith da profonda amicizia e da un costante dialogo. Letture che Smith sicuramente approfondì furono quelle di Platone, Aristotele, Cicerone, Hobbes, Mandeville, Hutcheson e Rousseau.

Nel 1751 l'Università di Glasgow gli offrì la cattedra di Logica e, l'anno successivo, la cattedra di Filosofia morale, che Smith tenne per 12 anni, fino al 1764. In un viaggio sul continente (dal 1764 al 1766) incontrò i Fisiocrati Quesnay e Turgot e molti esponenti di spicco dell'illuminismo francese (Voltaire a Ginevra, d'Alembert e Helvétius a Parigi). Collaborò per molti anni come consulente del governo e nel 1778 ottenne la nomina di *Commissioner of Customs* (supervisore delle dogane).

Nelle sue lezioni di Filosofia morale Smith trattava la teologia naturale, l'etica come teoria dei sentimenti morali, la teoria della giustizia e del diritto e alcuni temi di scienza politica e di economia. Da queste lezioni nacque il primo libro di Smith *The Theory of Moral Sentiments* (La teoria dei sentimenti morali), pubblicato nel 1759 e di immediato successo letterario.

Il lavoro di Smith rimasto comunque più celebre è *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* (Indagine sulla natura e le cause della ricchezza

---

<sup>2</sup> Notizie biografiche tratte da: Bruna Ingrao e Fabio Ranchetti, *Il mercato nel pensiero economico*, Milano, Hoepli, 1996.

delle nazioni) elaborata tra il 1773 e il 1776 e pubblicata nel marzo del 1776. La Ricchezza delle Nazioni è suddivisa in cinque Libri. Il primo Libro analizza le cause dell'aumento di produttività del lavoro e la distribuzione del prodotto del lavoro tra le diverse categorie della popolazione. Il secondo e il terzo Libro si occupano dello sviluppo economico legato all'accumulazione del capitale e della diversa prosperità delle nazioni. Il quarto Libro è un breve trattato di storia del pensiero economico nel quale vengono criticate le politiche economiche proposte da Mercantilisti e Fisiocrati. Infine, il quinto Libro si occupa di economia pubblica, di quali spese debbano essere a carico del bilancio pubblico e come debbano essere finanziate.

I brani di seguito selezionati e commentati sono estratti dal I Libro della Ricchezza delle Nazioni, nel quale Smith propone ed elabora la sua teoria del valore.

### 1.1.1 Sulla divisione del lavoro

“ [...] la fabbricazione degli spilli. [...] Un uomo tira il filo del metallo, un altro lo tende, un terzo lo taglia, un quarto lo appunta, un quinto l'arrota all'estremità in cui deve farsi la testa [...] ed in tal modo l'importante mestiere di fare uno spillo si divide in circa diciotto operazioni distinte, che in alcune fabbriche sono tutte eseguite da operai distinti [...]. Ho visto una piccola fabbrica di questo genere che occupava soltanto dieci uomini, e nella quale, di conseguenza, ciascuno di loro eseguiva due o tre operazioni diverse. Ma sebbene essi fossero assai poveri, e perciò non disponessero di tutte le macchine necessarie, pure, quando s'impegnavano potevano fabbricare complessivamente dodici libbre di spilli al giorno. Una libbra contiene oltre quattromila spilli di media grandezza. Quelle dieci persone potevano dunque fabbricare assieme oltre quarantottomila spilli al giorno. Si può dunque ritenere che ciascuno di loro, facendo una decima parte di quarantottomila spilli, ne fabbricasse quattromila ottocento al giorno. Se invece essi avessero lavorato separatamente ed indipendentemente l'uno dall'altro, e senza che nessuno fosse stato addestrato a questo lavoro particolare, ciascuno di loro non avrebbe potuto certamente fabbricare venti spilli al giorno, e forse neanche uno; ossia certamente di meno della duecentoquarantesima parte, e forse neanche la quattromila ottocentesima parte di quello che essi sono ora capaci di ottenere, in conseguenza di un'appropriata divisione e combinazione delle loro diverse operazioni.” [Smith 1958: Libro I, cap. 1, pp. 9-10]

Come indicato dal titolo dell'opera, il problema principale che Smith vuole affrontare è quello dell'individuazione della natura e delle cause della ricchezza delle nazioni.

Tale problema era già stato affrontato dai Mercantilisti e dai Fisiocrati. I Mercantilisti, la cui opera si situa tra il '500 e il '700, individuarono nel commercio e in particolare in una bilancia dei pagamenti attiva la fonte della ricchezza delle nazioni. I Fisiocrati, operanti in Francia a metà del '700 e raccolti attorno alla

figura di François Quesnay, individuano invece nella produzione agricola e, più specificamente, nella possibilità di ricavare un prodotto netto positivo, l'origine della ricchezza e del diverso progresso delle nazioni.

Adam Smith propone una soluzione ancora diversa. Per Smith la principale fonte della ricchezza delle nazioni è data dalla produzione manifatturiera e in particolare dalla divisione del lavoro. Come mostrato nella citazione, è la divisione del lavoro che permette un aumento della capacità produttiva e di conseguenza un aumento dei beni prodotti. La produzione agricola risulta per Smith meno fondamentale della produzione manifatturiera, in quanto nell'agricoltura la possibilità di suddividere il lavoro e la specializzazione dei lavoratori è limitata, ad esempio dalla sequenza stagionale di certe attività, che lascerebbero senza lavoro per ampi periodi di tempo lavoratori specializzati in un'unica funzione.

Presa a tema la divisione del lavoro, si pone il problema di che cosa l'abbia generata. Nel testo di Smith si possono rilevare due differenti risposte. La prima, più implicita, è resa manifesta nella seguente citazione:

“ [...] la divisione del lavoro, quanto maggiormente può essere introdotta in ogni arte, vi susciterà un aumento proporzionato delle capacità produttive del lavoro. Sembra che la separazione dei mestieri e delle diverse occupazioni si sia verificata in conseguenza di questo vantaggio.” [Smith 1958: Libro I, cap. 1, p. 10]

In questo passaggio, Smith riconosce nei *vantaggi* procurati dalla divisione del lavoro il motivo della sua origine e del suo sviluppo. Quando però nel terzo capitolo del I Libro affronta esplicitamente il tema del principio che dà origine alla divisione del lavoro, Smith propone la seguente soluzione:

“ Questa divisione del lavoro da cui derivano tanti vantaggi, non è originariamente effetto di una saggezza umana, che preveda e persegua quella prosperità generale cui dà origine. È la conseguenza necessaria, benché lenta e graduale, di una certa tendenza della natura umana, la quale non ha di mira quella vasta utilità: la tendenza a trafficare, a barattare e a scambiare una cosa con un'altra.” [Smith 1958: Libro I, cap. 3, p. 16]

È nello scambio che Smith individua esplicitamente il principio ricercato. Non solo, si interroga anche se la tendenza a scambiare sia un principio originario, non ascrivibile ad altre cause o, in ogni caso, derivato solo dalla facoltà umana della ragione e della parola e per questo precluso agli altri esseri viventi.

Con tale premessa, Smith non si avvede tuttavia che anche lo scambio come tale procura dei vantaggi (la maggiore utilità dei beni scambiati per gli agenti) e che

proprio tali vantaggi possono spiegare la natura dello scambio, che in tale prospettiva non può più essere considerato un principio originario. In altre parole, a spiegare sia l'origine della divisione del lavoro, sia quella dello scambio è il perseguimento di quei vantaggi che essi permettono di conseguire, ossia è il *principio economico*.<sup>3</sup>

In disaccordo con Smith si può inoltre sostenere che lo scambio non è una prerogativa dell'uomo, preclusa agli altri esseri viventi. L'ape che volando di fiore in fiore raccoglie il polline fornisce un esempio di scambio di un bene (il polline) contro un servizio (l'impollinazione). Più in generale, tutti gli animali che mangiando i frutti degli alberi contribuiscono a distribuirne i semi, confutano l'argomento di Smith. Se è evidente che negli animali e nei vegetali la consapevolezza dello scambiare non è quella presente negli esseri umani, ciò nondimeno si può riconoscere l'attuazione dello stesso principio di fondo. L'albero trae vantaggio dal cedere i propri frutti, che non senza causa risultano appetibili per gli animali, e sempre di vantaggio si tratta per gli animali, che si nutrono di tali frutti. In questa prospettiva va osservato che l'equilibrio che si costituisce in un ambiente naturale tra tutti gli esseri viventi che lo popolano supera probabilmente per complessità lo stesso equilibrio economico generale immaginato dalla teoria economica.

### 1.1.2 Sull'origine e sull'uso della moneta

“Una volta introdotta su larga scala la divisione del lavoro, un uomo non potrà provvedere col prodotto del proprio lavoro se non ad una piccolissima parte dei propri bisogni. Egli provvede alla massima parte dei suoi bisogni scambiando l'eccedenza del prodotto del proprio lavoro rispetto al suo consumo con quelle parti del prodotto del lavoro degli altri uomini, delle quali egli abbia bisogno. [...] Ma quando la divisione del lavoro cominciò a svilupparsi, questa facoltà di scambiare dovette essere spesso ostacolata ed imbarazzata nella sua applicazione. Supporremo che un uomo possedga, di una certa merce, di più di quanto gliene occorra, mentre un altro ne possedga di meno. Di conseguenza il primo sarebbe lieto di vendere, ed il secondo di comprare una parte di tale eccedenza. Ma se per combinazione quest'ultimo non avesse da dare nulla di cui il primo avesse bisogno, nessuno scambio potrebbe aver luogo fra loro due. [...] Ad ovviare l'inconveniente di tali situazioni, ogni uomo prudente in ogni periodo della società [...] deve aver cercato naturalmente di disporre le cose in modo tale da avere in ogni tempo presso di sé, oltre al prodotto specifico dell'industria propria, una certa quantità di qualche merce o altro, tali che, secondo il suo giudizio, pochi lo rifiuterebbero in cambio dei prodotti della loro industria.” [Smith 1958: Libro I, cap. 4, pp. 23-24]

---

<sup>3</sup> L'attenzione posta al principio economico come principio originario non è da assimilare alla lettura neoclassica dello scambio (si veda il cap. secondo).



Il passaggio dal baratto allo scambio indiretto è introdotto da Smith sottolineando il principale inconveniente del baratto: la necessità della doppia coincidenza dei desideri degli agenti che scambiano.

Smith passa quindi a considerare le merci che presentano le caratteristiche più idonee per fungere da intermediario degli scambi: i metalli. I vantaggi che essi garantiscono sono quelli della facile divisibilità e della non deperibilità.

“I metalli non solamente possono essere conservati con una perdita minima in confronto ad ogni altra merce, giacché difficilmente si può trovare qualunque cosa meno deperibile dei metalli stessi, ma possono pure essere divisi senza alcuna perdita, in qualunque numero di parti, mentre, con la fusione, queste parti possono essere facilmente riunite di nuovo; qualità che non è posseduta da nessun'altra merce ugualmente durevole, e che più di qualsiasi altra qualità li rende atti ad essere gli strumenti del commercio e della circolazione.” [Smith 1958: Libro I, cap. 4, pp. 24-25]

La logica che conduce all'utilizzo di un intermediario negli scambi e al suo sviluppo è la logica espressa dal *principio economico*: i vantaggi dello scambio indiretto lo impongono sul baratto, i vantaggi dei metalli li impongono sulle altre merci ed, in aggiunta, i vantaggi dei metalli conati li impongono sulle barre di metallo rozze.

“Sembra che originariamente quei metalli fossero usati a questo scopo nella forma di barre rozze, senza alcun marchio o conio. [...] L'uso dei metalli in quella forma rozza portava seco inconvenienti molto considerevoli: in primo luogo, quello di pesarli; in secondo luogo, quello di saggiarli. [...] La scomodità e la difficoltà di pesare quei metalli con esattezza diede origine all'istituzione di monete coniate: il marchio, ricoprendo interamente tutti e due i lati del pezzo e talvolta anche gli orli, si supponeva che accertasse non solo la finezza, ma anche il peso del metallo. Tali monete venivano quindi accettate a numero, come attualmente, senza il disturbo di doverle pesare.” [Smith 1958: Libro I, cap. 4, pp. 25-27]

Il conio dei metalli fu un metodo adeguato per evitare molti abusi, ma non tutti. Principi e reggenti di Stati sovrani poterono infatti trarre vantaggio dal monopolio della coniazione diminuendo gradualmente la quantità reale di metallo contenuta originariamente nelle monete. Va peraltro osservato che questi abusi di signoraggio trovano un limite quando la moneta “tosata” è restituita al Signore nel pagamento dei suoi crediti, annullando così il vantaggio precedentemente acquisito.

### 1.1.3 Sul valore

“Procederò ora ad esaminare quali siano le regole che gli uomini seguono naturalmente nel cambiare i beni con la moneta o con altri beni. Queste regole determinano ciò che può chiamarsi il valore relativo o di scambio dei beni.

È da osservare che la parola *valore* ha due diversi significati: talvolta esprime l'utilità di un oggetto particolare, talaltra il potere, che il possesso di quell'oggetto porta seco, di acquistare altri beni; la prima si può chiamare *valore d'uso*, il secondo *valore di scambio*. Le cose che hanno il massimo valore d'uso, hanno spesso poco o nessun valore di scambio; e al contrario quelle che hanno il massimo valore di scambio, hanno spesso poco o nessun valore d'uso. Nulla è più utile dell'acqua, ma difficilmente essa serve ad acquistare qualche cosa, poiché nulla o quasi si può ottenere in cambio dell'acqua. Un diamante, al contrario, non ha quasi alcun valore d'uso, ma spesso si potrà ottenere in cambio di esso una grandissima quantità di altri beni.” [Smith 1958: Libro I, cap. 4, p. 28]

In questo passo Smith pone la celebre distinzione tra valore d'uso e valore di scambio ed enuncia quel paradosso dell'acqua e del diamante che verrà ripreso e criticato dagli autori neoclassici.

Il valore di scambio di un bene è definito da Smith come il poter acquistare altri beni, ossia la possibilità di essere sostituito con altri beni, o in una parola la sua *sostituibilità*.

Su tale presupposto Smith elabora la sua teoria del valore-lavoro:

“Ogni uomo è ricco o povero secondo la misura in cui egli si può permettere di godere delle necessità, dei comodi e dei piaceri della vita umana. Ma, una volta che la divisione del lavoro si è largamente affermata, il lavoro di un uomo non gli può provvedere che una ben piccola parte di quei beni. La parte di gran lunga maggiore egli la deve trarre dal lavoro degli altri uomini, ed egli sarà ricco o povero secondo la quantità del lavoro degli altri di cui può disporre o che può permettersi di acquistare. Quindi il valore di una merce qualsiasi nei confronti di colui che la possiede, e che non intende usarla o consumarla egli stesso, ma di scambiarla con altre merci, è uguale alla quantità di lavoro che essa lo mette in grado di acquistare e di disporre.” [Smith 1958: Libro I, cap. 5, p. 29]

Smith pensa il lavoro come la “moneta originaria, che si è pagata per l'acquisto di qualunque cosa”. In quest'ottica, ogni valore di scambio è da ricondurre ad una quantità di lavoro. Più precisamente, il valore di un bene è concepito come la quantità di lavoro che la cessione di tale bene può sostituire. Smith considera la sostituibilità di un bene con un altro bene solo implicitamente, mentre pone in primo piano la sostituibilità tra un bene e la quantità di lavoro spesa nella produzione dell'altro bene.

“Ma benché il lavoro sia la misura reale del valore di scambio di tutte le merci, non è col lavoro che si stima comunemente il loro valore. È spesso difficile accertare il rapporto tra due diverse quantità di lavoro. Il tempo speso in due diverse specie di lavori non sempre basterà a determinare tale rapporto. Si deve tener presente anche la diversa intensità della fatica sostenuta e del talento impiegato. Vi può essere più lavoro in un’opera difficile di un’ora, che in un’opera facile di due ore: più lavoro nell’applicazione di un’ora ad una professione che costa dieci anni di lavoro d’apprendimento, che nell’industria d’un mese in un mestiere semplice e comune.[...]

Donde l’uso che il valore di scambio di ogni merce è più spesso stimato mediante la quantità di moneta che mediante la quantità di lavoro e di qualunque altra merce che se ne possa avere in cambio.” [Smith 1958: Libro I, cap. 5, pp. 30-31]

Nel formulare la teoria del valore-lavoro, Smith non elude le difficoltà poste dal misurare il valore di scambio in quantità di lavoro. All’eterogeneità dei beni scambiati si aggiunge infatti l’eterogeneità delle quantità di lavoro, che non trovano nel tempo un denominatore comune perché in esso non vengono contemplati elementi qualitativi quali “l’intensità della fatica sostenuta e del talento impiegato”.

Smith riconosce inoltre che la modalità di misura più comunemente adottata non è quella in quantità lavoro, ma quella in quantità di moneta.

L’introduzione nell’analisi della moneta come misura del valore di scambio apre un nuovo orizzonte di considerazioni, implicite nel discorso di Smith. Si può infatti notare che, se la misura in quantità di lavoro si applica allo *scambio diretto* tra due beni, la misura in quantità di moneta implica più propriamente lo *scambio indiretto*, con la moneta che svolge il ruolo di intermediario.

Inoltre, se nello scambio diretto il valore di scambio è da concepire come *sostituibilità immediata* e reciproca tra due beni, nello scambio indiretto il valore è invece da concepire come *sostituibilità mediata*: un bene si scambia con un altro bene solo perché entrambi sono sostituibili con la stessa quantità di moneta, che rappresenta l’elemento terzo di comparazione, l’equivalente.

È infine da rilevare che la *sostituibilità* tra un bene e la moneta non implica necessariamente la loro effettiva *sostituzione*. La funzione primaria della moneta è quella di fungere da unità di misura del valore. Una volta stabilito il valore di due beni, è ammissibile un loro scambio senza la preventiva sostituzione con una quantità di moneta. Tale scambio non è tuttavia assimilabile ad un baratto, perché presuppone la misura monetaria dei beni scambiati.

L’analisi di Smith prosegue con la critica della quantità di moneta come misura del valore di scambio:

“La scoperta delle abbondanti miniere d’America ridusse nel secolo decimosesto il valore dell’oro e dell’argento in Europa a circa un terzo di quello che era innanzi. [...] Ma come una misura di quantità, come il piede, il braccio, o il pugno, la quale vari continuamente la propria quantità, non può mai essere una misura esatta della quantità delle altre cose, una merce che vari continuamente essa stessa nel proprio valore non può mai essere una misura esatta del valore delle altre merci.” [Smith 1958: Libro I, cap. 5, p. 32]

Smith sostiene che la quantità di moneta non può essere una misura esatta del valore, ossia uno standard invariabile, perché il valore stesso della quantità di moneta è variabile.

Tale argomentazione non è tuttavia esente da un vizio di fondo. Se la quantità di moneta è assunta come standard di misura, che cosa significa che il suo valore è variabile? Non è proprio rispetto allo standard di misura che è definito ogni valore? È possibile che il valore di uno standard di misura risulti variabile?

Uno standard di misura variabile è una contraddizione di termini. Uno standard è, per definizione, l’elemento di riferimento rispetto a cui vengono prese delle misure. Pertanto, siccome lo standard non può variare rispetto a sé stesso, essendo sempre identico a sé stesso, la sua misura è necessariamente invariabile.

Che cosa può voler intendere allora Smith quando afferma che la moneta varia di valore? Di certo non può intendere che il valore della moneta *in moneta* sia variabile, affermazione palesemente contraddittoria. Smith intende più verosimilmente che il valore della moneta *in lavoro* sia variabile.

L’intero ragionamento di Smith assume come standard di misura il lavoro, a conferma della tesi secondo cui la teoria del valore di Smith è una teoria del valore-lavoro. Proprio per tale motivo, tuttavia, è possibile rigettare la critica proposta da Smith nei confronti dell’impiego della quantità di moneta come standard di misura.

La variabilità del valore della quantità di moneta è data solo assumendo il lavoro come standard di misura. È invece necessariamente invariabile assumendo come standard la moneta. Ciò implica che le argomentazioni di Smith non sono in grado di confutare l’utilizzo della moneta come standard. Più precisamente, manca il presupposto stesso affinché la critica abbia il carattere di confutazione, ossia l’assunzione della moneta come standard.

Smith sceglie come standard di riferimento la quantità di lavoro. Tale scelta si pone sullo stesso piano della scelta di qualsiasi altro standard, come la quantità di moneta. La scelta dello standard è un atto primario. Avendo ognuna pari legittimità, nessuna scelta può presentarsi come confutazione di un’altra. L’unica confutazione proponibile in tale contesto è una confutazione interna, fondata sullo standard che si intende rigettare.

Il problema autentico che si pone nella prospettiva smithiana non è quindi se la quantità di moneta sia un valido standard di riferimento, ma solo se lo sia la quantità di lavoro. A tal proposito va ricordata la critica sull'eterogeneità delle quantità di lavoro, che Smith non supera e che in definitiva rimane il vero ostacolo della teoria del valore-lavoro.

Ancora tutta da approfondire è invece la possibile adozione della moneta come standard invariabile. A tal riguardo David Ricardo offrirà molti spunti di rilievo.

## 1.2 David Ricardo<sup>4</sup>

### 1.2.0 Breve profilo

David Ricardo nacque a Londra il 18 aprile 1772 e morì nella sua tenuta di Gatcomb Park, nel Gloucestershire, l'11 settembre del 1823, in seguito all'improvviso acuirsi di un'infezione. La famiglia Ricardo era di origine ebraica sefardita. Il nonno di David, Joseph Israel Ricardo, era un commerciante influente alla Borsa di Amsterdam. Il padre, Abraham Ricardo, agente di cambio al London Stock Exchange, era un membro rispettato ed autorevole della comunità sefardita di Londra. In giovane età, David trascorse due anni ad Amsterdam, ospitato da parenti e iscritto ad una rinomata scuola ebraica, dove con ogni probabilità aveva studiato anche Baruch Spinoza. Non proseguì però gli studi religiosi e preferì tornare in famiglia dove, all'età di 14 anni, cominciò a lavorare in Borsa con il padre. Si allontanò progressivamente dall'ebraismo ortodosso fino al traumatico distacco dall'ambiente familiare e dalla comunità sefardita dovuto al matrimonio con una giovane quacchera, Priscilla Ann, nel 1793. Privato delle risorse economiche della famiglia, Ricardo avviò un'attività in proprio come agente di cambio. Il successo in Borsa fu rapido e gli permise di accumulare una notevole ricchezza. I maggiori guadagni gli vennero dalle operazioni per il finanziamento della corona britannica durante le guerre napoleoniche, tra il 1807 e il 1815. Assicuratosi un'ingente fortuna, lasciò l'attività di Borsa per stabilirsi in campagna, conducendo la vita del proprietario terriero. Nel 1819 fu eletto membro del Parlamento.

---

<sup>4</sup> Notizie biografiche e storiche tratte da: Bruna Ingrao e Fabio Ranchetti, *Il mercato nel pensiero economico*, Milano, Hoepli, 1996.

Come ci dicono Ingrao e Ranchetti, le doti professionali che contraddistinguevano David Ricardo erano la freddezza di giudizio, l'istintiva facilità di maneggiare le cifre e la velocità di calcolo, l'affidabilità, la fermezza di carattere e l'integrità personale. Nel tempo libero amava dedicarsi alle discipline scientifiche. Si interessava di matematica, chimica e geologia. Il piacere per il ragionamento in generale lo portò ad approfondire e appassionarsi alla *Ricchezza delle Nazioni* di Adam Smith, opera che Ricardo si procurò quasi per caso in una biblioteca durante un soggiorno alle terme, nel 1799.

Ricardo intervenne per la prima volta nel dibattito pubblico con un articolo sul prezzo dell'oro, apparso anonimo sul *Morning Chronicle* il 29 agosto 1809. Ne seguì una serie di articoli firmati, i cui temi furono ripresi e sviluppati da Ricardo nel suo primo saggio, *The High Price of Bullion. A Proof of the Depreciation of Bank Notes* (L'alto prezzo dell'oro. Una dimostrazione del deprezzamento delle banconote), pubblicato nel 1810. Ricardo preparò questo saggio leggendo ed approfondendo le opere di John Locke (1632-1704), dell'economista scozzese Sir James Steuart (1713-1780), del banchiere Henry Thornton e di Adam Smith.

Il secondo saggio di Ricardo fu *An Essay on the Influence of a low Price of Corns on the Profit of Stocks* (Saggio sull'influenza di un basso prezzo del grano sui profitti del capitale), pubblicato nel 1815. Fu scritto in risposta ad un saggio di Malthus, all'interno della polemica sorta con la fine del Blocco continentale sulle leggi del grano.

Nel 1816 Ricardo scrisse un breve opuscolo, *Proposals for an Economic and Secure Currency; with observations on the Profits of the Bank of England, as they regard the Public and the Proprietors of Bank Stocks* (Proposte per una moneta sicura; con osservazioni sui profitti della Banca d'Inghilterra e sulla loro importanza per il pubblico e i proprietari di titoli bancari), dove sviluppò un piano per il ritorno alla convertibilità delle banconote in lingotti d'oro. Il Piano fu approvato dal Parlamento nel 1819, ma non venne mai applicato per la difficoltà di prevenire le falsificazioni della cartamoneta di piccolo taglio.

Tra gli scritti monetari di Ricardo sono da menzionare anche un Piano per l'istituzione di una Banca nazionale e un saggio incompiuto sul valore assoluto e il valore di scambio, pubblicati postumi nel 1824.

Gli interventi sui temi monetari introdussero Ricardo in un nuovo ambiente intellettuale. Nel 1808 conobbe James Mill (1773-1836), padre di John Stuart Mill e stretto collaboratore di Jeremy Bentham. Nel 1811 conobbe Thomas Malthus (1766-1834), con cui intrattenne una corrispondenza fitta e continua. Scrisse e rimase in contatto anche con J. B. Say (1767-1832) e con l'economista scozzese J. R. McCulloch (1789-1864).

Fu James Mill, con cui Ricardo sviluppò una durevole amicizia, a spingere Ricardo alla stesura di un vero e proprio trattato di economia, *On the Principles of Political Economy, and Taxation* (Principi di economia politica e dell'imposta), pubblicato in prima edizione nel 1817, e nella forma definitiva nella terza edizione del 1821.

I primi sette capitoli dei *Principles* trattano temi generali di teoria economica (il valore, la rendita, la rendita delle miniere, i prezzi naturali e di mercato, i salari, i profitti, il commercio estero). I successivi dieci capitoli discutono problemi legati alla fiscalità e alla finanza pubblica, mentre i rimanenti quindici si occupano di argomenti disparati di teoria economica, non trattati nelle prime parti.

I brani di seguito selezionati e commentati sono tratti sia dagli Scritti monetari, sia dai Principi di economia politica e dell'imposta.

### 1.2.1 Sul deprezzamento delle banconote

Sul finire del 1700 in Inghilterra circolavano tre tipi di monete: le monete d'oro coniate dalla Zecca, le banconote emesse dalla Banca d'Inghilterra e le banconote emesse dalle altre banche. La Banca d'Inghilterra deteneva il monopolio dell'emissione delle banconote nella regione di Londra e le sue riserve d'oro costituivano di fatto la base di tutta la circolazione di carta moneta, anche quella emessa dalle altre banche. Era sufficiente presentarsi agli sportelli della Banca d'Inghilterra per convertire le banconote in monete d'oro. Nel 1797, i timori generati dalla guerra con la Francia spinsero ad una corsa alla conversione delle banconote in oro, che portò ad una sospensione della convertibilità che durò fino al 1821.

Secondo quali principi e quali regole deve essere guidato un sistema monetario a carta moneta inconvertibile? Questo interrogativo, molto moderno, fu affrontato da Ricardo fin dal suo primo articolo apparso anonimo sul *Morning Chronicle*, nel 1809. Ricardo si schierò in maniera risoluta dalla parte di coloro che sostenevano la necessità di un ritorno alla convertibilità delle banconote in oro.

“Il prezzo di zecca dell'oro è di 3 sterline 17 scellini e ½ denari ed il suo prezzo di mercato è gradualmente aumentato fino a raggiungere in queste due o tre settimane le 4 lire e 13 scellini per oncia; un aumento cioè, di poco inferiore al 20 per 100.

È importante notare come tra il 1777 ed il 1797 il prezzo medio dell'oro non si sia mai elevato al di sopra di 3 sterline 17 scellini 7 denari. Durante questo periodo la nostra moneta era di riconosciuta purezza. È solo dal 1797, cioè dall'anno in cui alla Banca d'Inghilterra fu proibito di pagare i suoi biglietti con moneta metallica, che l'oro è aumentato a 4 sterline, a 4 sterline 10 scellini, ed ultimamente a 4 sterline 13 scellini l'oncia.” [Ricardo 1985: Il prezzo dell'oro, 29 agosto 1809, p. 93]

Lo spunto dal quale prendono avvio le argomentazioni di Ricardo è la differenza tra il prezzo di zecca e il prezzo di mercato dell'oro. La tesi sostenuta da Ricardo è che questa differenza sia dovuta al deprezzamento delle banconote, causato dall'eccessiva emissione monetaria da parte della Banca centrale. Per fermare questa tendenza Ricardo propone di ristabilire la convertibilità delle banconote in oro.

Gli argomenti avanzati da Ricardo, precisi e sottili, fanno esplicito riferimento ai vantaggi connessi alle opportunità di arbitraggio:

“Quando la Banca paga i suoi biglietti in moneta metallica, non vi può essere una grande differenza tra il prezzo di zecca ed il prezzo di mercato dell'oro. Ma, nonostante leggi severissime e probabilmente assurde, giacché l'accertamento è difficile, si sa bene che quando un elevato prezzo di mercato dell'oro rende l'operazione di grande interesse le monete metalliche vengono fuse e l'oro venduto come lingotto o esportato, come meglio conviene a coloro che sono interessati a tali traffici. Dunque, quando i pagamenti bancari vengono effettuati in moneta metallica, se l'oro aumentasse a 4 sterline o più per oncia, questi stessi trafficanti cambierebbero i loro biglietti alla Banca ottenendo un'oncia d'oro per ogni 3 sterline 17 scellini e ½ denaro in banconote. Quest'oro sarebbe fuso e venduto, o esportato, per 4 sterline o più (in banconote) l'oncia e siccome questa operazione potrebbe essere ripetuta ogni giorno o addirittura ogni ora, essa continuerebbe fino a quando la Banca non togliesse dalla circolazione la quantità superflua dei suoi biglietti e non portasse il prezzo di mercato dell'oro al livello del suo prezzo di zecca.” [Ricardo 1985: Il prezzo dell'oro, 29 agosto 1809, pp. 93-94]

La logica di Ricardo è rigorosa. Ristabilendo la convertibilità delle banconote in oro, le opportunità di arbitraggio createsi favorirebbero l'annullamento della differenza tra il prezzo di zecca e il prezzo di mercato dell'oro e impedirebbero alla Banca centrale qualsiasi sovraemissione monetaria. Per Ricardo, la forza dell'arbitraggio avrebbe il sopravvento anche sulle leggi contro la fusione delle monete metalliche, a suo parere inefficaci.

Impeccabile nella logica, la tesi di Ricardo rimane discutibile soltanto nelle premesse e nelle conclusioni, rivolte alla difesa della convertibilità tra moneta e oro. L'aspetto che rimane dubbio della questione è se la differenza tra il prezzo di zecca e quello di mercato dell'oro sia necessariamente dovuto ad una sovraemissione monetaria oppure, primariamente, all'apprezzamento dell'oro.

La tesi della sovraemissione di banconote è spesso formulata a partire dalla teoria quantitativa della moneta. Tale teoria postula un confronto tra due masse, quella dell'oro e quella delle banconote e si immagina che un aumento della massa delle banconote conduca ad un deprezzamento delle banconote rispetto all'oro. Tra due merci qualsiasi, un aumento della quantità di una corrisponderebbe ad una



maggiore scarsità relativa dell'altra. Ciò implicherebbe un cambiamento nel rapporto di sostituzione tra le due merci, che diverrebbe più sfavorevole per la merce accresciuta in quantità.

Tale ragionamento potrebbe tuttavia venir applicato alle banconote solo se esse fossero delle merci, degli attivi netti in grado di costituire una massa da confrontare con quella dell'oro. In tale prospettiva l'emissione di banconote equivarrebbe paradossalmente alla creazione di attivi netti. Ciò darebbe vita ad un'operazione di signoraggio nella quale verrebbe sfruttata la massima "tosatura" possibile della moneta, data la differenza tra gli attivi netti creati e la materia componente le banconote, limitata in quantità e dal costo di produzione praticamente nullo.

Più realisticamente, le banconote non sono delle merci, ma dei titoli. Esse definiscono un riconoscimento di debito del sistema bancario e non costituiscono un attivo netto in sé. Esse danno diritto ad un oggetto positivo, l'oggetto del riconoscimento di debito bancario, senza identificarsi con tale oggetto. Non sembra quindi ragionevole postulare una "massa" di banconote da confrontare con la massa dell'oro.

Identificando le banconote ad un riconoscimento di debito bancario, il deprezzamento delle banconote può essere inteso solo come la parziale impossibilità delle banconote di sostituirsi con l'oggetto a cui danno diritto.

Ma qual è questo oggetto? Sarebbe del tutto incompleto ritenere che l'oggetto con cui si sostituiscono le banconote sia unicamente l'oro. Le banconote hanno infatti la capacità di liberare il possessore da un debito di pari ammontare. Ciò è sancito dall'obbligo, presente in molti ordinamenti giuridici, di saldare i debiti pecuniari in moneta nazionale. In altre parole, le banconote possono sostituirsi sia con un quantitativo predefinito di oro, sia con un credito di pari ammontare.

Sospendendo o abolendo la convertibilità delle banconote in oro non si trasformano le banconote da titoli a merci. Rimangono titoli, non più sostituibili in oro, ma sempre sostituibili con crediti espressi in valuta nazionale.

Si può quindi osservare che, in maniera del tutto indipendente dalle disponibilità auree delle banche, se esse eguagliano i propri debiti con crediti equivalenti, non può venir imputato al loro comportamento alcuna sovraemissione monetaria in senso quantitativista. Il rispetto della "regola d'oro" delle banche, ossia l'equivalenza di debiti e crediti, garantisce che le banche svolgano il ruolo di puri intermediari e che non possano attuare alcuna operazione di signoraggio.

Sulla base di tali considerazioni può essere riconsiderata la causa in grado di produrre una differenza tra il prezzo di zecca e il prezzo di mercato dell'oro.

Ammettendo il rispetto da parte delle banche del loro ruolo di puri intermediari, l'alternativa da considerare è che sia l'apprezzamento dell'oro e non la

sovraemissione monetaria a far divergere il prezzo di zecca dal prezzo di mercato dell'oro.

Va infatti riconosciuto che, a fronte di un prezzo di zecca artificialmente fissato per legge, vi sono molteplici fattori in grado di influenzare il prezzo dell'oro liberamente stabilito dal mercato. Nella sfera della produzione, la progressiva inaccessibilità dei giacimenti d'oro o la maggior difficoltà di estrazione sono fattori in grado di produrre un aumento dei costi di produzione dell'oro, tali da influire sul suo prezzo di mercato. Nella sfera della circolazione, qualsiasi fattore in grado di rendere più difficile la reperibilità dell'oro, come ad esempio maggiori ostacoli all'importazione, è in grado di influenzare il grado di scarsità dell'oro e di riflettersi sul suo prezzo di mercato.

A conclusione del ragionamento si può sostenere che, proprio adottando la *logica dell'arbitraggio* enunciata da Ricardo, è possibile dimostrare l'insostenibilità di un sistema di libera convertibilità tra banconote e oro.

Per seguire la dimostrazione, va rivolta l'attenzione ai debiti relativi all'oro, ossia quelli generati dalla produzione dell'oro e quelli creati dall'acquisto dell'oro sul mercato. In un sistema in cui vige la convertibilità, le banconote possono essere sostituite con l'oro al prezzo di zecca, ma possono anche servire alla copertura dei costi di produzione dell'oro o al suo acquisto al prezzo di mercato. Questo crea delle opportunità di arbitraggio tutte le volte che il prezzo di zecca dell'oro non coincide con il suo prezzo di mercato.

Nel caso in cui il prezzo di mercato o i costi di produzione dell'oro tendessero ad essere inferiori al prezzo di zecca, l'oro non verrebbe venduto vantaggiosamente sul mercato, ma verrebbe convertito in banconote al prezzo di zecca.

Se, invece, il prezzo di mercato o i costi di produzione dell'oro tendessero ad essere superiori al prezzo di zecca, l'oro non verrebbe acquistato sul mercato, ma verrebbe ottenuto più vantaggiosamente convertendo le banconote in oro al prezzo di zecca. Questa è l'eventualità da tenere maggiormente in considerazione perché in grado di generare la crisi del sistema di libera convertibilità. La causa è da individuare nella limitata disponibilità delle riserve di oro da parte del sistema bancario, a fronte di una domanda di conversione pari alla domanda d'oro del mercato, ripetuta nel tempo.

Verosimilmente, è proprio questa la ragione che ha condotto storicamente alla defezione dei sistemi basati sulla convertibilità aurea, che per principio consideravano fisso il rapporto di conversione tra banconote e oro.

Va infine osservato che solo l'interpretazione quantitavista del pensiero di Ricardo ammette la critica sopra citata. Se il prezzo di zecca enunciato da Ricardo

venisse inteso come costo di produzione dell'oro-moneta, invece che come prezzo ufficiale, si aprirebbe uno scenario di considerazioni diverso e del tutto nuovo.<sup>5</sup>

### 1.2.2 Sull'invariabilità dello standard di misura

L'ultimo degli scritti monetari di Ricardo, lasciato incompiuto e pubblicato postumo nel 1824, si intitola "Valore assoluto e valore di scambio". È da queste note che sono state tratte le citazioni commentate in questo paragrafo.

“- Se prendo il piede come misura di lunghezza, posso determinare la lunghezza di un pezzo di stoffa, di mussolina o di cotone e sono in grado non soltanto di dire qual è la più lunga e quale la più corta, ma anche di calcolare la proporzione fra le relative lunghezze.  
 - Analogamente, se prendo una qualsiasi merce che abbia valore e che sia liberamente scambiata sul mercato con altre merci, posso calcolare il valore relativo di queste ultime. Posso trovare ad esempio che una vale il doppio della misura usata per determinare il loro valore, un'altra la metà ed un'altra ancora i tre quarti.  
 - Tuttavia la differenza tra una misura di lunghezza ed una misura di valore è che, per la misura di lunghezza, disponiamo di un sistema che ci garantisce di poterla rapportare sempre alla dimensione base o di poter rilevare qualsiasi sua variazione, mentre per la misura di valore non disponiamo di tale sistema. Se non sono sicuro che la mia misura di un piede abbia oggi la stessa lunghezza di venti anni fa, devo soltanto confrontarla con una porzione dell'arco del meridiano, o con lo spazio percorso dalle oscillazioni di un pendolo in un dato periodo di tempo. Ma se nutro gli stessi dubbi sulla costanza del valore della mia misura di valore considerata in due periodi diversi, di che mezzi dispongo per arrivare a un grado di certezza equivalente a quello raggiunto nel caso della misura di lunghezza?”  
 [Ricardo 1985: Valore assoluto e valore di scambio, 1823, p. 470]

Il problema posto da Ricardo è quello dell'invariabilità dello standard di misura, problema già affrontato da Adam Smith.

Dalle considerazioni avanzate dall'economista anglo-portoghese emerge una concezione del valore fondata su due presupposti: egli suppone che il valore sia una misura dimensionale e che lo standard di misura del valore sia una merce. Significativo a tal riguardo è il paragone con le misure di lunghezza.

In tale prospettiva, il valore assoluto (dimensionale) di una merce è anteposto al valore di scambio tra due o più merci. Il valore di scambio è infatti interamente determinato dal rapporto dei valori assoluti delle merci poste a confronto.

---

<sup>5</sup> Si veda a tal proposito: Alvaro Cencini, *Capitoli di teoria monetaria*, Bellinzona, Meta-Edizioni, 1999, cap. quarto (in particolare p. 114).

La dimensione comune alle merci è riconosciuta da Ricardo nella quantità di lavoro.

“- Abbiamo una misura naturale con la quale stabilire se il valore di una merce permane costante? Noi affermiamo di possederla e che questa misura è il lavoro. La forza media di 1.000 o di 10.000 uomini è, a quanto pare la stessa in ogni periodo. Una merce prodotta in un dato lasso di tempo dal lavoro di 100 uomini ha un valore doppio di una merce prodotta nello stesso periodo dal lavoro di 50 uomini. Tutto quello che ci resta da fare per stabilire se il valore di una merce oggi sia uguale al valore di una merce prodotta venti anni fa è di determinare la quantità di lavoro che fu necessaria, durante un tempo uguale, per produrre la merce venti anni or sono e la quantità necessaria per produrla oggi. Se allora fu necessario il lavoro di 80 uomini per un anno, e oggi quello di 100 uomini, noi possiamo tranquillamente affermare che la merce è rincarata del 25 per 100.” [Ricardo 1985: Valore assoluto e valore di scambio, 1823, p. 471]

Anche la teoria di Ricardo è una teoria del valore-lavoro. Tuttavia, se la teoria del valore di Adam Smith è costruita sul valore di scambio e sul lavoro comandato, quella di David Ricardo pone invece in primo piano il valore assoluto e il lavoro incorporato nelle merci.

Propria all'analisi di Ricardo è quindi la subordinazione del valore di scambio ai valori assoluti. Indagando più nel dettaglio questo aspetto, emerge una chiara difficoltà dell'approccio ricardiano. Va infatti notato che, assumendo la predeterminazione dei rapporti di scambio sulla base dei valori assoluti, i prezzi vengono imposti agli scambi senza consentire alcun grado di libertà.

Così come un rapporto tra misure di lunghezza è determinato univocamente, così i valori di scambio di Ricardo sono unici, predefiniti dai valori assoluti e non sottoponibili a contrattazione. Ciò contraddice l'esperienza economica osservabile su molti mercati, animati dal costante mercanteggiare degli agenti economici.

Con occhio critico deve essere esaminata anche l'ipotesi che assume il valore come misura dimensionale. Appare quantomeno strana l'idea che il lavoro possa essere incorporato o cristallizzato nelle merci. Il lavoro, ossia le energie fisiche ed intellettuali spese dai lavoratori nella produzione, non può essere identificato alle merci prodotte. Altro è il lavoro, altro sono le merci, tra essi vi è eterogeneità e non omogeneità. Al problema dell'eterogeneità dei diversi lavori, lasciato irrisolto da Adam Smith, si aggiunge per Ricardo quello dell'eterogeneità di lavoro e merci.

Un ulteriore appunto alla concezione del valore di Ricardo può venire dall'analisi dello scambio monetario. Immaginando uno scambio tra una merce e una quantità d'oro, è ancora possibile supporre che il rapporto di scambio venga definito dal rapporto dei valori assoluti. In tal caso, lo scambio avverrebbe tra beni che incorporano la stessa quantità di lavoro. Ciò nonostante, in base al criterio di

Ricardo, come potrebbero essere stabiliti i rapporti di scambio tra merci e banconote, in un sistema dove la convertibilità con l'oro è abolita? Il lavoro incorporato in una banconota è pressoché nullo, tanto che lo scambio tra merci e banconote richiederebbe una quantità irragionevole di queste ultime.

Come osservato nel § 1.2.1, le banconote sono titoli e non merci e rappresentano il riconoscimento di debito del sistema bancario. In tale prospettiva occorre notare che la moneta, pur potendo fungere da standard di misura, non è una merce. È quindi da riconsiderare criticamente anche il secondo presupposto della teoria del valore di Ricardo, che presume che lo standard di misura del valore sia una merce.

Come verrà più ampiamente discusso in seguito, nei sistemi monetari moderni la moneta non è una merce e le unità monetarie non sono unità dimensionali, ma puramente numeriche. La loro funzione primaria è quella di fungere da unità di conto di debiti e crediti, aventi come oggetto beni e servizi.

### 1.2.3 Sul valore

“Nel caso in cui posseggano utilità, le merci traggono il loro valore di scambio da due fonti: dalla loro scarsità e dalla quantità di lavoro necessario per ottenerle.

Vi sono alcune merci il cui valore è determinato soltanto dalla loro scarsità. Non vi è lavoro che possa aumentarne la quantità e perciò il loro valore non può venir diminuito da una maggiore offerta. Esempi di queste merci sono certe statue e quadri rari, libri e monete scarse, vini di particolare qualità prodotti soltanto da uva coltivata su un suolo particolare di cui vi è una quantità molto limitata. Il loro valore è completamente indipendente dalla quantità di lavoro necessaria originalmente per produrle e varia al variare della ricchezza e dei gusti di coloro che desiderano possederle.

Tuttavia, queste merci costituiscono una parte piccolissima di tutte le merci che si scambiano quotidianamente sul mercato. La parte di gran lunga maggiore dei beni desiderati, vengono ottenuti per mezzo del lavoro; ed essi possono essere moltiplicati quasi illimitatamente, non in un paese soltanto, ma in molti paesi, se si è disposti a impiegare il lavoro necessario per produrli.

Perciò, quando si parla di merci, del loro valore di scambio e delle leggi che regolano i loro prezzi relativi, intendiamo sempre soltanto quelle merci la cui quantità può venire aumentata con l'applicazione dell'attività umana e che vengono prodotte in condizioni di illimitata concorrenza.” [Ricardo 1986: cap. I, p. 170]

Il primo capitolo dell'opera più conosciuta di David Ricardo, i Principi di economia politica e dell'imposta, è dedicato al valore.

Nel passaggio sopra riportato il Principe degli economisti discute le fonti del valore di scambio. Ne indica due: la scarsità delle merci e il lavoro necessario per ottenerle.

Ricardo non sostiene che i valori di scambio delle merci vengano influenzati sia dal lavoro necessario a produrle, sia dalla loro scarsità, ma semplifica i termini del ragionamento fino a tenere conto di un unico elemento. Dapprima isola quelle merci il cui valore di scambio è determinato esclusivamente dalla loro scarsità, come le opere d'arte. In seguito riconosce queste merci come eccezioni di cui poter fare astrazione. Infine prende in considerazione come fonte del valore di scambio solo il lavoro incorporato nelle merci.

La procedura seguita da Ricardo è quantomeno dubbia. Estremizza i termini del confronto come se il valore di scambio dei beni fosse dovuto o interamente alla scarsità o interamente al lavoro. La concomitanza dei due elementi è del tutto estranea al ragionamento di Ricardo, sebbene non eludibile a priori. Si pensi ad esempio all'oro. È certamente vero che il lavoro necessario per produrre l'oro influenza il valore di scambio dell'oro. Ma lo stesso si può dire della sua scarsità. Il lavoro diretto e indiretto impiegato nella produzione dell'oro è determinante per definire i costi di produzione dell'oro, ma non è sufficiente per definirne il prezzo di mercato. È la scarsità dell'oro sul mercato che spiega l'extraprofitto che si aggiunge ai costi di produzione per formare il suo prezzo di mercato.

La semplificazione di Ricardo richiede l'annullamento di ogni extraprofitto, ottenibile solo introducendo l'ipotesi poco realistica di illimitata concorrenza.

Va infine precisato che le opere d'arte non sono validi esempi di merci il cui valore di scambio dipenda interamente dalla loro scarsità. Il loro prezzo di mercato riflette sia i costi di produzione, seppure in minima parte, sia l'extraprofitto.

Solo ai beni naturali, come ad esempio ad un terreno incolto, i quali non sono prodotti dall'uomo, può essere riconosciuto un valore di scambio dipendente per intero dalla loro scarsità. In tali casi si parla più propriamente di rendita.

#### **1.2.4 Sulla rendita**

“Nel seguito di quest'opera, ogniquale volta parlo di rendita della terra, desidero quindi si intenda quel compenso che viene corrisposto al proprietario della terra per l'uso dei suoi poteri originari e indistruttibili.

Non appena insediati in un paese che abbonda di terra ricca e fertile, della quale basti coltivare solo una piccolissima parte per mantenere la popolazione o se ne possa coltivare solo una piccolissima parte con il capitale di cui la popolazione dispone, non vi è rendita; infatti, nessuno pagherebbe per l'uso della terra dove ce ne fosse un'abbondante quantità non ancora appropriata e perciò a disposizione di chiunque volesse coltivarla. [...]

È quindi soltanto perché la quantità della terra non è illimitata e la sua qualità non è uniforme, e perché man mano che la popolazione aumenta viene coltivata terra di qualità inferiore o in posizione meno vantaggiosa, che si paga una rendita per il suo uso. Quando, col progredire della società, viene coltivata una terra di secondo grado di fertilità, si forma

subito una rendita su quella di prima qualità, il cui ammontare dipenderà dalla differenza di qualità di queste due porzioni di terra.” [Ricardo 1986: cap. II, p. 223-225]

La rendita è definita da Ricardo come il compenso corrisposto al proprietario terriero per l’uso dei poteri originari e indistruttibili del suolo. Non è da confondere con il profitto del capitale, che consiste nel compenso dovuto per la presenza sul terreno di fabbricati agricoli, siepi, recinti, mura, ecc..

Per spiegare l’esistenza della rendita Ricardo applica implicitamente il *principio economico*. È la ricerca del vantaggio che conduce dapprima a sfruttare le terre fertili libere e solo in seguito, quando esse diventano scarse, a giustificare la richiesta di una rendita. Sono infatti i vincoli all’appropriazione di terre fertili che originano il loro valore di scambio. Tali valori si differenziano in base alla qualità della terra, che Ricardo identifica soprattutto nella fertilità del terreno.

“Se vi fosse abbondanza di miniere ugualmente fertili e se chiunque potesse appropriarsene, esse non darebbero nessuna rendita; il valore del loro prodotto dipenderebbe dalla quantità di lavoro necessario per estrarre il metallo dalla miniera per portarlo sul mercato.

Ma le miniere hanno qualità varie e con uguali quantità di lavoro danno risultati molto diversi. Il metallo prodotto dalla più povera tra le miniere coltivate deve avere almeno un valore di scambio non soltanto sufficiente a procurare vestiario, alimenti e altre sussistenze a chi lavora e ne porta il prodotto sul mercato, ma anche a procurare il profitto normale a colui che anticipa il capitale necessario all’impresa. Il rendimento del capitale impiegato nella miniera più povera che non dà rendita, regolerebbe la rendita di tutte le altre miniere più produttive. Supposto che questa miniera fruttasse il profitto normale del capitale, tutto ciò che le altre miniere producono oltre a questo sarà necessariamente pagato ai proprietari come rendita.” [Ricardo 1986: cap. III, p. 239]

Argomenti analoghi vengono proposti da Ricardo sulla rendita delle miniere.

Una sovrabbondanza di miniere impedirebbe qualsiasi formazione di rendite minerarie. In tal caso, i costi di produzione dell’estrazione dei minerali includerebbero soltanto i costi salariali e il profitto normale.

È la scarsità delle risorse minerarie che permette ai proprietari di chiedere una rendita, la quale innalza i costi di produzione delle imprese estrattive. La maggior produttività delle miniere più fertili può inoltre indurre i proprietari a chiedere delle rendite più elevate, fino a pareggiare i vantaggi delle miniere più fertili rispetto a quelle meno fertili.

Il *principio economico* si applica quindi sia a chi sfrutta l’assenza di vincoli all’appropriazione di risorse naturali, sia a chi sfrutta la presenza di tali vincoli in condizioni di scarsità. Questo mostra come lo stato in cui vengono sfruttati tutti i *vantaggi* non coincide necessariamente con una condizione di libera concorrenza,

che presuppone l'assenza di determinati vincoli, ma con la condizione in cui tutti gli interessi sono perseguiti, anche quelli di chi può sfruttare posizioni di vantaggio monopolistico.

### 1.2.5 Sul commercio estero

“L’Inghilterra può essere in condizioni tali che per produrre la stoffa sia necessario un anno di lavoro di 100 uomini; mentre, se cercasse di fare il vino, potrebbe aver bisogno di un anno di lavoro di 120 uomini. All’Inghilterra converrebbe quindi importare vino acquistandolo con l’esportazione di stoffa.

Il Portogallo per produrre vino potrebbe bastare un anno di lavoro di 80 uomini; mentre la produzione di stoffa potrebbe richiedere il lavoro di 90 uomini per lo stesso tempo. Al Portogallo converrebbe quindi esportare vino in cambio di stoffa. Questo scambio potrebbe aver luogo persino se la merce importata in Portogallo potesse esservi prodotta con minor lavoro che in Inghilterra. Pur potendo fabbricare la stoffa con il lavoro di 90 uomini, esso la importerebbe da un paese dove per produrla occorre il lavoro di 100 uomini, perché gli converrebbe impiegare il suo capitale nella produzione di vino, col quale otterrebbe dall’Inghilterra una quantità di stoffe maggiore di quella che potrebbe produrre trasferendo una parte del proprio capitale dalla coltivazione della vite alla fabbricazione di stoffa.”  
[Ricardo 1986: cap. VII, p. 283-284]

Un'altra importante applicazione del principio economico concerne il commercio estero. I vantaggi perseguibili in tale settore sono quelli derivanti dall'importazione di beni dall'estero rispetto alla produzione di beni analoghi sul mercato interno.

L'esempio proposto da Ricardo riguarda due paesi, l'Inghilterra e il Portogallo e lo scambio di due beni, stoffa e vino. Si suppone che per produrre stoffa e vino l'Inghilterra debba impiegare più lavoro (un anno di lavoro di 100 uomini per la stoffa e 120 per il vino) rispetto al Portogallo (un anno di lavoro di 90 uomini per la stoffa e 80 per il vino). Il ragionamento di Ricardo stabilisce che, sebbene il Portogallo abbia un vantaggio assoluto nella produzione di entrambi i beni, rimane conveniente per entrambi i paesi scambiare stoffa e vino. Questo perché l'Inghilterra ha un vantaggio relativo nella produzione di stoffa rispetto al vino e il Portogallo ha un vantaggio relativo nella produzione di vino rispetto alla stoffa. Ciò significa che ad ambedue i paesi conviene specializzarsi nella produzione del bene che richiede relativamente meno lavoro ed ottenere l'altro bene attraverso lo scambio.

“Così l’Inghilterra darebbe il prodotto di 100 uomini in cambio del prodotto del lavoro di 80. Uno scambio siffatto non potrebbe avvenire tra persone dello stesso paese. Il lavoro di 100 inglesi non si può scambiare con quello di 80 inglesi; ma il prodotto del lavoro di 100 inglesi può essere ceduto per il prodotto del lavoro di 80 portoghesi, di 60 russi o di 120



indiani. Da questo punto di vista la differenza tra un singolo paese e molti paesi si spiega facilmente se si considera la difficoltà con la quale il capitale si sposta da un paese all'altro in cerca di impieghi più redditizi, e la rapidità con la quale esso passa invariabilmente da una provincia all'altra dello stesso paese" [Ricardo 1986: cap. VII, p. 284]

Le argomentazioni di Ricardo proseguono con un interessante approfondimento. Perché, difatti, se sussiste un vantaggio assoluto nella produzione sia di stoffa sia di vino da parte del Portogallo, gli investitori inglesi dovrebbero continuare ad investire in Inghilterra piuttosto che spostare la produzione in Portogallo? Così come si assume che in Inghilterra la produzione del vino possa essere sostituita con quella della stoffa, perché non ammettere che la produzione inglese, sia di stoffa sia di vino, possa essere sostituita con quella portoghese?

Ricardo individua la risposta nei vincoli alla mobilità internazionale dei capitali.

In tale prospettiva, va indicato il vincolo che non solo rende difficile, ma addirittura impossibile la mobilità dei capitali tra spazi monetari distinti.<sup>6</sup>

I capitali inglesi non sono merci, ma titoli espressi in valuta inglese. Essi non possono essere investiti direttamente in Portogallo. I debiti pecuniari portoghesi devono essere pagati in moneta portoghese. Questo esige per l'investitore inglese il cambio della valuta inglese nella valuta portoghese. L'investitore inglese è libero di investire in Portogallo, ma non in valuta inglese. Ciò significa che, nel loro complesso, i capitali inglesi non possono essere investiti al di fuori dell'Inghilterra. A livello internazionale si può assistere alla sostituzione di un capitale inglese con un capitale portoghese, ma non ad un investimento diretto in Portogallo in valuta non portoghese.

Dato il vincolo di cambio che impedisce ai capitali inglesi di essere investiti all'estero, i detentori finali dei capitali inglesi possono perseguire l'investimento più vantaggioso solo all'interno dello spazio monetario nazionale e ciò vale per qualsiasi spazio monetario. Ogni spazio monetario è chiuso rispetto agli altri. Una delle conseguenze che ne derivano è che gli scambi tra spazi monetari distinti si realizzano solo quando sussiste un vantaggio reciproco, come nell'esempio proposto da Ricardo.

Concludendo la sezione dedicata a Ricardo, va rilevata l'importanza del principio economico nell'analisi di Ricardo e in particolare nello studio dei vantaggi istantanei che possono essere perseguiti dagli agenti economici negli arbitraggi. A

---

<sup>6</sup> Un approfondimento di questo aspetto e delle principali tematiche di economia internazionale è dato in: Alvaro Cencini, *Macroeconomic Foundations of Macroeconomics*, London and New York, Routledge, 2005, Part III.

tradire la teoria ricardiana è stata invece la teoria del valore, i cui limiti sono stati in parte già riconosciuti dallo stesso Ricardo nei suoi scritti.

## 1.3 John Stuart Mill

### 1.3.0 Breve profilo<sup>7</sup>

John Stuart Mill nacque a Londra il 20 maggio 1806 e morì ad Avignone il 7 maggio 1873. Fu il primogenito del filosofo James Mill (1773-1836), stretto collaboratore di Jeremy Bentham e amico di David Ricardo. Il padre gli impartì una precoce ed intensa educazione improntata ai principi della filosofia utilitarista. A 3 anni iniziò a studiare il greco e l'aritmetica, a 8 il latino, a 12 la chimica e l'economia politica. Fin da adolescente iniziò ad occuparsi attivamente della causa del radicalismo riformatore.

Come ricordato dalla curatrice delle note biografiche che introducono i *Principi di economia politica*, la fanciullezza non vissuta pienamente fu all'origine di una crisi psicologica ed intellettuale che colpì Stuart Mill dopo i vent'anni. Prese in parte le distanze dall'utilitarismo, ritenuto ineccepibile per razionalismo e chiarezza ma limitato dalla scarsa importanza attribuita ai sentimenti, per avvicinarsi alle posizioni dei romantici, come Wordsworth, Coleridge e Carlyle. Fu influenzato inoltre dal pensiero dei socialisti utopisti francesi e soprattutto dagli scritti di Auguste Comte (1798-1857), con il quale rimase a lungo in contatto.

Professionalmente, ebbe una brillante carriera nella Compagnia delle Indie Orientali. Entrato nel 1823, svolse per più di trent'anni la funzione di *civil servant*. Nel 1856 venne eletto *Chief Examiner* della Compagnia delle Indie, posto che era stato in precedenza del padre. Si ritirò dall'impiego nel 1858, quando il Parlamento assunse la gestione diretta della Compagnia. Politicamente, fu membro della Camera dei Comuni dal 1865 al 1868. Nel 1867 venne varata dal governo conservatore di Disraeli una riforma elettorale per cui Mill si era fortemente battuto, volta ad allargare il diritto di voto.

---

<sup>7</sup> Notizie biografiche tratte da: Biancamaria Fontana (curatrice), Nota biografica, in *Principi di economia politica*, di J. S. Mill. Torino, UTET, 1983, vol. I. e da Michele Vercellese e Claudia Bianchi (curatori), *Filosofia: sintesi* A.Vallardi, Milano, Garzanti, 1996.

Tra le opere scritte da Mill va ricordato il *System of Logic* (Sistema di logica), pubblicato nel 1843, importante contributo alla moderna metodologia delle scienze sociali.

L'opera economica più importante di Mill, dalla quale sono tratti i passi commentati in questa sezione, sono i *Principles of Political Economy, with Some of their Applications to Social Philosophy* (Principi di economia politica), pubblicata nel 1848 e divenuta il manuale di riferimento di diverse generazioni di economisti.

L'opera si divide in cinque Libri. Il Primo è dedicato alla produzione, il Secondo alla distribuzione, il Terzo allo scambio, il Quarto all'influenza del progresso della società sulla produzione e la distribuzione e il Quinto all'influenza del Governo.

### 1.3.1 Sul valore di scambio in generale

“[...] per valore, o valore di scambio di una cosa, intenderemo il suo potere generale d'acquisto, ossia il comando che il suo possesso dà sulle merci acquistabili in generale.[...] Il valore di una cosa in rapporto ad alcune merci può andare aumentando, in rapporto ad altre può andare diminuendo. Un abito può scambiarsi con meno pane quest'anno che l'anno passato, se il raccolto è stato cattivo, ma con più vetro e con più ferro, se è stata tolta una tassa su quelle merci, o se si è ottenuto un miglioramento nella loro fabbricazione. In tali circostanze, il valore dell'abito è aumentato o è diminuito? È impossibile dirlo: tutto ciò che si può dire è che esso è diminuito in relazione ad una cosa, e aumentato rispetto ad un'altra. Ma vi è un altro caso in cui nessuno esiterebbe a dire che tipo di variazione ha avuto luogo nel valore dell'abito: se cioè la causa che ha originato il mutamento dei valori di scambio era qualcosa che ha influito direttamente sull'abito stesso, e non sul pane o sul vetro. Supponiamo, ad esempio, che grazie all'invenzione di nuovi macchinari, le stoffe possano venire tessute a metà del costo precedente. L'effetto sarebbe quello di abbassare il valore di un abito, e, se fosse abbassato da questa causa, non sarebbe ridotto soltanto rispetto al pane o al vetro, ma rispetto a tutte le cose acquistabili, all'infuori di quelle sulle quali agisse contemporaneamente un'analogica causa di riduzione. Dovremmo dire dunque che si è avuta una riduzione del valore di scambio o del potere d'acquisto generale di un abito. L'idea del valore di scambio in generale ha origine dal fatto che vi sono realmente cause che tendono a modificare il valore di una cosa nello scambio con tutte le cose in generale, cioè su tutte quelle cose sulle quali non agiscono cause con tendenza analoga.”  
[Mill 1983: vol. II, Libro III, cap. I, pp. 628-629]

Nel terzo Libro dei Principi di economia politica John Stuart Mill dedica la sua attenzione al problema del valore. Come già Adam Smith e David Ricardo, anche Mill affronta il valore da una prospettiva originale. La novità introdotta da Mill è il concetto di valore di scambio in generale.

Nel passaggio sopra riportato, Mill discute dapprima del valore relativo delle merci. Dal solo esame dei rapporti di scambio tra le merci non è possibile stabilire

se il valore di scambio di una singola merce sia aumentato o diminuito. In tal caso si può constatare una variazione dei rapporti di scambio che coinvolgono tale merce, ma non si può asserire a quale merce sia da attribuire tale variazione.

Mill osserva d'altra parte che se, a parità di altre condizioni, esiste una causa che influisce su una merce e non sulle altre, è a tale merce che deve essere imputata la variazione dei rapporti di scambio.

La soluzione proposta da Mill è che il valore di scambio venga considerato in generale, ossia che il valore di una merce sia riferito allo scambio con tutte le merci in generale.

Riconoscendo a Mill la chiara consapevolezza dei limiti delle ragioni di scambio nella spiegazione dei valori delle merci, non sembra invece esente da critiche la soluzione che egli propone per risolvere il problema del valore.

Introducendo il concetto di valore di scambio in generale, Mill non si sottrae veramente al sistema dei rapporti di scambio, ma ne indica solo una particolare applicazione. Le critiche che si possono avanzare per lo scambio tra due beni si possono infatti riproporre anche per lo scambio di una merce nei confronti dell'insieme di tutte le altre merci. Se il rapporto di scambio di una merce nei confronti di tutte le altre merci varia, non si può essere certi che tale mutamento sia da imputare alla merce stessa, ma può dipendere anche dal paniere che raccoglie tutte le altre merci.

Per uscire dallo stallo è necessario andare oltre le mere relazioni tra merci e introdurre le relazioni tra merci e moneta. Solo la moneta, intesa come non-merce, può costituire lo standard invariabile in grado di determinare univocamente il valore di ogni merce. Solo disponendo di un elemento di confronto esterno all'insieme delle merci è possibile stabilire a quale merce vada attribuita una variazione dei rapporti di scambio.

Lo stesso Mill, quando intende mostrare che una variazione dei rapporti di scambio può essere attribuita ad una singola merce, prende come esempio l'aumento o la diminuzione dei costi di produzione di tale bene. Tale soluzione si fonda tuttavia sulla moneta e sul valore monetario e non sul valore di scambio in generale.

A differenza del valore di scambio in generale, il valore monetario permette di determinare quantitativamente non solo la variazione del valore di una merce rispetto all'insieme delle altre merci, ma anche rispetto a ciascuna merce particolare. Questo ne mostra il *vantaggio* sia teorico che pratico.

### 1.3.2 Sulla moneta

“Non è con la moneta che le cose vengono realmente acquistate. Nessuno (tranne i minatori delle miniere d’oro e d’argento) trae il proprio reddito dai metalli preziosi. Le sterline o gli scellini che una persona riceve annualmente o settimanalmente, non sono quello che costituisce il suo reddito; sono una specie di tagliando o di ordine che egli può presentare in pagamento in qualsiasi negozio preferisca, e che gli dà il diritto di ricevere un certo valore di qualsiasi merce desideri. Il fittavolo paga i lavoratori e il proprietario della terra con quei biglietti, poiché questo è il sistema più conveniente per lui come per loro; ma il loro reddito reale è la loro parte del grano, del fieno, del bestiame, e non c’è una differenza sostanziale nel fatto che egli la distribuisca loro direttamente, in natura, o la venda e dia loro il prezzo che ne ha ricavato; ma dal momento che essi dovrebbero comunque venderla in cambio di moneta se non la vendesse il fittavolo, e questi in ogni caso deve venderla, è conveniente per tutti che egli venda le loro quote insieme alla sua, lasciando maggior tempo ai lavoratori per occuparsi del loro lavoro, e al proprietario per restare in ozio.” [Mill 1983: vol. II, Libro III, cap. VII, p. 689]

Per gli economisti classici la moneta è una merce ed è identificata all’oro o all’argento. In tale prospettiva pagare in moneta significa cedere una merce in cambio di un’altra, analogamente a quanto avviene nel baratto. La moneta viene così concepita come un oggetto di scambio.

Sebbene tale impostazione non sia assente nemmeno nell’opera di Mill, il passaggio sopra riportato suggerisce anche una diversa interpretazione, in cui la moneta viene intesa come puro mezzo di scambio e non come oggetto.

Mill indica che è possibile pensare alla moneta come “ad una specie di tagliando” che permette di riscattare le merci. La moneta, intesa come biglietto (o titolo), rappresenta le merci senza essere essa stessa una merce.

Sostenendo che non è con la moneta che le cose vengono realmente acquistate, Mill nota che la moneta non è uno dei termini dello scambio, ma solo un intermediario, un puro mezzo la cui funzione è quella di sostituire temporaneamente il reale oggetto di scambio.

Mill asserisce inoltre che l’impiego di tale moneta convenga a tutti gli agenti economici. Fungendo da catalizzatore degli scambi, la moneta favorisce il commercio nel suo insieme, superando gli inconvenienti attribuibili allo scambio diretto tra beni.

In sintonia con questa concezione si può aggiungere che, evitata l’identificazione della moneta con una merce, va riconosciuta la sua essenza immateriale. Ad essere materiale è solo il supporto fisico della moneta (il metallo, la carta filigranata, ecc.). Tale supporto è necessario per testimoniare concretamente il valore definito dalla moneta, ma è del tutto secondaria la qualità del materiale che lo compone.

Questo spiega perché sia possibile dematerializzare a piacere il supporto fisico della moneta, riducendolo ad esempio ad un impulso elettronico di un computer, e perché sia immaginabile l'assenza di ogni legame tra moneta e metalli preziosi.

Nuovi spunti per lo sviluppo di una teoria monetaria che non identifica la moneta ad una merce verranno offerti da John Maynard Keynes negli anni '30 del '900. Nel periodo di tempo che divide gli autori classici da Keynes va invece segnalato il consolidamento della scuola economica neoclassica, che annovera tra i suoi fondatori e più importanti esponenti William Stanley Jevons, Léon Walras e Alfred Marshall.

## capitolo secondo

### Primi autori neoclassici

#### 2.1 William Stanley Jevons

##### 2.1.0 Breve profilo<sup>8</sup>

William Stanley Jevons nacque a Liverpool il 1° settembre 1835 e morì vicino ad Hasting, nel Sussex, il 13 agosto 1882, a causa di uno sventurato annegamento in mare durante un bagno. La famiglia Jevons era una famiglia di imprenditori che commerciavano il ferro, ben integrata nella società di Liverpool e appartenente alla borghesia benestante. L'infanzia di Stanley fu segnata da alcuni eventi traumatici. La madre morì dopo una lunga malattia nel 1845, lasciando sei figli in giovane età. L'impresa di famiglia, la Jevons & Sons, fallì invece nel 1848, mutando radicalmente il tenore di vita dei famigliari.

Dopo aver ottenuto il *Bachelor of Art* con un indirizzo in chimica all'University College di Londra e dopo un breve corso di specializzazione a Parigi, Jevons accettò l'incarico di analista alla Zecca della lontana Sidney, costretto in parte dalle esigenze della famiglia. Partì per l'Australia nel giugno del 1854, arrivando a Sidney in ottobre e trascorrendo lì i successivi cinque anni. Nella primavera del 1857 iniziò ad interessarsi all'economia politica e maturò progressivamente l'idea di tornare a Londra per continuare gli studi. Lasciò Sidney nel marzo del 1859 e intraprese un lungo viaggio di ritorno passando dal Perù e dagli Stati Uniti, dove raggiunse la fattoria del fratello emigrato. Riprese gli studi all'University College di Londra nel 1859, frequentando in particolare i corsi di Filosofia, di Logica e di Matematica e sviluppando un crescente interesse per l'Utilitarismo. Nel dicembre del 1860 vinse una borsa di studio intitolata a Ricardo e nel giugno del 1862 ottenne il titolo di *Master of Art*, ottenendo la medaglia di merito in filosofia, storia della filosofia ed economia politica.

---

<sup>8</sup> Notizie biografiche tratte da: Bruna Ingrao e Fabio Ranchetti, *Il mercato nel pensiero economico*, Milano, Hoepli, 1996.

Nel giugno del 1866, grazie al successo di un saggio dedicato alla questione del carbone, Jevons fu nominato professore di Economia politica e di Logica, Filosofia della mente e Filosofia morale all'Owens College di Manchester. Insegnò a Manchester per 10 anni, prima di assumere la cattedra di economia politica all'University College di Londra. Smise di insegnare nel 1881, scegliendo di dedicarsi a tempo pieno alla ricerca e alla scrittura.

Curioso, preciso e sistematico di carattere, portato alla riflessione e all'interiorità di temperamento, Jevons annoverò tra le sue passioni anche la fotografia e la musica, amando in particolare Mozart, Mendelssohn e Handel. Fu inoltre membro della Royal Statistical Society, nella quale ricoprì incarichi di prestigio.

Tra le opere scritte da Jevons va segnalato un trattato di logica e filosofia della scienza, *The Principles of Sciences. A Treatise on Logic and the Scientific Methods* (I Principi della scienza. Trattato sulla logica e i metodi scientifici), pubblicato nel 1874.

L'opera economica che raccoglie in maniera sistematica il lavoro di Jevons è la *Theory of Political Economy* (Teoria dell'economia politica), pubblicata nel 1871. La teoria di Jevons, polemica verso le tesi della scuola ricardiana, fu accolta con freddezza in Gran Bretagna, ad esempio da Mill. Interesse fu invece manifestato da Léon Walras, che gli manifestò la propria approvazione, anche per la comunanza di idee e dell'approccio di ricerca.

La Teoria dell'economia politica si divide in otto capitoli. I temi trattati da Jevons in quest'opera sono: il piacere e la pena, l'utilità, lo scambio, il lavoro, la rendita e il capitale. I brani commentati in questa sezione sono tratti dal terzo capitolo dedicato alla Teoria dell'utilità e dal quarto dedicato alla Teoria dello scambio.

### 2.1.1 Sull'utilità

“Piacere e pena sono senza dubbio gli oggetti ultimi del calcolo dell'economia. Soddisfare nella massima misura possibile col minimo sforzo i nostri bisogni, procurarci cioè la massima somma di quanto è desiderabile con la minima di quanto è indesiderabile, in altri termini *massimizzare il piacere*, è il problema dell'economia. [...]

Tutto quanto può produr piacere, o prevenire pena, *può* possedere utilità. J.B. Say ha definito con tutta esattezza brevemente l'utilità « la faculté qu'ont les choses de pouvoir servir à l'homme, de quelque manière que ce soit » [...]

BENTHAM, allorché precisò le fundamenta della scienza morale nella sua grande *Introduzione ai principi della morale e della legislazione* (p. 3), definì comprensivamente come segue il termine in questione : « S'intende per utilità la proprietà di un oggetto, grazie a cui esso tende a produr beneficio, vantaggio, piacere, bene o felicità (tutto ciò nel caso nostro equivalente) o (il che pure per noi s'equivale) a prevenire il verificarsi di danno, pena, malanno o causa d'infelicità alla parte il cui interesse si considera ».



Brano questo, atto ad esprimere a perfezione il significato che tale termine ha nell'economia, pur che, per il tratto di tempo che si considera, si assuma quale unico criterio di quel che è utile, e di quel che non lo è, la volontà, o la tendenza della persona immediatamente interessata." [Jevons 1952: cap. III, pp. 57-58]

Jevons, come tutti gli economisti appartenenti alla scuola di pensiero neoclassica, pone al centro dell'analisi economica l'individuo. Il problema che egli rileva alla base dell'economia è quello della soddisfazione dei bisogni dell'uomo, corrispondente alla massimizzazione del piacere e alla minimizzazione della pena. In tale ottica, l'utilità viene intesa come la capacità delle cose di essere di beneficio all'uomo.

Anche per gli autori classici l'uomo persegue ciò che è utile e vantaggioso, in accordo con il *principio economico*, ma solo per gli autori neoclassici tale ricerca è circoscritta alla prospettiva individuale. Il termine "utilità" assume per essi una connotazione molto più specifica, venendo legata al giudizio e alla volontà del singolo individuo assunto isolatamente dagli altri e dall'ambiente.

Un'altra caratteristica dell'approccio di Jevons è quella di privilegiare l'utilizzo della matematica in economia. Per Jevons piacere e pena sono gli oggetti ultimi del calcolo economico. Curiosa e da non sottovalutare è la sottile antinomia nascosta in tale affermazione. Il piacere e la pena sono sensazioni soggettive e qualitative, mentre la dimensione a cui appartiene il calcolo è quella oggettiva e quantitativa. La conciliazione di questi opposti sembra quindi immaginabile solo a danno di uno dei termini: appare necessario assumere o che di tali sensazioni non si possa dare una misura, oppure che la misura data sia puramente fittizia.

Come verrà argomentato più approfonditamente in seguito, conclusioni diverse verrebbero raggiunte se il *perseguimento del vantaggio* venisse posto in relazione non a sensazioni soggettive, ma a condizioni oggettive quantificabili in termini monetari.

"È il grado finale di utilità la funzione su cui si aggira la teoria economica. Gli economisti, in genere, non han saputo distinguere tale funzione dall'utilità totale : da s'è fatta confusione sono derivate molte gravi incertezze. Molte merci che ci sono sommamente utili sono poco stimolate e desiderate. Non si può vivere senz'acqua : eppure in circostanze ordinarie non le attribuiamo alcun valore. Perché mai? Semplicemente perché ne abbiamo di solito tanta che il suo grado finale di utilità si riduce quasi a zero. Godiamo, ogni giorno, la presso che infinita utilità dell'acqua, ma non ci occorre consumarne più di quanta ne possediamo. Sopraggiunga la siccità a ridurne la provvista : cominciamo a percepire i gradi più elevati dell'utilità, di cui poco ci diamo pensiero in condizioni normali.

La variazione della funzione esprime il grado finale di utilità è il più importante punto da considerare in tutti i problemi economici. Possiamo affermare come legge generale che *il grado di utilità varia con la quantità della merce e decresce infine con l'aumentare di tale quantità.*" [Jevons 1952: cap. III, p. 67]

In questo secondo passaggio Jevons enuncia la legge dell'utilità marginale decrescente. In particolare, è ponendo l'accento sulla distinzione tra utilità totale e utilità marginale che i Neoclassici pongono le premesse per respingere il paradosso dell'acqua e del diamante formulato da Adam Smith (cfr. § 1.1.3).

“È evidente che là dove Smith discorre dell'acqua come di sostanza sommamente utile, e non pertanto priva di potere d'acquisto, si riferisce all'*acqua in abbondanza*, vale a dire all'acqua provvista in abbondanza tale da esercitare tutto il proprio effetto utile, cioè la sua *utilità totale*. Quando diviene assai scarsa, come in un arido deserto, l'acqua assume un potere d'acquisto straordinariamente elevato. Per valore d'uso Smith intende dunque evidentemente *l'utilità totale di una sostanza, il cui grado di utilità è sceso molto in basso, perché il bisogno di tale sostanza è stato soddisfatto appieno.*” [Jevons 1952: cap. IV, p. 83]

L'argomentazione di Adam Smith si proponeva di escludere l'utilità dalle determinanti del valore di scambio. Gli argomenti di Jevons sono invece rivolti nella direzione opposta: l'utilità marginale è ritenuta fondamentale nello sviluppo della teoria dello scambio.

“La chiave di volta di tutta la teoria dello scambio e dei principali problemi dell'economia sta nel principio seguente : *il rapporto di scambio tra due merci qualsiasi è il reciproco del rapporto tra i gradi finali di utilità delle quantità di merci disponibili per il consumo dopo effettuato lo scambio.* Una breve riflessione è sufficiente, ritengo, a convincere il lettore che il principio testé enunciato è necessariamente esatto, se i principi della natura umana sono stati raffigurati con esattezza nelle pagine precedenti.

Vi sia, si supponga, un ceto commerciante che possiede solo frumento e un altro che possiede solo carne di bue. In tali circostanze, una porzione di frumento può essere certo data in cambio d'una porzione di carne con un considerevole incremento di utilità. Come determinare il punto, a cui lo scambio cessa d'essere vantaggioso? Tale quesito implica necessariamente tanto il rapporto di scambio quanto i gradi di utilità. Si supponga, per un istante, il rapporto di scambio sia approssimativamente di dieci libbre di frumento per una di carne : in tal caso, se per il ceto commerciante che possiede frumento dieci libbre di frumento sono meno utili di una di carne, tale ceto risente il desiderio di proseguire lo scambio. Se l'altro ceto, che possiede carne s'avvede pure che una libbra di carne è meno utile di dieci libbre di frumento, risente esso pure il desiderio di proseguire lo scambio. Lo scambio prosegue in tal modo fin che ogni parte ne ha tratto tutto il vantaggio che può trarne ; se ne scambiasse di più, ne risulterebbe una perdita di utilità. Entrambe le parti s'arrestano poi soddisfatte e in equilibrio ; i gradi di utilità han raggiunto, per così dire, il livello loro proprio.

Tale punto di equilibrio è contraddistinto dal fatto, ben rilevabile, che lo scambio, allo stesso tasso di un importo ulteriore, infinitamente piccolo, di merce non arreca né guadagno, né perdita di utilità. In altri termini, se gli incrementi delle merci vengono scambiati in base al tasso che si è determinato, le loro utilità risultano uguali per entrambe le parti. Se dieci libbre di frumento, ad esempio, avessero la stessa identica utilità che ha una libbra di carne,

l'effettuazione di scambi ulteriori a tale tasso non apporterebbe né danni, né vantaggi.”  
[Jevons 1952: cap. IV, pp. 93-94]

Numerose sono le critiche che possono essere rivolte alla teoria dello scambio formulata da Jevons.

Due sono le incognite che Jevons deve poter determinare: il rapporto di scambio tra le merci ( $x/y$ ) e il coefficiente che definisce la quantità effettiva delle merci scambiate ( $q$ ). Ad esempio, se il rapporto di scambio è di 10/1 (10 unità della merce A ogni unità della merce B) e il coefficiente  $q$  è 2, lo scambio si realizza tra 20 unità della merce A ( $q$  volte  $x$ ) e 2 unità della merce B ( $q$  volte  $y$ ).

Va rilevato dapprima che nell'analisi di Jevons il rapporto di scambio ( $x/y$ ) non è determinato, ma è puramente presupposto. Nell'esempio riportato si assume un rapporto di scambio di dieci libbre di frumento ogni libbra di carne. La determinazione di tale rapporto non viene quindi spiegata.

Ancora da indagare è invece se la teoria dello scambio di Jevons riesca a determinare il coefficiente  $q$ . Per Jevons lo scambio si realizza quando i gradi finali di utilità delle merci da scambiare risultano uguali per entrambe le parti. Ciò tuttavia non appare realistico se si considera che la quantità ideale per un agente (quella che gli permette di eguagliare i gradi finali delle utilità delle merci da scambiare) non coincide necessariamente con la quantità ideale dell'altro agente. È possibile ad esempio che, al rapporto di scambio di 10/1, per l'agente A sia ottimale scambiare 30 unità della merce A con 3 unità della merce B ( $q=3$ ), mentre per l'agente B sia ottimale scambiare 70 unità della merce A con 7 unità della merce B ( $q=7$ ). Secondo quale coefficiente avverrebbe in tal caso lo scambio? Jevons non lo può determinare a priori. Dipende dalla forza di contrattazione di ciascun agente. È ragionevole supporre solo che il coefficiente  $q$  sia maggiore o uguale a 3 e minore o uguale a 7. Ognuno dei coefficienti appartenenti a questo intervallo definisce infatti uno scambio in cui non è possibile migliorare la situazione di un agente senza peggiorare quella dell'altro, definendo così un possibile equilibrio.

La teoria dello scambio di Jevons può essere criticata anche nei suoi presupposti. L'aver posto al centro dell'analisi lo scambio in natura tra merci implica infatti una teoria dello scambio arretrata concettualmente al baratto. Oltre alle argomentazioni teoriche già note ai Classici sugli inconvenienti e sulla necessità di superare il baratto, è l'osservazione empirica che avrebbe potuto spingere Jevons a privilegiare l'analisi dello scambio monetario.

L'indagine dello scambio tra merci e moneta, ossia tra merce e titoli, pone immediatamente in evidenza la difficoltà di considerare l'utilità marginale come

determinante dello scambio monetario. La moneta come mezzo di scambio è certamente utile, ma la sua utilità non è assimilabile alla stima soggettiva di una merce in termini di piacere o pena. La disponibilità di mezzi monetari ha una valenza più oggettiva che soggettiva. Una maggiore disponibilità monetaria consente una maggiore soddisfazione di bisogni, qualsiasi siano le preferenze degli individui e qualsiasi siano le loro stime di utilità delle merci.

In tutta semplicità si può asserire che il vantaggio che gli agenti ricercano nello scambio monetario è quello della maggiore disponibilità possibile di mezzi monetari. Chi cede merci in cambio di moneta cercherà di ottenere il maggiore introito possibile. Viceversa, chi cede moneta in cambio di merci cercherà di limitare al minimo il proprio esborso. L'ammontare effettivo dipenderà dalla forza di contrattazione delle parti.

Le implicazioni di questa diversa impostazione sono subito evidenti. Le stime soggettive, impossibili da misurare quantitativamente, perdono interamente di rilevanza. Al contrario, il *vantaggio monetario* perseguito dagli agenti, immediatamente quantificabile in unità monetarie, diviene un rigoroso oggetto d'indagine.

### 2.1.2 Sul valore di scambio

“Vengo così alla conclusione che il termine *valore* è usato in tre diversi significati, di solito confusi l'uno con l'altro, che debbono essere distinti come segue :

1° *valor d'uso – utilità totale* ;

2° *stima – grado finale d'utilità* ;

3° *potere d'acquisto – rapporto di scambio.*” [Jevons 1952: cap. IV, p. 84]

Volendo fugare ogni ambiguità sul significato del termine valore, Jevons propone una triplice distinzione terminologica tra utilità totale, utilità marginale e rapporto di scambio.

La terza specificazione concerne il valore di scambio, il quale è identificato da Jevons ad un rapporto numerico.

“Il valore di scambio non esprime altro che un rapporto : tale termine non dovrebbe mai essere usato in alcun altro senso. Discorrere semplicemente del valore d'un'oncia d'oro è assurdo quanto il discorrere del *rapporto del numero diciassette*. Qual è mai il rapporto del numero diciassette? Tale quesito non comporta alcuna risposta, giacché per poter formare un rapporto occorre un altro numero ; il rapporto risulta diverso a seconda del numero che si indica. Qual è mai il valore del ferro posto a raffronto con quello dell'oro? : questo è un

quesito comprensibile. Si tratta di stabilire il rapporto delle qualità scambiate.” [Jevons 1952: cap. IV, p. 82]

In un altro passaggio si precisa:

“Quando discorriamo del rapporto di scambio della ghisa e dell’oro non può esservi dubbio che intendiamo riferirci al rapporto che intercede tra il numero di unità di una merce e il numero di unità dell’altra merce con cui viene scambiata ; le unità sono quantità concrete arbitrarie, ma il rapporto è un numero astratto.” [Jevons 1952: cap. IV, pp. 84-85]

Jevons intende il valore di scambio come un numero puro, definito dal rapporto tra il numero di unità delle merci scambiate. Tale approccio è senz’altro originale, ma non esente da problemi.

Come già osservato nel § 2.1.1, il rapporto di scambio non è sufficiente a determinare lo scambio. È necessario conoscere anche il coefficiente che definisce la quantità effettiva delle merci scambiate ( $q$ ).

Tale approccio implica inoltre una tortuosa interpretazione del valore monetario. Seguendo il ragionamento sopra esposto, non andrebbe sostenuto che il valore monetario di una merce è di  $x$  unità monetarie, bensì che il valore di scambio di tale merce in moneta sia di  $1/x$ . Anche ammettendo ciò, sarebbe comunque impossibile derivare il rapporto di scambio tra merce e moneta da quello delle loro utilità marginali, come prescrive Jevons. La moneta, infatti, non è una merce di cui poter stimare l’utilità marginale, ma un titolo che funge da mezzo di scambio.

Se si ammette l’impossibilità di ricorrere alle utilità marginali per determinare i valori monetari, si deve riconoscere che in un sistema monetario sono i valori monetari ad essere indispensabili per determinare il rapporto di scambio tra merci. Di preciso, è solo perché una merce A si scambia con  $x$  unità monetarie ed una merce B si scambia con  $y$  unità monetarie, che si può derivare il rapporto di scambio delle due merci ( $x/y$ ). Né la conoscenza del rapporto di scambio delle merci, né quella del rapporto delle loro utilità consente invece di derivare i valori monetari.

In definitiva va ribadita la scarsa attenzione posta da Jevons alle problematiche monetarie, la quale limita l’analisi ad arcaiche considerazioni riguardanti il baratto.

Un approccio simile, ma con l’introduzione di alcune novità come il concetto di numerario, vengono proposti quasi contemporaneamente alla Teoria dell’economia

politica di Jevons dall'economista francese Léon Walras, a cui è dedicato la prossima sezione.

## 2.2 Léon Walras

### 2.2.0 Breve profilo<sup>9</sup>

Léon Walras nacque il 16 dicembre 1834 a Evreux, nel dipartimento francese dell'Eure, e morì il 5 gennaio 1910 in Svizzera, a Montreux-Chatelard (Canton Vaud). Fu figlio e discepolo dell'economista Auguste Walras (1800-1866), uno dei pionieri dell'applicazione della matematica allo studio delle questioni economiche.

Dopo aver conseguito il baccalauréat in lettere (1851) e il baccalauréat in scienze (1853), Walras si presentò agli esami di ammissione all'École Polytechnique, ma venne respinto per due volte. Nel 1854 si iscrisse allora all'École des Mines di Parigi, dove fu ammesso come allievo esterno. Poco interessato ai dettagli tecnici dell'arte dell'ingegnere, ne abbandonò progressivamente lo studio per tornare a rivolgersi alla letteratura. Decise di intraprendere la carriera di scrittore e pubblicista e, seguendo le orme del padre, di dedicarsi all'economia politica e sociale.

Con la collaborazione del padre Léon, nel 1859 compose a Parigi la sua prima opera economica, una confutazione delle dottrine di Proudhon. La seconda opera raccoglie invece le idee che Walras espose nel luglio del 1860 al Congresso internazionale sulle imposte, tenutosi a Losanna. In tale occasione partecipò anche con una memoria ad un concorso sulla questione delle imposte. Lo scritto ricevette solo il quarto premio, ma l'apprezzamento del pubblico, della stampa e delle autorità del Canton Vaud gli valsero la proposta di incarico per l'insegnamento dell'economia politica all'Accademia di Losanna. Tale proposta si realizzò tuttavia solo nel dicembre del 1869, dopo l'istituzione di una cattedra di economia politica presso la Facoltà di Diritto.

L'idea che occupò la mente di Walras durante tutto il suo mandato fu quella di creare l'economia matematica. La teoria walrasiana, fondata sul concetto di

---

<sup>9</sup> Notizie biografiche tratte da: Bruna Ingrao e Fabio Ranchetti, *Il mercato nel pensiero economico*, Milano, Hoepli, 1996 e da Jean Boncoeur e Hervé Thouément, *Histoire des idées économiques*, vol. 2, Parigi, Nathan, 1994.

equilibrio economico generale, presentata all'Accademia delle scienze morali e politiche di Parigi nell'agosto del 1873, gli valse una viva risonanza in Svizzera, in Italia, in Belgio e in America, ma non in patria, dove incontrò forti ostilità.

Walras si ritirò dall'insegnamento nel 1892, ottenendo come riconoscimento la nomina di professore onorario dell'Università di Losanna. A succedergli alla cattedra di economia politica fu chiamato Vilfredo Pareto (1848-1923), continuatore della scuola di pensiero ispirata a Walras conosciuta come 'Scuola di Losanna'.

L'opera principale di Walras sono gli *Éléments d'économie politique pure ou Théorie de la richesse sociale* (Elementi di economia politica pura o teoria della ricchezza sociale), pubblicata inizialmente in due parti, la prima nel 1874 e la seconda nel 1877.

Gli Elementi sono suddivisi in otto sezioni dedicate rispettivamente all'oggetto e alle divisioni dell'economia politica (I sez.), alla teoria dello scambio di due merci (II sez.) e dello scambio di più merci tra loro (III sez.), alla teoria della produzione (IV sez.), alla teoria della capitalizzazione e del credito (V sez.), alla teoria della circolazione e della moneta (VI sez.), alle condizioni e conseguenze del progresso economico (VII sez.) e alle tariffe, al monopolio e alle imposte (VIII sez.). Ogni sezione è suddivisa in Lezioni, per un numero complessivo di 42 Lezioni.

I brani selezionati e commentati nel seguito della sezione sono tratti dalla Lezione III (*La ricchezza sociale. Triplice conseguenza della rarità. Il fatto del valore di scambio e dell'economia politica pura*), dalla Lezione V (*Il mercato e la concorrenza. Problema dello scambio di due merci tra loro*), dalla Lezione X (*Rarità o causa del valore di scambio*), dalla Lezione XI (*Problema dello scambio di più merci tra loro. Teoria dell'equilibrio generale*), dalla Lezione XII (*Formula generale di soluzione matematica del problema dello scambio di più merci tra loro. Legge di determinazione del prezzo delle merci*) e dalla Lezione XIV (*Teorema delle ripartizioni equivalenti. Uno strumento di misura e un intermediario di scambio*).

### 2.2.1 Sulla rarità e sul valore di scambio

Il fondamento dell'analisi walrasiana è il concetto di rarità, ripreso dagli scritti di Auguste Walras.

“Chiamo *ricchezza sociale* l'insieme delle cose materiali o immateriali (perché la materialità o l'immaterialità delle cose non importa qui in nessun modo) che sono *rare*, cioè

che, da un lato, ci sono *utili* e che, d'altro lato, non esistono a nostra disposizione che in *quantità limitata*.” [Walras 1974: Sez. I, Lezione III, p. 141]

Léon Walras chiama rarità ciò che nella terminologia di Jevons veniva denominato grado finale di utilità. È tuttavia da notare la diversa prospettiva adottata dai due economisti neoclassici. Mentre l'ottica di Jevons è strettamente individuale, l'economista losannese adotta una prospettiva maggiormente sociale. Per Walras l'oggetto dell'indagine economica è la ricchezza sociale, così come viene considerata in una prospettiva sociale la rarità dei beni.

“Una volta appropriate le cose rare (e sono tali soltanto queste e tutte queste), si stabilisce tra tutte queste cose un rapporto consistente in questo: indipendentemente dall'utilità diretta che le è propria, ciascuna di esse acquisisce, come una proprietà speciale, la facoltà di scambiarsi contro ciascuna delle altre in questa o quella proporzione determinata. Se si possiede qualcuna di queste cose rare, si può, cedendola, ottenere in cambio qualche altra cosa rara di cui si ha bisogno. Se non la si possiede, non si può ottenerla che a condizione di cedere in cambio qualche altra cosa rara di cui si è provvisti. E se non la si ha e non si ha nulla da dare in cambio, bisogna farne a meno. In questo consiste il *valore di scambio* che, come la proprietà, riguarda soltanto la ricchezza sociale e tutta la ricchezza sociale.” [Walras 1974: Sez. I, Lezione III, p. 144]

Una conseguenza della rarità dei beni è, per Walras, il loro acquisire la proprietà, o facoltà, di scambiarsi l'un l'altro. Il valore di scambio così definito è interpretato come un fatto naturale, oggettivo, osservabile e quantificabile.

“Il fatto del valore di scambio assume dunque, una volta stabilito, il carattere d'un fatto naturale, naturale nella sua origine, naturale nella sua manifestazione e nel suo modo d'essere. Se il grano e la moneta hanno *valore*, è perché sono rari, cioè utili e limitati quantitativamente, due circostanze naturali. E se il grano e la moneta hanno un *certo valore* l'uno rispetto all'altra, è perché sono rispettivamente più o meno rari, cioè più o meno limitati quantitativamente, e anche queste sono due circostanze naturali, le stesse di sopra.” [Walras 1974: Sez. I, Lezione III, pp. 146-147]

“Il grano vale 24 franchi l'ettolitro. Osserviamo inoltre il carattere matematico di questo fatto. [...] Questo fatto ha un carattere talmente matematico che lo esprimerò immediatamente con un'equazione e, in questo, gli darò la sua vera espressione.” [Walras 1974: Sez. I, Lezione III, p. 147]

Walras si propone di descrivere matematicamente i fatti economici, ma diversamente dal calcolo del piacere e della pena di Jevons. Walras persegue



l'analogia con la meccanica di Newton. Il valore di scambio è ritenuto una grandezza economica, così come la massa dei corpi è intesa come grandezza fisica.

“Se l'economia politica pura, o la teoria del valore di scambio e dello scambio, cioè la teoria della ricchezza sociale considerata in sé stessa è, come la meccanica e l'idraulica, una scienza fisico-matematica, non deve temere di impiegare il metodo e il linguaggio della matematica.” [Walras 1974: Sez. I, Lezione III, p. 149]

### 2.2.2 Sul bene numerario

“Essendo l'ettolitro ammesso come unità di misura della quantità di grano e il grammo come unità di misura della quantità di argento, si può enunciare rigorosamente che, se 5 ettoltri di grano si scambiano contro 600 grammi di argento, è perché: « 5 ettoltri di grano *equivalgono* a 600 grammi di argento », o perché: « *il valore di scambio* di 5 ettoltri di grano è uguale al *valore di scambio* di 600 grammi di argento », o infine perché: « 5 volte il valore di scambio di 1 ettolitro di grano è uguale a 600 volte il valore di scambio di 1 grammo di argento ».

Conseguentemente siano  $v_b$  il valore di scambio di 1 ettolitro di grano,  $v_a$  il valore di scambio di 1 grammo d'argento al titolo di 9/10. Avremo, ricorrendo alle annotazioni ordinarie della matematica, l'equazione

$$5v_b = 600v_a,$$

o, dividendo per 5 da un lato e dall'altro,

$$[1] \quad v_b = 120v_a.$$

Se si è convenuto, come abbiamo supposto che questo sia avvenuto sul mercato da noi preso ad esempio, di scegliere per unità di misura del valore non il valore di scambio di 1 grammo d'argento, ma il valore di scambio di 5 grammi d'argento al titolo di 9/10 con il nome di *franco*, cioè se si è stabilito

$$5v_b = 1 \text{ franco},$$

allora risulta

$$[2] \quad v_b = 24 \text{ franchi}.$$

Ma, sia sotto la forma [1] che sotto la forma [2], l'equazione non è altro che la traduzione esatta di questa frase, o meglio l'espressione scientifica di questo fatto: « Il grano vale 24 franchi l'ettolitro ». [Walras 1974: Sez. I, Lezione III, pp. 147-148]

Per Walras il valore di scambio è una proprietà di tutti i beni utili limitati in quantità. Tra tutti questi beni egli propone di sceglierne uno da adottare come standard di riferimento, ciò che nella terminologia walrasiana viene chiamato *bene numerario*. Nell'esempio, viene scelta una quantità di 5 grammi d'argento al titolo di 9/10. L'unità monetaria, come il franco, viene quindi identificata al valore del bene numerario.

È da notare il parallelismo tra l'attribuzione di un nome convenzionale al valore del bene numerario e l'attribuzione, nella scienza fisica, di un nome convenzionale ad una massa di riferimento, come il grammo o il chilogrammo.

Anche grazie a tale analogia è possibile mostrare alcune debolezze significative dell'impostazione di Walras.

Da criticare in particolare è l'identificazione dell'unità monetaria con il valore del bene numerario. Tra il valore di scambio di 5 grammi d'argento al titolo di 9/10 e 1 franco non è infatti sufficiente porre il segno di uguaglianza, ma, essendo il franco definito come valore del bene numerario, è necessario porre ad identità i due termini:

$$5v_b \equiv 1 \text{ franco} .$$

Ciò significa che nel sistema economico dovrebbe sempre essere individuabile un bene dal valore invariabile, in grado di definire il contenuto dell'unità monetaria. Nessuna realtà economica mostra tuttavia questo fatto. Al contrario, è facile verificare la variazione nel tempo del valore di ogni bene.

Anche in un sistema dove viga la convertibilità tra moneta e oro non si può asserire che vi sia un'identità tra il valore dell'oro e l'unità monetaria. In un tale scenario il tasso di conversione tra oro e moneta dovrebbe sempre rimanere lo stesso e ogni modifica di questo tasso dovrebbe apparire assurda come la modifica della massa associata alla denominazione di grammo. La convenzione fissata, di carattere puramente nominale, non fornirebbe alcuna ragionevole giustificazione per una rettifica. Tuttavia, le modifiche dei tassi di conversione tra oro e moneta sono realtà storiche più volte verificate. Queste si spiegano solo perché, in realtà, la moneta non ha mai avuto un contenuto aureo, una relazione di identità con l'oro, ma solo un rapporto di conversione, che presuppone la distinzione dei due termini. Solo se i termini tra loro sostituibili sono distinti si giustifica una modifica della loro parità.

L'inesistenza di un bene dal valore invariabile è peraltro del tutto evidente nei sistemi moderni, dove non esiste alcuna possibilità di convertire la moneta in metalli preziosi presso le autorità monetarie.

Tutto ciò pone in seria difficoltà l'argomentazione di Walras. Esiste davvero il bene numerario? È corretto identificare il valore ad una proprietà inerente i beni?

L'alternativa è quella di riconoscere che il valore dei beni non è nei beni stessi, ma nelle unità monetarie con cui tali beni vengono sostituiti:

[1] valore (5 ettoltri di grano) = 120 franchi

[2] valore (600 grammi d'argento) = 120 franchi

[3] valore (5 ettoltri di grano) = valore (600 grammi d'argento)

5 ettoltri di grano sono equivalenti a 600 grammi d'argento [3] solo perché entrambi si sostituiscono con 120 franchi [1 e 2].

Questa diversa impostazione nega l'esistenza di un bene numerario, dando invece credito ad una moneta intesa non come merce, ma come titolo che funge da mezzo di scambio.

Più in avanti nell'opera di Walras, nella Lezione XIV, dopo aver già discusso l'equilibrio economico generale, Walras ha un ripensamento sull'unità monetaria che formula in questi termini:

“[...] « Il grano vale 24 decagrammi d'argento al titolo di 9/10 l'ettolitro ». Fra questa enunciazione e quella che nelle nostre considerazioni generali (29) abbiamo preso dall'abitudine corrente e che è così concepita: « Il grano vale 24 franchi l'ettolitro », c'è una differenza consistente nella sostituzione al termine *franchi* dei termini *mezzi decagrammi d'argento al titolo di 9/10*.” [Walras 1974: Sez. II, Lezione XIV, pp. 276-277]

Walras non intende quindi più l'unità monetaria come un'unità di valore:

“Ciò non significa che non si possano misurare il valore e la ricchezza; significa soltanto che il nostro tallone di misura deve essere una certa quantità d'una certa merce, e non il valore di questa quantità di merce.” [Walras 1974: Sez. II, Lezione XIV, p. 279]

Con questa precisazione Walras pensa di evitare la critica sull'invariabilità del valore del bene numerario, ma in realtà sostituisce unicamente l'identità tra unità monetaria e valore dell'argento all'identità tra unità monetaria e quantità d'argento. In entrambe i casi si immagina che l'unità monetaria abbia un contenuto in metallo, ciò che contraddice ogni possibile modifica della parità.

### 2.2.3 Sul mercato

Un aspetto da evidenziare nell'analisi walrasiana, connesso all'adozione di una prospettiva sociale dei fenomeni economici, è l'attenzione rivolta alle strutture economiche. In particolare, la struttura economica che Walras pone alla base del proprio impianto teorico è il mercato.

“Le cose di valore e scambiabili si chiamano anche *merci*. Il *mercato* è il luogo dove si scambiano le merci. Il fenomeno del valore di scambio si produce dunque sul mercato, ed è

sul mercato che bisogna andare per studiare il valore di scambio.” [Walras 1974: Sez. II, Lezione V, p. 164]

Discutendo del mercato, Walras rileva le virtù della concorrenza, come la prerogativa di condurre spontaneamente alla determinazione dei valori di scambio. Walras non immagina il mercato concorrenziale come un mercato senza regole, ma piuttosto come un mercato dove sia sempre garantita la trasparenza delle operazioni.

“I mercati meglio organizzati rispetto alla concorrenza sono quelli in cui vendite e acquisti si fanno all’asta, con l’intermediazione di agenti come gli agenti di cambio, i mediatori di commercio, i banditori che li centralizzano, in modo che ogni scambio non avvenga senza che le condizioni siano annunciate e conosciute e senza che i venditori possano ribassare e i compratori offrire di più.” [Walras 1974: Sez. II, Lezione V, p. 164]

Per Walras i mercati devono essere organizzati in modo tale da favorire la concorrenza. A tal scopo Walras introduce la figura del banditore, che assumerà un ruolo chiave nella sua teoria dello scambio.

“Infine, il mondo può essere considerato come un vasto mercato generale composto di diversi mercati speciali in cui la ricchezza sociale si vende e si acquista, e si tratta per noi di riconoscere le leggi secondo cui queste vendite e questi acquisti tendono a realizzarsi da soli. Per questo, supporremo sempre un mercato perfettamente organizzato rispetto alla concorrenza, come in meccanica pura si suppone dapprima che le macchine non abbiano attrito.” [Walras 1974: Sez. II, Lezione V, p. 165]

Prima di affrontare la teoria walrasiana dello scambio è ancora da notare che essa ha per oggetto un mercato ideale, che intende fungere da modello, e che per questo riconosce fin dal principio di non avere una diretta corrispondenza con la realtà, elemento questo che ne prefigura tuttavia un chiaro limite.

#### 2.2.4 Sullo scambio tra due merci

“Immaginiamo dunque un mercato sul quale arrivano da un lato persone che hanno la merce (A) e che sono disposte a darne una parte per procurarsi merce (B), e d’altro lato persone che hanno la merce (B) e sono disposte a darne una parte per procurarsi merce (A). Poiché occorre una prima base all’asta, supporremo che un agente offra di cedere  $n$  unità di (B) contro  $m$  unità di (A), conformemente, ad esempio, al corso di chiusura del mercato precedente e secondo l’equazione di scambio

$$mv_a = nv_b$$

chiamando  $v_a$  il valore di scambio di una unità di (A) e  $v_b$  il valore di scambio di una unità di (B).” [Walras 1974: Sez. II, Lezione V, p. 168]

Nel modello ideale di Walras lo scambio tra due merci è determinato da quattro incognite: i due valori di scambio delle merci ( $v_a$  e  $v_b$ ) e le due quantità d’equilibrio ( $m$  e  $n$ ).

Una prima condizione che viene fatta valere da Walras è l’equazione dello scambio. Allo stato di equilibrio, una delle tre incognite è dipendente dalle altre tre ed è determinabile in base a tale equazione.

“Chiamando generalmente *prezzi* i rapporti dei valori di scambio, o i valori di scambio relativi, indicando generalmente con  $p_b, p_a$  i prezzi di (B) in (A) e di (A) in (B), indicando in particolare con  $\mu$  e  $1/\mu$  i quozienti dei rapporti  $m/n$  e  $n/m$  da questa prima equazione si ottiene

$$v_b / v_a = p_b = m/n = \mu ,$$

$$v_a / v_b = p_a = n/m = 1/\mu ;$$

e inoltre si ottiene da queste due ultime

$$p_b = 1/p_a , \quad p_a = 1/p_b$$

Così: - *I prezzi, o i rapporti dei valori di scambio, sono uguali ai rapporti inversi delle quantità di merce scambiate.*

*Essi sono reciproci gli uni gli altri.*” [Walras 1974: Sez. II, Lezione V, p. 169]

In questo passaggio Walras definisce i prezzi come il rapporto dei valori di scambio ed è questo rapporto che verrà proposto dal banditore sul mercato concorrenziale.

Il rapporto dei valori di scambio è uguale al rapporto inverso delle quantità delle merci, ma, è da sottolineare, solo nello stato di equilibrio e non nella fase che precede la determinazione dei prezzi.<sup>10</sup>

Bisogna inoltre osservare che la conoscenza del rapporto dei valori di scambio non permette di determinare tali valori, a meno che uno dei termini dello scambio sia il bene numerario. Analogamente, il rapporto delle quantità non permette di determinare tali quantità, a meno che non si conosca il coefficiente che definisca la quantità effettiva delle merci scambiate ( $q$ ).

<sup>10</sup> Questa osservazione fonda la critica proposta da Bernard Schmitt e Alvaro Cencini intesa a dimostrare l’indeterminazione logica dei prezzi relativi. La prova, basata sull’analisi critica della cosiddetta *Legge di Walras*, è stata formulata da Bernard Schmitt fin da: *Monnaie, salaires et profits*, Paris, Presses Universitaires de France, 1966 ed è stata riproposta in: Alvaro Cencini, *Monetary Macroeconomics*, London and New York, Routledge, 2001, chapter 2.

“Siano  $D_a$ ,  $O_a$ ,  $D_b$ ,  $O_b$  la domanda e l’offerta effettive delle merci (A) e (B) ai prezzi rispettivi  $p_a = 1/\mu$ ,  $p_b = \mu$ .

Tra queste quantità domandate e offerte e i prezzi vi è una relazione essenziale che va segnalata innanzitutto.

La domanda e l’offerta effettive sono, come abbiamo detto, la domanda e l’offerta di una quantità determinata di merce a un prezzo determinato. Conseguentemente, dire che si domanda una quantità  $D_a$  di (A) al prezzo di  $p_a$  è dire ipso facto che si offre una quantità  $O_b$  di (B) uguale a  $D_a p_a$ . Così, dire ad esempio che si domandano 200 ettoltri d’avena al prezzo di  $1/2$  in grano, è dire con ciò stesso che si offrono 100 ettoltri di grano. Si ha dunque generalmente tra  $D_a$ ,  $p_a$  e  $O_b$  l’equazione

$$O_b = D_a p_a .$$

[...] Così: - *La domanda o l’offerta effettiva di una merce contro un’altra è uguale all’offerta o alla domanda effettiva di quest’altra moltiplicata per il suo prezzo in termini della prima.*” [Walras 1974: Sez. II, Lezione V, pp. 169-170]

Per determinare il coefficiente  $q$ , Walras introduce nel ragionamento le domande e le offerte delle due merci da parte degli agenti. Assumendo che il banditore proponga un prezzo, spetta agli agenti segnalare la quantità di merci che sono disposti a domandare e offrire a tale prezzo.

Siccome il prezzo impone una precisa ragione di scambio tra le due merci, domandare una merce equivale a offrire l’altra al rapporto di scambio definito dal prezzo. Ciò significa che, dato un prezzo, agli agenti rimane da segnalare solo a quale coefficiente  $q$  sono disposti a realizzare lo scambio.

“Detto questo, sia

$$D_a = \alpha O_a ;$$

[...] Supponiamo ora che  $\alpha = 1$ ,  $D_a = O_a$ ,  $O_b = D_b$ , le quantità rispettivamente domandate e offerte delle due merci (A) e (B) ai prezzi rispettivi  $p_a = 1/\mu$  e  $p_b = \mu$  siano uguali; ogni compratore o venditore trovi esattamente la sua contropartita presso un venditore o compratore. Vi è equilibrio di mercato. Al prezzo di equilibrio di  $1/\mu$  e  $\mu$ , la quantità  $D_a = O_a$  di (A) si scambia contro la quantità  $O_b = D_b$  di (B) e, terminato il mercato, i portatori delle due merci se ne vanno ognuno per conto loro.” [Walras 1974: Sez. II, Lezione V, pp. 171-172]

Se il coefficiente  $q_1$  di chi chiede la merce (A) offrendo la merce (B) è uguale al coefficiente  $q_2$  di chi chiede la merce (B) offrendo la merce (A), ossia se la domanda di ogni bene è uguale alla sua offerta al prezzo dato, vi è per Walras equilibrio di mercato, con la conseguente realizzazione dello scambio.

Fornito questo primo quadro d’insieme del sistema walrasiano, se ne può avanzare una prima critica grazie alle argomentazioni già addotte nel § 2.2.2.

Quattro sono le incognite che determinano lo scambio: i due valori di scambio ( $v_a$  e  $v_b$ ) e le due quantità ( $m$  e  $n$ ). Allo stato di equilibrio: l'equazione dello scambio rende un'incognita dipendente dalle altre, il prezzo proposto dal banditore diventa il prezzo effettivo e l'uguaglianza tra domanda e offerta dei beni indica le quantità da scambiare. Ciò significa che vengono determinate le quantità di equilibrio  $m$  e  $n$  e il rapporto dei valori di scambio ( $v_a / v_b$ ).

La conoscenza del rapporto dei valori di scambio non corrisponde tuttavia alla determinazione di ciascun valore. A tal fine diventa indispensabile per il sistema walrasiano che una delle due merci sia il bene numerario. Solo eliminando un'incognita definendola come unità monetaria (ad es.:  $v_b \equiv 1$  franco) è possibile risolvere il sistema.

A questo punto vale la critica seguente. Se né la merce (A), né la merce (B) sono il bene numerario, allora i valori di scambio rimangono indeterminati. Nel caso contrario, la determinazione dei valori di scambio dipende dall'esistenza del bene numerario e valgono le considerazioni sviluppate nel § 2.2.2, che ne attestano l'inesistenza.

Dal punto di vista fisico, il prezzo e la quantità di equilibrio sono sufficienti per determinare lo scambio tra due merci. Dal punto di vista economico, rimangono invece indeterminati i valori. Si può quindi affermare che, non riuscendo a introdurre i valori nello scambio, anche l'analisi di Walras come quella di Jevons rimane confinata allo studio del baratto.

### 2.2.5 Sull'utilità massima delle merci scambiate

Nel sistema walrasiano, le quantità d'equilibrio sono determinate dall'uguaglianza della domanda e dell'offerta dei beni sul mercato. Walras non si limita tuttavia a questa considerazione di carattere oggettivo, ma intende anche spiegare l'origine soggettiva della domanda e dell'offerta. In particolare, egli suppone che ogni agente si comporti sempre in modo da massimizzare la propria utilità. Il risultato cui intende pervenire è la dimostrazione che, in un mercato perfettamente concorrenziale, gli scambi avvengono in maniera tale che ogni agente raggiunga la soddisfazione massima dei propri bisogni.

“Le curve d'utilità e le quantità possedute sono dunque, in ultima analisi, gli elementi necessari e sufficienti per stabilire i prezzi correnti o d'equilibrio. Da questi elementi risultano matematicamente in primo luogo le curve di domanda parziale e totale, in ragione del fatto che ogni portatore cerca di ottenere la soddisfazione massima dei suoi bisogni. E dalle curve di domanda parziale e totale risultano matematicamente in secondo luogo i prezzi correnti o d'equilibrio, in ragione del fatto che sul mercato non deve esserci che un

solo prezzo, quello per il quale la domanda totale effettiva è uguale all'offerta totale effettiva; in altri termini: ognuno deve ricevere in proporzione di ciò che dà, o dare in proporzione di ciò che riceve." [Walras 1974: Sez. II, Lezione X, p. 221]

L'interesse di Walras è rivolto soprattutto alla descrizione matematica delle operazioni che coinvolgono gli agenti. Egli suppone che, rispetto ad un prezzo proposto dal banditore, ogni agente formi la propria domanda in maniera tale da *massimizzare* la propria utilità. Lo scambio si realizzerebbe inoltre *sotto la condizione* che la domanda totale e l'offerta totale si eguagliano.

Tali ipotesi sono senz'altro necessarie per dare una veste matematica allo scambio, ma questo non ne garantisce affatto la validità.

L'ipotesi di massimizzazione dell'utilità rispetto ad un prezzo dato coincide solo in apparenza con il *perseguimento del massimo vantaggio* da parte degli agenti. In realtà, tale assunto impone artificialmente agli agenti la convinzione che il prezzo proposto dal banditore sia già il prezzo d'equilibrio. Non si ammette che gli agenti massimizzino l'utilità considerando contemporaneamente la molteplicità dei prezzi che il banditore può proporre. Si impone invece agli agenti di ragionare ad ogni prezzo proposto come se fosse l'unico possibile, ciò che comporta un'ingiustificata limitazione della scelta degli agenti e della loro strategia d'azione. Nel sistema immaginato da Walras è come se gli agenti si illudessero ad ogni prezzo proposto di essere confrontati con il prezzo d'equilibrio. È facile constatare che tale comportamento non può certo essere definito razionale.

Assumendo invece la piena libertà di scelta e d'azione degli agenti, è più ragionevole ritenere che ogni agente stabilisca a priori i prezzi e le quantità a cui è disposto a scambiare. In tale prospettiva, è verosimile che gli agenti non presentino alcuna domanda per i prezzi a loro meno vantaggiosi, così da influenzare il corso di mercato. Ammessa questa strategia per entrambe le parti, ne deriverà un prezzo di equilibrio dovuto più alla forza di contrattazione dei contendenti che agli automatismi del sistema walrasiano. Detto in altre parole, verrebbe meno qualsiasi determinismo del prezzo di equilibrio e dunque della possibilità di determinarlo con un calcolo matematico.

I mercati concorrenziali così immaginati non coincidono però ancora con i mercati reali. Un'altra ipotesi da valutare criticamente è quella della necessaria uguaglianza della domanda e dell'offerta totali per consentire lo scambio. Dato che ogni agente forma la propria domanda e offerta parziali, è del tutto irragionevole ritenere che se la domanda e l'offerta di due agenti si eguagliano, lo scambio tra loro possa essere impedito perché nel complesso la domanda totale non corrisponde all'offerta totale. In tal caso il sistema walrasiano va contro il mercato e non a suo favore, perché impedisce uno scambio realizzabile con il libero accordo degli agenti.



Rinunciando all'ipotesi di voler soddisfare contemporaneamente tutti gli agenti, il mercato non necessita più della centralizzazione degli scambi presso un banditore. Così come avviene nei mercati telematici moderni, è sufficiente che ogni agente dichiari prezzi e quantità a cui è disposto a scambiare e lasciare al libero incrocio di domanda e offerta parziali la determinazione dei prezzi di mercato. Si può così osservare che non sono gli eccessi di domanda a far aumentare i prezzi e gli eccessi di offerta a diminuirli, come teorizzato da Walras. Ogni prezzo riflette l'identità di una domanda con la relativa offerta e non una condizione di equilibrio scaturita da un processo di aggiustamento.

Infine, va segnalato che nei mercati concorrenziali reali non si scambiano merci tra loro, ma sempre beni (o titoli) contro moneta. Come mostrato nei § 2.1.1 e § 2.1.2, l'impiego della moneta rende ancora più evidente che i prezzi di mercato non sono determinati dall'utilità massima delle merci scambiate. La *ricerca del vantaggio* porta piuttosto gli agenti a minimizzare i costi monetari dei propri acquisti e massimizzare i ricavi delle proprie vendite, qualsiasi siano le preferenze soggettive delle merci da parte degli agenti.

## 2.2.6 Sull'arbitraggio

L'analisi di Walras prosegue con la generalizzazione dello scambio a più merci, proponendosi come finalità la formulazione matematica dell'equilibrio economico generale.

“Si tratta adesso di passare dallo studio dello scambio di due merci (A) e (B) a quello dello scambio di più merci (A), (B), (C), (D), ... tra loro. Ci basterà, per questo, riponendoci anzitutto nel caso in cui gli scambisti sono portatori di una merce soltanto, di generalizzare convenientemente le nostre formule” [Walras 1974: Sez. III, Lezione XI, p. 233]

Il fondamento del sistema walrasiano è lo *scambio diretto*, che ha come determinanti le curve di utilità degli agenti e le dotazioni iniziali di merci. Walras propone quindi un sistema che generalizza lo scambio diretto tra due merci a  $m$  merci. Egli ipotizza un mercato dove le  $m$  merci vengono scambiate due a due, per un numero complessivo di  $m(m-1)/2$  mercati speciali, dove devono esser determinati  $m(m-1)$  prezzi relativi e  $m(m-1)$  quantità d'equilibrio.

Walras si rende tuttavia conto che, con un numero di merci superiore a due, oltre agli scambi diretti, devono essere considerati anche gli *scambi indiretti* e in particolar modo quelli in grado di procurare un maggior vantaggio agli agenti. Nell'esempio con tre merci, (A), (B) e (C):

“I portatori di (A), di (B), di (C) non esiteranno evidentemente a sostituire così: alcuni lo scambio indiretto di (A) contro (C) e di (C) contro (B) allo scambio diretto di (A) contro (B); altri lo scambio indiretto di (B) contro (A) e di (A) contro (C) allo scambio diretto di (B) contro (C); altri ancora, lo scambio indiretto di (C) contro (B) e di (B) contro (A) allo scambio diretto di (C) contro (A). Questo scambio indiretto si chiama *arbitraggio*. Quanto all’economia che essi così realizzeranno, la ripartiranno a loro modo sui loro bisogni, dandosi un supplemento di questa o quella merce in modo da procurarsi la maggiore soddisfazione possibile. Potremmo indicare la condizione di questo massimo che si verifica quando i rapporti delle intensità degli ultimi bisogni soddisfatti sono uguali ai prezzi reali risultanti dagli arbitraggi.” [Walras 1974: Sez. III, Lezione XI, p. 242]

Per la realizzazione dell’equilibrio economico generale Walras individua così la seguente condizione:

“Nelle condizioni definite qui sopra sul mercato ci sarebbe sì un certo equilibrio dei prezzi delle merci prese a due a due; ma questo non sarebbe che un equilibrio imperfetto. *L’equilibrio perfetto o generale del mercato non si verifica che se il prezzo di due merci qualsiasi l’una in termini dell’altra è uguale al rapporto dei prezzi dell’una e dell’altra in termini di una terza qualsiasi.*” [Walras 1974: Sez. III, Lezione XI, p. 239]

L’equilibrio derivante dagli scambi diretti delle merci, prese due a due, è ritenuto da Walras un equilibrio imperfetto. Introducendo nel mercato gli arbitraggi è necessario che il sistema trovi un nuovo equilibrio che non consenta ulteriori vantaggi derivanti da scambi indiretti. Tale condizione, da cui l’equilibrio economico generale non può prescindere, è che il prezzo di due merci qualsiasi, l’una in termini dell’altra, sia uguale al rapporto dei prezzi dell’una e dell’altra in termini di una terza qualsiasi.

Ad esempio:

$$p_{a,b} = p_{a,c} / p_{b,c} .$$

Solo in tal caso viene garantito che scambiando la merce (A) con la merce (B) al prezzo  $p_{a,b}$  e la merce (B) con la merce (C) al prezzo  $p_{b,c}$  si ottenga lo stesso risultato che scambiando *direttamente* la merce (A) con la merce (C) al prezzo  $p_{a,c}$ .

La critica che può essere avanzata a questo punto riguarda le determinanti degli arbitraggi. Affinché le curve di utilità degli agenti e le dotazioni iniziali di merci siano sufficienti per definire l’equilibrio economico generale, come nelle intenzioni di Walras, è necessario non solo che esse determinino i prezzi d’equilibrio imperfetto, ma anche gli aggiustamenti dovuti agli arbitraggi. La prova che tuttavia si può proporre è che tali aggiustamenti sono del tutto indipendenti dalle curve di utilità e dalle dotazioni iniziali di merci.

Si supponga, ad esempio, un mercato con tre beni, (A), (B) e (C), in cui i prezzi di equilibrio imperfetto siano:

$$p_{a,b} = 1, p_{a,c} = 2, p_{b,c} = 3$$

per cui:  $p_{a,b} \neq p_{a,c} / p_{b,c}$

In questo scenario, l'arbitraggio che ogni agente può concepire prevede l'acquisto simultaneo della merce (B) sul mercato (A,B), della merce (A) sul mercato (A,C) e della merce (C) sul mercato (B,C). Più specificamente, un agente può immaginare di vendere sul primo mercato una quantità  $q$  della merce (A) ricavando una quantità  $q$  della merce (B), da rivendere sul terzo mercato per ottenere una quantità pari a  $3q$  della merce (C), da riconvertire infine sul secondo mercato in una quantità pari ad  $1.5q$  della merce (A). Tendendo presente che una quantità  $q$  della merce (A) finanzia l'operazione sul primo mercato, l'agente otterrebbe nel complesso e del tutto gratuitamente una quantità pari a  $0.5q$  della merce (A). Lo stesso ragionamento è ripetibile per la merce (B) o la merce (C).

È d'altra parte da osservare che queste opportunità di guadagno sono in realtà solo virtuali. Le domande aggiuntive di beni a scopo di arbitraggio non lasciano i prezzi invariati, ma li influenzano. Il prezzo delle merci si innalza nei mercati dove la domanda effettiva di queste merci supera l'offerta effettiva. A seguito delle opportunità di arbitraggio, si assiste quindi ad una domanda eccedentaria della merce (B) sul mercato (A,B), della merce (A) sul mercato (A,C) e della merce (C) sul mercato (B,C). Da ciò segue che:

$$p_{a,b} \downarrow, p_{a,c} \uparrow, p_{b,c} \downarrow$$

fino ad annullare ogni opportunità di arbitraggio ad un livello per cui:

$$p_{a,b} = p_{a,c} / p_{b,c} .$$

Complessivamente si può quindi osservare che per approfittare delle opportunità di arbitraggio è irrilevante la quantità iniziale di merci che un agente detiene, perché ogni arbitraggio si autofinanzia, e che le preferenze degli agenti sono ininfluenti, perché ogni merce può essere ottenuta in più, senza la necessità di scegliere tra merci in base ad una preferenza. Questo significa che le domande suscitate dalle opportunità di guadagno non sono prevedibili a priori, come non lo sono i prezzi delle merci dopo gli aggiustamenti.

Walras ritiene invece che la condizione di equilibrio generale, che annulla la possibilità di guadagnare tramite scambi indiretti, crei un sistema generale dove siano rilevanti solo gli scambi diretti, determinati dalle curve di utilità e dalle dotazioni iniziali.

“Nel caso dello scambio d’un numero qualunque di merci come in quello dello scambio di due merci tra loro, le equazioni di domanda effettiva parziale sono matematicamente determinate dalla condizione di soddisfazione massima dei bisogni. [...] Se gli scambisti sono portatori di una sola merce, e se, perché si effettuano gli arbitraggi, si gridano  $m(m - 1)$  prezzi delle  $m$  merci due a due, non assoggettate alla condizione d’equilibrio generale, ogni scambista raggiungerà la soddisfazione massima quando i rapporti delle rarità delle merci da richiedere saranno uguali alla rarità della merce di cui è portatore, non ai prezzi gridati, ma al vero prezzo da ottenere con gli arbitraggi. Ma se gli scambisti sono portatori di più merci e se, invece, per impedire che vi siano arbitraggi, si gridano  $m - 1$  prezzi di  $m - 1$  merci nella  $m$ -esima presa per numerario, essendo inteso che il prezzo di due merci qualunque l’una nell’altra sarà uguale al rapporto dei prezzi dell’una e dell’altra nel numerario, è evidente che ogni scambista raggiungerà la soddisfazione massima quando i rapporti delle rarità delle merci diverse dalla merce numerario rispetto alla rarità di questa merce numerario saranno uguali ai prezzi gridati” [Walras 1974: Sez. III, Lezione XII, pp. 246-247]

Walras immagina che, venendo gridati  $m(m-1)$  prezzi delle  $m$  merci prese due a due, gli agenti non formulino le loro domande sulla base dei prezzi proposti, ma da quelli derivanti dagli arbitraggi. In questo caso il problema con cui si scontra l’ipotesi di Walras è che tali prezzi non possono essere conosciuti a priori dagli agenti.

Più interessante è il caso in cui il banditore gridi solo  $m-1$  prezzi di  $m-1$  merci nella  $m$ -esima merce presa come numerario. Così facendo il banditore evita a priori ogni possibile arbitraggio, cosicché può sembrare che agli agenti non rimanga che formulare le proprie domande in base alle loro preferenze e dotazioni iniziali.

In realtà, mediando ogni scambio con la merce numerario, si formalizza un sistema di scambio indiretto e non un sistema dove vigono le regole dello scambio diretto. Questo significa che non è credibile che gli agenti formino le loro domande confrontando l’utilità marginale (o rarità) delle merci da acquistare e da vendere con quella della merce numerario, come in uno scambio diretto. Essendo la merce numerario l’intermediario degli scambi è più ragionevole supporre che, per ogni acquisto, gli agenti cerchino di minimizzare la quantità di merce numerario da cedere e, per ogni vendita, cerchino di massimizzare la quantità di merce numerario da ottenere, indipendentemente dalle preferenze soggettive per le merci acquistate e vendute.

In un tale sistema, nessun agente stimerà la quantità delle merci da sostituire con il bene numerario in base alle preferenze tra queste due merci e assumendo i prezzi come dati. Piuttosto, determinerà a priori la quantità di merce da acquistare o da vendere e domanderà e offrirà tali merci solo quando i prezzi gli sembreranno favorevoli.

Oltre alle domande e alle offerte di beni allo scopo di consumo, bisogna inoltre contemplare le domande di numerario allo scopo di riserva e le operazioni speculative di acquisto/vendita di beni con l'intento di rivendere/riacquistare tali beni a prezzi più vantaggiosi.

In definitiva, non rimane che ammettere l'impossibilità di determinare a priori le domande e le offerte di beni, così come i prezzi d'equilibrio, sulla sola base delle preferenze e delle dotazioni iniziali degli agenti.

Concludendo la sezione dedicata a Walras, va ribadita la debolezza dell'analisi walrasiana riguardo alla moneta e allo scambio indiretto. Tale critica può essere estesa all'intera analisi neoclassica, che è indagata ulteriormente nella prossima sezione dedicata ad Alfred Marshall.

## 2.3 Alfred Marshall

### 2.3.0 Breve profilo<sup>11</sup>

Alfred Marshall nacque a Londra il 26 luglio 1842 e morì nella sua casa di Cambridge, il 13 luglio 1924. Secondo le notizie biografiche di Ingrao e Ranchetti, fu di carattere gioviale e generoso, pur se autoritario e pedante nelle discussioni e caustico nei giudizi.

La famiglia Marshall era una famiglia appartenente alla piccola borghesia urbana. L'infanzia di Alfred fu segnata dalla durezza e dal dispotismo del padre, William, che costringeva il figlio a studiare fino a tarda notte fiaccandone il fisico, progettando per lui un futuro da pastore. L'interesse di Alfred era invece rivolto alla matematica. A diciassette anni si oppose alla volontà paterna e, rinunciando ad una borsa di studio per una *Fellowship* come studente di latino e greco a Oxford, si iscrisse a Cambridge, allora principale centro di studi della matematica in Gran Bretagna. Si mantenne agli studi grazie all'aiuto finanziario di uno zio e si laureò brillantemente nel 1861.

---

<sup>11</sup> Notizie biografiche tratte da: Bruna Ingrao e Fabio Ranchetti, *Il mercato nel pensiero economico*, Milano, Hoepli, 1996.

La carriera universitaria di Marshall cominciò al Johns College di Cambridge, dove venne nominato *fellow* nel 1864 e docente di Scienze Morali nel 1868. Nel 1877 fu nominato preside dell'University College di Bristol, dove rimase fino al 1881. Due anni più tardi, dopo il decorso di una lunga malattia, divenne docente di economia e *fellow* del Balliol College di Oxford. Ritornò infine a Cambridge nel 1885 come professore di economia politica, rimanendovi fino alla pensione. A Cambridge si batté affinché l'università riconoscesse l'economia politica come settore di studio autonomo non subordinato ad altre discipline, riuscendo nell'intento nel 1903, quando venne istituito un corso speciale in Economia e discipline associate della scienza politica.

Tra le letture preferite da Marshall vi sono le opere di Kant, Hegel, Goethe e Spencer. La decisione di dedicarsi allo studio dell'economia maturò a partire da un interesse per la psicologia e per l'etica e dalla volontà di indagare in profondità le loro applicazioni. A tal fine volle acquisire una particolare familiarità con il mondo degli affari e con la vita della classe lavoratrice. Il fine etico attribuito da Marshall allo studio dell'economia è la ricerca delle soluzioni che permettano di sollevare la massa della popolazione da quelle ristrettezze economiche che ne impediscono l'evoluzione culturale e spirituale e l'affinamento della sensibilità.

Molti economisti di prestigio, tra cui Arthur Cecil Pigou (1877-1959), John Maynard Keynes (1883-1946) e Dennis Holmes Robertson (1890-1963) furono allievi di Marshall e ne subirono l'influsso, pur nella diversità di idee. La scuola di pensiero che nacque a partire dall'opera di Marshall è conosciuta come 'Scuola di Cambridge'. Il continuatore della scuola dopo Marshall fu Pigou, che gli succedette alla cattedra di economia politica.

Oltre ad essere membro della British Academy, socio estero della Reale Accademia dei Lincei e membro della Royal Commission per il lavoro nel triennio 1891-1894, va segnalata l'importante collaborazione data da Marshall a diverse commissioni d'indagine: nel 1887 e nel 1888 con la commissione *On Gold and Silver*, nel 1899 con la commissione *On Indian Currency* e nel 1895 con la commissione *On the Aged Poor*.

L'opera di Marshall si riassume in due volumi: i *Principles of Economics* (Principi di Economia) del 1890 e *Industry and Trade* (Industria e Commercio) del 1919. La volontà iniziale di Marshall nella stesura dei Principi di economia era quella di redigere un trattato generale che avesse un'ampiezza simile a quello di Mill. Pur non riuscendo a completare pienamente il progetto che aveva in mente, i *Principles* di Marshall divennero, al pari dei *Principles* di Mill, un'opera sulla quale si formarono diverse generazioni di economisti.

I Principi di economia sono divisi in sei libri. I primi due sono introduttivi ed espongono alcune considerazioni metodologiche e nozioni di base. Il terzo espone

la teoria della domanda. Il quarto i fattori della produzione e l'organizzazione industriale. Il quinto forma il nucleo dell'opera ed espone la teoria dei prezzi di breve e di lungo periodo. Il sesto libro è dedicato alla teoria della distribuzione, mentre numerose ed importanti sono infine le appendici che completano il volume, tra cui diverse note matematiche che Marshall non volle integrare nel testo affinché non venisse accordato al linguaggio matematico un'importanza superiore a quella di mero strumento d'indagine.

I brani selezionati e commentati nel seguito della sezione sono ripresi dal secondo libro (Cap. II, § 6. Il valore) e dall'appendice F (Il baratto), che approfondisce alcuni temi fondamentali trattati nel quinto libro.

### 2.3.1 Sul potere generale d'acquisto

“Il valore di una cosa in termini di un'altra, cioè il suo valore di scambio, in un dato luogo e in un dato tempo, è la quantità della seconda cosa che si può ottenere in quel luogo e in quel tempo in cambio della prima. Così la parola è relativa, ed esprime la relazione fra due cose in un dato luogo e in un dato tempo.

I paesi civili adottano generalmente come moneta l'oro o l'argento, o entrambi. Invece di esprimere i valori del piombo e dello stagno, del legno, del grano e di altre cose in termini l'uno dell'altro, li esprimiamo in primo luogo in termini di moneta, e chiamiamo *prezzo* il valore di ciascuna cosa così espresso. [...]

Il prezzo di ogni cosa sale e discende dall'una all'altra epoca, e dall'uno all'altro luogo ; e col variare di tale prezzo, varia il potere di acquisto della moneta. Se il potere di acquisto della moneta aumenta rispetto ad alcune cose, e allo stesso tempo diminuisce ugualmente rispetto ad altre della medesima importanza, il suo potere generale di acquisto (o il potere di acquistare cose in generale) è rimasto costante. [...] Considereremo dunque che il prezzo di una cosa rappresenta il suo valore di scambio relativamente alle cose in generale, o, in altre parole, rappresenta il suo potere generale di acquisto.” [Marshall 1959: Libro II, p. 61]

La definizione di valore di scambio citata da Marshall all'inizio di questo passaggio è ripresa dalla *Ricchezza delle Nazioni* di Adam Smith. Come i Classici, anche Marshall identifica inoltre la moneta ad una merce e, in particolare, all'oro o all'argento.

Più originale risulta invece la rielaborazione marshalliana del concetto di potere generale d'acquisto di John Stuart Mill. La novità introdotta da Marshall è il ruolo attribuito alla moneta. La relazione bipolare tra una merce e un'altra merce (o l'insieme delle altre merci) di Mill è sostituita da Marshall con una relazione tripolare tra le merci oggetto di scambio e la moneta.

I valori delle merci non vengono quindi espressi in termini l'una dell'altra, ma sono riferiti alla moneta. Così facendo, si dispone di un elemento di confronto esterno ai

beni da scambiare. Se il valore monetario, o prezzo, di una merce A rimane costante, mentre il prezzo di una merce B aumenta, la modifica della ragione di scambio tra la merce A e la merce B può essere imputata alla merce B, considerazione che non poteva essere formulata secondo l'impostazione di Mill.

La difficoltà che tuttavia non può essere elusa è quella di tener conto della variazione dei prezzi dovuta alla moneta. Se, infatti, è la moneta stessa una causa della variazione del prezzo delle merci, il ragionamento precedente viene invalidato. Se il prezzo della merce A rimane costante, mentre il prezzo della merce B aumenta, la modifica della ragione di scambio tra la merce A e la merce B potrebbe anche essere dovuta ad un rialzo dei prezzi da imputare alla moneta e ad una diminuzione di valore dovuto alla merce A. Inutile a tal riguardo sarebbe la volontà di identificare la variazione dei prezzi da imputare alla moneta, essendo ogni variazione relativa e quindi da riferire contemporaneamente anche all'insieme delle merci.

Tale problema è irrisolvibile se la moneta è identificata ad una merce, perché non esiste alcuna merce che abbia un valore invariabile. Una soluzione è invece possibile se la moneta è identificata ad un titolo, pur se all'interno di un sistema liberato da patologie monetarie e finanziarie.

### 2.3.2 Sul baratto

“Consideriamo due individui impiegati in un baratto. *A* possiede un paniere di mele, e *B* un paniere di noci ; *A* ha bisogno di noci, e *B* di mele. La soddisfazione che *B* trarrebbe da una mela sarebbe maggiore di quella che perderebbe cedendo, poniamo, 12 noci ; mentre la soddisfazione che *A* otterrebbe, poniamo, da 3 noci sarebbe maggiore di quella che perderebbe cedendo una mela. Lo scambio inizierà in qualche punto compreso fra questi due rapporti ; ma, se procede gradualmente, ogni mela che *A* perde aumenterà l'utilità marginale delle mele per lui, e lo renderà meno disposto a cederne altre ; mentre ogni nuova noce che egli riceve diminuirà per lui l'utilità marginale delle noci, e quindi diminuirà il suo desiderio di averne altre ; e inversamente per *B*. Alla fine, il desiderio di noci di *A* in confronto alle mele non supererà più quello di *B* ; e lo scambio cesserà, perchè ogni condizione che l'uno fosse disposto a proporre, tornerebbe svantaggiosa all'altro. Fino a questo punto lo scambio ha accresciuto la soddisfazione di entrambe le parti ; dopo, ciò non può più avvenire. Si è raggiunto un equilibrio : ma non è l'*unico* equilibrio , è *un* equilibrio accidentale.” [Marshall 1959: Appendice F, p. 763]

In questo passaggio Marshall cita implicitamente la teoria dello scambio di Jevons, proponendone una critica sottile. Di preciso, Marshall si oppone alla possibilità di determinare matematicamente un equilibrio seguendo il procedimento indicato da Jevons, in quanto l'adozione pratica di questo metodo conduce ad un equilibrio accidentale, non determinabile a priori.



“Vi è però una ragione di scambio di equilibrio che ha qualche titolo di essere chiamata la vera ragione di equilibrio, perché, una volta raggiunta, non viene più abbandonata. È chiaro che, se per una mela si dovessero sempre dare moltissime noci, *B* sarebbe disposto a fare solo pochi affari ; mentre che, se se ne dovessero sempre dare pochissime, *A* sarebbe disposto a fare solo pochi affari. Vi dev'essere qualche ragione di scambio intermedia alla quale sia *A* che *B* sarebbero disposti a fare affari per la stessa ampiezza. Supponiamo che questa ragione di scambio sia di sei noci per una mela ; e che *A* sia disposto a dare 8 mele per 48 noci, mentre *B* sia disposto a ricevere 8 mele alla stessa ragione ; ma che *A* non sarebbe disposto a dare una nona mela per altre 6 noci, mentre *B* non sarebbe disposto a dare altre sei noci per una nona mela. Questa è allora la vera posizione di equilibrio ; ma non vi è ragione di credere che essa sarà raggiunta in pratica.” [Marshall 1959: Appendice F, p. 763]

L'argomentazione di Marshall prosegue affrontando in modo analogo la teoria dello scambio di Walras. Dapprima cita implicitamente l'essenza del procedimento walrasiano, ossia l'uguaglianza delle quantità scambiate compatibile con la soddisfazione massima degli agenti, e poi lo critica evidenziando che nella pratica questo equilibrio non è né l'unico possibile, né il più probabile. In particolare, Marshall attribuisce all'abilità di contrattazione degli agenti il ruolo più importante nella definizione delle ragioni di scambio. Se l'agente *A* o l'insieme degli agenti che dispongono di mele è più abile a contrattare rispetto all'agente *B* o all'insieme degli agenti che dispongono di noci, allora l'equilibrio che si raggiungerà sarà più favorevole per i venditori di mele e più sfavorevole per i venditori di noci rispetto all'equilibrio walrasiano. Per Marshall il baratto non si interrompe quando entrambe le parti non possono più trarne alcun vantaggio, ma quando lo scambio smette di essere vantaggioso per almeno una delle due parti, che sarà quella che sarà stata più abile nella contrattazione. Ciò implica tuttavia l'indeterminabilità a priori delle ragioni di scambio.

“Questa incertezza della ragione di scambio alla quale si raggiunge l'equilibrio dipende indirettamente dal fatto che l'una merce viene barattata per l'altra invece di essere venduta in cambio di moneta.” [Marshall 1959: Appendice F, p. 765]

La soluzione ideata da Marshall per risolvere il problema dello scambio presuppone una distinzione tra baratto e compravendita, prevedendo quest'ultima l'impiego di un “mezzo generale d'acquisto”.

Marshall non si libera tuttavia dall'idea che la moneta sia una merce, ma elabora del tutto originalmente il concetto di moneta come merce dall'utilità marginale costante.

“Quindi la distinzione reale fra la teoria della compravendita e quella del baratto è che nella prima è generalmente corretto assumere che la scorta di una delle cose che è nel mercato ed è pronta ad essere scambiata con l'altra è molto larga e suddivisa fra molti possessori, e che quindi la sua utilità marginale è praticamente costante ; mentre nella seconda, in generale, questa supposizione non si può fare.” [Marshall 1959: Appendice F, p. 765]

Per Marshall persino le noci potrebbero fungere da moneta, se ben distribuite tra gli agenti e in larghe scorte.

“Così ad esempio supponiamo che un individuo *A* che possieda 20 mele contratti con un individuo *B*. Supponiamo che *A* sia disposto a vendere 5 mele per 15 noci, una sesta mela per 4 noci, una settima per 5, un'ottava per 6, una nona per 7 e così via ; rimanendo sempre costante per lui l'utilità marginale delle noci, cosicché egli sia disposto a vendere l'ottava mela per 6 e così via indipendentemente dal fatto se all'inizio dello scambio egli sia riuscito o no ad ottenere qualche vantaggio dalla contrattazione rispetto a *B*. Supponiamo nello stesso tempo che *B* sia disposto a pagare 50 noci per le prime cinque mele piuttosto di farne a meno, 9 per una sesta, 7 per una settima, 6 per un'ottava, e soltanto 5 per una nona ; rimanendo sempre costante per lui l'utilità marginale delle noci, cosicché egli sarà disposto a dare soltanto 6 noci per l'ottava mela, indipendentemente dal fatto se egli abbia o no acquistato a miglior prezzo le mele precedenti. In tal caso la contrattazione *dovrà* risolversi in uno scambio di 8 mele, e l'ottava mela sarà ceduta in cambio di 6 noci. Ma naturalmente, se *A* avesse avuto inizialmente un vantaggio nella contrattazione, potrà ottenere 50 o 60 noci per le prime sette mele ; mentre, se quel vantaggio l'avesse avuto *B*, questi potrà ottenere le prime sette per 30 o 40 noci.” [Marshall 1959: Appendice F, pp. 765-766]

Sotto l'ipotesi di utilità marginale costante della moneta, non varia la disponibilità massima a pagare di ogni agente per ogni quantità di merce. Nell'esempio di Marshall, sia che l'agente *B* abbia ottenuto 7 mele per 66 noci, sia che le abbia ottenute per sole 24 noci, per ottenere un'ottava mela sarà disposto a cedere al massimo 6 noci. Analogamente, sia che l'agente *A* abbia ceduto 7 mele per 66 noci, sia che le abbia cedute per sole 24 noci, sarà disposto a cedere un'ottava mela per non meno di 6 noci.

Conoscendo le disponibilità massime a pagare degli agenti è quindi possibile stabilire a priori che all'equilibrio verranno cedute 8 mele e che il prezzo unitario dell'ottava mela sarà di 6 noci. Ciò tuttavia non corrisponde alla predeterminazione dello scambio. Marshall non può dire se, nel complesso, le 8 mele verranno cedute in cambio di 30 noci, di 72 noci o di un numero di noci intermedio. Il prezzo relativo delle mele in noci non è determinabile. Come Marshall stesso riconosce, il risultato complessivo dipende dall'abilità di contrattazione degli agenti. Se è l'agente *A* il più abile a contrattare, potrà ottenere in cambio di 8 mele una contropartita di al massimo 72 noci, corrispondente alla disponibilità massima a

pagare dell'agente *B* per 8 mele. Viceversa, se è l'agente *B* il più abile a contrattare, potrà ottenere 8 mele per una contropartita minima di 30 noci.

Rinunciando all'idea che la moneta sia una merce, si può invece asserire non solo che la moneta non abbia un'utilità marginale decrescente, ma addirittura che non abbia alcuna utilità propria.

Intendendo la moneta come puro mezzo di scambio, diventa ancor più evidente il ruolo degli agenti nella contrattazione. Il *perseguimento del vantaggio*, porterà infatti ogni agente a minimizzare i costi dei propri acquisti e a massimizzare i ricavi delle proprie vendite, indipendentemente dall'utilità da essi attribuita alle merci. In tale ottica va quindi abbandonata definitivamente l'idea di poter predeterminare lo scambio e i prezzi in maniera deterministica sulla base di un calcolo matematico.

Nel complesso, è da rimarcare l'attenzione rivolta da Marshall alla moneta. Ad andare ancora oltre nell'analisi monetaria sarà tuttavia il suo allievo John Maynard Keynes, a cui è dedicato il prossimo capitolo.

## capitolo terzo

# Keynes e la reazione neoclassica

### 3.1 John Maynard Keynes

#### 3.1.0 Breve profilo<sup>12</sup>

John Maynard Keynes nacque a Cambridge il 5 giugno 1883 e morì nella sua casa di campagna a Tilton, nel Sussex, il 21 aprile 1946. Fu il primogenito di John Neville Keynes (1852-1949), logico ed economista stimato da Marshall, docente e amministratore all'Università di Cambridge.

Dotato di una brillante intelligenza, Maynard vinse a quattordici anni il concorso di ammissione alla rinomata Public School di Eton. Cinque anni più tardi si trasferì al King's College di Cambridge per studiare matematica, ottenendo la laurea nel 1905. A Cambridge partecipò attivamente al movimento culturale e filosofico fervente allora e venne influenzato in particolare dalla filosofia di George Edward Moore (1873-1958), l'autore dei *Principia Ethica*, e dal pragmatismo di Edmund Burke (1729-1797). Non persuaso dall'Utilitarismo e dal calcolo benthamita, Keynes concentrò il suo studio sulla teoria della probabilità e in particolare sulla riformulazione del concetto di incertezza, scrivendo una tesi che nel 1909 gli fece ottenere la *Fellowship* al King's College e pubblicando nel 1921 il *Treatise on Probability* (Trattato sulla probabilità).

Intenzionato a conseguire una seconda laurea in scienze morali o in economia, Keynes seguì le lezioni di Marshall e frequentò Pigou. Cambiò tuttavia i suoi piani per ottenere un prestigioso incarico governativo a Londra nel *Civil Service* (Amministrazione civile), dove gli venne affidato il ministero per l'India tra il 1906 e il 1908.

Nel 1908, l'anno in cui Marshall lasciò l'insegnamento, Keynes divenne docente di economia alla facoltà di Economia e di Scienze politiche di Cambridge, dapprima

---

<sup>12</sup> Notizie biografiche tratte da: Bruna Ingraio e Fabio Ranchetti, *Il mercato nel pensiero economico*, Milano, Hoepli, 1996.

come *lecturer*. Nella sua lunga frequentazione universitaria Keynes annoverò tra i suoi studenti economisti quali Dennis Robertson, Joan Robinson, Richard Kahn, Roy Harrod e James Meade.

La prospera carriera scientifica di Keynes proseguì nel 1911 con la nomina a direttore dell'*Economic Journal*, nel 1913 con la pubblicazione del primo libro di economia (*Indian Currency and Finance*), nel 1919 con la pubblicazione del libro che lo renderà famoso ai non economisti (*The Economic Consequences of the Peace*).

Negli anni successivi gli vennero conferiti incarichi di prestigio e onori tra i quali: rappresentante del Tesoro alla Conferenza di pace di Parigi del '19 e agli accordi di Bretton Woods nel '44, negoziatore del prestito americano alla Gran Bretagna, consigliere del Cancelliere dello Scacchiere, fu membro di diverse commissioni reali e del consiglio di amministrazione della Banca d'Inghilterra, editore di importanti riviste, segretario della Royal Economic Society e *Fellow* della Royal Society e fu inoltre designato Pari d'Inghilterra.

Tra le opere economiche di Keynes sono da ricordare in particolare *A Tract on Monetary Reform* (La riforma monetaria) del 1923, il *Treatise on Money* (Trattato della moneta) del 1930 e *The General Theory of Employment, Interest, and Money* (La teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta) del 1936. Da queste due ultime opere sono tratti i passaggi commentati in questa sezione.

Il Trattato della moneta è composto da 2 volumi, dedicati il primo alla teoria pura della moneta e il secondo alla teoria applicata, suddivisi in 7 Libri (I. Natura della moneta, II. Il valore della moneta, III. Le equazioni fondamentali, IV. La dinamica del livello dei prezzi, V. I fattori monetari e le loro fluttuazioni, VI. Il saggio degli investimenti e le sue fluttuazioni e VII. Il controllo della moneta).

La Teoria Generale, l'opera economica più conosciuta e discussa del XX secolo, si divide in sei Libri. I primi due introducono e definiscono le idee di base. Il terzo e il quarto sono dedicati alla propensione al consumo e all'incentivo all'investimento. Il quinto discute dei salari monetari e dei prezzi e il sesto raccoglie alcune note aggiuntive.

### 3.1.1 Sulla moneta di conto

“La teoria della moneta prende come punto di partenza il concetto di moneta di conto, cioè il termine nel quale *trovano espressione* i debiti, i prezzi, ed il potere generale d'acquisto.

L'origine della moneta di conto coincide con quella dei debiti, che sono dei contratti per pagamento differito, e dei listini dei prezzi, che sono delle offerte per contratti di vendita o d'acquisto. Tali debiti e listini dei prezzi, siano essi attestati verbalmente o dalle scritture che appaiono sulle antiche mattonelle e sui moderni registri, possono essere espressi

unicamente in termini di una moneta di conto.” [Keynes 1979: Libro I, cap. I Classificazione della moneta, p. 17]

Fin dall’incipit del *Treatise on Money* Keynes introduce una concezione della moneta che si distanzia nettamente da quella dei suoi predecessori.

Per gli autori neoclassici l’unità monetaria è identificata ad una quantità fisica (ad es. di oro o di argento) oppure al valore di un bene particolare. Keynes concepisce invece l’unità monetaria come l’unità di conto di debiti e crediti.<sup>13</sup>

Un’importante implicazione di questa diversa concezione dell’unità monetaria è lo spostamento dell’attenzione dallo scambio diretto tra beni agli acquisti a debito. Invece di soffermarsi sul baratto, coinvolgendo le dotazioni iniziali e le utilità degli agenti, Keynes pone le basi per una teoria dello scambio indiretto, dove i beni vengono scambiati con titoli che definiscono dei riconoscimenti di debito.

“La moneta stessa, cioè l’entità la cui consegna risolve i contratti di debito e di prezzo e nella cui forma si tiene una disponibilità di potere d’acquisto, deriva il proprio carattere dai suoi rapporti con la moneta di conto, poiché i debiti ed i prezzi debbono essere stati anzitutto espressi in termini di quest’ultima. Qualunque cosa, per il semplice fatto di essere usata nella pratica come utile mezzo di scambio ed in quanto possa rappresentare un modo per conservare del potere generale d’acquisto, può avvicinarsi ad essere moneta, ma se questo fosse tutto, poco ci saremmo allontanati dallo stadio del baratto. La moneta propriamente detta nel completo senso del termine può solo esistere in relazione alla moneta di conto.” [Keynes 1979: Libro I, cap. I Classificazione della moneta, p. 17]

La moneta di conto, essendo di carattere puramente numerico, non può fungere anche da mezzo di scambio. È assurdo persino immaginare di pagare cedendo delle unità di conto.

Keynes distingue così la moneta di conto (money-of-account) dalla moneta stessa (money-proper), ossia la moneta utilizzata come mezzo di pagamento. Keynes caratterizza questa moneta come un mezzo di scambio non assimilabile ad uno dei termini del baratto. Dapprima è la moneta di conto che esprime l’ammontare del debito definito in un pagamento e solo secondariamente il pagamento è regolato attraverso la cessione della moneta in senso proprio.

La forma che quindi meglio identifica la moneta di pagamento non è quella di una merce, ma quella di un titolo.

---

<sup>13</sup> Il Prof. Roberto Scazzieri mi segnala come importante precedente di questa concezione monetaria la discussione sulla cosiddetta “moneta immaginaria”. Si veda ad esempio: Luigi Einaudi, *Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlo Magno alla rivoluzione francese*, Rivista di storia economica, 1, 1936.

### 3.1.2 Sulla moneta bancaria

“Abbiamo visto che l'introduzione di una moneta di conto dà origine a due categorie derivate: offerte di contratti, contratti e riconoscimenti di debito, espressi in termini di essa; e moneta propriamente detta, che vi corrisponde, la cui consegna risolve il contratto o estingue il debito. La prima di queste categorie prepara la strada alla fase successiva, cioè alla scoperta che, per molti scopi, i riconoscimenti di debito costituiscono essi stessi un utile sostituto della moneta propriamente detta nella funzione di effettuare i pagamenti. Quando i riconoscimenti di debito sono usati in questo modo, possiamo dar loro il nome di moneta bancaria, senza dimenticare però che essi non sono moneta propriamente detta. La moneta bancaria è semplicemente il riconoscimento di un debito privato, espresso in moneta di conto e che si usa trasferire da una persona all'altra, in alternativa alla moneta propriamente detta, al fine di regolare delle operazioni. Abbiamo così, a lato una dell'altra, la moneta di stato o moneta propriamente detta e la moneta bancaria ovvero i riconoscimenti di debito.”  
[Keynes 1979: Libro I, cap. I Classificazione della moneta, pp. 18-19]

Quando Keynes scrive il Trattato della moneta, i sistemi monetari hanno ancora un forte legame con l'oro. Circolano sia monete in metallo prezioso coniate dalla Zecca, sia banconote emesse dalla Banca centrale che possono essere convertite in oro o argento. Keynes identifica nella sua opera la “moneta propriamente detta” con tale moneta.

In un'ottica moderna, nella quale non vige più alcuna convertibilità tra moneta e oro, è invece più interessante analizzare la moneta bancaria, che Keynes individua già pienamente come importante strumento per regolare i pagamenti. In particolare, la moneta bancaria è intesa come riconoscimento di debito dell'istituto che la emette.

Più precisamente, quando un agente A deve riconoscersi debitore nei confronti di un agente C, una banca interviene come garante attestando a C il proprio riconoscimento di debito. In altre parole, la banca assume su di sé il debito di A come garanzia per C. Nel complesso la banca funge così da puro intermediario, riconoscendosi nel contempo debitore di C e creditore di A. La creazione di moneta bancaria non avviene così sulla base di un attivo netto depositato presso la banca, ma assumendo un debito privato in un'operazione di intermediazione.

Una banca può anche doversi indebitare nei confronti di un'altra banca, ad esempio quando l'agente creditore è cliente di una banca diversa da quella dell'agente debitore. In tal caso Keynes delinea come viene svolto il regolamento dei debiti interbancari.

“Allo scopo di regolare i crediti interbancari le banche hanno istituito un apposito organismo, chiamato Stanza di compensazione, che calcola giornalmente quanto sia il saldo passivo e attivo fra ciascuna banca e le altre. Per sistemare le eventuali differenze potrebbe

essere usato, se necessario, del contante, ma per motivi di comodità le banche generalmente accettano per la liquidazione di queste differenze giornaliere un credito su una singola determinata banca, la banca dei banchieri, come è a volte chiamata – banca che usualmente è la Banca centrale o di stato.” [Keynes 1979: Libro I, cap. II La moneta bancaria, p. 33]

Così come le banche secondarie fungono da intermediari degli agenti economici, la Banca centrale funge da intermediario delle banche secondarie. La moneta centrale che essa emette è il proprio riconoscimento di debito, emesso non contro la cessione di un attivo netto, ma in un’operazione di intermediazione in cui la Banca centrale è simultaneamente debitrice e creditrice nei confronti delle banche secondarie.

La moneta centrale così creata non dipende dalla decisione delle autorità monetarie, ma dalla richiesta delle banche secondarie che riflettono quella degli agenti economici. Tale moneta è quindi una moneta endogena, in quanto è determinata da fattori interni al sistema economico.

Se l’intermediazione delle banche secondarie serve soprattutto a garantire i riconoscimenti di debito degli agenti economici, l’intermediazione della Banca centrale garantisce invece la compensazione tra i diversi titoli emessi dalle banche secondarie.

### 3.1.3 Sulla preferenza di liquidità

“Possiamo dunque dire che le tre divisioni della preferenza di liquidità, che sopra abbiamo distinte, dipendono: I) dal movente delle negoziazioni, ossia dal bisogno di denaro liquido per la negoziazione corrente di scambi personali e commerciali ; II) dal movente precauzionale, ossia dal desiderio di sicurezza riguardo all’equivalente futuro in denaro di una certa frazione dei mezzi totali ; e III) dal movente speculativo, ossia dallo scopo di trarre profitto dal conoscere meglio del mercato ciò che il futuro arrecherà.” [Keynes 1959: Libro IV, cap. XIII La teoria del saggio di interesse, pp. 149-150]

Nella Teoria Generale ancor più che nel Trattato della moneta, Keynes sottolinea l’importanza per la comprensione dei fenomeni economici dell’incertezza e, in particolare, della conoscenza incerta del futuro da parte degli agenti economici. Con conoscenza incerta, egli non intende qualcosa la cui determinazione è possibile anche solo in termini probabilistici, bensì qualcosa su cui non esiste alcuna base matematica per formulare una previsione; come ad esempio l’eventualità di una guerra, il prezzo delle materie prime e dei tassi d’interesse a lungo termine o l’obsolescenza di una nuova invenzione.



Contrario ad una lettura deterministica dei fatti economici, Keynes si oppone così all'approccio neoclassico, che si fonda sulla determinazione matematica degli equilibri di mercato.

Nell'impianto teorico neoclassico, la moneta è una merce e la sua domanda e la sua offerta dipendono unicamente dalle dotazioni iniziali e dalle utilità delle merci degli agenti. Per Keynes, invece, la moneta non dipende e non è richiesta unicamente per le negoziazioni di mercato. Al movente delle negoziazioni egli aggiunge altri due moventi strettamente legati alla conoscenza incerta del futuro da parte degli agenti economici.

L'incertezza sui tassi d'interesse futuri può portare ad esempio gli agenti economici a detenere liquidità a scopo precauzionale, per non dover subire i costi della liquidazione di titoli nel caso vi fosse un bisogno di denaro liquido che insorga prima della loro scadenza. Questo è quello che Keynes chiama il movente precauzionale della preferenza di liquidità.

L'incertezza sui tassi e sui prezzi futuri dà inoltre spazio alla speculazione, di modo che alcuni agenti economici vorranno disporre di liquidità al solo scopo di trarre profitto dall'acquisto e dalla successiva rivendita di beni o titoli, indipendentemente dalle loro preferenze di consumo o risparmio. Keynes indica ciò come il movente speculativo della preferenza di liquidità.

Nel complesso si può quindi osservare che Keynes si allontana da una visione dell'economia dove gli scambi sono intesi puramente in termini reali, dando invece particolare risalto alle operazioni finanziarie e alla loro relazione con la moneta.

L'incertezza sul futuro sottolineata da Keynes contrasta con il determinismo dell'approccio neoclassico e ne mina in parte le fondamenta. Tale critica deve tuttavia essere completata osservando che anche limitatamente al presente lo scambio neoclassico è indeterminato. Come osservato nel precedente capitolo, i prezzi e le quantità d'equilibrio dipendono dalla capacità di contrattazione degli agenti e sono quindi incerti e non determinabili a priori.

### 3.1.4 Sulla tesaurizzazione

“Il concetto di *tesaurizzazione* può considerarsi una prima approssimazione al concetto di *preferenza di liquidità*. Infatti i due concetti diverrebbero sostanzialmente eguali se sostituissimo « propensione a tesaurizzare » a « tesaurizzazione ». Ma se si intende per « tesaurizzazione » un aumento effettivo della quantità di denaro liquido detenuta, si ha un'idea incompleta, e seriamente ingannevole se ci porta a pensare del « tesaurizzare » e « non tesaurizzare » come semplici alternative. Giacché la decisione di tesaurizzare non è presa in senso assoluto o senza riguardo ai vantaggi offerti dall'abbandono della liquidità ;

ma risulta da un confronto di vantaggi, e dobbiamo quindi conoscere che cosa sta sull'altro piatto della bilancia. Inoltre è impossibile che l'ammontare effettivo della tesaurizzazione vari in seguito a decisioni da parte del pubblico, fin tanto che per « tesaurizzazione » si intende il possesso effettivo di denaro liquido. Giacché l'ammontare della tesaurizzazione deve essere uguale alla quantità di moneta (oppure, secondo certe definizioni, alla quantità di moneta *meno* quanto è richiesto per soddisfare il movente delle negoziazioni) ; e la quantità di moneta non è determinata dal pubblico. Tutto quello che la propensione del pubblico alla tesaurizzazione può fare è di determinare il saggio d'interesse al quale il desiderio complessivo di tesaurizzare diviene uguale al denaro disponibile. La consuetudine di trascurare la relazione del saggio d'interesse alla tesaurizzazione può spiegare in parte perché l'interesse sia stato comunemente considerato come la ricompensa all'astinenza dallo spendere, mentre di fatto è la ricompensa alla astinenza dal tesaurizzare.” [Keynes 1959: Libro IV, cap. XIII La teoria del saggio di interesse, pp. 152-153]

La preferenza di liquidità è intesa da Keynes anche come *propensione a tesaurizzare*. Nel passaggio riportato, Keynes reputa importante la propensione a tesaurizzare come determinante del saggio d'interesse, mentre ritiene ingannevole dare risalto alla tesaurizzazione in sé.

Queste osservazioni assumono rilevanza se confrontate con una concezione della tesaurizzazione particolarmente frequente nei manuali di economia. Spesso per tesaurizzazione si intende la mancata spesa di un reddito per l'acquisto di beni o titoli e il suo risparmio in forma liquida, tali da implicare una diminuzione della domanda globale rispetto all'offerta globale. Detto in altre parole, si giustifica con la tesaurizzazione una differenza positiva tra il risparmio e l'investimento complessivi.

Questa concezione della tesaurizzazione non può tuttavia essere attribuita a Keynes. Nella Teoria Generale Keynes sottolinea a più riprese l'eguaglianza necessaria fra risparmi e investimenti.

“Quindi, mentre il volume di risparmio è un risultato della condotta collettiva di singoli consumatori, ed il valore dell'investimento è un risultato della condotta collettiva di singoli imprenditori, le due quantità sono necessariamente uguali, poiché ciascuna di esse è uguale all'eccedenza del reddito sul consumo. Questa conclusione, inoltre, non dipende affatto da alcuna sottigliezza o peculiarità della suesposta definizione di reddito. Una volta concesso che il reddito è uguale al valore della produzione corrente, che l'investimento corrente è uguale al valore della parte non consumata della produzione corrente, e che il risparmio è uguale all'eccedenza del reddito sul consumo – tutte proposizioni conformi sia al senso comune sia all'uso tradizionale della gran maggioranza degli economisti – ne segue necessariamente l'eguaglianza fra risparmio e investimento.

In breve

$$\begin{aligned} \text{reddito} &= \text{valore della produzione} = \text{consumo} + \text{investimento} \\ \text{risparmio} &= \text{reddito} - \text{consumo} \end{aligned}$$

Quindi:

$$\text{risparmio} = \text{investimento.}”$$

[Keynes 1959: Libro II, cap. VI La definizione di reddito, risparmio e investimento, p. 56]

Dalle definizioni proposte da Keynes emerge non un equilibrio, ma “l’identità fra risparmio e investimento” [Keynes 1959: p. 75].

Come spiegare allora che un risparmio “tesaurizzato”, come si dice quello detenuto in contante, trova immediata corrispondenza in un investimento? È lo stesso Keynes che fornisce la chiave della risposta nel capitolo VII della Teoria Generale.

“Il prevalere dell’idea che il risparmio e l’investimento, presi nel loro genuino significato possano differire l’uno dall’altro, credo debba spiegarsi mediante l’illusione ottica derivata dal considerare le relazioni fra un singolo depositante e la sua banca come negoziazioni unilaterali, invece di considerarle come negoziazioni bilaterali quali sono realmente. Si suppone che un depositante e la sua banca possano fra di loro contribuire a compiere un’operazione mediante la quale i risparmi possano scomparire nel sistema bancario in modo tale da non essere più disponibili per l’investimento ; o inversamente, che il sistema bancario possa render possibile il verificarsi di un investimento al quale non corrispondano risparmi.” [Keynes 1959: Libro II, cap. VII Altre considerazioni sul significato di risparmio e investimento, p. 73]

Nessun risparmio può essere astratto dal sistema bancario, dove ogni negoziazione si attua su base bilaterale con le banche che fungono da intermediari. Ciò significa che il reddito risparmiato finanzia fin dalla sua origine un investimento equivalente. Il risparmiatore sarà creditore netto di una banca, ma la banca non sarà debitrice netta. La banca equilibra i propri conti finanziando un prestito dello stesso ammontare.

Chi detiene del contante, detiene un titolo che definisce un riconoscimento di debito della Banca centrale. La Banca centrale non immette banconote nel sistema trasferendole gratuitamente ai risparmiatori. I risparmiatori convertono un proprio deposito bancario in moneta contante, ossia convertono un riconoscimento di debito di una banca secondaria in un riconoscimento di debito della Banca Centrale. Questo dà luogo per la banca secondaria non alla diminuzione di un passivo con la conseguente distruzione di un risparmio, ma ad un indebitamento con la Banca centrale al posto di un indebitamento con il risparmiatore. Il risparmio non sparisce così dal sistema bancario, ma vi rimane cambiando solo di forma.

In definitiva, alla tesaurizzazione non può essere imputata alcuna patologia economica e tanto meno una carenza della domanda globale rispetto all’offerta globale. Ogni risparmio (in qualsiasi forma sia definito) corrisponde infatti necessariamente ad un investimento equivalente.

### 3.1.5 Sul meccanismo del moltiplicatore<sup>14</sup>

“Questo può riassumersi tutto in una formula che dovrebbe fin d’ora essere ovvia al lettore da un punto di vista generale. Non può verificarsi un incremento dell’investimento in termini di unità di salario se il pubblico non è disposto ad accrescere il suo risparmio in termini di unità di salario. Di solito il pubblico non farà questo, salvo che aumenti il suo reddito complessivo in termini di unità di salario. Quindi, cercando di consumare una parte del suo maggior reddito, il pubblico stimolerà la produzione fino a quando il nuovo livello (e la nuova distribuzione) dei redditi fornirà un margine di risparmio sufficiente a far fronte all’accresciuto investimento. Il moltiplicatore ci indica di quanto l’occupazione deve aumentare per far aumentare il reddito reale in misura sufficiente ad indurre il pubblico ad accantonare il necessario risparmio addizionale, ed è una funzione delle sue propensioni psicologiche.” [Keynes 1959: Libro III, cap. X La propensione marginale a consumare e il moltiplicatore, pp. 104-105]

Mantenendo ferma l’identità fra risparmio e investimento, Keynes affronta il tema del moltiplicatore.

L’elemento da cui parte il ragionamento dell’economista inglese è la propensione marginale al consumo (**k**), definita come la frazione di reddito che il pubblico indirizza ai consumi quando ottiene un incremento marginale del proprio reddito.

Se si considera una produzione supplementare di beni d’investimento, si deve così osservare che il reddito percepito dai lavoratori per questa produzione non verrà interamente risparmiato, ma una frazione (pari a **k**) di tale reddito aumenterà la domanda di beni di consumo. Keynes suppone che la stimolazione della domanda di beni di consumo ne provocherà un aumento della produzione, la quale può essere stimata al livello di reddito che consente di generare un risparmio complessivo corrispondente alla copertura dei costi di produzione dei beni d’investimento.

Siccome la frazione del reddito risparmiato è pari ad **(1-k)**, risulta che una produzione supplementare di beni d’investimento per **x**, susciterà un reddito complessivo di **1/(1-k)** volte **x**. Il coefficiente **1/(1-k)** è indicato da Keynes con il termine di moltiplicatore e può anche essere letto come l’inverso della propensione marginale al risparmio.

Per esempio, se la propensione marginale al risparmio è del 20%, una produzione supplementare di beni d’investimento di 10 susciterà per Keynes una produzione complessiva di 50. Più precisamente, un reddito di 8 sul reddito di 10 percepito dai lavoratori che hanno prodotto i beni d’investimenti verrà indirizzato al consumo,

<sup>14</sup> Il tema del moltiplicatore verrà ripreso nel § 3.3.3, seguendo l’interpretazione data da Samuelson, nella quale il fenomeno di moltiplicazione è applicato esplicitamente al reddito.

cosicché le aziende saranno incentivate ad aumentare la produzione di beni di consumo di 40, che è il livello che consente un risparmio di 8 (20% di 40), ossia l'ammontare di risparmio necessario per finanziare i beni di investimento ancora scoperti. Il moltiplicatore è quindi uguale a 5 (1/20%) e definisce il rapporto tra il reddito complessivo suscitato dall'investimento (50) e il reddito direttamente riconducibile alla produzione dei beni d'investimento (10).

È inutile aggiungere che se il meccanismo del moltiplicatore funzionasse in questi termini, sarebbe sufficiente un minimo intervento dello Stato nella forma di un investimento pubblico supplementare per ottenere un notevole risultato sulla produzione e sull'occupazione complessiva.<sup>15</sup>

Diverse sono tuttavia le critiche che possono essere rivolte a questo meccanismo.<sup>16</sup>

Si immagini innanzitutto che l'economia privata, in base alle proprie aspettative, decida di produrre 80 in beni di consumo e 20 in beni d'investimento. Senza l'intervento dello Stato e nell'ipotesi di propensione marginale al risparmio del 20%, la produzione complessiva ammonterebbe quindi a 100. Che cosa potrebbe suscitare un intervento pubblico consistente nella produzione di ulteriori beni d'investimento per 10? Keynes non tiene in debito conto la possibile modifica delle aspettative degli operatori privati in base alle decisioni d'intervento dello Stato. Non si può ad esempio escludere che gli imprenditori privati aumentino la produzione di beni di consumo (ad es. da 80 a 88) e diminuiscano la produzione dei beni d'investimento (ad es. da 20 a 12), in modo tale che l'intervento dello Stato susciti un reddito complessivo solo di 10, senza alcun effetto moltiplicativo (risparmio = investimento =  $22/110 = 20\%$ ). Oppure, nel caso ritenessero saturo il mercato ad un livello di 100, gli imprenditori potrebbero decidere di diminuire la produzione di beni d'investimento di 10, di modo che l'investimento statale andrebbe a sostituirsi e non ad aggiungersi a quello privato.

Una critica ancor più fondamentale deriva invece dalla constatazione che Keynes assume implicitamente l'ipotesi di fissità dei prezzi. Nell'esempio precedente, non si può infatti escludere che un investimento pubblico di 10 causi un aumento dei prezzi dei beni di consumo del 10%, così da tradursi non in un aumento della produzione oltre l'investimento pubblico, ma in un aumento dei profitti aziendali e

---

<sup>15</sup> In tale contesto, l'investimento pubblico non va inteso come una domanda netta supplementare. La spesa supplementare dello Stato va sempre coperta da un finanziamento equivalente. Il senso in cui intendere l'investimento dello Stato è quindi quello di una nuova domanda a cui corrisponde una nuova offerta. Lo scopo dell'analisi è quello di verificare i possibili effetti moltiplicativi (sulla produzione e sull'occupazione) che l'iniziativa pubblica può avere sull'economia privata.

<sup>16</sup> Una critica decisiva al meccanismo del moltiplicatore è stata proposta da Bernard Schmitt in: *Macroeconomic Theory. A Fundamental Revision*, Albeuve, Castella, 1972.

in particolare in un aumento dell'autofinanziamento aziendale. L'investimento complessivo di 30 verrebbe così finanziato da un risparmio privato di 22 e da un risparmio aziendale di 8.

Più precisamente, Keynes non esclude un possibile aumento dei prezzi, ma lo subordina tuttavia al raggiungimento della piena occupazione:

“Una volta raggiunta l'occupazione piena, qualsiasi tentativo inteso ad accrescere ancora l'investimento porrà in essere una tendenza all'aumento illimitato dei prezzi in moneta, indipendentemente dalla propensione marginale a consumare ; ossia sarà raggiunto uno stato di inflazione vera e propria. Tuttavia, fino a questo limite, all'ascesa dei prezzi andrà unito un aumento del reddito reale complessivo.” [Keynes 1959: Libro III, cap. X La propensione marginale a consumare e il moltiplicatore, pp. 105-106]

Nulla sembra però giustificare questa limitazione. Al contrario, possono rimanere dei dubbi su come l'investimento complessivo possa essere aumentato quando tutti i lavoratori siano già occupati.

Nel complesso, si può quindi asserire che quello che si presenta come una delle proposte più allettanti dell'analisi keynesiana, va forse oltre le sue reali possibilità.

### **3.1.6 Sulla domanda effettiva**

“La nostra teoria può delinarsi come segue. Quando l'occupazione aumenta, aumenta il reddito reale complessivo. La psicologia della collettività è tale che quando il reddito reale complessivo aumenta, aumenta il consumo complessivo, ma non tanto quanto il reddito. Quindi gli imprenditori incorrerebbero in una perdita se la maggiore occupazione dovesse venir destinata per intero a soddisfare la maggiore domanda per il consumo immediato. Così per mantenere un dato volume di occupazione occorre che abbiano luogo investimenti correnti, in misura sufficiente ad assorbire l'eccedenza della produzione totale su ciò che la collettività decide di consumare quando l'occupazione è a quel dato livello. In mancanza di questo ammontare di investimento, i ricavi degli imprenditori saranno inferiori a quanto è necessario per indurli ad offrire quel dato volume di occupazione. Ne segue quindi che, data quella che chiameremo la propensione a consumare della collettività, il livello di equilibrio dell'occupazione, ossia il livello al quale non vi è alcun incentivo per i datori di lavoro nel loro insieme ad espandere o a contrarre la occupazione stessa, dipenderà dall'ammontare degli investimenti correnti. L'ammontare degli investimenti correnti dipenderà a sua volta da quello che chiameremo l'incentivo ad investire ; e si troverà che l'incentivo ad investire dipende dalla relazione fra la tabella dell'efficienza marginale del capitale e l'insieme dei saggi d'interesse su prestiti di vario termine e di diversi rischi.

Quindi, data la propensione a consumare e data la quota dei nuovi investimenti (ossia l'ammontare di nuovi investimenti per unità di tempo), esisterà un solo livello di occupazione compatibile con l'equilibrio, poiché qualsiasi altro livello condurrà ad una

disuguaglianza fra il prezzo dell'offerta complessiva della massa di prodotto nel suo insieme ed il suo prezzo di domanda complessiva. Questo livello non può essere *maggiore* della piena occupazione, ossia il salario reale non può essere inferiore alla disutilità marginale del lavoro. Ma non vi è ragione in generale per attendersi che sia *uguale* alla piena occupazione: la domanda effettiva che comporta l'occupazione piena è un caso particolare che si verifica soltanto quando la propensione a consumare e l'incentivo ad investire stanno in una relazione particolare l'una all'altro." [Keynes 1959: Libro I, cap. III Il principio della domanda effettiva, pp. 24-25]

Questo passaggio riassume senza possibilità di fraintendimento la teoria della domanda effettiva di Keynes.

L'analisi di Keynes non è un'analisi del disequilibrio, che per mezzo della tesaurizzazione spiega una divergenza tra risparmio e investimento, tale da creare uno scarto inflazionistico o deflazionistico tra la domanda e l'offerta globali. Tutt'al più, si tratta di un'analisi dell'equilibrio di sottoccupazione. Confermando l'identità tra risparmio e investimento, Keynes rileva la molteplicità di equilibri per cui la domanda globale corrisponde all'offerta globale e sottolinea che solo uno di questi equilibri implica la piena occupazione.

Nello specifico, Keynes dà particolare rilievo alla propensione a consumare e all'incentivo ad investire. L'incentivo ad investire determina l'ammontare dell'investimento. La propensione a consumare definisce invece un preciso rapporto di equilibrio tra consumi ed investimenti. Gli imprenditori decideranno il livello della produzione tenendo presente questi fattori, perché altrimenti subirebbero una perdita in termini di minori ricavi rispetto ai costi sostenuti.

La disuguaglianza citata da Keynes tra il prezzo dell'offerta complessiva rispetto alla domanda complessiva non è ciò che determina la sottoccupazione, bensì ciò che spinge gli imprenditori ad adottare un livello di produzione di equilibrio. Gli imprenditori produrranno infatti solo se pensano di non incorrere in perdite e dunque solo se non si attendono insufficienze di domanda.

Per Keynes la *domanda effettiva* è pertanto la domanda d'equilibrio che si realizza effettivamente nel sistema e a cui non corrisponde necessariamente la domanda che garantisce la piena occupazione. Da qui la proposta di intervento dello Stato per aumentare l'ammontare degli investimenti, nella speranza che si inneschi il meccanismo del moltiplicatore.

Le critiche che tuttavia si possono rivolgere al meccanismo del moltiplicatore (§ 3.1.5) non mettono in dubbio solo l'efficacia degli interventi di politica economica di ispirazione keynesiana, ma pongono in seria discussione i fondamenti stessi di tale teoria. Se infatti si abbandona l'ipotesi di fissità dei prezzi, si deve dubitare anche della rilevanza della propensione marginale al consumo. L'aumento del prezzo dei beni di consumo permette infatti di bilanciare qualsiasi

valore assunto da tale coefficiente, rendendolo in tal modo del tutto insignificante a fini teorici.

Se dunque si fa astrazione dalla propensione marginale al consumo, si scoglie il legame che lega i consumi agli investimenti, minando le fondamenta dell'impianto teorico di Keynes.

È inoltre da evidenziare la debolezza delle argomentazioni di Keynes sull'origine delle patologie monetarie (inflazione e deflazione). Per spiegare l'inflazione, Keynes ricorre ad un concetto strano come la sovraoccupazione, mentre della deflazione non presenta alcuna argomentazione specifica, limitandosi alla discussione della sottoccupazione. In particolare, la teoria di Keynes non spiega e non può spiegare la presenza contemporanea di inflazione e deflazione, lasciando così senza spiegazione la stagflazione (stagnazione economica accompagnata da inflazione).

In conclusione, va comunque riconosciuto a Keynes il merito di aver rinnovato la teoria economica su una molteplicità di temi, tra cui la concezione della moneta e dei fenomeni monetari. Va inoltre segnalata la coerenza di Keynes, rispetto ad interpretazioni successive del suo pensiero, nel rimanere fedele alle identità economiche (tra domanda e offerta globali, tra risparmio e investimento), invece di una loro riduzione a mere condizioni di equilibrio di natura neoclassica.

Nelle prossime sezioni si esaminerà di nuovo la teoria neoclassica, analizzando in particolare il tentativo di integrare in essa gli spunti teorici di Keynes. Il primo autore che verrà affrontato è John Hicks.

## 3.2 John Hicks

### 3.2.0 Breve profilo<sup>17</sup>

John Richard Hicks nacque l'8 aprile 1904 a Leamington Spa nel Warwickshire e morì il 20 maggio 1989 a Blockley (Gloucestershire).

---

<sup>17</sup> Notizie biografiche tratte da: *Nobel Lectures, Economics 1969-1980*, Singapore, Editor Assar Lindbeck, World Scientific Publishing Co., 1992 [Nobel Foundation] e da Bruna Ingraio e Fabio Ranchetti, *Il mercato nel pensiero economico*, Milano, Hoepli, 1996.



Trascorse gli anni della sua formazione ad Oxford, grazie a delle borse di studio, prima al Clifton College (1917-22) e in seguito al Balliol College (1922-26). Pur avendo dedicato i suoi primi studi alla matematica, decise di laurearsi in “Filosofia, politica ed economia”, un corso appena istituito ad Oxford.

La carriera accademica di Hicks cominciò alla London School of Economics, dove insegnò dal 1926 al 1935. Dopo l'arrivo di Lionel Robbins alla guida del Dipartimento di Economia della LSE nel 1929, si formò un gruppo di studiosi che comprendeva, oltre a Hicks, Friedrich von Hayek, Roy Allen, Nicholas Kaldor, Richard Sayers e Abba Lerner.

Dal 1935 al 1938 si trasferì all'Università di Cambridge, occupandosi in modo particolare dell'elaborazione di *Value and Capital* (Valore e capitale), l'opera che riassume il lavoro svolto alla LSE. Dal 1938 al 1946 fu nominato *Professor* all'Università di Manchester. Nel 1946 ritornò ad Oxford, prima al Nuffield College come *research fellow* (1946-1965) e come *Drummond Professor of Political Economy* (1952-1965), quindi all'All Souls College come *research fellow* (1965-1971).

Nel 1972 ricevette, assieme a Kenneth Arrow, il Premio Nobel per l'economia per il suo contributo alle teorie del benessere sociale e allo studio macroeconomico dell'equilibrio generale.

Fu inoltre presidente della Royal Economic Society dal 1962 al 1964, *Fellow* della British Academy (1942), membro estero della Royal Swedish Academy (1948), dell'Accademia dei Lincei (1952) e dell'American Academy (1958). Fu nominato baronetto nel 1964.

Hicks è anche ricordato per aver elaborato il modello IS-LM (detto anche modello di Hicks-Hansen), che rappresenta un tentativo, da molti criticato<sup>18</sup>, di tradurre in termini neoclassici l'apporto teorico di Keynes.

Valore e Capitale (1939), l'opera da cui sono tratti i passaggi commentati in questa sezione si suddivide in quattro parti più un'appendice matematica. La prima parte è dedicata alla teoria del valore soggettivo, la seconda all'equilibrio generale, la terza ai fondamenti dell'economia dinamica e la quarta al funzionamento del sistema dinamico.

---

<sup>18</sup> Si veda in particolare: Alvaro Cencini, IS-LM: "A Final Rejection", in L.-P. Rochon and S. Rossi (eds), *Modern Theories of Money: The Nature and Role of Money in Capitalist Economies*, Cheltenham, Edward Elgar, 2003.

### 3.2.1 Sulla moneta-titolo

“Quei tipi di titoli che sono moneta differiscono da quelli che non lo sono per il fatto che non comportano interesse : vale a dire, il loro presente valore eguaglia il loro valore nominale, invece di stare al di sotto di esso, come nel caso della cambiale. Riguardata in tal modo, la moneta appare semplicemente come il più perfetto tipo di titolo di credito ; gli altri titoli sono meno perfetti, e importano un prezzo più basso a causa della loro imperfezione.” [Hicks 1959: Parte terza, Cap. XIII Interesse e moneta, p. 177]

“La moneta (o, quanto meno, la moneta modernamente intesa) non è, come vedemmo nella nostra precedente disamina dell’argomento, un bene di consumo durevole, bensì un tipo di titolo di credito. Essa è desiderata non come fine a se stessa, ma come si desiderano i titoli, in ordine all’eventualità di disporne come mezzo per affrontare spese future.” [Hicks 1959: Parte quarta, Cap. XIX La domanda di moneta, pp. 260-261]

Questi due passaggi esprimono univocamente una concezione della moneta intesa come titolo e non come merce. Hicks si allontana così dall’usuale interpretazione neoclassica della moneta-merce per sostenere una concezione della moneta più simile a quella di Keynes.<sup>19</sup>

Il problema che ne deriva è se (e come) sia possibile integrare nell’analisi neoclassica, a cui Hicks intende richiamarsi, questa diversa concezione della moneta.

Nei prossimi paragrafi si cercherà di esaminare questa possibilità in riferimento a due questioni che sono da includere nei maggiori contributi di Hicks all’analisi neoclassica: la rifondazione della microeconomia sulla base dell’utilità ordinale e l’analisi dinamica fondata sulle relazioni intertemporali.

### 3.2.2 Sull’utilità ordinale

“L’argomentazione di Marshall [...] procede dalla condizione di massimo della utilità totale, ricavata dalla legge della utilità marginale decrescente, alla conclusione che le utilità marginali dei beni devono essere proporzionali ai loro prezzi.

Che cos’è, però, questa « utilità » che il consumatore rende massima? E qual’è il preciso fondamento della legge della utilità marginale decrescente? Marshall ci lascia insoddisfatti su questi punti, che furono però chiariti meglio da Pareto.” [Hicks 1959: Parte prima, Cap. I Utilità e preferenza, p. 14]

---

<sup>19</sup> Per un approfondimento si veda anche: John Hicks, *Saggi critici di teoria monetaria*, Milano, Etas Kompass, 1971.

Fondando la propria analisi del valore sulle opere di Marshall e Pareto, Hicks si richiama in particolare alla concezione ordinale dell'utilità tracciata a grandi linee da Pareto.

“Per determinare le quantità di beni che un individuo acquisterà a dati prezzi, la teoria di Marshall presuppone la conoscenza della superficie di utilità per quell'individuo, mentre la teoria di Pareto assume solo la conoscenza del suo sistema di curve d'indifferenza, che esprime una conoscenza minore rispetto alla superficie di utilità. Le curve di indifferenza, infatti, ci dicono solo che l'individuo preferisce una particolare combinazione di beni a un'altra e non ci dicono come invece si vuol fare con la superficie di utilità, di *quanto* la prima combinazione è preferita alla seconda. [...]

Il concetto quantitativo dell'utilità non è necessario per spiegare i fenomeni di mercato. Perciò, secondo il principio del rasoio di Occam, è meglio farne a meno, in quanto, in pratica, non è indifferente se una teoria contenga unità non necessarie. Tali entità sono irrilevanti per il problema in esame e la loro presenza può facilmente oscurarne la visione” [Hicks 1959: Parte prima, Cap. I Utilità e preferenza, pp. 19-21]

Rinunciando ad una concezione cardinale e quantitativa dell'utilità, Hicks ritiene necessaria una rielaborazione dei concetti fondamentali dell'analisi neoclassica sulla base dell'utilità ordinale.

In tale prospettiva, le curve di utilità sono sostituite da curve di indifferenza (o scale di preferenza). Il rapporto tra due utilità marginali è sostituito dal concetto di saggio marginale di sostituzione, che rappresenta l'inclinazione di una curva d'indifferenza. Il principio dell'utilità marginale decrescente è sostituito dal principio del saggio marginale di sostituzione decrescente.

Per quanto riguarda la moneta, è da stabilire se la rinuncia all'utilità cardinale in favore dell'utilità ordinale permetta l'introduzione nel sistema neoclassico di una moneta intesa come titolo e non come merce. A tal fine è da valutare la riformulazione proposta da Hicks dell'ipotesi marshalliana di utilità marginale costante della moneta.

“Che cosa significa che l'utilità marginale della moneta è costante? Traducendo nella nostra terminologia, dovrebbe significare che i cambiamenti nell'offerta di moneta del consumatore (cioè, rispetto al problema in esame, il suo reddito) non modificheranno il saggio marginale di sostituzione fra la moneta e qualunque bene particolare X.” [Hicks 1959: Parte prima, Cap. II La legge di domanda del consumatore, p. 30]

Va innanzitutto ricordato che Marshall applica l'ipotesi di utilità marginale costante ad una moneta-merce. Inoltre, per Marshall l'utilità è sempre riferita direttamente ad un bene.

Hicks “traduce” l’ipotesi marshalliana nel nuovo concetto di costanza del saggio marginale di sostituzione tra la moneta e qualunque bene particolare. In questo modo l’utilità della moneta è posta in secondo piano rispetto alla preferenza di detenere moneta. Non è quindi esclusa a priori una moneta intesa come titolo, per cui possa essere formulata una preferenza rispetto alle merci. Tuttavia, sono da considerare attentamente le conseguenze che ne derivano, così come la loro conformità all’impianto teorico neoclassico.

Nell’analisi neoclassica le curve di indifferenza che specificano le preferenze sono assunte come dati indipendenti dallo scambio. Si può asserire lo stesso della preferenza di detenere moneta? Ricordando il movente speculativo della preferenza di liquidità indicato da Keynes si può asserire che non è così. Le opportunità di speculazione offerte *nello* scambio contribuiscono infatti a determinare la preferenza di detenere o non detenere moneta, cosicché essa non può essere assunta come *indipendente dallo* scambio.

Il fatto essenziale è che la moneta-titolo è un puro mezzo e non un bene in sé. Nessun individuo stabilisce a priori la preferenza per un mezzo, trasformandolo in un fine, ma richiede e si serve del mezzo a seconda delle condizioni e delle opportunità di scambio. La logica conseguenza è quindi che lo scambio monetario non può essere predeterminato e pertanto non può essere conforme al metodo neoclassico.

Hicks specifica che l’ipotesi marshalliana rappresenta solo un caso particolare, una “semplificazione ingegnosa”, “abbastanza innocua per la maggior parte delle applicazioni che Marshall ne fece”. Tuttavia, non è solo la validità dell’ipotesi di Marshall ad essere in discussione, ma più in generale la possibilità di conciliare una moneta intesa come puro mezzo di scambio con il determinismo aprioristico dell’impianto neoclassico.

### 3.2.3 Sull’analisi dinamica

“La definizione che ho in mente della dinamica economica (questo termine tanto controverso) è la seguente. Io chiamo statica economica quella parte della teoria economica che non comporta la considerazione del fattore tempo ; dinamica economica quella parte in cui ogni quantità deve essere contrassegnata da una data.” [Hicks 1959: Parte terza, Cap. IX Il metodo della analisi, p. 123]

“Il sistema economico deve essere ora concepito non semplicemente come pura attività di mercati interdipendenti, ma come un processo nel tempo. È possibile adottare nel campo della dinamica gli stessi metodi di analisi? O non si dovrà far ricorso a metodi del tutto differenti? Non è evidente che alcuno degli stessi metodi possa servire. Ciononpertanto, troveremo in seguito che v’è un mezzo per ridurre il problema di carattere dinamico in

termini per cui esso diviene formalmente identico al problema di carattere statico.” [Hicks 1959: Parte terza, Cap. IX Il metodo della analisi, p. 124]

Il fattore tempo è un ulteriore elemento che Hicks cerca di integrare nell’analisi neoclassica. Il procedimento adottato è quello di assegnare una data ad ogni quantità scambiata. I termini degli scambi non vengono così concepiti solo come quantità correnti, ma anche come quantità future di beni e titoli. L’economia a pronti viene integrata con l’economia a termine.

In questo tipo di analisi assumono un ruolo determinante le aspettative degli agenti economici. In particolare, se le aspettative sul futuro degli agenti fossero perfette, si potrebbero determinare già nel presente tutti gli scambi, presenti e futuri. È in tale prospettiva che Hicks ritiene di poter ridurre i problemi di carattere dinamico a problemi di carattere statico. Siccome tuttavia non è verosimile assumere delle aspettative perfette, il determinismo dell’analisi statica viene sostituito nell’analisi dinamica da un determinismo probabilistico.

L’incertezza sul futuro di Hicks è dunque un’incertezza calcolabile in base ad una distribuzione di probabilità. Tale impostazione si differenzia nettamente dall’analisi di Keynes, che riteneva l’incertezza un fattore determinante, ma non circoscrivibile in termini probabilistici.<sup>20</sup>

Riguardo specificamente alla moneta, Hicks la definisce come un titolo, ma pur sempre intendendola come un titolo a termine.

“Se una persona pianifica esattamente un considerevole incremento della sua spesa nel prossimo futuro, è estremamente probabile che aumenti il suo fondo di moneta per prepararsi a tale incremento. Essa non saprà in genere con esattezza in che data bisognerà sborsare i fondi ; e anche se lo sa, l’esborso può ben richiedere del tempo, e sarà più facile disporsi ad esso trasferendo tutti i fondi che abbisogneranno in forma di moneta con un singolo contratto. Di conseguenza, possiamo stabilire come regola pressoché generale che un aumento della spesa pianificata per il prossimo futuro accresce di solito la domanda presente di moneta.” [Hicks 1959: Parte quarta, Cap. XIX La domanda di moneta, p. 264]

Per Hicks la moneta è richiesta “come si desiderano i titoli, in ordine all’eventualità di disporne come mezzo per affrontare spese future”.

In qualità di puro mezzo di scambio, è certamente corretto affermare che la moneta non è detenuta per sé ma per essere impiegata in futuro. Tuttavia Hicks va oltre

---

<sup>20</sup> Una nuova concezione di probabilità è proposta da Hicks in uno scritto successivo: *Causality in Economics*, Blackwell, Oxford, 1979.

questa interpretazione sostenendo implicitamente che nel presente si è già in grado di pianificare, anche solo in termini probabilistici, l'impiego futuro della moneta.

Emerge quindi di nuovo una differenza con l'impostazione di Keynes, che fa invece dipendere la preferenza di liquidità dall'imprevedibilità del futuro.

Nel complesso, appare piuttosto forzata l'ipotesi che gli agenti economici si formino un'aspettativa di ogni possibile evento futuro e che dunque siano in grado di prevedere qualsiasi evento all'interno di margini di incertezza definiti in termini probabilistici.

Inoltre, anche laddove ci si ponga all'interno di questi margini, si sottostima l'influenza della speculazione generata dall'incertezza. Essa è imprevedibile perché non dipende dalle aspettative sugli eventi futuri, ma dalle mere aspettative di guadagno legate alle condizioni contingenti.

È per questi motivi che Keynes ha chiaramente ribadito che l'incertezza sul futuro non è associabile ad una probabilità e che da questa imprevedibilità derivano il movente precauzionale e il movente speculativo della preferenza di liquidità.

In conclusione, va attestata la mancata riuscita da parte di Hicks ad iscrivere il contributo di Keynes nell'impianto teorico neoclassico. Nella prossima sezione si analizzerà come un'altro autore neoclassico, Paul Antony Samuelson, abbia cercato di assimilare il contributo teorico di Keynes.

### 3.3 Paul Anthony Samuelson

#### 3.3.0 Breve profilo<sup>21</sup>

Paul Anthony Samuelson è nato il 15 maggio 1915 a Gary, nell'Indiana (USA).

Ha ottenuto il *Bachelor's degree of Arts* all'Università di Chicago nel 1935 e i titoli di *Master of Arts* (1936) e di *Ph.D.* (1941) alla Harvard University. Al termine dei

---

<sup>21</sup> Notizie biografiche tratte da: *Nobel Lectures, Economics 1969-1980*, Singapore, Editor Assar Lindbeck, World Scientific Publishing Co., 1992 [Nobel Foundation] e da Harry Landreth e David C. Colander, *Storia del pensiero economico*, Bologna, Il Mulino, 1996.

suoi studi, è divenuto *Assistant Professor* al Massachusetts Institute of Technology (MIT), quindi *Associate professor* nel 1944 e *Professor* nel 1947.

Nel 1947 Samuelson ha pubblicato la sua prima grande opera, *Foundations of Economic Analysis* (Fondamenti di analisi economica), con la quale si è proposto di analizzare matematicamente i fondamenti della teoria microeconomica e di quella macroeconomica. In particolare, ha sostenuto che ogni comportamento economico può essere ridotto ad una massimizzazione o minimizzazione soggetta a vincolo.

Nel 1948 ha invece pubblicato *Economics: An Introductory Analysis* (Economia), il testo di economia più venduto di ogni tempo, con oltre un milione di copie vendute, in numerose edizioni e in varie lingue.

È stato vincitore del *David A. Wells Prize* dell'Università di Harvard nel 1941, della *John Bates Clark Medal* dell'American Economic Association nel 1947 e del Premio Nobel per l'economia nel 1970 "per aver fatto più di qualunque altro economista per innalzare il livello dell'analisi scientifica nella teoria economica".

Assieme a Kenneth J. Arrow (1921), è considerato uno dei fondatori dell'economia neoclassica moderna.

È stato consulente della Federal Reserve Bank e consulente economico dei Presidenti Kennedy e Johnson. Ha ricevuto il titolo onorario di Doctor of Laws dall'Università di Chicago e Oberlin College nel 1961, dall'Università dell'Indiana e dall'East Anglia University (Inghilterra) nel 1966. Nel 1965 è stato eletto Presidente dell'*International Economic Association*.

Autore di numerosi articoli, Samuelson è inoltre membro dell'*American Academy of Arts and Sciences* e della *Phi Beta Kappa*, *fellow* dell'*American Philosophical Society* e della *British Academy*, membro e già Presidente (1961) dell'*American Economic Association*, membro dell'*editorial board* e già Presidente (1951) dell'*Econometric Society*; *fellow*, *council member* e già Vice-Presidente dell'*Economic Society*.

Economia (1948), l'opera da cui sono tratti i passaggi commentati in questa sezione si suddivide in tre parti. La prima parte definisce i concetti economici di base. La seconda è dedicata alla determinazione del reddito nazionale e delle sue fluttuazioni e la terza alla composizione e formazione dei prezzi del prodotto nazionale.

### 3.3.1 Sul mezzo monetario

“La maggior parte dei tipi di monete tendevano una volta ad avere un certo valore od un certo uso per se stesse. Pure le conchiglie avevano usi decorativi e la moneta cartacea fu introdotta sotto forma di ricevuta di magazzino o della zecca per una certa quantità di metallo. Ma l'utilità intrinseca del mezzo monetario è la sua caratteristica meno importante. L'età della moneta fisica è seguita dall'età della carta moneta. L'essenza della moneta è rappresentata da un gettone, una conchiglia od un foglio di carta. *Si desidera la moneta in sé e per sé; non come bene fisico, ma per le cose che può comprare!*” [Samuelson 1959: Parte prima, Cap. III, p. 58]

“La moneta ha due funzioni distinte: quella di mezzo di scambio e quella di unità di misura del valore. Questa distinzione è illustrata da un perfetto sistema di compensazione, in cui si tenga conto di tutte le transazioni ad alla fine i debiti di ciascuno si compensino con i crediti e la differenza sia accreditata o addebitata sul suo conto. In tale sistema, non c'è bisogno di un mezzo di scambio! Ma sarebbe certamente necessario un denominatore comune del valore, che ci dica come dobbiamo confrontare e quale rapporto di valori dobbiamo attribuire ad articoli diversi, come gomma da masticare ed automobili.” [Samuelson 1959: Parte prima, Cap. III, p. 61]

Anche Samuelson si allontana da una concezione della moneta intesa come merce, tipica dell'analisi neoclassica. Impiega la bella espressione di *mezzo monetario*, rimarcando che la moneta non è richiesta come bene fisico, ma come puro mezzo di scambio il cui valore intrinseco è irrilevante.

Inoltre, pur non identificando esplicitamente la moneta ad un titolo di credito, Samuelson dà la priorità alle cessioni a credito piuttosto che agli scambi diretti tra merci. In tale prospettiva immagina un perfetto sistema di compensazione dove ogni agente economico disponga di un conto sul quale vengono registrati tutti i suoi crediti e debiti. L'elemento fondamentale è dunque la *moneta di conto*, che costituisce il denominatore comune con il quale viene espresso ogni valore.

L'influenza di Keynes sull'opera di Samuelson è indubbia. Tuttavia è da valutare con attenzione l'esatto influsso avuto dalle nuove idee introdotte da Keynes sull'elaborazione, che nell'essenza rimane neoclassica, proposta da Samuelson.

In particolare, è oggetto di discussione se sia la teoria neoclassica ad essere un caso particolare della teoria di Keynes (tesi sostenuta nella Teoria Generale), oppure se sia la teoria di Keynes ad essere un caso particolare della teoria neoclassica (tesi sostenuta da tutti coloro che interpretano Keynes con gli strumenti dell'economia neoclassica, tra cui Samuelson).



La differenza tra queste due impostazioni verrà evidenziata nei prossimi due paragrafi, dedicati ad importanti temi keynesiani come la relazione tra risparmio ed investimento e il meccanismo del moltiplicatore.

### 3.3.2 Sull'uguaglianza fra risparmio ed investimento

“Per la stessa definizione di reddito nazionale e di produzione netta nazionale (consistente nel consumo più l'investimento netto), il risparmio e l'investimento misurabili non sono che due nomi diversi per la stessa cosa; cioè, il reddito netto meno il consumo.

Questa identità fra risparmio ed investimento misurabili non va confusa con l'*uguaglianza* fra risparmio ed investimento, che si verifica soltanto al livello di equilibrio del reddito.

Se il reddito viene temporaneamente spostato per una ragione qualsiasi dal livello di equilibrio di lunga durata, l'investimento che le imprese desiderano fare non sarà uguale al risparmio accumulato. Nonostante l'apparente identità fra risparmio ed investimento, il reddito nazionale non potrà rimanere indefinitamente lontano dal livello di equilibrio, perché nel periodo successivo i risparmiatori e gli investitori insoddisfatti agiranno in modo da riportare il sistema in equilibrio.” [Samuelson 1959: Parte seconda, Cap. XII, p. 288]

Keynes pone in primo piano l'*identità* macroeconomica tra risparmio ed investimento. Samuelson, invece, in un'ottica più conforme allo spirito neoclassico, pone in evidenza l'*uguaglianza* tra risparmio ed investimento intesa come condizione temporanea di equilibrio.

Per Samuelson, nel sistema economico si può verificare una disuguaglianza fra risparmio ed investimento, che le forze economiche cercheranno di annullare nel periodo successivo, così da ritornare ad una situazione di equilibrio. L'*identità* fra risparmio ed investimento è quindi per Samuelson solo apparente, più formale che sostanziale.

Molto diverso è invece l'approccio di Keynes. Per l'economista inglese non si verifica alcun disequilibrio, perché gli imprenditori opteranno sempre per delle scelte di produzione che consentiranno loro di coprire i propri costi con altrettanti ricavi. L'accento è posto piuttosto da Keynes sulla molteplicità degli equilibri possibili, non tutti in grado di garantire il pieno impiego.

L'attenzione è quindi portata dai due autori su problemi diversi: Samuelson sui possibili disequilibri, Keynes sulla molteplicità degli equilibri. Da questa diversa impostazione deriva la differente interpretazione data al contributo teorico di Keynes, ridotto a caso particolare della teoria neoclassica (da Samuelson), oppure inteso come generalizzazione della teoria neoclassica (da Keynes).

Sulla base delle argomentazioni di Samuelson, ci si può comunque chiedere se Keynes non abbia sottostimato la possibilità di un disequilibrio. Diversi sono tuttavia gli argomenti a favore della correttezza di questo mancato risalto.

Innanzitutto vanno considerate le aspettative degli imprenditori, i quali, essendo coloro su cui grava il rischio d'impresa, hanno pieno interesse a formulare delle precise congetture sulla domanda del proprio prodotto e ad investire a tal fine in accurate indagini di mercato.

Secondariamente, anche nel caso in cui i titolari di reddito indirizzassero al risparmio piuttosto che al consumo una quota maggiore del loro reddito rispetto a quella attesa, non vanno ignorate le possibili domande di beni da parte di coloro che sottoscrivono prestiti al consumo.

In aggiunta, una mancata vendita di beni non corrisponde direttamente ad una perdita. Diverso è il caso delle vendita sottocosto di un bene dal caso di mancata vendita del bene e dalla sua accumulazione come scorta. In questo secondo caso è ancora possibile immaginare una vendita futura dei beni temporaneamente stoccati. Rimangono esclusi dalla vendita solo i beni invendibili, che corrispondono tuttavia ad una produzione marginale e trascurabile.

Nel complesso, un'accurata formulazione delle aspettative, la possibilità di sottoscrivere prestiti al consumo e la flessibilità del magazzino impediscono di dare eccessivo risalto a situazioni di disequilibrio.

Va infine ricordato che anche nei casi limite vale l'*identità logica tra risparmi ed investimenti*. Nel caso di accumulo di scorte, al risparmio dei titolari di reddito corrisponde l'investimento dell'azienda nello stock di merci. Nel caso invece di vendita sottocosto, è il risparmio dei titolari dell'azienda che diminuisce di un ammontare uguale alla perdita subita dall'azienda (ad un disrisparmio corrisponde un uguale disinvestimento).

### 3.3.3 Sul moltiplicatore del reddito

“La moderna analisi del reddito dimostra che un aumento nell'investimento netto provoca un aumento molto maggiore nel reddito nazionale. I dollari investiti sono molto potenti: hanno, per così dire, una duplice funzione.

Questo effetto amplificato dell'investimento sul reddito è chiamato la dottrina del « moltiplicatore »; la parola stessa « moltiplicatore » significa che *un coefficiente numerico indica quale incremento produce nel reddito ogni aumento nell'investimento*. [...]

Non è stato ancora dimostrato che il moltiplicatore deve essere maggiore di 1; ma, facendo uso del buon senso, si può incominciare a vedere perché, impiegando delle risorse libere nella costruzione di una rimessa, che costa 1000 dollari, si ha una ripercussione secondaria nel reddito e nella produzione nazionali, oltre l'importo dell'investimento. I falegnami e le segherie guadagneranno 1000 dollari di nuovo reddito. Il processo, tuttavia,

non finisce qui. Se tutti hanno una propensione marginale al consumo di  $2/3$ , spenderanno 666,67 dollari in altri beni di consumo. I produttori di questi beni percepiranno un nuovo reddito di  $2/3$  di 1000 dollari. Se anche la loro PMC è di  $2/3$ , essi spenderanno  $2/3$  di  $2/3$  di 1000 dollari in nuovi consumi (cioè  $2/3$  di doll. 666,67 = doll. 444,44) e così via. [...]

In altre parole, quanto maggiore è la nuova spesa per il consumo, tanto maggiore è il moltiplicatore. Quanto maggiore è la « perdita » del nuovo risparmio ad ogni passaggio di spesa, tanto minore è il moltiplicatore.” [Samuelson 1959: Parte seconda, Cap. XII, pp. 285, 286]

Anche il meccanismo del moltiplicatore è interpretato da Samuelson diversamente da Keynes.

Per Keynes il moltiplicatore si applica alla produzione e all’occupazione e deriva dalla stimolazione di una nuova produzione di beni di consumo a partire da una produzione di beni d’investimento. Per Samuelson, invece, il moltiplicatore si applica direttamente al reddito e si fonda sull’ipotesi che la spesa di un reddito generi un nuovo reddito.

Nell’esempio sopra riportato, si considera un reddito di 1000 dollari versato per la costruzione di una nuova rimessa. Secondo Samuelson, i titolari di questo reddito, spendendone una frazione pari a  $2/3$  in beni di consumo, contribuirebbero a generare un nuovo reddito di 666,67 dollari. Inoltre, la spesa di ogni frazione di questo reddito in consumi genererebbe un nuovo reddito di pari ammontare.

Se il moltiplicatore di Keynes è contestabile (§ 3.1.5), il moltiplicatore di Samuelson può essere oggetto di una critica ancor più netta. L’ipotesi di moltiplicare il reddito ha infatti una carattere più immaginario che reale e fa irragionevolmente astrazione dal finanziamento delle produzioni.

Parallelamente ai 1000 dollari ottenuti da coloro che hanno prodotto la nuova rimessa, vanno infatti considerati i 1000 dollari necessari per finanziare la costruzione della rimessa. Se il nuovo reddito di 1000 dollari genera una nuova domanda, ad essa corrisponde una nuova offerta che ha come contenuto la rimessa costruita.

Se i titolari di reddito non acquistano essi stessi la rimessa direttamente o indirettamente (sotto forma di risparmio), ma beni di consumo per 1000, allora saranno altri titolari di reddito a dover coprire i costi di produzione della rimessa. Nel complesso si assiste quindi solo ad una sostituzione tra redditi e non ad una loro moltiplicazione.

D’altra parte, se il moltiplicatore del reddito funzionasse nei termini descritti da Samuelson, qualsiasi spesa (non solo una spesa d’investimento aggiuntiva, ma qualsiasi spesa di consumo o d’investimento) avrebbe l’effetto prodigioso di portare ad una moltiplicazione del reddito, con una ripercussione non meno

eccezionale sulla produzione e sull'occupazione. La realtà, purtroppo più sobria, lascia invece trasparire un moltiplicatore del reddito uguale solo a 1.<sup>22</sup>

Inoltre, il risparmio di una parte del reddito ad ogni passaggio di spesa è considerato da Samuelson una “perdita”. In altri termini, viene supposto che ad impedire un effetto maggiore del moltiplicatore sia la tesaurizzazione di una parte del reddito. Seguendo questo ragionamento, sarebbe sufficiente alimentare prestiti al consumo per ogni risparmio disponibile per portare il coefficiente di moltiplicazione del reddito ad una quota addirittura infinita.

I risultati paradossali a cui si è giunti in questo paragrafo non possono tuttavia essere derivati dall'analisi di Keynes, che ponendo in primo piano la negoziazione su base bilaterale di ogni banca e il loro ruolo di puri intermediari, impone l'interpretazione di ogni spesa finale di reddito come la distruzione di un reddito, ovvero sia come la copertura di costi di produzione di pari ammontare. A questo si aggiunge una concezione più sostanziale dell'identità tra risparmi ed investimenti e tra domanda ed offerta globali, assente nell'elaborazione di Samuelson.

In conclusione, si può sottolineare che anche la lettura data da Samuelson non riesce a conciliare il contributo di Keynes con il quadro teorico neoclassico. La prossima sezione, l'ultima dedicata alla storia del pensiero economico, ha come autore di riferimento Gérard Debreu.

### 3.4 Gérard Debreu

#### 3.4.0 Breve profilo<sup>23</sup>

Gérard Debreu nacque a Calais il 4 luglio 1921 e morì a Parigi il 31 dicembre 2004.

---

<sup>22</sup> Per un approfondimento si veda: Bernard Schmitt, *L'analyse macro-économique des revenus*, Paris, Dalloz, 1971.

<sup>23</sup> Notizie biografiche tratte da: *Les Prix Nobel. The Nobel Prizes 1983*, Stockholm, Editor Wilhelm Odelberg, [Nobel Foundation], 1984 e da Jean Boncoeur e Hervé Thouément, *Histoire des idées économiques*, vol. 2, Paris, Nathan, 1994.

Amnesso all'École Normale Supérieure di Parigi nel 1941, si laureò in Matematica nel 1946. Dal 1946 al 1948 divenne *Attaché de Recherches* al *Centre National de la Recherche Scientifique (CNRS)*. Fu in questi anni che maturò un crescente interesse per l'economia e in particolare per la teoria dell'equilibrio generale di Walras, nella formulazione data da Maurice Allais (1911).

Si trasferì negli Stati Uniti nel 1949, grazie ad una *Rockefeller Fellowship* che gli permise di visitare numerose università americane. Presso l'Università di Chicago, la *Cowles Commission for Research in Economics* gli offrì un posto come *Research Associate*, dando inizio ad una collaborazione che continuò fino al 1961.

Nel 1955 si trasferì all'Università di Yale assieme agli altri membri della *Cowles Commission*, continuando le sue ricerche come Professore Associato. Trascorsi gli anni 1960-61 a Stanford al *Center for Advanced Study in the Behavioral Sciences*, nel 1962 divenne Professore di Economia all'Università della California a Berkeley e dal 1975, anno in cui ottenne la cittadinanza statunitense, Professore di Economia e Matematica.

Insegnò in numerose università americane ed europee e, fra i molti incarichi internazionali, fu membro del Consiglio della *National Academy of Sciences* statunitense, dell'*American Philosophical Society* e dell'*Académie Française des Sciences*. Fu Presidente della *Econometric Society* dal 1969 al 1971 e dell'*American Economic Association* nel 1990.

Ricevette inoltre delle lauree 'honoris causa' dall'Università di Bonn (1977) e dall'Università di Losanna (1980) e il premio di Cavaliere della legione d'Onore francese nel 1976.

Nel 1983 vinse il Premio Nobel per l'economia "per avere arricchito di nuovi metodi analitici la teoria economica e per la sua rigorosa riformulazione della teoria dell'equilibrio economico generale".

Tra i molti articoli scritti da Debreu, si evidenziano un articolo elaborato in collaborazione con Kenneth J. Arrow (1921), *Existence of an Equilibrium for a Competitive Economy* (Econometrica 1954), nel quale si definisce l'insieme delle condizioni sufficienti per ammettere l'esistenza di un sistema di prezzi che realizza un equilibrio generale di concorrenza perfetta, e un famoso articolo del 1974, *Excess Demand Functions* (JMathE), nel quale Debreu dimostra che l'equilibrio generale non è necessariamente stabile.

Lo scritto più conosciuto di Debreu, dal quale sono tratti i passaggi commentati in questa sezione, è però il piccolo volume intitolato *Theory of Value* (mai tradotto in italiano), pubblicato nel 1959. Quest'opera è considerata uno dei principali lavori di economia matematica e riflette la teoria neo-walrasiana dell'equilibrio economico generale in una rigorosa forma assiomatica.

In essa vengono utilizzati i più evoluti metodi matematici della topologia in sostituzione del calcolo differenziale. Le grandezze marginali decrescenti vengono così sostituite dal concetto di convessità degli insiemi. Nel seguito del paragrafo ci si concentrerà tuttavia sul significato economico delle argomentazioni proposte da Debreu, piuttosto che sull'elaborazione matematica.

### 3.4.1 Sulla moneta

“L'economia è considerata in un dato istante chiamato istante presente. Una merce è caratterizzata dalle sue proprietà fisiche, dalla data in cui sarà disponibile e dal luogo nel quale sarà disponibile. Il prezzo di una merce è l'ammontare che bisogna pagare *ora* per la (futura) disponibilità di un'unità della merce.

Nessuna teoria della moneta viene qui proposta, ed è assunto che l'economia funzioni senza l'aiuto di un bene che serva da intermediario degli scambi. Dunque il ruolo dei prezzi è il seguente. Ad ogni merce è associato un numero reale, il suo prezzo. Quando un agente economico si impegna ad accettare la consegna di una certa quantità di una merce, il prodotto di questa quantità e del prezzo della merce è un numero reale segnato a debito del suo conto. Questo numero verrà chiamato l'ammontare pagato dall'agente. Analogamente un impegno a fare una consegna si risolve in un numero reale segnato a credito del suo conto, ed è chiamato l'ammontare pagato all'agente.” [Debreu 1987: Cap. 2 Commodities and prices, p. 28]<sup>24</sup>

Presentandosi come teoria neo-walrasiana dell'equilibrio economico generale, è opportuno porre a confronto l'analisi di Debreu con quella di Walras.

Una prima osservazione interessante riguarda la moneta. Per Walras la moneta è una merce ed è definita come *bene numerario*. In particolare, l'unità monetaria è intesa come una certa quantità del bene numerario o come il valore di questa quantità (§ 2.2.2). Debreu chiarisce da parte sua di voler fare astrazione da qualsiasi bene che funga da intermediario degli scambi. Attraverso la lettura data da Hicks e da Samuelson, Debreu fa proprio il concetto di unità di conto di debiti e crediti proposto da Keynes (§ 3.1.2).

Solo in apparenza quindi la moneta è assente nell'analisi di Debreu. Basterebbe infatti aggiungere solo che i conti nei quali vengono registrati i debiti e i crediti di ogni agente sono dei conti bancari, per riconoscere la moderna moneta scritturale come elemento implicito della teoria del valore di Debreu.

Effettiva, per quanto irrealistica, è invece l'esclusione dall'analisi di Debreu della moneta come mezzo di pagamento e come riserva di valore. Ciò è implicato dal

---

<sup>24</sup> Traduzione nostra.

carattere istantaneo attribuito agli scambi e dal loro configurarsi come pura cessione di merci contro merci.

Il numero reale che Debreu associa ad *ogni* merce rappresenta in definitiva una generalizzazione del concetto di bene numerario; per Debreu ogni merce diviene un bene numerario. Non è un unico bene (il bene numerario di Walras) che assume un prezzo come dato, ma è l'insieme dei beni che assume un *sistema di prezzi* come dato.

Lo scopo dell'analisi neo-walrasiana non è quindi quello di determinare i prezzi, ma quello di determinare l'esistenza dell'equilibrio generale, di cui i prezzi dati possano venir interpretati come prezzi d'equilibrio generale. Ciò lascia tuttavia aperto l'interrogativo più importante: come vengono determinati *realmente* i prezzi? Senza tale risposta non si può avere la certezza che, pur ammettendo l'esistenza di un equilibrio alla Debreu, esso venga *effettivamente* determinato nel sistema economico.

### 3.4.2 Sull'equilibrio generale

“Allo scopo di pervenire al concetto centrale di un'economia rimangono solo da introdurre le risorse totali (le quantità disponibili delle varie merci che sono date *a priori*). Per essere precisi, un'economia è definita da  $m$  consumatori (caratterizzati dai loro insiemi di consumo e dalle loro preferenze),  $n$  produttori (caratterizzati dai loro insiemi di produzione), e dalle risorse totali. Uno stato dell'economia è una specificazione dell'agire di ogni agente, e uno stato è detto raggiungibile se l'agire di ogni agente è possibile per lui e se le loro  $(m + n)$  azioni sono compatibili con le risorse totali. [...] Dato un sistema di prezzi, ogni produttore massimizza il proprio profitto, il quale è distribuito ai consumatori-azionisti. Sono così determinati i redditi di questi ultimi, ed essi assecondano le proprie preferenze stando ai loro vincoli di bilancio. Ogni agente sceglie come agire come risultato di questo processo. Queste  $(m + n)$  azioni non sono necessariamente compatibili con le risorse totali. Si può trovare un sistema di prezzi che li renda compatibili?” [Debreu 1987: Cap. 5 Equilibrium, p. 74]<sup>24</sup>

Il problema centrale affrontato da Debreu è quello dell'esistenza dell'*equilibrio economico generale*. Ma per che cosa si caratterizza tale equilibrio? Perché dovrebbe venir preferito agli altri possibili equilibri?

Proseguendo il paragone con l'analisi di Walras, si può notare innanzitutto che anche l'analisi di Debreu fa dipendere interamente le scelte e le azioni degli agenti dalle loro preferenze. Vengono quindi escluse a priori le azioni rivolte alla

precauzione e alla speculazione<sup>25</sup>, immaginando come unico movente delle transazioni la volontà di negoziazione. Ciò contribuisce a spiegare perché nel modello sia assente la moneta come mezzo di pagamento e come riserva di valore.

Inoltre, la limitazione delle azioni degli agenti è accentuata dall'ipotesi che ogni sistema di prezzi proposto *debba* di volta in volta venir interpretato dagli agenti come se fosse il sistema di prezzi di equilibrio (come in Walras § 2.2.5). Questo comporta l'annullamento di ogni possibile considerazione strategica da parte degli agenti. Essi devono assumere il sistema di prezzi proposto come se fosse già il prezzo di equilibrio, senza poter speculare sulla proposta di sistemi di prezzi più vantaggiosi. Invece di riconoscere la libertà di scelta e d'azione degli agenti, viene imposto loro un doppio vincolo consistente nel considerare i prezzi come se fossero già di equilibrio e dal derivare meccanicamente dai prezzi, dalle dotazioni e dalle preferenze degli agenti le loro azioni.

In tale prospettiva, appare evidente la mancanza di realismo di un tale modello e dell'eccessiva restrizione degli assunti. Si nega agli agenti la possibilità di perseguire pienamente il proprio *vantaggio*, imponendo invece loro delle scelte e delle azioni limitate e determinate meccanicamente.

Si può peraltro ribadire che lo scopo dell'analisi di Debreu è quello di dimostrare la possibilità che *esista* l'equilibrio economico generale, indipendentemente dalle reali preferenze degli agenti, dalle loro reali strategie d'azione o dai prezzi effettivi. A questo punto è tuttavia lecito sollevare un dubbio sulla rilevanza stessa di un equilibrio generale così definito. Perché dovrebbe venir considerato più vantaggioso un equilibrio concorrenziale di questo genere, dove gli agenti non sono liberi di perseguire pienamente il proprio vantaggio?

La massimizzazione dell'utilità di ogni agente non corrisponde all'effettivo vantaggio degli agenti, perché tale massimizzazione presuppone che i prezzi vengano assunti in maniera condizionata, impedendo un più ampio orizzonte di valutazioni strategiche.<sup>26</sup>

In definitiva, appare illusoria l'identificazione del perseguimento del vantaggio degli agenti con la massimizzazione dell'utilità. È riduttiva la determinazione del *principio economico* mediante curve di utilità e vincoli di bilancio. Per dare un'espressione quantitativa a tale principio è almeno necessario introdurre la moneta, concepita come puro mezzo di scambio e distinta dalle merci (§ 2.1.1).

---

<sup>25</sup> Come segnalato nel § 3.2.2, le opportunità di speculazione sono offerte *nello* scambio e non possono quindi essere integrate nelle preferenze, le quali sono assunte come *indipendenti dallo* scambio.

<sup>26</sup> Di tale aspetto verrà proposta nella seconda parte un'illustrazione grafica, mediante l'uso della scatola di Edgeworth (§ 4.3.2).



Rimandando ulteriori approfondimenti alla seconda parte, si può concludere la sezione riconoscendo comunque a Debreu il merito di aver spinto il sistema walrasiano alle sue più rigorose conseguenze formali, di averne messo in luce i precisi limiti e l'astratto campo di applicazione.

## **Parte II)**

**Principio economico e sovranità aziendale.**

*Titoli di credito e anomalie che danneggiano l'insieme dei titolari di reddito.*

## capitolo quarto

# Per un'economia dei titoli di credito

### 4.1 Fondamenti

#### 4.1.0 Introduzione

Nella letteratura economica prevale una concezione dello scambio inteso come cessione di *merci contro merci*. Paradossalmente la teoria dello scambio non è quindi evoluta sostanzialmente rispetto ad una teoria del baratto.

Con lo sviluppo dell'analisi dinamica, elaborata ad esempio da Hicks (§ 3.2.3), vengono introdotti negli scambi i titoli. Tuttavia il ruolo svolto dai titoli in queste analisi è del tutto marginale; la funzione ad essi accordata è unicamente quella di rappresentare delle *merci future*. Ad ogni merce è associata una data e le merci future non ancora disponibili sono rappresentate nel presente da un titolo. Il sistema di scambio alla base di tale rappresentazione rimane quello della cessione di merci contro merci (presenti o future).

I titoli così introdotti nella teoria dello scambio sono puramente dei *titoli a termine*, la cui scadenza corrisponde alla data associata alle merci future.

Nelle economie moderne l'insieme dei titoli (monetari e finanziari) occupa un ruolo rilevante e crescente. Tuttavia essi non possono essere intesi esclusivamente come titoli a termine. Uscire da questa concezione significa però uscire anche dalla logica della cessione di merci contro merci.

L'indagine esposta in questa seconda parte intende uscire da tale logica e proporre una concezione alternativa dello scambio, in cui le merci sono scambiate con titoli che definiscono crediti e debiti degli agenti economici.

Grazie a questa diversa concezione dello scambio, i cui fondamenti sono presentati in questa sezione, è possibile spezzare in maniera definitiva il legame tra scambio economico e baratto, relegando quest'ultimo al ruolo di operazione primitiva ed anacronistica.

### 4.1.1 Il principio economico

Nei testi degli economisti di tutte le scuole di pensiero economico si possono trovare riferimenti importanti sul ruolo fondamentale della *ricerca del vantaggio* come movente dell'azione degli agenti economici (si veda la Parte I).

Riferendosi in particolare al *comportamento* degli agenti economici, gli economisti neoclassici hanno circoscritto tale principio al problema della massimizzazione dell'utilità degli agenti. Il quadro in cui si inserisce tale analisi è quello di uno scambio di merci contro merci che assume come dati le dotazioni iniziali di merci e le preferenze soggettive degli agenti economici.

Tuttavia, se la moneta non è intesa come una merce, ma come un titolo, lo scambio tra merci e moneta pone immediatamente in evidenza la difficoltà di considerare la massimizzazione dell'utilità come determinante dello scambio. La moneta come mezzo di scambio è certamente utile, ma la sua utilità non è assimilabile alla stima soggettiva di una merce in termini di piacere o pena (preferenze soggettive). La disponibilità di mezzi monetari ha una valenza più oggettiva che soggettiva. Una maggiore disponibilità monetaria consente una maggiore soddisfazione di bisogni, *qualsiasi* siano le preferenze degli individui e *qualsiasi* siano le loro stime di utilità delle merci.

In alternativa si può quindi affermare che il vantaggio che gli agenti ricercano nello scambio monetario è quello della maggiore disponibilità possibile di mezzi monetari. Chi cede merci in cambio di moneta cercherà di ottenere il maggiore introito possibile. Viceversa, chi cede moneta in cambio di merci cercherà di limitare al minimo il proprio esborso.

L'approccio che considera come scambio fondamentale quello tra merci e titoli si differenzia quindi da quello neoclassico nell'applicazione del principio economico al comportamento degli agenti. Esso nega l'importanza delle preferenze *soggettive* nella determinazione dello scambio e pone invece in risalto il carattere *oggettivo* della disponibilità dei mezzi monetari.

L'accento posto sui titoli (monetari e finanziari) come *mezzi* economici pone in risalto la *struttura* che li determina, prima ancora del comportamento degli agenti.

### 4.1.2 La moneta di conto

La *moneta di conto* definisce l'aspetto numerico delle grandezze economiche e come tale si pone come fondamento scientifico dell'indagine economica.

Di particolare importanza è la distinzione tra *moneta di conto* e *titoli monetari* (banconote, depositi bancari, ...).

La moneta di conto è l'unità con la quale vengono espressi i debiti e i crediti economici, mentre i titoli monetari sono dei riconoscimenti formali di debito che fungono da strumenti di pagamento.

È in particolare a John Maynard Keynes che va riconosciuto il merito di questa distinzione. Tutta la letteratura economica successiva a Keynes (da Hicks a Debreu: capitolo terzo) ha infatti accettato l'esistenza di un'unità di conto essenzialmente numerica con cui vengono misurati i debiti e i crediti degli agenti economici.

Una moderna teoria del valore non concepisce più il valore economico come qualcosa di dimensionale (valore-lavoro, valore-utilità o valore-merce). Il valore economico è inteso più semplicemente come un numero di unità di conto numeriche essenzialmente a-dimensionali. Ciò che viene contato da queste unità non sono beni e servizi, o loro dimensioni, ma debiti e crediti.

Beni e servizi sono infatti tra loro eterogenei e non possono essere confrontati gli uni agli altri. Possono invece essere confrontati i debiti e i crediti generati dagli acquisti e dalle vendite di beni e servizi.

### 4.1.3 Lo scambio tra merci e titoli di credito

L'essenza immateriale della moneta di conto implica una concezione dello scambio monetario non identificabile né ad uno scambio predeterminato dalle condizioni di produzione, né ad uno scambio di merci contro merci (scambio relativo). Lo scambio monetario va inteso piuttosto come uno scambio tra merci e titoli di credito.

La moneta di conto misura i debiti e i crediti degli agenti economici, i quali vengono riconosciuti attraverso la cessione di titoli. Sul mercato dei servizi produttori, i lavoratori ottengono dei titoli di credito che trovano corrispondenza nei servizi prestati alle aziende. Sul mercato dei prodotti, i consumatori si avvalgono dei propri titoli di credito per l'acquisto di beni e servizi. Sul mercato finanziario, vengono scambiati titoli monetari con titoli finanziari.

Questo scenario esclude gli scambi diretti tra beni. Gli scambi determinati dalla moneta di conto non implicano mai più di un bene fisico. Viene associato un valore numerico ad un unico bene e non a due beni o al loro rapporto. I valori associati ai beni non sono quindi *prezzi relativi*, ma *prezzi assoluti*. È in questo senso che si può sostenere che gli scambi monetari sono *scambi assoluti* e non *scambi relativi*.<sup>27</sup>

Va inoltre notato che, malgrado la presenza di un unico bene nello scambio, ogni operazione economica è caratterizzata da un *doppio acquisto* e da una *doppia vendita*. Chi vende un bene acquista un titolo e, viceversa, chi acquista un bene vende un titolo. Detto in altri termini, ogni operazione economica segue le leggi della *contabilità a partita doppia*, dove per ogni voce si assiste ad una duplice registrazione e non solo ad una registrazione semplice. A colui che viene accreditato un bene, viene istantaneamente addebitato un titolo e, viceversa, a chi viene addebitato un bene, viene istantaneamente accreditato un titolo.

Erronea è la concezione dei titoli come delle merci supplementari. Il rapporto tra titoli e merci è ben più complesso. I titoli riconoscono un credito a chi li detiene. Questo credito può essere un credito reale, cioè un credito che definisce la proprietà economica di una merce, ma anche in questo caso non è il titolo ad essere una merce che si aggiunge all'insieme delle merci prodotte. Il titolo ha puramente come oggetto la merce. Concepire sia il titolo che la merce come attivi netti comporterebbe un'irragionevole doppio conteggio della ricchezza.

Su questi fondamenti verrà sviluppata l'analisi proposta nei capitoli quinto e sesto. Il resto del presente capitolo è invece dedicato alla critica dell'*economia di pura produzione*, di ispirazione classica, e alla critica dell'*economia di puro scambio*, di ispirazione neoclassica.

---

<sup>27</sup> Per un approfondimento si veda: Bernard Schmitt, *Inflation, chômage et malformations du capital*, Paris e Albeuve, Economica e Castella, 1984, cap. XVIII Confrontations des deux paradigmes: échanges absolus, échanges relatifs.

## 4.2 Critica di un'economia di pura produzione

### 4.2.1 La concezione classica della produzione

Gli economisti classici pongono come fondamento economico la *produzione*. In base alla produzione essi ritengono di poter determinare il valore di ogni bene, per mezzo del lavoro associato a ciascun bene.

“Soltanto il lavoro, [...] non variando mai nel proprio valore, è la sola, ultima e reale misura mediante il quale il valore di tutte le merci può in ogni tempo e luogo essere stimato e paragonato.” [Smith 1958: Libro I, cap. 5, p. 32]

Sono state formulate due diverse teorie del valore-lavoro: la *teoria del lavoro-comandato* di Adam Smith e la *teoria del lavoro-incorporato* di Ricardo. Per Smith, il valore di una merce è dato dalla quantità di lavoro che essa può comandare, ossia dalla quantità di lavoro che può essere ottenuta o risparmiata con la cessione di quella merce. Per Ricardo, il valore è dato invece dalla quantità di lavoro incorporato in una merce, ossia dalla quantità di lavoro che è stata impiegata nella sua produzione.

In entrambe le analisi, la produzione determina interamente lo scambio, in quanto le ragioni di scambio sono predeterminate dai valori-lavoro definiti dalla produzione.

Una prima critica ad un'economia di pura produzione è dunque la considerazione per cui non viene concesso agli scambi alcun grado di libertà. Se due beni sono stati prodotti con la stessa quantità di lavoro, il loro rapporto di scambio è predeterminato dal rapporto di uno a uno. La libera contrattazione dei prezzi è esclusa a priori.

Ciò pone dei seri problemi nel giustificare i redditi non salariali come i profitti.

Karl Marx (1818-1883), che ha fondato la propria analisi economica su quella di Ricardo, ha tentato di risolvere il problema dell'esistenza del profitto in un sistema di scambi tra equivalenti introducendo il concetto di forza-lavoro. Per Marx, le aziende (i capitalisti) non acquistano il prodotto del lavoro dei lavoratori, ma la capacità di produrre dei lavoratori (forza-lavoro), cosicché esse ottengono il prodotto del lavoro versando ai lavoratori solo quel salario che permette loro di

riprodurre la loro capacità lavorativa. Il profitto (plus-valore) viene quindi spiegato come la differenza tra il valore del prodotto del lavoro e quello della forza-lavoro.

Anche questa teoria (teoria dello sfruttamento dei lavoratori) non riesce tuttavia a superare gli ostacoli indicati sopra. Pur assumendo che le aziende ottengano gratuitamente una parte del prodotto, rimane il problema della vendita di questi beni. Oltre alla difficoltà di realizzare monetariamente il plus-valore<sup>28</sup>, va sottolineato che anche i prezzi dei prodotti oggetto del plus-valore verrebbero imposti dalle condizioni di produzione, così da non consentire la formazione di alcun extra-profitto.

Inoltre, come determinare il valore dei beni non producibili, come un terreno incolto? E il valore delle opere d'arte? In questi casi una teoria di pura produzione non sembra fornire alcuna risposta.

#### 4.2.2 L'eterogeneità delle produzioni

La concezione che identifica il valore al lavoro si scontra con un ostacolo logico insormontabile: l'eterogeneità delle quantità di lavoro.

Un'ora di lavoro di un lavoratore non è equiparabile ad un'ora di lavoro di un altro lavoratore, in quanto non si tratta dello *stesso* lavoro. I lavori differiscono sia nella quantità e qualità delle energie spese, sia nella quantità e qualità dei risultati prodotti.

Ritenere che un'ora di lavoro di un lavoratore sia quantitativamente uguale ad un'ora di lavoro di un altro lavoratore, non è dissimile dal ritenere un kg di zucchero quantitativamente uguale a un kg di diamanti. Se si limita l'osservazione alla dimensione quantitativa, si omettono le differenze pur sostanziali esistenti tra due diversi beni o lavori.

Se l'eterogeneità dei lavori è invece riconosciuta, diviene impossibile identificare il valore al lavoro, in quanto l'eterogeneità dei lavori rende tra loro incommensurabili i valori-lavoro.

Tra i tentativi di soluzione di questa contraddizione vi è quello di Marx, che considera come unità di riferimento del lavoro non le specifiche quantità di lavoro, ma il lavoro astratto.

---

<sup>28</sup> Il problema della realizzazione monetaria del plus-valore è approfondito in: Alvaro Cencini e Bernard Schmitt, *La pensée de Karl Marx, critique et synthèse*, 2 vol., Albeuve, Castella, 1976 (vol.1: La valeur) e 1977 (vol.2: La plus-value).



“[...] *sartoria* e *tessitura* sono lavori diversi qualitativamente. Malgrado ciò esistono condizioni della società in cui lo *stesso uomo* tesse e a sua volta cuce e quindi questi due diversi generi di lavoro sono solo *modificazioni del lavoro del medesimo individuo* e ancora non rappresentano delle funzioni specifiche, fisse di persone diverse, così come l’abito che ci fa oggi il nostro sarto e i calzoni che ci farà domani sono solamente variazioni dello stesso lavoro individuale. Risulta oltretutto molto evidente che nella nostra società capitalistica una *data porzione di lavoro umano* è offerta a volte sotto forma di sartoria a volte sotto forma di tessitura, secondo la direzione variabile della richiesta di lavoro. Queste modificazioni possono avvenire anche non senza attrito, ma debbono avvenire. Astrazione fatta dalla determinatezza dell’attività produttiva e perciò dal carattere utile del lavoro, è in fin dei conti un *dispendio di forza lavorativa umana*. Sartoria e tessitura, pur essendo attività produttive qualitativamente diverse, sono tutte e due dispendio di cervello, muscoli, nervi, mani, ecc. *umani*, e in questo senso sono tutte e due *lavoro umano*; rappresentano solo due diverse forme di dispendio di forza lavorativa umana. La forza lavorativa umana occorre certo che sia più o meno sviluppata per essere spesa in questa o quella forma. Ma il valore della merce indica lavoro umano in astratto, dispendio di *lavoro umano* in generale.”  
[Marx 1996, Libro I, Prima Sezione Merce e denaro, pp. 58-59]

Marx cerca di evidenziare ciò che i diversi lavori hanno in comune. Tuttavia non risolve il problema della loro eterogeneità. Se i lavori sono accomunati dal dispendio di forza lavorativa umana, rimane il dato di fatto che le energie spese sono quantitativamente e qualitativamente diverse.

Se si ipotizza l’esistenza di un lavoro astratto (o lavoro socialmente necessario o lavoro medio) si pone il problema, senza reale soluzione, di come tradurre un lavoro specifico in lavoro astratto (o socialmente necessario o medio).

Un diverso tentativo, riconducibile a Ricardo, è quello di individuare una merce dal valore invariabile, con la quale poter confrontare le altre merci (§ 1.2.2). In questo caso si assiste nondimeno al seguente dilemma: se la merce dal valore invariabile non viene trovata, viene a mancare l’unità di misura, in caso contrario, si esce da un’economia di pura produzione, in quanto i valori verrebbero determinati dagli scambi con la merce di riferimento e non dalle produzioni.

Ricardo non riuscì ad individuare una merce dal valore invariabile. L’analisi ricardiana fu però ripresa da Piero Sraffa (1898-1983), che la sviluppò in maniera del tutto originale.

Nella sua opera, *Produzione di merci a mezzo di merci* (1960), Sraffa si propone la determinazione dei valori delle merci analizzando la produzione come fenomeno circolare, nel quale le merci figurano sia come input, sia come output del processo produttivo.

Si consideri il seguente passaggio tratto dall’inizio dell’opera:

“Consideriamo una società primitiva che produce appena il necessario per continuare a sussistere. Le merci sono prodotte da industrie distinte e vengono scambiate l’una con l’altra al mercato che si tiene dopo il raccolto.

Supponiamo dapprima che siano prodotte due merci soltanto, grano e ferro. Entrambe sono usate, in parte per il sostentamento di coloro che lavorano e per il resto come mezzi di produzione – il grano quale semente e il ferro sotto forma di attrezzi. Supponiamo che, nell’insieme, e compreso il necessario per il lavoratori, 280 quintali di grano e 12 tonnellate di ferro vengano usati per produrre 400 quintali di grano; mentre vengono usati 120 quintali di grano e 8 tonnellate di ferro per produrre 20 tonnellate di ferro. Le operazioni produttive dell’annata possono riassumersi nella tabella seguente:

$$280 \text{ q grano} + 12 \text{ t ferro} \rightarrow 400 \text{ q grano}$$

$$120 \text{ q grano} + 8 \text{ t ferro} \rightarrow 20 \text{ t ferro}$$

Nulla viene aggiunto dal processo di produzione a quanto la società possedeva nel suo insieme; in totale sono stati usati 400 q di grano e 20 t di ferro, e le stesse quantità sono state prodotte. Ma ogni merce, che all’inizio era distribuita fra le diverse industrie secondo il loro fabbisogno, si trova alla fine dell’anno concentrata interamente nelle mani dell’industria che la produce.

(Chiameremo queste relazioni « metodi di produzione e di consumo produttivo », o, brevemente, *metodi di produzione*.)

Esiste un’unica serie di valori di scambio, i quali, se adottati dal mercato, permettono di ristabilire la distribuzione originaria dei prodotti, creando così le condizioni necessarie perché il processo possa rinnovarsi; questi valori scaturiscono direttamente dai metodi di produzione. Nel particolare esempio che abbiamo dato, il valore di scambio che soddisfa a tale condizione è di 10 q di grano per 1 t di ferro.” [Sraffa 1991, Cap. I, pp. 3-4]

Una prima considerazione sul modello di Sraffa riguarda i valori che vengono determinati. Nel sistema di Sraffa non si pone il problema dell’eterogeneità dei lavori poiché non vengono determinati dei valori assoluti, legati a delle quantità di lavoro, ma dei valori di scambio tra merci. A definire il modello sraffiano come un modello di pura produzione è un altro elemento, ossia il fatto che i valori di scambio sono determinati interamente dai metodi di produzione.

Questa soluzione, senz’altro originale, non evita tuttavia una contraddizione. Da una parte stabilisce che i valori non debbano essere predeterminati prima degli scambi e d’altra parte impone lo scambio tra precise quantità predeterminate dalle condizioni di riproduzione del sistema.<sup>29</sup>

La ragione di scambio di 10 q di grano per 1 t di ferro concede solo apparentemente un grado di libertà rispetto alle quantità da scambiare. In realtà

---

<sup>29</sup> Si veda: Alvaro Cencini, *Macroeconomic Foundations of Macroeconomics*, London and New York, Routledge, 2005, p. 115.

l'unico scambio ammesso è quello tra 120 q di grano e 12 t di ferro (coeff. di quantità = 12). La libertà di scambio è puramente fittizia.<sup>30</sup>

Un'altra rielaborazione dell'analisi classica del valore è quella proposta da Keynes nel quarto capitolo della Teoria Generale:

“Trattando della teoria dell'occupazione, propongo quindi di far uso soltanto di due unità fondamentali di misura : il valore monetario ed il volume di occupazione. Il primo è rigorosamente omogeneo, e il secondo può essere reso tale : poiché, qualora a diversi gradi e diverse specie di lavoro e di prestazioni remunerate sia concessa una remunerazione press'a poco fissa, il volume di occupazione può venir definito con sufficiente esattezza ai nostri fini assumendo come unità un'ora di occupazione del lavoro comune e ponderando un'ora di occupazione di lavoro speciale secondo la sua remunerazione ; ossia un'ora di un lavoro speciale remunerato al doppio dei saggi ordinari conterà per due unità. Chiameremo unità di lavoro l'unità nella quale si misura il volume di occupazione ; e chiameremo unità di salario il salario monetario di un'unità di lavoro.” [Keynes 1959: Libro II, cap. IV La scelta delle unità, pp. 36-37]

Keynes, alla ricerca di una misura omogenea del volume di occupazione, ribalta completamente l'interpretazione dei Classici. Per Keynes la quantità di lavoro non *determina*, ma è *determinata* dal valore della remunerazione del lavoro espresso in unità monetarie. Cioè, se due lavoratori occupati per un uguale periodo di tempo sono remunerati in maniera diversa, la quantità di lavoro di ognuno sarà stabilita proporzionalmente alla rispettiva remunerazione monetaria e non al tempo di lavoro impiegato. Keynes riconosce che il valore deve essere espresso in unità monetarie e non in unità fisiche e propone l'unità di salario come standard essenziale del valore.

Lo spunto proposto da Keynes è notevole; evita l'ostacolo dell'eterogeneità dei lavori subordinando le quantità di lavoro a grandezze omogenee come i salari monetari. Sebbene il criterio di conversione dei salari monetari in quantità di lavoro sia arbitrario, esso non influisce sul rapporto tra le diverse quantità di lavoro, ma equivale puramente alla scelta dell'unità di misura del volume di occupazione.

L'aspetto che tuttavia va ancora chiarito è che cosa sia esattamente l'unità di salario. L'eterogeneità dei diversi lavori o delle diverse produzioni o dei diversi servizi produttivi impone che non si tratti di una misura che si identifichi al lavoro, alla produzione o ai servizi produttivi.

---

<sup>30</sup> Anche la presunta libertà proposta in modelli più avanzati di determinare il rapporto tra salari e profitti si scontra con un problema insormontabile quale l'introduzione delle unità di conto monetarie, che in tali modelli avviene attraverso un bene numerario (si veda la critica proposta nel § 2.2.2).

La soluzione è data dall'identificazione dell'unità di salario all'unità di conto di debiti e crediti come misura dei beni e servizi prodotti. Lo sviluppo di questa argomentazione si allontana tuttavia da un'economia di pura produzione, per lasciar spazio al rapporto tra la produzione, la moneta e il credito.

### 4.2.3 Produzione, moneta e credito

L'ostacolo insormontabile contro cui si scontra un'economia di pura produzione è l'eterogeneità delle diverse produzioni, che implica l'incommensurabilità di valori dimensionali definiti in base al lavoro (valori-lavoro), alla produzione o ai prodotti. Non esiste un aspetto dimensionale del lavoro, della produzione o dei prodotti che possa essere misurato in termini di valore.

Quegli autori, principalmente classici, che hanno voluto fondare le proprie teorie su un'economia di pura produzione si sono dovuti confrontare con una di queste contraddizioni: o assumere come valori di riferimento dei valori dimensionali, scontrandosi contro l'eterogeneità di tali valori, oppure derivare altrimenti il valore, allontanandosi da un'economia di pura produzione.

Già Adam Smith con il concetto di lavoro-comandato si è allontanato da una teoria pura della produzione, dando più rilievo al *valore di scambio* (§ 1.1.3), che al *valore assoluto*, come invece Ricardo (§ 1.2.2) e Marx. L'accento posto sul valore come relazione è stato successivamente ripreso da Mill, che ha elaborato il concetto di valore di scambio in generale (§ 1.3.1) e da Marshall, che ha affinato il concetto di potere generale d'acquisto (§ 2.3.1).

È tuttavia solo con John Maynard Keynes che la moneta di conto è stata concepita come distinta dalla moneta mezzo di pagamento ed identificata all'unità di conto di debiti e crediti (§§ 3.1.1 e 3.1.2).

Ponendo come fondamento economico tale unità, il rapporto tra produzione e credito viene ribaltato rispetto ad un'economia di pura produzione.

In un'economia di pura produzione, i salari sono determinati dalla produzione ceduta dai lavoratori. In tale prospettiva, diventa difficile giustificare l'esistenza di redditi non salariali.

In un'economia monetaria fondata sul credito, sono invece i salari a definire la produzione in termini economici. In tale prospettiva, il lavoro non remunerato ha certamente un'esistenza fisica, ma non ha un'esistenza economica. Ha certamente un'utilità, ma non ha un valore economico, ossia non è misurato monetariamente.

## 4.3 Critica di un'economia di puro scambio

### 4.3.1 La concezione neoclassica dello scambio

Gli economisti neoclassici pongono come fondamento economico lo *scambio*. È in base allo scambio che essi ritengono di poter determinare i prezzi relativi dei beni e, contemporaneamente, il prezzo monetario di ciascun bene.

I primi neoclassici (da Walras a Marshall: capitolo secondo) definiscono lo scambio come la cessione di un bene contro un altro bene, analogamente al baratto. In tale ottica, la moneta è identificata ad una merce, scelta tra le altre per esprimere il valore relativo di tutte le merci.

Dopo l'opera di Keynes, i Neoclassici (a partire da Hicks: capitolo terzo) integrano l'analisi statica con l'analisi dinamica. Lo scambio viene sempre definito come la cessione tra beni, ma non necessariamente tra beni attuali. Un bene attuale può essere scambiato con un bene futuro, rappresentato nel presente da un titolo. Alla concezione della moneta come merce si aggiungono nuove concezioni: Hicks identifica la moneta ad un titolo a termine, Debreu identifica la moneta ad una pura unità di conto.

Nel complesso è da notare la ragione per cui un autore neoclassico non può rinunciare a concepire lo scambio come una cessione di merci contro merci. Tale motivo è la volontà di determinare lo scambio sulla base delle dotazioni iniziali di merci e sulle preferenze degli agenti. In tale prospettiva, diventa impossibile inserire nell'analisi una moneta intesa come puro mezzo di scambio, che non abbia un'utilità diretta, di cui non sia data una dotazione iniziale e che sfugga ad una determinazione meccanica.

Da ciò deriva il fallimento dell'analisi neoclassica nel proporre una teoria monetaria non contraddittoria.

La scelta di intendere la moneta come merce comporta ad esempio il paradosso di identificare la creazione di moneta da parte delle banche ad una creazione di ricchezza, cosicché basterebbe creare moneta per creare ricchezza. La ragionevolezza impone invece di ritenere la somma dei beni di una nazione e della sua moneta un ingiustificato doppio conteggio e di riconoscere come estremamente limitato il valore intrinseco della moneta.

Non meno criticabile è l'ipotesi di Hicks di identificare la moneta ad un titolo a termine (ossia ad una merce futura). Come altri autori neoclassici, Hicks concepisce come un'*unica* operazione di scambio due semi-transazioni tra merci e

moneta, che sono *distinte* nel tempo e nello spazio. In tale prospettiva la seconda semi-transazione risulta di fatto predeterminata, senza che venga ammesso alcun grado di libertà. Agli agenti non viene permesso di vendere (o acquistare) una merce, senza aver nel contempo stabilito quale merce acquistare (o vendere).

Ciò significa ad esempio che si impone ad ogni acquisto e corrispondente vendita di merci lo stesso sistema di preferenze, senza consentire una vendita seguita da un acquisto successivo sulla base di preferenze mutate nel tempo. Trascurate da una tale concezione sono inoltre le operazioni a scopo precauzionale e a scopo speculativo. Esclusa a priori è infatti la formazione di qualsiasi profitto speculativo, determinato dalla sequenza di un acquisto e da una successiva rivendita degli stessi beni in base a mutate e più favorevoli condizioni di scambio.

Una soluzione diversa è quella adottata da Debreu, che identifica la moneta esclusivamente ad un'unità di conto di debiti e crediti. La forzatura dell'analisi di Debreu risiede tuttavia nell'escludere dalla teoria del valore la moneta come mezzo di pagamento. Ciò richiede la copertura istantanea di un debito (per la cessione di una merce) con un corrispondente credito (per la cessione di un'altra merce), così da imporre in definitiva sempre e necessariamente uno scambio tra merce e merce.

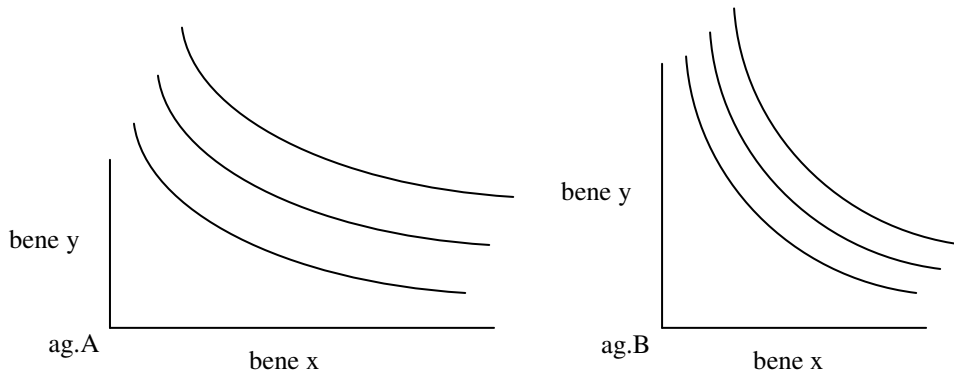
Nel complesso, la teoria neoclassica appare inconciliabile con una moneta intesa come puro mezzo di scambio.

#### **4.3.2 L'indeterminazione dello scambio tra merce e merce**

Anche la concezione neoclassica fondata sullo scambio tra merce e merce si scontra con un ostacolo logico insormontabile: l'indeterminazione logica dello scambio sulla sola base delle dotazioni iniziali di merci e delle preferenze degli agenti.

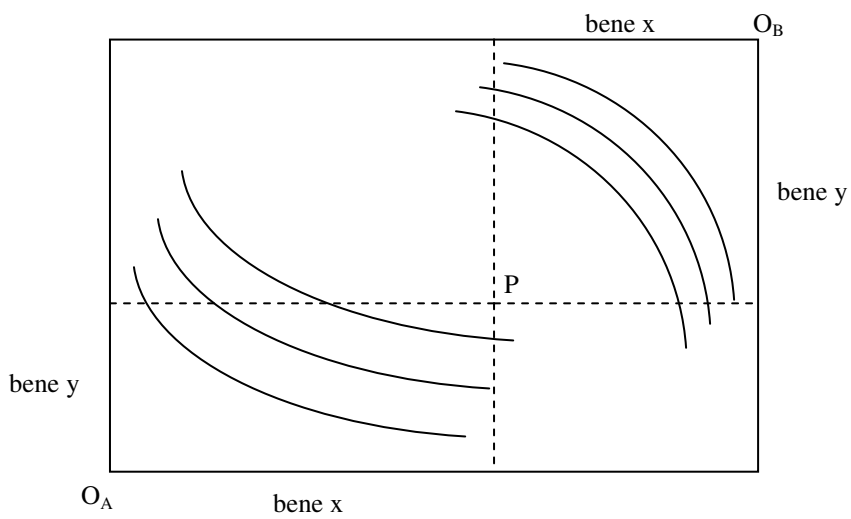
Lo strumento grafico che può supportare questa critica è il diagramma della *scatola di Edgeworth*, impiegato nella maggior parte dei manuali di microeconomia per descrivere un'economia di puro scambio.

La scatola di Edgeworth è composta dall'accostamento di due grafici (di cui uno capovolto) rappresentanti le dotazioni iniziali di due beni ( $x$  e  $y$ ) per due agenti (A e B) e le loro preferenze nella forma di curve di indifferenza (fig. 1).



(fig. 1)

La dimensione della scatola dipende dalle dotazioni complessive di beni e ciascun punto all'interno della scatola definisce una possibile allocazione dei beni tra i due agenti. Il punto P rappresenta la situazione prima dello scambio, in cui ogni agente detiene le proprie dotazioni iniziali (fig. 2).

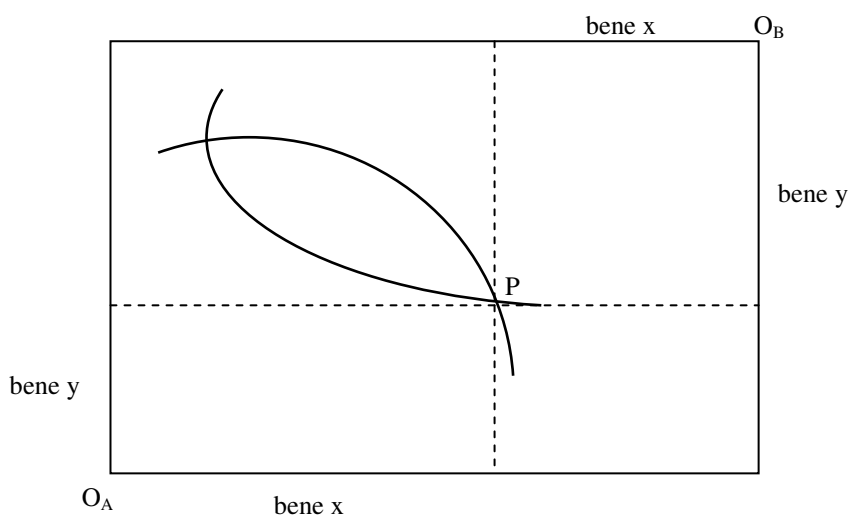


(fig. 2)

Il problema da risolvere è la determinazione dello scambio, date solo le dotazioni iniziali e le preferenze degli agenti.

Ciascun agente persegue uno scambio che gli permetta di aumentare la propria utilità, ossia di situarsi su una curva di indifferenza più vicina al vertice dell'altro agente ( $O_A$  per l'agente B e  $O_B$  per l'agente A).

Allo scopo di determinare lo scambio, si può innanzitutto localizzare un settore della scatola, delimitato dalle curve di indifferenza dei due agenti passanti per il punto P, all'interno del quale sono definiti tutti i possibili scambi che comportano un aumento di utilità per *entrambi* gli agenti. I punti al di fuori di questo settore a forma di lente comportano infatti il peggioramento della situazione per almeno uno degli agenti (fig. 3).



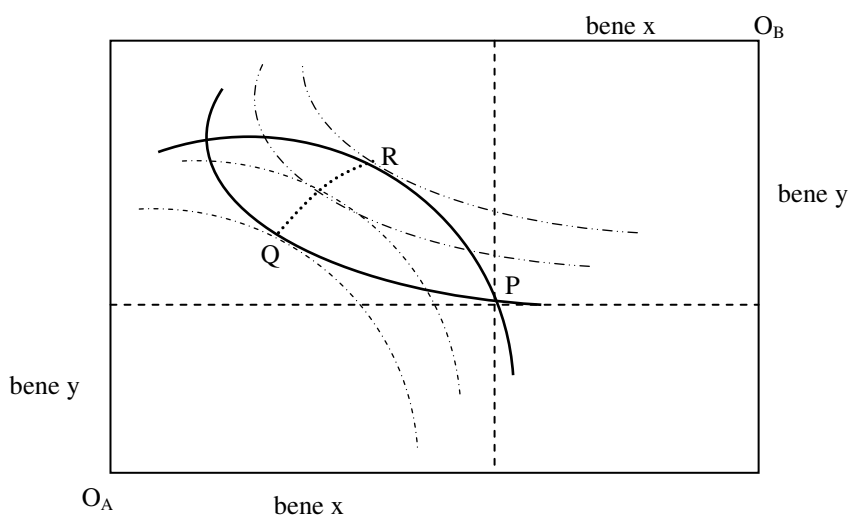
(fig. 3)

L'area delimitata è tuttavia ancora troppo estesa per determinare univocamente lo scambio. L'area di riferimento può essere ulteriormente ridotta osservando che non tutti i punti all'interno della lente esauriscono i vantaggi derivanti dallo scambio. In particolare, i punti di tangenza tra due curve di indifferenza sono da preferire alle altre possibili determinazioni, perché solo in corrispondenza di tali punti non è più possibile migliorare la situazione di un agente, lasciando immutata la situazione dell'altro agente.

Ad esempio, come mostrato nella fig. 4, il punto P e il punto Q sono situati sulla stessa curva di indifferenza dell'agente A. Tuttavia, benché per l'agente A la scelta tra uno dei due punti sia indifferente, il punto Q rappresenta la scelta più vantaggiosa per l'agente B. Allo stesso modo il punto R è il punto più vantaggioso per l'agente A sulla curva di indifferenza dell'agente B passante per il punto P.



La curva passante da Q e da R che collega tutti i punti di tangenza tra le curve di indifferenza dei due agenti viene usualmente chiamata *curva dei contratti*. Si osserva inoltre che ogni punto sulla curva dei contratti rappresenta un *ottimo paretiano*, ossia una situazione di equilibrio in cui non è possibile migliorare la situazione di un agente senza peggiorare quella dell'altro.



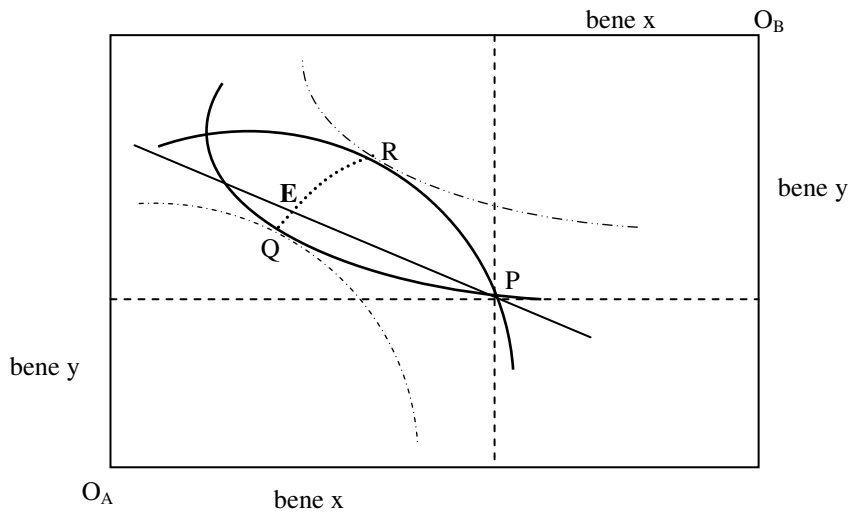
(fig. 4)

L'aver circoscritto ad una curva (Q-R) le possibili soluzioni non significa ancora aver determinato univocamente lo scambio. Allo stato dell'analisi lo scambio tra la merce X e la merce Y rimane indeterminato. Bisogna pertanto valutare quali argomentazioni aggiuntive siano state proposte dagli autori neoclassici e in particolare da Jevons, Walras e Marshall per risolvere il problema della determinazione dello scambio.

William Stanley Jevons ritiene di poter individuare una soluzione considerando il rapporto di scambio tra i beni (§ 2.1.1). Come mostrato nella fig. 5, gli scambi fondati su un preciso rapporto possono essere rappresentati con una linea passante da P e avente come pendenza la ragione di scambio data. L'incrocio tra la curva Q-R e la linea indicata dovrebbe, nelle intenzioni di Jevons, determinare univocamente lo scambio (punto E).

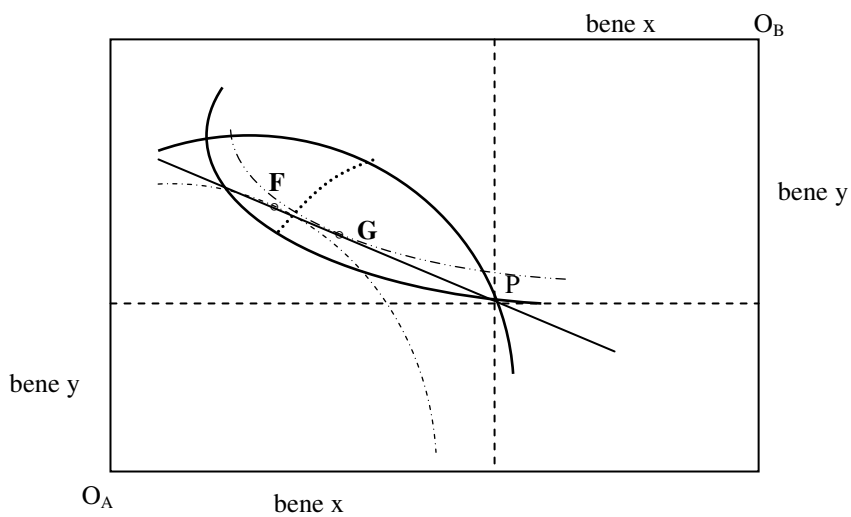
Il problema che crea questa argomentazione è tuttavia duplice. Da una parte Jevons non determina le ragioni di scambio, ma le impone assumendole come date. Ciò appare paradossale considerando la volontà neoclassica di determinare i prezzi

relativi dei beni attraverso lo scambio. Tale intento viene qui capovolto determinando lo scambio attraverso i prezzi relativi.



(fig. 5)

Secondariamente, l'imporre agli agenti un preciso rapporto di scambio non lascia inalterate le loro scelte. Come mostra la fig. 6, se gli agenti sono certi del rapporto di scambio tra le merci, converrà loro massimizzare la loro utilità sotto il vincolo dato, indipendentemente dal comportamento adottato in precedenza o ipotizzato in altre circostanze.



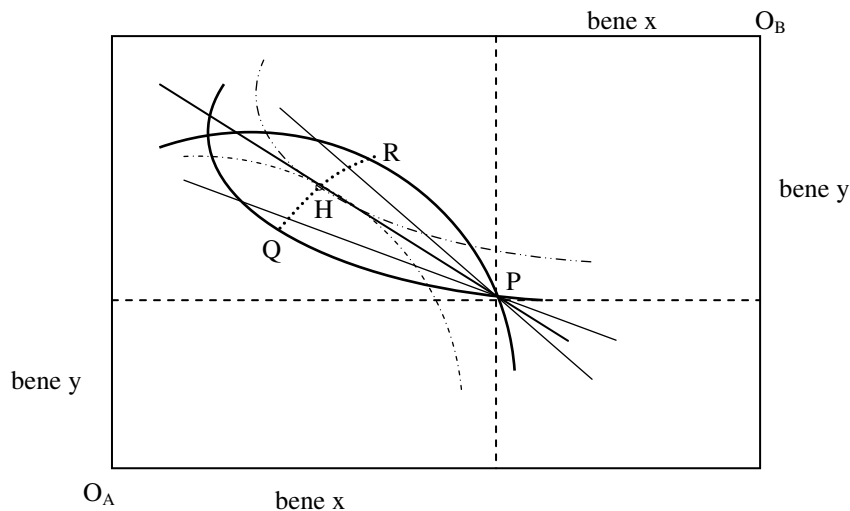
(fig. 6)

Ciò significa che per l'agente B sarebbe ottimale lo scambio definito nel punto F, mentre per l'agente A sarebbe ottimale lo scambio definito in G. In tali condizioni, nulla spinge gli agenti verso un unico punto di equilibrio. La determinazione univoca dello scambio rimane pertanto irrealizzata.

Léon Walras (§ 2.2) riprende lo stesso ragionamento proponendo una costruzione teorica ancor più raffinata.

Per Walras i prezzi non sono imposti agli agenti, ma sono proposti da un banditore, il quale indica dei nuovi prezzi in caso di mancato accordo tra gli agenti al primo prezzo suggerito. In questo modo Walras intende sfuggire alla petizione di principio consistente nel darsi a priori i prezzi che si intendono determinare.

L'equilibrio walrasiano viene raggiunto quando, ad un prezzo dato, entrambi gli agenti massimizzano la propria utilità domandando e offrendo quantità corrispondenti del bene x e del bene y (punto H nella fig. 7).



(fig. 7)

In apparenza sembra quindi che lo scambio venga determinato univocamente. L'analisi di Walras non evita tuttavia un aspetto contraddittorio. Da una parte assume che il prezzo proposto dal banditore non sia imposto agli agenti, ma solo indicato come base di trattativa. D'altra parte assume invece che gli agenti

agiscano come se il prezzo fosse loro imposto, così da poter determinare il loro comportamento in base alla massimizzazione dell'utilità sotto un vincolo di prezzo dato.

In altre parole, se il prezzo proposto dal banditore non fosse imposto agli agenti, ma indicato solo come base di trattativa, allora sarebbe proprio la contrattazione a caratterizzare il comportamento degli agenti e non l'atteggiamento di massimizzazione vincolata dell'utilità.

In tal caso l'esito della contrattazione non sarebbe prevedibile a priori, ma dipendente dalla forza di contrattazione degli agenti e dalle condizioni di scambio. Ogni punto sulla curva Q-R rimarrebbe un esito possibile.

Il dilemma incontrato da Jevons e Walras è dunque il seguente: se si impone un prezzo agli agenti si commette una petizione di principio, se invece il prezzo è solo proposto, non è più possibile determinare univocamente il comportamento degli agenti senza incorrere in contraddizioni.

Alfred Marshall (§ 2.3) ha intuito i difetti delle teorie di Jevons e Walras, affermando dell'equilibrio di Jevons che “non è l'*unico* equilibrio” ma “*un* equilibrio accidentale” e della posizione di equilibrio di Walras che “non vi è ragione di credere che essa sarà raggiunta in pratica” (§ 2.3.2).

Nemmeno l'analisi di Marshall conduce tuttavia alla determinazione univoca dello scambio. L'ipotesi introdotta da Marshall di utilità marginale costante della moneta-merce permette tutt'al più di semplificare l'equazione della curva dei contratti, rendendola lineare<sup>31</sup>, ma non di stabilire le ragioni di scambio complessive tra le merci, che dipendono, come Marshall stesso accoglie, dalla forza di contrattazione degli agenti (§ 2.3.2).

Le analisi successive dell'economia di puro scambio, come quella di Gérard Debreu (§ 3.4), non sono innovative rispetto ai problemi discussi in questa sezione. In esse rimane come riferimento il modello walrasiano con i suoi assunti restrittivi sul comportamento degli agenti nell'assunzione dei prezzi *come se* fossero quelli di equilibrio. Viene rinnovata la forma dei modelli, impiegando degli strumenti matematici più rigorosi, ma non viene rafforzata parimenti la loro logica.

Un'innovazione teorica sembra possibile solo riconoscendo l'indeterminazione dello scambio tra merce e merce. In tale prospettiva, assumerebbero invece maggior rilievo elementi quali la moneta come puro mezzo di scambio e il credito.

---

<sup>31</sup> Marshall 1959: Nota XII bis (Appendice F), pp. 828-829.

### 4.3.3 Scambio, moneta e credito

Porre lo scambio come fondamento economico significa determinare il valore in base allo scambio tra merce e merce. Tale aspetto caratterizza un'economia di puro scambio.

L'ostacolo insuperabile contro cui si scontra questa concezione è l'impossibilità di determinare univocamente lo scambio e i prezzi date solo le condizioni riguardanti le merci (dotazioni iniziali e loro preferenze da parte degli agenti). Non esiste un aspetto riferibile direttamente alle merci che possa essere misurato in termini di valore.

Quegli autori, essenzialmente neoclassici, che hanno voluto fondare le proprie teorie sullo scambio tra merce e merce si sono dovuti confrontare con una di queste contraddizioni: o assumere i prezzi di equilibrio a priori invece di determinarli, commettendo una petizione di principio, oppure accettare che i prezzi non debbano essere presupposti ma nel contempo assumere contraddittoriamente che lo siano per gli agenti economici (impianto walrasiano).

Gérard Debreu, pur non allontanandosi dallo scambio tra merce e merce, ha distinto la propria analisi da quella di Walras aprendo uno spiraglio ad una diversa concezione del valore, fondata sulle unità di credito e debito. Debreu non ha tuttavia potuto sviluppare questo aspetto e ha rinunciato a formulare una teoria monetaria, perché ciò avrebbe implicato una seria rimessa in discussione dei fondamenti stessi dell'economia di scambio tra merci.

Ponendo come fondamento economico la moneta di conto, il rapporto tra scambio e credito viene ribaltato rispetto ad un'economia di puro scambio.

In un'economia di puro scambio, i titoli rappresentano unicamente delle merci future, compresi i titoli monetari. Tutti i titoli sono concepiti come titoli a termine. In tale prospettiva diviene impossibile inserire nell'analisi una moneta mezzo di pagamento che abbia come oggetto merci presenti (§ 4.3.1).

In un'economia monetaria fondata sul credito, è invece la moneta a definire economicamente gli scambi. La cessione di un bene o di un servizio da un agente A a un agente B, suscita un credito a favore dell'agente A, che viene certificato attraverso la cessione di un titolo da parte dell'agente B. In tale prospettiva, gli scambi non monetari hanno certamente un'esistenza fisica, ma non un'esistenza economica. Hanno certamente un'utilità, ma non un valore economico, ossia non sono misurati monetariamente.

## capitolo quinto

### Titoli di credito

#### 5.1 Titoli monetari e reddito

##### 5.1.1 Evoluzione del mezzo di scambio

Gli oggetti di studio dell'economia, come la moneta, non sono enti naturali, ma creazioni umane. Tuttavia nessun teorico ha mai "inventato" la moneta per poi adottarla praticamente.

La logica che spiega l'evoluzione della moneta è piuttosto una logica empirica, identificabile con la *ricerca del vantaggio* (o *principio economico*: § 4.1.1). La possibilità di utilizzare un mezzo di scambio sempre più funzionale ha spinto l'uomo a migliorare progressivamente il mezzo assunto come moneta e a ripensarlo concettualmente.

Alcuni esempi di mezzi adottati nel corso del tempo come moneta (e relativi vantaggi) sono proposti da Samuelson nel seguente passaggio:

“Storicamente una grande varietà di beni ha servito in tempi diversi come mezzo di scambio: bestiame, [...] tabacco, cuoio e pelli, pellicce, olio d'oliva, birra o spiriti, schiavi o moglie, rame, ferro, oro, argento, anelli, diamanti, conchiglie, grandi pietre e mozziconi di sigarette.

Ognuno di questi beni, ha i suoi vantaggi e svantaggi. Il bestiame non è divisibile in spiccioli; ma questa moneta aumenta probabilmente riproducendosi, smentendo così la dottrina di Aristotele che la « moneta è sterile ». Le mogli e la birra non migliorano col tempo, mentre il vino sì. L'olio d'oliva è una buona moneta liquida, minutamente divisibile. Il ferro si arrugginisce ed ha un valore così basso, che bisognerebbe sostituire il portafoglio con un carretto. Il valore di un diamante non è proporzionale al peso ma varia col quadrato del peso; se è tagliato in pezzi, perde valore. Gli incrementi annui (per estrazione dalle miniere) o i decrementi (per uso dentistico o di gioielleria) nella quantità accumulata di metalli preziosi nel mondo sono piccoli in termini percentuali; così che le quantità totali ed il valore di queste sostanze non oscillano notevolmente. L'argento è lucente, ma si scurisce all'aria. L'oro mantiene il suo lustro attraente, ma è molto duttile, se non viene legato con un altro metallo. Tuttavia, il suo elevato peso specifico lo distingue facilmente dalle

falsificazioni e dalle basse leghe; ma quasi sempre nella storia il valore che l'oro deriva dalla sua scarsità è stato tanto alto, da richiedere monete estremamente minute per piccoli acquisti." [Samuelson 1959, pp. 57-58]

I tipi di moneta qui passati in rassegna si riferiscono ad una moneta intesa come merce. In quest'ottica tutto sommato primitiva, i beni che più sono stati identificati alla moneta sono i metalli. I vantaggi da essi garantiti sono quelli della facile divisibilità e della non deperibilità.

L'evoluzione successiva del mezzo di scambio consiste nella sostituzione della moneta-merce con una moneta cartacea.

La moneta di carta, pur non essendo concepita essa stessa come merce, nasce con un forte legame con le merci e in particolare con i metalli. Inizialmente essa assume infatti la funzione di ricevuta emessa dalle autorità monetarie per il riscatto di precisi quantitativi di metallo, principalmente oro e argento. La presenza di un'autorità in grado di garantire la convertibilità tra moneta e metallo rappresenta quindi un prerequisito necessario per l'adozione di tale moneta.

Il *vantaggio* della moneta cartacea è quello di poter rappresentare qualsiasi valore su un supporto di carta facilmente trasportabile e conservabile. Inoltre, la possibilità di accrescere senza difficoltà l'emissione di cartamoneta permette di fronteggiare le carenze di liquidità dovute alla scarsità del mezzo di scambio rispetto alle esigenze del commercio.

Proprio tale aspetto è tuttavia all'origine della crisi della convertibilità tra cartamoneta e metalli. Sebbene le autorità monetarie possano sovraemettere le banconote rispetto alle riserve auree disponibili, esse incontrano un limite quando le riserve a disposizione non coprono più le richieste di conversione. La crescita del commercio e del relativo impiego di mezzi di scambio, a fronte di limitate riserve auree, spiega le difficoltà incontrate nel tempo dalle autorità monetarie nel continuare a convertire in metallo la cartamoneta. Storicamente ciò ha condotto al progressivo abbandono della convertibilità della moneta in metallo.

L'abbandono della convertibilità impone di per sé anche una profonda revisione concettuale della moneta. La moneta concepita inizialmente come una merce o come il surrogato di una merce, senza la convertibilità perde infatti totalmente tale identificazione.

L'alternativa ad una moneta concepita come qualcosa di *materiale* è una moneta puramente *immateriale* identificabile ad una pura unità di conto, la cui funzione è quella di esprimere numericamente i debiti e i crediti degli agenti economici. Tali debiti e crediti vengono certificati da titoli, i quali possono anche assumere la forma cartacea.

L'aspetto materiale della moneta (come la carta) va tuttavia inteso solo come un supporto fisico sul quale la moneta è rappresentata e non va confuso con la moneta stessa.

Se il valore intrinseco della carta moneta è sempre stato riconosciuto come marginale, l'individuazione della natura essenzialmente immateriale della moneta permette di sancire in maniera definitiva la totale assenza di valore intrinseco della moneta di conto. Ciò che vale non è infatti l'unità di conto ma ciò che viene contato, ossia l'oggetto dei debiti e dei crediti degli agenti economici.

Il supporto fisico della moneta, in quanto distinto concettualmente dalla moneta immateriale, è inessenziale e può essere ridotto a piacere. La carta può così essere sostituita anche da un semplice impulso elettronico, come avviene nelle moderne registrazioni bancarie.

A tal proposito va ricordato che un progresso decisivo per la nascita delle banche e per lo sviluppo di strumenti di credito-debito è dovuto all'utilizzo della contabilità a partita doppia, la quale è strettamente connessa alla scoperta del numero zero e dei numeri negativi.

Ricapitolando, la moneta modernamente intesa è una pura unità di conto, la quale esprime i debiti e i crediti degli agenti economici, che hanno come oggetto beni e servizi. I titoli monetari (in forma cartacea, metallica o elettronica) certificano al possessore un credito denominato in unità monetarie.

Questa concezione permette di reinterpretare anche la moneta concepita inizialmente come merce. In questa prospettiva, il metallo coniato va inteso solo come il supporto fisico della moneta e non come la moneta stessa. Analogamente, la possibilità di convertire la cartamoneta con i metalli non va confusa con l'identificazione tra l'oggetto della cartamoneta e i metalli. Il reale oggetto dei titoli monetari sono debiti e crediti di beni e servizi. Aspetti inessenziali appaiono sia il materiale di cui è composto il supporto fisico della moneta, sia la possibilità di convertire la moneta in metallo ad un tasso predefinito.

### **5.1.2 Moneta nazionale e sistema bancario**

L'essenza immateriale della moneta di conto pone come problema fondamentale quello dell'omogeneità dei valori economici. Diversamente dalla moneta identificata ad un metallo, per la moneta di conto non è infatti possibile stabilire un criterio fisico che fissi il rapporto tra unità di conto distinte.

Nel caso ipotetico in cui ogni agente economico contasse i propri debiti e crediti in una diversa unità di conto, non solo ogni operazione economica richiederebbe la



determinazione di tassi di cambio per ogni unità, ma si creerebbe anche un problema di compensazione tra titoli monetari espressi in unità di conto eterogenee.

Un debito in moneta A può infatti essere annullato solo da un credito equivalente in moneta A. Monete di conto tra loro distinte, proprio perché eterogenee non possono essere trasformate le une nelle altre. I tassi di cambio permettono tutt'al più di confrontare unità distinte o di scambiare titoli espressi in unità diverse. Impossibile risulta invece una loro compensazione.

Il problema dell'omogeneità dei valori economici è risolto a livello nazionale attraverso il monopolio dell'emissione monetaria e l'istituzione di un sistema bancario fondato sulla compensazione dei pagamenti interbancari.<sup>32</sup>

Il monopolio dell'emissione monetaria afferma l'unicità dell'unità monetaria all'interno di un sistema economico. Ciò permette di definire la moneta di conto come *moneta nazionale*. È da osservare che non sono i confini politici a determinare l'ampiezza di un sistema economico, ma è l'adozione di un'unica moneta a determinare uno spazio monetario comune. Pertanto il concetto di nazione a livello economico non coincide necessariamente con il concetto di nazione a livello politico. In termini economici, l'ambito nazionale si estende a tutte quelle operazioni che vengono effettuate con la moneta nazionale.

L'istituzione di un sistema bancario garantisce invece l'emissione di titoli monetari tra loro omogenei e la loro reciproca compensazione. I debiti e i crediti degli agenti economici vengono così assunti dalle banche che si pongono come intermediari. Se un agente A cede un bene o un servizio ad un agente B, una banca Q interviene nell'operazione riconoscendosi spontaneamente debitrice nei confronti di A e creditrice nei confronti di B. Per la cessione del bene o del servizio, l'agente A ottiene quindi un titolo di credito emesso non dall'agente B, ma dalla banca Q. I titoli monetari creati in un'economia i cui pagamenti sono regolati da un sistema bancario sono *esclusivamente* dei titoli bancari. Ciò consente la reciproca compensazione di tutti i titoli emessi, i quali sono tra loro omogenei perché originati dallo stesso istituto di emissione.

È importante osservare che le banche secondarie possono emettere titoli senza che vi sia un legame diretto con l'emissione di banconote da parte della banca centrale. La convinzione che l'emissione di banconote sia prioritaria nell'emissione monetaria può derivare dall'uso di identificare solo la banca centrale come istituto di emissione. In realtà, tutte le banche sono istituti di emissione, in quanto tutte le banche possono emettere titoli monetari. È anzi da notare come, di tutti i titoli

---

<sup>32</sup> Sul problema dell'omogeneità dei valori economici a livello internazionale si veda ad esempio: Alvaro Cencini, *Capitoli di teoria monetaria*, Bellinzona, Meta-Edizioni, 1999, Capitolo settimo.

monetari in circolazione, le banconote (titoli emessi dalla banca centrale) rappresentino una parte assai minoritaria, nelle economie avanzate meno del 10%, rispetto ai depositi bancari (titoli emessi principalmente dalle banche secondarie).

Le banconote sono titoli al portatore, perfettamente liquidi, mentre i depositi bancari sono titoli nominali, fruttiferi di interessi, ma oltre a questa differenza non è ragionevole discriminare. Non esiste un rapporto di subordinazione dei depositi bancari alle banconote; un deposito può nascere in un'operazione di intermediazione senza che sia necessario l'intervento di alcuna banconota. Al contrario, le banconote sono titoli utilizzati sempre meno nelle economie moderne, sempre più rimpiazzate da modalità di pagamento alternative, quali carte di credito o carte di addebito diretto sul conto bancario.

Può pertanto essere considerata obsoleta la celebrazione che la teoria economica spesso propone delle banconote, celebrazione che ricorda quella che veniva rivolta nei confronti dell'oro. Così come l'oro è servito nel passato come garanzia per il sistema creditizio, ma in seguito è stato abbandonato, è verosimile che anche le banconote, che appaiono a molti come titoli di maggior garanzia perché emessi direttamente dalla banca centrale, verranno in futuro abbandonate completamente a beneficio delle semplici scritture contabili delle banche secondarie.

Già oggi, infatti, il sistema creditizio che si fonda su tali scritture è pienamente garantito, grazie al sistema di compensazione interbancaria (clearing) che permette il coordinamento tra tutte le banche sotto la supervisione della banca centrale. Grazie a tale struttura, il sistema bancario si presenta come se fosse un *unico istituto di emissione*, in grado di emettere titoli monetari perfettamente omogenei tra di loro.

### 5.1.3 Reddito nazionale

Il reddito nazionale è usualmente definito come la somma dei redditi generati dalla produzione nazionale e distribuiti agli agenti economici.

È da notare in particolare l'*identità* tra la *formazione* del reddito e la *remunerazione dei fattori produttivi*. In economia, il reddito si forma nella retribuzione stessa degli agenti che hanno contribuito alla produzione. Una produzione non retribuita non rientra nel computo della produzione economica nazionale.

La composizione del reddito si suddivide in salari, interessi, profitti e rendite. La titolarità del reddito nazionale spetta quindi alle persone titolari di salari, interessi, profitti e rendite. Tale precisazione permette di riconoscere il ruolo di *puri*

*intermediari* di aziende e banche. Dal punto di vista logico, le aziende e le banche non possono essere titolari finali di un reddito. Tutt'al più esse partecipano alla distribuzione del reddito ai legittimi titolari (lavoratori, investitori, proprietari).

Si assuma come esempio il pagamento dei salari. Le aziende ottengono dai lavoratori dei servizi produttivi. La loro remunerazione non consiste tuttavia nel cedere in cambio di tali servizi delle altre merci (scambio relativo). Piuttosto, le aziende cedono ai lavoratori dei titoli di credito con i quali si riconoscono debitrice nei confronti dei lavoratori per ciò che da essi hanno ottenuto. Ciò vuol dire che l'oggetto dei titoli di credito è il prodotto stesso del lavoro dei lavoratori. Non si assiste ad uno scambio relativo, ma ad uno *scambio assoluto*, fondato su un unico termine di scambio.

In breve, le aziende riconoscono ai lavoratori la *titolarità* del prodotto nazionale. Il reddito distribuito ai lavoratori rappresenta il prodotto stesso del loro lavoro. Tale reddito verrà in seguito speso a titolo definitivo per l'acquisto delle merci vendute dalle aziende.

Il ruolo delle banche è invece quello di fornire all'economia la forma numerica in cui vengono espressi debiti e crediti e di garantire l'omogeneità tra tutti i titoli monetari. A tal fine, le banche si pongono come intermediari tra le aziende e i lavoratori, riconoscendosi contemporaneamente creditrici nei confronti delle aziende e debitrice nei confronti dei lavoratori. I titoli di credito ottenuti dai lavoratori sono così dei titoli bancari aventi come oggetto il prodotto del loro lavoro.

Grazie all'intermediazione delle aziende e delle banche i redditi espressi in moneta nazionale risultano omogenei, creando così le condizioni per uno scambio generalizzato di merci e servizi.

Non sono quindi le banche a creare il reddito; esse non hanno la facoltà di creare reddito dal nulla. Esse assistono piuttosto l'economia, fornendo il mezzo con il quale viene espresso numericamente il reddito. In altre parole, la banca non conferisce valore ai titoli monetari, il reale valore dei titoli monetari consiste nel loro oggetto: il prodotto nazionale.

#### **5.1.4 Spesa nazionale**

La spesa nazionale è comunemente definita come la somma dei redditi spesi dagli agenti economici in consumi ed investimenti.

Anche in questo caso vi è da notare un'*identità* tra la *spesa finale* del reddito e la sua *distruzione*. In economia, il reddito si distrugge nella spesa finale compiuta dagli agenti economici per l'acquisto di beni e servizi.

Il consumo di un bene a cui non corrisponde la spesa finale di un reddito non rientra nella spesa nazionale. A tal proposito bisogna distinguere nettamente il consumo fisico (o biologico) di beni e servizi dal *consumo economico*, che corrisponde ad una spesa finale di reddito.

La spesa del reddito spetta logicamente ai titolari di reddito (titolari di salari, interessi, profitti e rendite). Ciò implica che anche nell'operazione di spesa, come in quella della formazione del reddito, il ruolo delle aziende e delle banche può essere logicamente solo quello di *puri intermediari*.

Se i titolari decidono di indirizzare il proprio reddito al *consumo*, spenderanno il reddito per l'acquisto di beni e servizi presso le aziende. Il pagamento dei *beni di consumo* non consiste tuttavia nella cessione di altre merci (scambio relativo). Piuttosto, cedendo alle aziende i titoli di credito ottenuti come remunerazione della produzione, i lavoratori riscattano il prodotto del loro lavoro. Ciò significa che l'oggetto dei titoli di credito sono i beni e servizi stessi venduti dalle aziende. Anche in questo caso non si assiste quindi ad uno scambio relativo, ma ad uno *scambio assoluto*, fondato su un unico termine di scambio.

Le banche forniscono all'economia solo la forma numerica in cui vengono espressi debiti e crediti e si pongono come intermediari tra le aziende e i consumatori, riconoscendosi contemporaneamente creditrici nei confronti dei consumatori e debentrici nei confronti delle aziende. Nell'ottica delle banche, la spesa e la distruzione del reddito per l'acquisto di beni di consumo equivalgono pertanto al rimborso dei crediti concessi inizialmente alle aziende.

Se i titolari di reddito decidono invece di *risparmiare* il proprio reddito anziché consumarlo, spenderanno il reddito per l'acquisto di titoli finanziari o titoli di prestito. In tal modo finanzieranno gli *investimenti* delle aziende.

In particolare, le aziende fungono da intermediari nella raccolta del risparmio in quanto investono il reddito dei titolari. Un'ulteriore *identità* che può quindi essere segnalata è quella tra *risparmi* ed *investimenti*.

### **5.1.5 Riepilogo**

La moneta modernamente intesa è una moneta totalmente dematerializzata. La natura della moneta è immateriale in quanto si identifica ad una pura unità di conto

numerica. Tale unità esprime numericamente i debiti e i crediti degli agenti economici.

I titoli monetari sono titoli di credito, espressi in unità monetarie e aventi come oggetto beni e servizi. Gli scambi monetari si distinguono dal baratto in quanto non si fondano su uno scambio relativo, ma su uno scambio assoluto. Alla cessione di una merce da parte di un agente corrisponde la cessione di un titolo di credito, il cui oggetto è la merce stessa ricevuta dall'agente. Il valore dei titoli monetari non è un valore intrinseco, ma corrisponde all'oggetto stesso del credito che essi certificano.

L'istituzione di un sistema bancario che detiene il monopolio dell'emissione monetaria e assicura la compensazione tra i pagamenti interbancari garantisce l'unicità dell'unità di conto all'interno di un sistema economico e l'omogeneità di tutti i crediti e debiti certificati dai titoli monetari. Non vigendo alcuna convertibilità tra titoli monetari e merci particolari (metalli), diviene essenziale disporre di un sistema che permetta la compensazione (clearing) tra titoli di segno opposto (titoli di credito con titoli di debito).

Il servizio primario offerto dal sistema bancario all'economia è quello di consentire la formazione del reddito nazionale e della sua spesa. Concedendo dei crediti alle aziende, le banche intervengono come intermediari nella remunerazione dei titolari di reddito (in salari, interessi, profitti e rendite). I titolari di reddito ottengono in tal modo dei titoli di credito bancari, il cui oggetto sono beni e servizi componenti il prodotto nazionale.

La spesa del reddito in consumi o investimenti può essere interpretata in modo analogo. Le banche intervengono come intermediari in maniera tale da permettere alle aziende di compensare i debiti suscitati dalla remunerazione della produzione con i ricavi derivanti dalla vendita dei beni di consumo e dall'emissione di titoli finanziari. L'omogeneità di tutti i titoli monetari garantita dalle banche consente infine la loro compensazione, così come lo scambio generalizzato dei beni e dei servizi che compongono il prodotto nazionale.

La titolarità del reddito e del prodotto nazionale spetta logicamente solo a delle persone. Il ruolo delle aziende e delle banche è puramente quello di intermediari. In particolare, l'essenza stessa degli scambi monetari (o assoluti) mostra che il prodotto nazionale è depositato presso le aziende, ma che esse devono nel contempo riconoscerne la titolarità a lavoratori, investitori e proprietari.

## 5.2 Titoli finanziari e capitale

### 5.2.1 Beni capitale

I beni capitale (o beni di investimento) si differenziano dai beni di consumo non in base alle loro caratteristiche fisiche, ma al loro diverso impiego economico. I beni di consumo sono destinati ai consumatori in quanto beni finali, mentre i beni capitale sono destinati alle aziende in quanto mezzi di produzione.

Non si può stabilire ad esempio se un'automobile, un personal computer o una scrivania siano beni di consumo o beni di investimento senza sapere se verranno impiegati per un uso domestico oppure aziendale. Anche in questo caso non è un criterio fisico che permette di effettuare una distinzione, ma un criterio economico.

In particolare, è la spesa finale del reddito che permette di distinguere a titolo definitivo i beni di consumo dai beni di investimento.

Una prima forma di capitale, che può essere chiamato capitale-tempo<sup>33</sup>, è presente nel sistema economico fin dalla formazione del reddito nazionale. Il reddito creato è infatti istantaneamente risparmiato dai titolari e prestato alle aziende. L'oggetto dei titoli monetari in possesso dei titolari non può tuttavia essere riconosciuto a titolo definitivo come bene di consumo o bene di investimento. È solo la spesa *finale* del reddito che fornirà tale informazione.

Detto altrimenti, i redditi creati conferiscono agli agenti la titolarità del prodotto nazionale, comprendente *indistintamente* beni di consumo e beni capitale. Con la spesa finale del reddito, il prodotto nazionale viene invece appropriato dagli agenti economici in maniera *distinta* tra beni di consumo e beni capitale. I beni di consumo vengono acquistati direttamente dai consumatori sul mercato dei prodotti. I beni capitale vengono invece appropriati dalle aziende, che solo indirettamente ne riconoscono la titolarità agli agenti.

Dal punto di vista *fisico* i beni capitale sono a disposizione delle aziende come mezzi di produzione, mentre dal punto di vista *economico* la titolarità di tali beni spetta logicamente alle persone che finanziano le aziende e che permettono di coprire i costi di produzione dei beni capitale.

Nel complesso, va dunque distinto il capitale-tempo, che nasce dal deposito temporaneo del reddito, dal *capitale fisso*, che è originato dall'investimento finale del reddito. In senso proprio, i beni capitale si identificano al capitale fisso.

---

<sup>33</sup> Si veda: Alvaro Cencini, *Capitoli di teoria monetaria*, Bellinzona, Meta-Edizioni, 1999, Cap. primo, pp. 40-47.

### 5.2.2 Finanziamento del capitale fisso

Tutto il reddito formato è inizialmente a disposizione dei titolari. Per poter investire una parte del reddito in capitale fisso, è quindi necessario che le aziende ottengano tale reddito dai titolari.

Inoltre, non è sufficiente che le aziende ottengano un reddito *in prestito*, ma devono ottenerlo *a titolo definitivo*. I prestiti obbligazionari (si veda il § 5.3.2), come i prestiti bancari, non permettono di finanziare il capitale fisso. Il carattere a termine del prestito permette tutt'al più la formazione di capitale-tempo (o capitale circolante).

Per le aziende, le fonti di finanziamento del capitale fisso sono quindi essenzialmente due: il profitto aziendale e l'emissione di titoli azionari. In entrambe i casi i titolari cedono alle aziende un reddito a titolo definitivo.

Un ulteriore aspetto da considerare riguarda la titolarità del capitale fisso. Dal punto di vista logico, le aziende dovrebbero sempre investire il reddito *per conto* dei titolari, così da garantire loro la titolarità economica dei beni capitale. Come verrà mostrato nel capitolo sesto, ciò non accade tuttavia necessariamente, con la conseguente nascita di anomalie che danneggiano l'insieme dei titolari di reddito.

In particolare, dovrebbero sempre sussistere dei *titoli finanziari* che conferiscano la titolarità del capitale fisso ai titolari di reddito.

### 5.2.3 Emissione di titoli aziendali

I titoli azionari sono emessi dalle singole aziende e non da un sistema come quello bancario che emette i titoli monetari. Questa differenza si spiega con la diversa natura e il diverso oggetto dei titoli finanziari rispetto ai titoli monetari.

La formazione e la spesa del reddito nazionale richiedono un sistema che renda omogenei i titoli monetari emessi e garantisca la loro compensazione.

I titoli finanziari non devono invece essere annullati in seguito ad una spesa, in quanto è già la loro formazione che corrisponde alla spesa di un reddito. I titoli finanziari si acquistano spendendo un reddito, così come avviene per i beni di consumo. Se i titoli monetari sono dei puri *mezzi di scambio*, che si annullano con la spesa di un reddito, i titoli finanziari sono invece degli *oggetti di scambio*, al pari di qualsiasi bene o servizio acquistato sul mercato. A differenza dei beni di

consumo, che vengono appropriati dagli agenti anche fisicamente, dei beni capitale può esser conferita agli agenti solo la loro titolarità, mentre fisicamente rimangono a disposizione delle aziende.

Non bisogna peraltro misconoscere la natura di titoli di credito dei titoli finanziari. Essi non hanno infatti un valore intrinseco, ma derivano il loro valore dal loro oggetto. Sarebbe assurdo e si commetterebbe un doppio conteggio se si sommasse il valore dei titoli finanziari a quello dei beni capitale, così come sommando il valore dei titoli monetari e del prodotto nazionale. Intendere i titoli finanziari come oggetti di scambio non significa intenderli in sé come merci, ma intenderli come oggetti per il quale viene speso un reddito.

I titoli monetari non possono invece essere definiti tali. Non possono essere acquistati spendendo un reddito perché sono essi stessi che definiscono il reddito.

Nel complesso, si può osservare una sostanziale differenza tra i titoli concepiti dagli autori neoclassici (ad es. da Hicks: § 3.2.1) e quelli concepiti in questo capitolo. Per i Neoclassici i titoli hanno esclusivamente come oggetto delle *merci future* (sono titoli a termine) In questa analisi l'oggetto dei titoli è invece individuato in *merci presenti*. In particolare, l'oggetto dei titoli monetari è identificato al *prodotto nazionale*, mentre quello dei titoli finanziari è identificato ai *beni capitale*.

Da ciò deriva l'importanza di verificare l'esistenza di una corrispondenza tra ogni titolo e il suo oggetto, al fine di evitare il sorgere di anomalie monetarie e finanziarie.

#### **5.2.4 Titoli azionari**

Le azioni sono titoli di comproprietà dell'azienda. L'azione conferisce al titolare un diritto di proprietà sull'azienda e sul suo patrimonio. A differenza dell'acquisto di un'obbligazione, l'acquisto di un'azione corrisponde ad una spesa finale. La prova è data dal fatto che le azioni non prevedono un rimborso.

Le aziende che si finanziano attraverso l'emissione di titoli azionari si impegnano a versare un interesse (o dividendo) agli azionisti, ma non a rimborsare ad una scadenza predefinita il finanziamento ottenuto. Il reddito speso dagli azionisti corrisponde perciò ad un acquisto finale. Così come sarebbe assurdo acquistare un bene di consumo e, dopo un certo lasso di tempo, venir rimborsati per la spesa effettuata, lo stesso si deve dire per l'acquisto di titoli azionari aventi come oggetto un capitale privato.



L'analisi delle azioni presenta due differenti aspetti. Il primo aspetto riguarda le azioni come diritti di proprietà sul capitale privato. Il secondo aspetto riguarda il reddito ceduto in via definitiva dagli azionisti all'azienda, il quale definisce un risparmio macroeconomico.

La proprietà privata dei mezzi di produzione richiede il conferimento di diritti di proprietà sul capitale privato. Nelle società di persone, l'azienda non è distinta dal proprietario (o dai proprietari), a cui è direttamente garantita la proprietà del capitale aziendale. Nelle società di capitali, invece, la proprietà del capitale aziendale è conferita attraverso l'emissione di titoli azionari. In tale ambito, non si creano anomalie se viene rispettata la corrispondenza tra capitale aziendale e titoli azionari.<sup>34</sup>

Il secondo aspetto da considerare riguarda la cessione definitiva di un reddito dagli azionisti all'azienda. Per l'insieme dei titolari di reddito ciò corrisponde alla formazione di un risparmio macroeconomico. Il capitale che viene nutrito dall'investimento di tale risparmio ha una connotazione più ampia rispetto al capitale oggetto dei titoli azionari. Oltre ad essere un capitale privato, che come tale è oggetto delle azioni, il capitale fisso formato dall'azienda è anche un capitale macroeconomico, ossia un capitale di cui beneficiano tutti i titolari di reddito, in particolare attraverso l'aumento della produttività fisica ad esso dovuta.

Come verrà indicato più ampiamente nel prossimo capitolo, negli attuali sistemi economici il capitale macroeconomico non è salvaguardato. Solo una riforma che preveda la costituzione di un apposito dipartimento bancario può consentire il mantenimento della titolarità del capitale macroeconomico per l'insieme dei titolari di reddito. In tal caso, l'insieme dei titolari beneficerebbe di titoli finanziari di origine bancaria aventi come oggetto il capitale macroeconomico.

### **5.2.5 Dividendi, interessi e redditi non salariali**

La peculiare natura dei titoli finanziari, unitamente alla formazione del capitale macroeconomico, aiuta a comprendere l'esistenza dell'interesse.

Se, infatti, i titoli finanziari consistessero soltanto in *titoli di prestito* (§ 5.3), che prevedono la restituzione del reddito ceduto inizialmente, il versamento di interessi alla scadenza del prestito *in aggiunta* al "capitale" potrebbe apparire gratuito o

---

<sup>34</sup> L'analisi delle anomalie verrà affrontata nel capitolo sesto.

quanto meno difficile da giustificare dal punto di vista teorico<sup>35</sup>, così come dal punto di vista etico.

Se, invece viene riconosciuto che i titoli finanziari implicano la cessione definitiva di un reddito, non solo appare illogica l'ipotesi di rimborsare tali titoli o, più in generale, il reddito investito nella produzione di beni capitale, ma diviene anche possibile interpretare più chiaramente l'interesse come reddito che compensa i titolari per la rinuncia definitiva al reddito che hanno risparmiato.

I consumatori che spendono un reddito per l'acquisto di beni di consumo beneficiano direttamente di tali beni. Gli investitori che spendono un reddito per l'acquisto di titoli azionari non beneficiano invece direttamente dei beni capitale, che rimangono a disposizione delle aziende. La compensazione ad essi dovuta corrisponde agli interessi sul capitale.

Dal punto di vista delle aziende, esse dispongono dei beni capitale ma non ne sono le titolari. Il costo del capitale in interessi rappresenta quindi per loro il costo dell'utilizzo dei mezzi di produzione.

Ciò non significa tuttavia che il capitale possa essere definito come fattore della produzione.

È sicuramente vero che il reddito nazionale si suddivide in redditi salariali e in redditi non salariali e che questi ultimi sono costi da imputare all'utilizzo del capitale. Ciò nonostante non è il capitale a venire remunerato, come invece lo sono direttamente i lavoratori. I redditi salariali permettono di definire i lavoratori come fattori di produzione, ma i redditi non salariali non permettono di definire il capitale come fattore di produzione. Ad essere ricompensato non è infatti il capitale, ma i suoi proprietari. Più precisamente, i proprietari non vengono remunerati per una prestazione da loro svolta, bensì essi ottengono una compensazione per aver assicurato alle aziende l'utilizzo del capitale.

Detto in altre parole, i redditi non salariali non sono stabiliti in base alla produttività del capitale, ma alle condizioni di compensazione di proprietari e investitori.

Particolare attenzione va posta alla distinzione tra produzione fisica e produzione economica. Dal punto di vista fisico, l'elenco dei fattori della produzione è addirittura difficile da quantificare, se si considera che il processo di produzione non è un processo isolato e che quindi sussistono una complessità di elementi naturali che concorrono alla produzione senza poter venire identificati chiaramente

---

<sup>35</sup> Si veda ad esempio: Alvaro Cencini, *Capitoli di teoria monetaria*, Bellinzona, Meta-Edizioni, 1999, Cap. secondo, pp. 68-83.

(si pensi ad esempio agli elementi che influenzano le condizioni climatiche e che risultano determinanti per le produzioni agricole).

Dal punto di vista economico, solo la remunerazione della produzione assume un connotato rilevante. La *produzione economica* si identifica con la remunerazione dei fattori della produzione. Pertanto, siccome solo le persone possono essere remunerate, solo esse possono essere definite economicamente fattori della produzione.<sup>36</sup>

I redditi non salariali non sono quindi il risultato di un fattore della produzione diverso dal lavoro. L'impiego del capitale permette tutt'al più di moltiplicare l'effetto del lavoro e di aggiungere in termini di valore i redditi non salariali ai redditi da salario.

### 5.2.6 Riepilogo

I beni capitale (o beni di investimento) si differenziano dai beni di consumo non in base alle loro caratteristiche fisiche, ma al loro diverso impiego economico. In particolare, è la spesa finale del reddito che permette di distinguere a titolo definitivo i beni di consumo dai beni capitale.

Il capitale fisso, che va distinto dal capitale che nasce dal deposito temporaneo del reddito (capitale-tempo), è originato dall'investimento finale del reddito.

Per le aziende, le fonti di finanziamento del capitale fisso sono essenzialmente due: il profitto aziendale e l'emissione di titoli azionari.

I titoli azionari sono l'oggetto di acquisti finali da parte degli investitori. All'acquisto di azioni emesse da un'azienda corrisponde infatti la spesa finale di un reddito; il risparmio degli investitori finanzia un investimento aziendale equivalente. Ciò mostra come tale risparmio non sia provvisorio, ma definitivo: il reddito speso è inoltre ceduto definitivamente da parte dell'insieme dei titolari di reddito (risparmio macroeconomico).

La formazione di un risparmio macroeconomico aiuta a comprendere l'esistenza dell'interesse. L'interesse non si aggiunge infatti al "capitale", ma rappresenta la compensazione degli investitori per aver rinunciato definitivamente al reddito "capitalizzato". Da un altro punto di vista, le aziende versano un compenso ai titolari dei beni capitale per l'utilizzo di tali beni.

---

<sup>36</sup> Per un approfondimento si veda: Bernard Schmitt, *Monnaie, salaires et profits*, Albeuve, Editions Castella, 1975, pp.267-282.

Nel loro insieme, gli interessi, i dividendi e le altre forme di rendita formano i redditi non salariali, che si aggiungono ai costi del lavoro. I redditi non salariali non sono tuttavia il risultato di un fattore della produzione diverso dal lavoro. L'impiego del capitale moltiplica tutt'al più l'effetto del lavoro permettendo così l'aggiunta in termini di valore dei redditi non salariali ai redditi da salario.

## 5.3 Titoli di prestito

### 5.3.1 Prestiti bancari al consumo

Nella formazione del reddito nazionale le banche intervengono come intermediari, riconoscendosi contemporaneamente creditrici nei confronti delle aziende e debentrici nei confronti dei titolari di reddito (§ 5.1.3).

Analogamente, nella spesa del reddito nazionale le banche intervengono come intermediari riconoscendosi contemporaneamente creditrici nei confronti dei titolari di reddito e debentrici nei confronti delle aziende (§ 5.1.4).

La concessione di crediti bancari alle aziende comporta l'emissione di *titoli di debito* per le aziende e *titoli di credito* per i titolari di reddito. Viceversa, la spesa finale del reddito implica il loro annullamento.

Nel caso in cui i titolari di reddito spendano direttamente il loro reddito presso le aziende, la registrazione bancaria pertinente è la seguente:

<b>Sistema bancario nazionale</b>	
<i>Attivi</i>	<i>Passivi</i>
Aziende ——— (tit. di debito) + x	Titolari di redd. — (tit. di credito) + x
Titolari di redd. — (tit. di debito) + x	Aziende ——— (tit. di credito) + x
//	//

Il caso che verrà approfondito in questo paragrafo considera invece l'eventualità in cui a spendere un reddito per l'acquisto di beni e servizi sia un agente che non disponga preventivamente di tale reddito. In tale prospettiva, le banche concedono dei *prestiti al consumo* e si assiste alla formazione di *titoli di prestito*.

Si immagini ad esempio che un agente O, titolare di un reddito di 100, decida di non spendere tale reddito (almeno per un certo lasso di tempo) né in consumi, né in investimenti e di mantenerlo depositato in banca. Un agente P vorrebbe invece spendere un reddito di 100 per l'acquisto di beni e servizi, ma non ne dispone.

In tal caso le banche possono intervenire come intermediari finanziari per prestare implicitamente il reddito dell'agente O all'agente P. Così facendo, le banche rendono un servizio all'economia facilitando l'incontro tra le domande di consumo degli agenti e le offerte di beni delle aziende.

#### Sistema bancario nazionale

<i>Attivi</i>		<i>Passivi</i>	
Aziende	(tit. di debito) + 100	Agente O	(tit. di credito) + 100
Agente P	(tit. di debito) + 100	Aziende	(tit. di credito) + 100
Agente P	(tit. di debito) + 100	Agente O	(tit. di credito) + 100

Grazie al prestito al consumo accordato dalle banche, l'agente P può spendere un reddito di 100 per l'acquisto di beni e servizi. Di conseguenza, le aziende possono compensare un debito di 100 con un credito equivalente.

Nel complesso, alla formazione di un reddito di 100 segue la spesa di tale reddito in consumi. Tuttavia, non si assiste alla compensazione tra tutti i titoli creati. Da compensare rimane ancora il credito dell'agente O e il debito dell'agente P, i quali si possono annullare solo con la restituzione del prestito.

La peculiarità di tali titoli è che non hanno come oggetto un bene attuale: né un bene appartenente al prodotto nazionale, né un bene capitale privato. Si differenziano sia dai titoli monetari (§ 5.1), sia dai titoli azionari (§ 5.2). Essi non certificano un debito (o credito) *reale*, ma un debito (o credito) *personale*. L'attenzione è spostata sul debitore più che sull'oggetto del debito. Il debitore deve infatti far fronte ai propri debiti attingendo da risorse future, indisponibili nel presente.

Netta è quindi la differenza tra i titoli di debito generati dai prestiti al consumo e quelli generati dalla remunerazione della produzione. A differenza dei beneficiari di prestiti al consumo, le aziende dispongono infatti nell'immediato di un prodotto la cui vendita permette di risarcire i debiti bancari creati dalla remunerazione dei fattori produttivi.

È quindi importante notare che i titoli di prestito non sono titoli che concorrono alla determinazione del reddito nazionale. La loro valenza è neutra: ad un titolo di

credito personale corrisponde sempre un titolo di debito personale, cosicché nel complesso non viene modificata la situazione dell'insieme dei titolari di reddito, ma solo la sua distribuzione interna.

Un ragionamento analogo può essere svolto per gli interessi sui prestiti al consumo. Essi non si aggiungono al reddito dell'insieme dei titolari, se non contemporaneamente in positivo e in negativo. Hanno un'origine distributiva e non produttiva, microeconomica e non macroeconomica. Anche per tale motivo la loro definizione non è eminentemente economica, ma anche politico-sociale (ad es. nella determinazione del tasso considerato di usura).

### **5.3.2 Prestiti obbligazionari**

Le obbligazioni sono titoli di prestito emessi dalle aziende. Ciò significa che il loro oggetto è un reddito che l'azienda dovrà restituire ai prestatori.

Siccome per l'azienda l'acquisizione di tale reddito non è definitiva, la sua spesa sul mercato non può essere considerata una spesa finale. Analogamente ai beni temporaneamente depositati in azienda e in attesa di essere venduti, anche i beni finanziati attraverso i prestiti obbligazionari non possono essere considerati capitale fisso, ma tutt'al più capitale circolante.

Anche nel caso tali beni siano per destinazione dei beni strumentali, dal punto di vista economico solo il rimborso finale del prestito trasforma tali beni in capitale fisso.

Una prassi usualmente adottata dalle aziende è il rifinanziamento di un'obbligazione in scadenza con una nuova emissione obbligazionaria. Il rimborso di un'obbligazione con una nuova emissione non costituisce tuttavia un rimborso finale. Ad attestare il carattere finale del rimborso è l'impiego di un reddito che l'azienda ha ottenuto in via definitiva. In altre parole, si forma un capitale fisso solo se l'investimento è finanziato da un risparmio macroeconomico, mentre il prestito obbligazionario implica unicamente un risparmio microeconomico, reversibile.

Una volta spiegati gli interessi come redditi versati a compensazione del reddito definitivamente ceduto dall'insieme dei titolari di reddito nella formazione del capitale fisso (§ 5.2.5), è possibile giustificare anche gli interessi legati ai prestiti microeconomici, come i prestiti obbligazionari. L'esistenza degli interessi sul risparmio macroeconomico impone infatti la remunerazione anche del risparmio microeconomico. Ciò poiché solo una pari remunerazione può spingere i risparmiatori ad impiegare indifferentemente l'uno o l'altro canale di risparmio.

### 5.3.3 Altri prestiti

I prestiti analizzati nei due precedenti paragrafi implicano la spesa del reddito ricevuto in prestito dagli agenti economici per acquisti presso le aziende.

Le banche possono tuttavia accordare prestiti anche solo per acquisti sui mercati secondari. Ciò implica che il reddito prestato è impiegato per l'acquisto di beni direttamente in possesso di agenti economici.

<b>Sistema bancario nazionale</b>			
<i>Attivi</i>			<i>Passivi</i>
Agente G	(tit. di debito) + 100	Agente H	(tit. di credito) + 100

In tali casi, la registrazione bancaria pertinente prevede il semplice trasferimento di un reddito tra due agenti economici.

I beni acquistabili sui mercati secondari sono sia beni mobili (tra cui i titoli finanziari trattati nelle Borse valori e i beni di seconda mano), sia beni immobili (come case e terreni).

Tali operazioni non rientrano nella contabilità nazionale e risultano totalmente neutre nella determinazione del reddito e della spesa nazionali.

Nel complesso, si può osservare che una molteplicità di depositi bancari sono costituiti da titoli di prestito, che hanno una valenza neutrale nella determinazione del reddito nazionale. Possono quindi sollevare più di un dubbio quelle analisi teoriche e conseguenti politiche economiche che pongono in relazione l'andamento dell'economia o l'andamento dei prezzi con la cosiddetta "massa monetaria", che raggruppa l'insieme dei depositi bancari. Un aumento dei prestiti bancari modifica infatti l'ammontare dei depositi, ma lascia del tutto inalterati il reddito e la spesa nazionali. La relazione che lega la "massa monetaria" e il reddito (o il prodotto) nazionale non dovrebbe quindi essere considerata una relazione fondamentale.

### 5.3.4 Riepilogo

I titoli di prestito sono titoli di credito/debito, come lo sono i titoli monetari (§ 5.1) e i titoli azionari (§ 5.2).

La peculiarità dei titoli di prestito è quella di consentire il trasferimento di un reddito tra agenti economici. Nei confronti del reddito e della spesa nazionali i titoli di prestito risultano pertanto neutrali, in quanto non modificano l'ammontare di reddito dell'insieme degli agenti economici, ma solo la sua distribuzione interna.

I prestiti bancari al consumo consentono la spesa di un reddito in beni di consumo ad un agente che non dispone di tale reddito. Come il reddito prestato, anche gli interessi sul prestito non modificano il reddito nazionale, ma solo la sua distribuzione.

Attraverso l'emissione di obbligazioni, le aziende ottengono un prestito la cui natura è microeconomica. Siccome il reddito captato per tale via dalle aziende non è ottenuto a titolo definitivo, la sua spesa sul mercato non può essere considerata una spesa finale. I beni finanziati attraverso i prestiti obbligazionari non possono quindi essere considerati capitale fisso, ma unicamente capitale circolante.

Altri prestiti, anch'essi neutrali rispetto al reddito nazionale, sono i prestiti bancari concessi per l'acquisto di beni secondari, ossia di beni che vengono rivenduti. Esempi di tali beni sono i titoli finanziari contrattati nelle Borse valori, i beni di seconda mano, come le autovetture, e i beni immobili come case e terreni.



## capitolo sesto

# Anomalie che danneggiano l'insieme dei titolari di reddito

### 6.0 Introduzione

In base alla forma giuridica, le aziende possono essere suddivise in due grandi categorie: le *società di persone* e le *società di capitali*.

Nelle società di persone, l'azienda si identifica con le persone proprietarie dell'azienda, le quali beneficiano del reddito netto generato dall'azienda, così come si riconoscono illimitatamente responsabili per i debiti che l'azienda contrae. In tali casi, l'azienda è solo formalmente distinta dai proprietari, in quanto essa agisce sempre in nome dei proprietari.

Nelle società di capitali, invece, i proprietari sono responsabili dei debiti aziendali unicamente nella misura del capitale versato. Ad essi non è direttamente attribuito l'intero reddito netto generato dall'azienda, ma unicamente quella parte che viene destinata alla ripartizione tra gli azionisti<sup>37</sup>. In tali casi, l'azienda assume un'autonomia reale e non solo formale dai proprietari, in quanto ad essa spetta la gestione di quella parte del reddito netto non ripartito agli azionisti.

Dal punto di vista logico, l'azienda non dovrebbe essere un agente che agisce per sé, quanto piuttosto un ente *al servizio* degli agenti economici. Solo le persone dovrebbero logicamente essere identificate ad agenti (produttori, consumatori e risparmiatori).

Si pone tuttavia il seguente problema: le aziende agiscono sempre e necessariamente come *puri intermediari* rispetto ai proprietari oppure, in talune operazioni, si costituiscono come *agenti economici* distinti? In altre parole, le aziende agiscono sempre e necessariamente *per conto* dei titolari dell'azienda, oppure esse possono agire paradossalmente anche *per sé*?

---

<sup>37</sup> Dal Codice delle obbligazioni svizzero: “Art 660<sup>1</sup> Ogni azionista ha diritto ad una quota proporzionale degli utili risultanti dal bilancio, in quanto, secondo le disposizioni della legge e dello statuto, essi siano destinati ad essere ripartiti fra gli azionisti”.

Ciò che si vuole mostrare in questo capitolo è l'effettiva esistenza di aziende-agenti, svincolate dal servizio alle persone.

Il problema sollevato non è originato dal comportamento delle persone, ma, più profondamente, dalla struttura economica che è adottata come riferimento dagli agenti economici. Per tale motivo, il danno che viene causato non è complessivamente a somma nulla; non vi sono persone che beneficiano di ciò che altre perdono. Il danno va a scapito dell'insieme delle persone. La costituzione di aziende-agenti sottrae una parte delle risorse all'insieme delle persone che sono legittimamente titolari delle risorse prodotte.

In particolare, sono due i livelli sui quali può essere individuata un'anomalia. A livello del *capitale privato*, è possibile che manchi una corrispondenza tra i titoli azionari e i beni capitale che dovrebbero avere come oggetto. A livello del *capitale macroeconomico*, accade invece che manchino dei titoli che conferiscano la titolarità di tale capitale all'insieme dei titolari di reddito.

Il primo aspetto dell'anomalia concerne solo le aziende di capitali e richiede un intervento a livello aziendale, il secondo aspetto riguarda invece tutte le aziende indiscriminatamente e richiede una riforma generale a livello bancario.

Nel § 6.1 si intende mostrare come le aziende-agenti possano alienare (termine utilizzato senza riferimenti ideologici) una parte dei beni capitali dall'insieme dei titolari di reddito, mentre nel § 6.2 si analizzerà l'alienazione delle riserve aziendali.

## **6.1 Alienazione di beni capitale**

### **6.1.1 Esempio analitico**

Si supponga che un'azienda<sup>38</sup> (o l'insieme delle aziende) produca beni di consumo per 60 e beni di investimento per 40. Complessivamente, i titolari di reddito ottengono come remunerazione della produzione un reddito di 100.

---

<sup>38</sup> Se non viene specificato diversamente, per azienda si intenderà in genere un'azienda di capitali.

Si considerino i due seguenti casi:

CASO A)

Per finanziare i costi di produzione di 100, l'azienda vende i beni di consumo ad un prezzo di 60 ed emette titoli azionari per 40.

CASO B)

Per finanziare i costi di produzione di 100, l'azienda vende i beni di consumo ad un prezzo di 100.

Commento:

a differenza del caso A, nel quale l'azienda vende i beni di consumo al loro costo di produzione (60) e finanzia i beni di investimento emettendo azioni (per 40), nel caso B l'azienda ottiene un profitto dalla vendita dei beni di consumo (di 40), che impiega per finanziare i beni di investimento.

Dal punto di vista dell'azienda, il caso B descrive l'*autofinanziamento* dei beni capitale di cui l'azienda necessita come mezzi di produzione.

I dirigenti aziendali hanno un incentivo a seguire questa modalità di finanziamento, in quanto consente all'azienda di finanziare i beni capitale senza doversi indebitare nei confronti di terzi e senza dover richiedere finanziamenti agli azionisti. È quindi lo stesso *principio economico* (o ricerca del vantaggio) che spinge ad adottare laddove possibile l'autofinanziamento dei beni capitale.

Ciò che tuttavia rimane da indagare sono le implicazioni che hanno queste diverse modalità di finanziamento sull'insieme dei titolari di reddito.

### **6.1.2 La mancata emissione di titoli finanziari**

Il caso A rappresenta il finanziamento dei beni di investimento attraverso l'emissione di titoli azionari. In seguito alla remunerazione della produzione, si forma un reddito di 100 che viene speso dai titolari per l'acquisto di beni di consumo e titoli azionari. In tal modo, i titolari *acquisiscono* beni di consumo (per 60) e azioni che conferiscono loro la titolarità di beni capitale privati (per 40).

Dal punto di vista logico, ci si attende che una diversa modalità di finanziamento dei beni capitale risulti del tutto neutrale per i titolari.

L'analisi del caso B mostra invece che, per la *stessa* produzione di beni di consumo e beni di investimento, i titolari aziendali vengono danneggiati. La spesa di 100 dei

titolari di reddito in beni di consumo genera infatti un profitto di 40, che non viene riconosciuto ad alcun titolare, ma viene speso direttamente dall'azienda per l'acquisto finale di beni di investimento. In tal modo, i titolari *acquisiscono* unicamente i beni di consumo, mentre non viene conferita loro alcuna titolarità sui beni capitale privati.

Erroneo sarebbe tuttavia attribuire un'anomalia alla formazione di un profitto di 40. Le aziende hanno pieno diritto di proporre dei prezzi che superano i costi di produzione e, se tali prezzi vengono accolti dai consumatori, di formare dei profitti. Nessun problema sorge infatti se il profitto viene distribuito ai legittimi titolari. In tal caso, va comunque osservato che l'azienda non si autofinanzia, ma deve raccogliere sul mercato finanziario i finanziamenti per i beni capitale.

Il caso B è anomalo in quanto agli azionisti sfugge completamente la titolarità sul capitale privato autofinanziato dall'azienda.

Questo avviene al livello dei diritti di proprietà del capitale aziendale. Sul piano macroeconomico si può invece osservare che, sia il caso A, sia il caso B comportano nell'attuale sistema la mancata capitalizzazione del risparmio macroeconomico che finanzia i beni capitale. Vengono quindi a mancare dei titoli finanziari che conferiscano all'insieme dei titolari di reddito la titolarità del capitale macroeconomico.

In entrambe i casi, si può asserire che nell'attuale sistema i titolari di reddito subiscono un danno senza che alcun'altra persona ne benefici. È in tal senso che si può parlare dell'esistenza di un'anomalia che affligge i titolari di reddito nel loro complesso. Da qui sorge l'interesse di comprendere la natura di tale anomalia e di identificare possibili soluzioni a beneficio generale.

### **6.1.3 Beni capitale senza titolari**

Ciò che appare anomalo è che un'azienda, ossia un puro intermediario e dunque un non-titolare di reddito, possa effettuare un *acquisto finale*, ossia un acquisto effettuato per sé invece che per conto dei titolari.

Da criticare non è l'autofinanziamento in sé, ma l'autofinanziamento che priva i legittimi titolari della titolarità del capitale (privato e macroeconomico).

Riguardo al rapporto tra azienda e azionisti, se l'azienda spendesse il profitto per la copertura dei costi di produzione dei beni capitale e nel contempo riconoscesse agli azionisti dei titoli azionari di pari ammontare, essi non perderebbero la titolarità di una parte del capitale privato. L'operazione apparirebbe come se il profitto fosse

dapprima distribuito agli azionisti e in seguito da essi speso per l'acquisto di titoli azionari emessi dall'azienda, al fine di finanziare la produzione di beni capitale.

La mancanza di un'emissione di azioni a seguito di ogni autofinanziamento implica l'acquisto del capitale da parte dell'azienda, ma non per conto dei proprietari. Il capitale privato diviene così proprietà di un non-titolare, ossia diventa un *capitale privato alienato*.

Riguardo al rapporto tra aziende e l'insieme dei titolari di reddito, l'alienazione di un capitale macroeconomico dall'insieme dei titolari di reddito non dipende invece dalle modalità di finanziamento dell'azienda. È a livello bancario che si situa il problema. Se il reddito che i titolari cedono definitivamente all'azienda (attraverso il profitto o l'emissione di azioni) non viene capitalizzato dal sistema bancario, il suo investimento priva l'insieme dei titolari di reddito della titolarità del capitale macroeconomico. Il capitale macroeconomico diviene così proprietà di un non-titolare, ossia diventa un *capitale macroeconomico alienato*.

La riforma necessaria a livello bancario richiede la costituzione di un *dipartimento del capitale fisso*, in cui depositare a titolo definitivo il reddito sottratto definitivamente al consumo.<sup>39</sup>

#### 6.1.4 L'ammortamento del capitale alienato

I beni capitale subiscono col tempo un deterioramento funzionale e un'arretratezza tecnologica. L'aggiustamento, l'aggiornamento o il rimpiazzo di un bene capitale è un costo aziendale per cui è necessario trovare un finanziamento, così come per la copertura dei costi di produzione dei beni di consumo o dei nuovi beni capitale.

Il ricorso al mercato finanziario, legittimo per il finanziamento di nuovi beni capitale, non si giustifica per i beni d'ammortamento. Tali beni, infatti, *si sostituiscono* e non si aggiungono ai beni capitale esistenti, per cui l'emissione di nuovi titoli finanziari conferirebbe la titolarità di un'eccessiva quantità di beni: si creerebbe un eccesso di titoli rispetto ai beni capitale che ne definiscono l'oggetto.

La corretta fonte di finanziamento dei beni d'ammortamento sono i profitti.

Tolti dai ricavi i costi della produzione dei beni di consumo, dal reddito rimanente, che per destinazione ultima spetta agli investitori e ai proprietari aziendali, deve essere attinto il finanziamento necessario per la copertura dei costi di produzione

---

<sup>39</sup> Per un approfondimento si veda: Bernard Schmitt, *Inflation, chômage et malformations du capital*, Paris e Albeuve, Economica e Castella, 1984 e Alvaro Cencini, *Capitoli di teoria monetaria*, Bellinzona, Meta-Edizioni, 1999.

dei beni d'ammortamento. In altre parole, se non vi fossero i costi d'ammortamento, gli investitori e i proprietari potrebbero beneficiare della distribuzione di un reddito maggiore. In ultima analisi, sono quindi i profitti che nutrono l'ammortamento, il quale dal punto di vista delle aziende rappresenta, come gli interessi, un costo d'utilizzo del capitale.

Come già osservato, l'autofinanziamento può negare ai titolari di reddito la titolarità di un capitale e il versamento degli interessi sui titoli finanziari che lo definiscono. In aggiunta, bisogna ancora stabilire chi subisca il costo dell'ammortamento del capitale alienato dai titolari.

A livello del capitale privato, il fatto rilevante è che le aziende non distinguono il capitale dei proprietari da quello da loro alienato, ma ammortizzano contemporaneamente e allo stesso modo, ossia attingendo dai profitti aziendali, entrambi i tipi di capitale. Si osserva così che un reddito, che in assenza di capitale alienato sarebbe stato riconosciuto dall'azienda agli azionisti, viene in realtà speso per la copertura dei costi d'ammortamento del capitale alienato.

Nessun titolare di reddito beneficia della spesa aggiuntiva d'ammortamento, in quanto tale spesa serve a rimpiazzare un capitale che non appartiene ad alcun titolare. Bisogna quindi concludere che anche il profitto speso per l'ammortamento del capitale privato alienato, oltre a quello speso per la sua formazione, non è riconosciuto ai titolari aziendali.

Detto diversamente, la formazione di un capitale privato alienato non danneggia i titolari solo nel periodo in cui ha origine, ma anche in tutti i periodi successivi in cui tale capitale viene ammortizzato.

A livello macroeconomico, invece, *ogni* produzione di beni d'ammortamento comporterà l'alienazione di beni capitale, fintanto che non si risolverà il problema alla radice, riconoscendo a livello bancario, attraverso la costituzione di un dipartimento del capitale fisso, che *ogni* profitto investito definisce il risparmio irreversibile dei titolari di reddito.

### **6.1.5 Riepilogo**

I dirigenti aziendali hanno un incentivo ad autofinanziare le aziende, in quanto ciò consente loro di finanziare i beni capitale senza doversi indebitare nei confronti di terzi e senza dover richiedere finanziamenti agli azionisti. Essi sono tuttavia ignari delle implicazioni connesse a questa modalità di finanziamento negli attuali sistemi economici. Per riconoscerne gli effetti complessivi è necessario ragionare sulla

struttura economica, facendo astrazione dal punto di vista del singolo operatore e dal suo comportamento.

In riferimento alla struttura dei titoli di proprietà del capitale privato, l'autofinanziamento aziendale comporta un danno per gli azionisti se esso avviene prescindendo da un'emissione di titoli finanziari che permetta agli azionisti di mantenere la titolarità del capitale privato autofinanziato.

In questo contesto, siccome l'acquisto di beni capitale da parte delle aziende non avviene per conto degli azionisti, tale capitale perde ogni legame con i titolari e diviene un capitale privato alienato. Ciò significa che non risulta alcuna persona che detenga un titolo finanziario che ne attesti la titolarità.

In riferimento alla struttura macroeconomica, si può invece osservare che negli attuali sistemi economici il risparmio macroeconomico che finanzia i beni capitale non viene capitalizzato. Vengono così a mancare dei titoli finanziari che conferiscano all'insieme dei titolari di reddito la titolarità del capitale macroeconomico. Il capitale macroeconomico diviene così proprietà di un non-titolare, ossia diventa un capitale macroeconomico alienato.

Il superamento di tale anomalia necessita di una riforma a livello bancario che preveda la costituzione di un dipartimento del capitale fisso, in cui depositare a titolo definitivo il reddito sottratto definitivamente al consumo.

Va infine notato che la formazione di un capitale alienato non danneggia i titolari solo nel periodo in cui ha origine, ma si estende anche a tutti i periodi successivi in cui tale capitale viene ammortizzato. In ognuno di questi periodi i titolari subiscono infatti ulteriori perdite, dovendo rinunciare ai redditi la cui spesa serve a rimpiazzare il capitale di cui nessuno è titolare.

## **6.2 Alienazione delle riserve aziendali**

Il reddito che le aziende gestiscono direttamente è costituito dal profitto non distribuito. Nella sezione precedente è stato analizzato il caso dell'investimento del profitto. In questa sezione si affronterà invece la capitalizzazione come riserva di quella parte del profitto che non viene né distribuito, né investito in beni capitale.

### 6.2.1 Esempio analitico

Si supponga nuovamente che un'azienda (o l'insieme delle aziende) produca beni di consumo per 60 e beni di investimento per 40. Complessivamente, i titolari di reddito ottengono come remunerazione della produzione un reddito di 100.

Si considerino i due seguenti casi:

CASO A)

Per finanziare i costi di produzione di 100, l'azienda vende i beni di consumo ad un prezzo di 60 ed emette titoli azionari per 40.

CASO C)

Per finanziare i costi di produzione di 100 e per accumulare delle riserve aziendali, l'azienda pone in vendita i beni di consumo ad un prezzo di 70 ed emette titoli azionari per 40.

Commento:

a differenza del caso A, in cui i ricavi aziendali coprono esattamente i costi di produzione, nel caso C l'azienda ottiene un profitto (di 10) dalla vendita dei beni di consumo. Tale profitto non è tuttavia distribuito ai titolari, ma viene trattenuto dall'azienda per costituire delle riserve.

L'incentivo che le aziende hanno nel detenere delle riserve è ovvio e da porre direttamente in relazione con la sopravvivenza a lungo termine dell'attività aziendale. Meno ovvia è invece la modalità con la quale le aziende costituiscono le proprie riserve. Se nessun dubbio può sorgere sull'opportunità di detenerle, più di un dubbio sorge invece dall'analisi di come le aziende le capitalizzano.

In questa sezione si discuterà dapprima la modalità di formazione delle riserve che implica la loro alienazione per i titolari (caso C). Dopodichè, verrà esposta una modalità alternativa compatibile con il ruolo di puro intermediario che deve essere svolto dalle aziende.

### 6.2.2 Prestiti netti

Prima di chiarire il senso dell'alienazione delle riserve aziendali, va data innanzitutto risposta al seguente interrogativo: come è possibile per le aziende nel loro complesso costituire delle riserve come esposto nel caso C? Se il reddito



creato nel sistema è di 100, come possono le aziende coprire i loro costi di produzione di 100 ed ottenere, in più, delle riserve di 10?

Le aziende devono dapprima porre in vendita i beni di consumo ad un prezzo superiore al loro costo (70 invece di 60). Da un punto di vista logico, ciò implica la possibilità per i titolari di reddito di acquistare inizialmente solo una parte dei beni di consumo (pari ai 6/7), spendendo un reddito di 60. Ciò implica che solo una parte di questo reddito copre i costi di produzione dei beni di consumo venduti, mentre il reddito rimanente è trasferito alle aziende come profitto. Nel caso in cui tale profitto non venga ridistribuito, esso può alimentare dei prestiti bancari che permettano ai titolari di acquistare i beni rimanenti.

La registrazione bancaria dei prestiti accordati dalle banche ai titolari di reddito per l'acquisto dei rimanenti beni di consumo è la seguente:

<b>Sistema bancario nazionale</b>			
<i>Attivi</i>		<i>Passivi</i>	
Titolari	(tit. di debito) + 10	Aziende	(tit. di credito) + 10

A differenza dei prestiti esposti nel § 5.3, i prestiti qui analizzati non corrispondono a puri trasferimenti di reddito tra titolari. L'insieme dei titolari di reddito diviene infatti debitore netto. I prestiti ordinari sono prestiti neutrali, in quanto non modificano la situazione per l'insieme dei titolari. I prestiti qui analizzati sono invece dei *prestiti netti*, in quanto sono prestiti concessi all'insieme dei titolari di reddito.

A livello macroeconomico ciò non comporta alcuna anomalia: nell'attuale sistema dei pagamenti il prestito concesso dalle banche ai titolari è necessario per permettere lo smercio dell'intero prodotto.<sup>40</sup>

A livello privato, va invece notato che le aziende ottengono un profitto di 10 che non viene né ridistribuito, né capitalizzato attraverso un'emissione di azioni. Ciò implica la perdita della titolarità di tale reddito per l'insieme dei titolari. Ad aggiungersi a ciò vi è il prestito netto delle aziende ai titolari, che procura loro un indebitamento netto di 10.

<sup>40</sup> Sono i prestiti dei depositi nati dall'investimento del profitto che risultano patologici a livello macroeconomico e in grado di spiegare fenomeni come l'inflazione e la deflazione (si veda l'ultima nota).

Erroneo sarebbe peraltro immaginare che i titolari subiscano un danno di doppia entità, perdendo un reddito e in più dovendosi indebitare per un ammontare equivalente. L'anomalia è in realtà semplice e non doppia, poiché il reddito che non viene riconosciuto ai titolari viene comunque ceduto loro in prestito. La mancata attribuzione di un reddito di 10 e l'indebitamento di 10 derivante dal prestito di tale reddito rappresentano pertanto due aspetti della stessa anomalia.

Rimane comunque da sottolineare che i titolari ricevono *solo in prestito* ciò su cui spetterebbe loro la piena titolarità.

Nel complesso, questa modalità di formazione delle riserve aziendali implica la loro alienazione rispetto all'insieme dei titolari di reddito.

Va inoltre tenuta presente l'eventualità che le aziende convertano i titoli di prestito formati come riserva in titoli finanziari acquistati sui mercati secondari. Tali acquisti si giustificano con la maggiore remunerazione in interessi dei titoli aziendali (azioni, obbligazioni), rispetto ai titoli bancari.

L'indebitamento netto dei titolari di reddito verrebbe in tal caso annullato, ma al prezzo di una perdita netta di titoli.

Nel caso in cui le aziende acquistano titoli azionari di altre aziende (o i propri), esse tolgono paradossalmente la titolarità di un capitale privato ai titolari per assumerla esplicitamente al loro posto. Detto altrimenti, si assiste all'appropriazione finale di titoli finanziari (e del capitale privato che hanno come oggetto) da parte delle aziende.

In questa prospettiva si compie pienamente il rovesciamento del rapporto tra aziende e azionisti: i proprietari perdono la titolarità di un capitale privato che viene affidata anche formalmente (attraverso la proprietà dei titoli) alle aziende.

### **6.2.3 La formazione logica delle riserve aziendali**

La formazione di riserve è una necessità per un'azienda che voglia sopravvivere nel lungo termine. Tuttavia è insensato che le riserve vengano costituite danneggiando i titolari di reddito. Risulta pertanto da riconsiderare la modalità con la quale le riserve vengono formate.

La formazione logica delle riserve aziendali implica il riconoscimento della titolarità delle riserve ai titolari di reddito. Ciò avviene se si riconosce (esplicitamente o implicitamente) che le riserve si formino in seguito ad un apporto di capitale dei titolari di reddito.

Si può ad esempio immaginare che i titolari, così come versano un capitale per finanziare gli investimenti, versino un capitale alle aziende come riserva. Ciò può avvenire nella forma di un versamento su un conto bancario vincolato, del quale i titolari mantengano la titolarità e a cui le aziende, previa autorizzazione, possono attingere per coprire eventuali disavanzi. Ciò comporterebbe: il mantenimento della titolarità sulle riserve da parte dei titolari, il versamento ai titolari degli interessi generati dal capitale risparmiato, un maggior controllo da parte dei titolari sull'impiego delle riserve da parte delle aziende.

Tale esempio prende spunto dai conti di risparmio che vengono creati a titolo di cauzione tra titolari di reddito, quali inquilini e locatori.

Non è tuttavia obbligatorio che le riserve aziendali vengano formate sulla base di apporti esterni di capitale. Le aziende possono anche decidere di destinare una parte dei propri profitti alle riserve. In tal caso, esse non dovrebbero tuttavia investire per proprio conto i profitti sul mercato finanziario, ma piuttosto alimentare depositi bancari vincolati (o altri fondi finanziari) intestati ai titolari.

Nella situazione oggi vigente, i titolari non solo vengono privati della titolarità dei redditi creati dalle aziende e non distribuiti (né investiti), ma vengono anche privati del reddito da capitale generato da tali riserve. Non è necessario che tutto il reddito generato dalle aziende venga distribuito ai titolari, ma logicamente tutto deve avvenire “come se” fosse interamente distribuito, in maniera tale da garantire ai titolari la titolarità di tutto il reddito creato.

Ancora una volta va ribadito che il problema non è da attribuire al comportamento dei dirigenti, che decidono se e quante riserve vogliono costituire. Più fondamentalmente, il problema risiede nella modalità nella quale vengono costituite le riserve, che implica, in caso di anomalia, la completa alienazione delle riserve a danno dei legittimi titolari.

#### **6.2.4 Riepilogo**

La sopravvivenza a lungo termine dell'attività aziendale richiede la formazione di riserve. Esse possono tuttavia essere formate dalle aziende a favore o a danno dei titolari di reddito.

Se le aziende, invece di fungere da puri intermediari, si appropriano di una parte dei profitti per formare delle riserve proprie, alienano tali riserve dai legittimi titolari. Accade così paradossalmente che i titolari possano ricevere *solo in prestito* un reddito su cui spetterebbe loro la piena titolarità.

Se le aziende convertono i titoli di prestito formati come riserva in titoli azionari acquistati sui mercati secondari, esse divengono *acquirenti finali* di titoli azionari, rovesciando il rapporto tra aziende ed azionisti riguardo alla proprietà del capitale privato.

Nel complesso, i titolari di reddito vengono danneggiati non per una loro decisione comportamentale, ma per una scorretta modalità di formazione delle riserve.

La formazione logica delle riserve richiederebbe invece il riconoscimento della titolarità delle riserve ai titolari di reddito.

### 6.3 Mercato primario e mercato secondario delle azioni

Il *mercato primario* dei titoli azionari è il mercato in cui le aziende vendono i titoli di nuova emissione. Per tale via le aziende raccolgono il risparmio degli investitori per finanziare nuovi beni di investimento.

Nella situazione attuale, l'autofinanziamento dei beni di investimento implica la mancata emissione di titoli azionari in corrispondenza del capitale autofinanziato (§ 6.1). Siccome la titolarità di tale capitale non è riconosciuta ad alcun titolare, esso diviene un capitale privato alienato.

Se, ad esempio, un'azienda dispone di beni di investimento per 100, autofinanziati in ragione del 50%, essa avrà emesso titoli finanziari solo per 50, mentre la metà del capitale privato risulterà privo di titolari.

Un'obiezione che può essere formulata a quanto appena esposto concerne il *prezzo di mercato* di tali titoli. Si può ad esempio immaginare che, malgrado il valore (nominale) dei titoli sia di 50, il loro prezzo di mercato tenga invece conto del reale ammontare dei beni capitale e sia pertanto di 100. L'argomentazione potrebbe quindi proseguire affermando che l'alienazione di metà del capitale privato sarebbe tutt'al più *nominale* ma non *reale*, in quanto i titolari avrebbero comunque la possibilità di far valere per sé l'intera quota del capitale aziendale vendendo i propri titoli.

Per rispondere a tale obiezione va innanzitutto considerato che il prezzo di mercato delle azioni è il prezzo che si forma sul *mercato secondario* dei titoli azionari. Su tale mercato i titoli non vengono venduti, ma *rivenduti* come beni secondari.

Come osservato nel § 5.3.3, le operazioni che concernono la rivendita di beni o titoli non comportano la nascita di nuovi redditi o titoli, ma solo il *trasferimento* di

redditi e titoli già esistenti. Si può quindi escludere fin dal principio che la mancata emissione di titoli sul mercato primario possa venir compensata da una qualsiasi nuova emissione sul mercato secondario.

È senz'altro legittimo che un titolare rivenda ad altri titolari un bene o un titolo ad un *prezzo* diverso dal suo valore originale, ma ciò non può modificare in alcun modo il rapporto tra la *quantità* dei titoli finanziari emessi e il capitale privato formato nelle aziende.

Se gli azionisti che dispongono di titoli per 50 (malgrado un capitale aziendale di 100) riescono a venderli ad altri investitori per 100, essi avranno semplicemente trasferito agli altri il danno di 50 derivante dall'alienazione del capitale privato di 50. Per l'*insieme* dei titolari di reddito rimane inalterata la titolarità della sola metà del capitale aziendale.

Similmente può essere interpretato il caso dell'alienazione delle riserve aziendali. Anche ammettendo che il prezzo di mercato dei titoli finanziari tenga conto delle riserve accumulate dall'azienda, non viene risolta l'anomalia consistente nell'impossibilità di attribuire all'*insieme* dei titolari di reddito il valore di tale riserve, né degli interessi da esse generati.

## 6.4 Sovranità aziendale (quadro riassuntivo)

Nelle società di persone l'azienda si identifica con il proprietario o i proprietari, i quali beneficiano in prima persona del reddito netto generato dall'azienda, così come si riconoscono illimitatamente responsabili per i debiti che l'azienda contrae.

Nelle società di capitali l'azienda non si identifica invece completamente con i proprietari, ma ha la possibilità di gestire direttamente quella parte del profitto che non è distribuito.

In entrambe i casi si pone il *problema* del ruolo svolto dall'azienda nei confronti dell'*insieme* dei titolari di reddito. Nel caso delle aziende di capitali si pone inoltre il problema del ruolo svolto dall'azienda nei confronti degli azionisti.

Dal punto di vista logico, l'azienda dovrebbe agire sempre da puro intermediario, non essendo in sé un agente, quanto piuttosto un ente al servizio degli agenti economici.

Si riscontra di conseguenza un'*anomalia* in tutte quelle operazioni aziendali in cui le aziende non svolgono il ruolo di puri intermediari.

In particolare, risulta del tutto anomalo che le aziende effettuino:

- degli *acquisti finali di beni capitale* (§ 6.1).
- degli *acquisti finali di titoli* per costituire delle riserve aziendali (§ 6.2).

La trasformazione delle aziende in agenti si concretizza con l'appropriazione di una parte delle risorse da parte delle aziende. Si assiste così all'*appropriazione aziendale* di beni capitale e titoli finanziari.

Perdendo la titolarità su una parte delle risorse, i titolari di reddito subiscono un danno che non colpisce alcuni titolari a vantaggio di altri, ma danneggia l'insieme dei titolari di reddito. Il danno complessivo rispecchia quella parte delle risorse che viene alienata dai titolari di reddito. Tali risorse sono presenti, ma nessun titolare di reddito può disporne (ossia farle valere per sé). Sono risorse delle aziende trasformate in agenti. In presenza di tale anomalia, solo la liquidazione del patrimonio delle aziende-agenti, ossia la soluzione radicale consistente nella soppressione stessa delle aziende, permette la riappropriazione di tali risorse da parte dei titolari.<sup>41</sup>

I manuali di economia aziendale indicano come l'azienda dovrebbe perseguire gli interessi degli azionisti (shareholder) e, più in generale, di tutti coloro con cui l'azienda instaura legami durevoli (stakeholder). In modo anomalo si assiste invece al rovesciamento di tale rapporto: l'azienda sottomette al proprio interesse i titolari di reddito, sottraendo loro parte delle loro risorse.

La capacità delle aziende trasformate in agenti di appropriarsi a scapito dell'insieme dei titolari di reddito di una parte delle risorse prodotte nel sistema economico può essere riassunta con il termine di *sovranità aziendale*.

La sovranità aziendale è un'anomalia che non può essere attribuita al comportamento dei dirigenti aziendali. I dirigenti seguono il *principio economico* ogni volta che prediligono l'autofinanziamento aziendale all'apporto di capitali esterni o che accumulano riserve aziendali.

L'errore non sta né nel principio economico, né nel comportamento degli agenti economici (dirigenti o altri). Il problema è dato dalla mancanza di condizioni strutturali che impediscano alle aziende di agire come se fossero agenti. Concedendo un'eccessiva autonomia alle aziende, le aziende sono state umanizzate come se potessero costituirsi in quanto agenti, ma in questo modo sono state disumanizzate (o private di titolari) le risorse da esse appropriate.

---

<sup>41</sup> Pur non potendo recuperare tutto ciò che è andato perso cumulativamente nel corso del tempo.

Spetta dunque all'uomo ristabilire la logicità del sistema, garantendo strutturalmente che le aziende si comportino da puri intermediari.

## 6.5 Appendice statistica

Lo scopo di questa verifica quantitativa non è quello di stabilire l'ammontare esatto del capitale alienato, obiettivo al di fuori della portata dei dati statistici disponibili, ma quello di fornire degli indicatori che mostrino le proporzioni del problema sollevato.

Le elaborazioni proposte in questa appendice si concentrano su sette paesi: Stati Uniti, Regno Unito, Germania, Francia, Italia, Svizzera e Giappone.<sup>42</sup>

### Alienazione del capitale macroeconomico

CF%PIL	J	CH	D	I	F	USA	UK
<b>1993</b>	29.12	22.43	22.17	18.87	17.58	17.00	15.79
<b>1994</b>	27.90	23.52	22.47	18.75	18.40	18.12	16.48
<b>1995</b>	27.98	23.37	22.22	19.83	18.64	18.15	16.96
<b>1996</b>	28.85	22.53	21.11	19.17	17.72	18.56	16.75
<b>1997</b>	28.13	22.12	21.11	19.36	17.45	19.46	17.05
<b>1998</b>	26.19	23.39	21.61	19.62	18.77	19.96	18.17
<b>1999</b>	24.71	22.41	21.49	20.06	19.24	20.34	17.87
<b>2000</b>	25.20	23.19	21.78	20.69	20.47	20.49	17.52
<b>2001</b>	24.81	23.63	19.49	20.58	20.07	18.85	17.28
<b>2002</b>	23.00	21.67	17.20	21.13	18.97	18.07	16.76
<b>2003</b>	23.00	20.97	17.23	20.67	18.83	18.11	16.29
<b>2004</b>	22.66	..	17.19	20.84	19.47	19.22	16.84
<b>2005</b>	..	..	17.17	20.91	20.16	..	16.81
<b>media</b>	<b>25.96</b>	<b>22.66</b>	<b>20.17</b>	<b>20.04</b>	<b>18.91</b>	<b>18.86</b>	<b>16.97</b>

Tabella 1: Capitale fisso / PIL

<sup>42</sup> I dati sono tratti dai *National Accounts of OECD Countries*, vol. 2, OECD 2006 e presentano i dati disponibili nel periodo 1993-2005.

Negli attuali sistemi economici, l'assenza di un dipartimento bancario in cui venga capitalizzato il reddito definitivamente investito dalle aziende conduce all'alienazione di tutto il capitale macroeconomico formato (§ 6.1).

La tabella sopra esposta indica l'ammontare di capitale fisso (CF) costituito ogni anno nei sette paesi considerati in rapporto al loro Prodotto Interno Lordo (PIL).

In termini assoluti, sono gli Stati Uniti che producono più beni capitale (negli anni considerati per 20'388 mld di USD), seguiti dal Giappone (per 1'541'355 mld JPY), dalla Germania (5'213'620 mln EUR), dalla Francia (3'439'213 mln EUR), dal Regno Unito (2'014'098 mln GBP), dall'Italia (983'436 mln EUR) e dalla Svizzera (983'436 mln CHF).

In proporzione è invece il Giappone che investe maggiormente in capitale fisso (per circa il 26% del suo PIL). Nel complesso, la quota media tra i sette paesi considerati è di circa il 20% del PIL, un dato che non può essere sottovalutato nella prospettiva dell'alienazione di tale capitale rispetto all'insieme dei titolari di reddito.

#### Alienazione del capitale privato

La formulazione di precisi indicatori riguardanti l'alienazione del capitale privato richiederebbe una disponibilità di dati sulle sole società di capitali. Solo per esse, infatti, l'azienda non si identifica pienamente ai proprietari, ma dispone di una propria autonomia nella gestione di quella parte del profitto che non viene distribuita agli azionisti (§ 6.1 e § 6.2).

Purtroppo, le statistiche sulla contabilità nazionale elaborate dall'OECD differenziano tutt'al più i dati delle società nel loro insieme (rispetto ai dati delle famiglie e delle amministrazioni pubbliche).

A rendere comunque interessanti i dati forniti dall'OECD sulle società, è la considerazione per cui i dati delle aziende individuali, che rappresentano la maggior parte delle aziende di persone, sono inclusi nei dati delle famiglie e non in quelli delle società.<sup>43</sup>

Con una buona approssimazione si può quindi ritenere che non più del 10% dei dati riferiti alle società riguardi società di persone, mentre almeno il 90% è da riferire alle società di capitali. È tenendo presente questo aspetto che vanno considerati i dati proposti nel seguito.

---

<sup>43</sup> Il motivo principale dell'inclusione dei dati sulle aziende individuali nella categoria delle famiglie è la difficoltà di distinguere i redditi misti dei lavoratori indipendenti tra redditi salariali e profitti.



Per cominciare, è utile osservare nel dettaglio come l'OECD presenta i conti semplificati relativi alle società:

*Simplified accounts for corporations*

**Generation of income account**

- 29. Value added, gross
- 30. Compensation of employees, payable
- 31. Taxes on production and imports, payable
- 32. Subsidies on production and imports, payable

**33. Operating surplus, gross**

**Distribution of income account**

- 34. Property income, receivable
- 35. Property income, payable
- 36. Social contributions, receivable
- 37. Other current transfers, receivable
- 38. Current taxes on income, wealth etc., payable
- 39. Social benefits, other than social transfer in kind, payable
- 40. Other current transfers, payable

**41. Disposable income, net**

**Use of disposable income account**

- 42. Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves, receivable
- 43. Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves, payable

**44. Saving, net**

**Capital account**

- 45. Consumption of fixed capital
- 46. Capital transfers, receivable
- 47. Capital transfers, payable
- 48. Gross capital formation
- 49. Gross fixed capital formation
- 50. Changes in inventories
- 51. Acquisitions *less* disposals of valuables
- 52. Acquisitions *less* disposals of non-produced non-financial assets

**53. Net lending (+)/Net borrowing (-)**

Il profitto conseguito dalle aziende può essere riconosciuto nel reddito operativo aziendale (33.), che considera i costi e i ricavi direttamente imputabili alla produzione.

Il reddito netto a disposizione delle aziende (41.) rende invece conto di quella parte del profitto che viene distribuita ai titolari di reddito (in interessi, dividendi, ecc.) o allo Stato.

Dopo aver conteggiato gli aggiustamenti di valore dei fondi pensione, il reddito rimanente è definito risparmio netto aziendale (44.) e corrisponde al reddito che le aziende di capitali possono gestire autonomamente. Tale reddito è speso dalle aziende per autofinanziare gli investimenti o è speso sul mercato finanziario per formare delle riserve.

Il conto capitale intende appunto precisare in che misura il risparmio netto aziendale è speso per la formazione di nuovo capitale fisso (e dunque al netto degli

ammortamenti). Il risultato finale (53.) riflette la posizione finanziaria netta delle aziende per il periodo considerato.

Il dato che appare più significativo per quantificare approssimativamente l'ammontare del capitale privato alienato è il risparmio netto aziendale (44.).

La tabella 2 mostra l'ammontare del risparmio netto aziendale rispetto al PIL di ogni paese negli anni considerati.

Rna%PIL	CH	J	UK	USA	F	D	I
<b>1993</b>	5.77	..	1.47	2.48	1.72	..	-1.32
<b>1994</b>	5.42	..	3.85	2.41	2.09	..	-0.34
<b>1995</b>	5.20	..	2.93	3.01	1.74	1.20	0.59
<b>1996</b>	5.32	3.44	3.52	3.28	1.56	1.29	0.20
<b>1997</b>	9.02	3.92	3.62	3.48	2.14	1.18	-0.64
<b>1998</b>	8.49	3.72	4.77	2.32	2.55	0.86	1.19
<b>1999</b>	8.51	4.94	2.19	2.78	2.28	-0.08	0.54
<b>2000</b>	6.35	5.43	1.74	1.78	1.84	-0.70	0.66
<b>2001</b>	4.00	5.39	1.28	1.87	0.72	-0.17	0.34
<b>2002</b>	4.37	7.07	4.52	2.81	0.07	0.52	0.02
<b>2003</b>	10.10	7.89	6.03	3.46	1.20	0.56	-0.70
<b>2004</b>	..	8.09	6.81	3.39	1.18	2.07	..
<b>2005</b>	..	..	5.35	..	..	..	..
media	6.60	5.54	3.70	2.76	1.59	0.67	0.05
cumulato	64.39	49.99	38.14	25.55	14.76	6.03	0.64
cum pond	58.54	55.54	29.34	21.29	12.30	6.03	0.58

Tabella 2: Risparmio netto aziendale / PIL<sup>44</sup>

Dei paesi considerati, Svizzera e Giappone presentano i dati relativi più significativi, seguiti da Regno Unito, Stati Uniti, Francia, Germania e Italia.

In termini assoluti, sono invece gli Stati Uniti ad avere accumulato negli anni considerati il maggior risparmio netto aziendale (2'984 mld di USD), seguiti dal Giappone (247'957 mld JPY), dal Regno Unito (461 mld GBP), dalla Francia (252

<sup>44</sup> Il dato cumulato si riferisce alla somma del risparmio netto aziendale di tutti gli anni considerati, fratto l'ultimo PIL disponibile. Il dato cumulato ponderato si riferisce invece ad un lasso temporale uniforme per ogni paese di 10 anni.

mld EUR), dalla Svizzera (287 mld CHF), dalla Germania (136 mld EUR) e infine dall'Italia (9 mld EUR).

Nel complesso, l'elemento più significativo rimane che, in media, quasi il 3% del PIL complessivo di questi paesi venga "risparmiato" ogni anno dalle aziende.

La tabella 3 mostra invece l'ammontare del risparmio netto aziendale rispetto al reddito netto disponibile delle famiglie, ossia in che percentuale il reddito netto delle famiglie è approssimativamente privato della mancata titolarità del risparmio aziendale.

Se il risparmio netto aziendale venisse interamente riconosciuto alle famiglie, esse potrebbero incrementare in media il loro reddito netto disponibile del 3% ogni anno. Ciò non significa che non vi sarebbe accumulazione del capitale o di riserve, ma solo che essa sarebbe finanziata dal risparmio delle famiglie, invece che dal risparmio delle aziende.

Rna%RdF	CH	J	UK	USA	F	D	I
<b>1993</b>	9.64	..	2.14	3.44	2.59	..	-1.85
<b>1994</b>	9.10	..	5.77	3.37	3.22	..	-0.48
<b>1995</b>	8.55	..	4.39	4.22	2.67	1.87	0.84
<b>1996</b>	8.71	5.57	5.29	4.64	2.42	1.99	0.28
<b>1997</b>	14.96	6.37	5.42	4.99	3.35	1.84	-0.94
<b>1998</b>	14.10	5.92	7.37	3.28	4.02	1.35	1.81
<b>1999</b>	14.05	7.80	3.40	3.97	3.61	-0.13	0.82
<b>2000</b>	10.42	8.89	2.65	2.52	2.90	-1.09	1.02
<b>2001</b>	6.36	9.04	1.91	2.62	1.12	-0.25	0.53
<b>2002</b>	7.13	11.70	6.90	3.88	0.11	0.80	0.03
<b>2003</b>	16.44	13.25	9.41	4.80	1.87	0.85	-1.07
<b>2004</b>	..	13.66	10.85	4.74	1.86	3.17	..
<b>2005</b>	..	..	8.53	..	..	..	..
media	10.86	9.13	5.69	3.87	2.48	1.04	0.09
cumulato	107.59	84.40	60.77	35.67	23.95	9.36	1.05
cum pond	97.81	93.77	46.74	29.72	19.96	9.36	0.95

Tabella 3: Risparmio netto aziendale / Reddito netto disponibile delle Famiglie<sup>44</sup>

La tabella 4 mostra infine l'ammontare del risparmio netto aziendale rispetto all'investimento netto in capitale fisso delle aziende, ossia in che percentuale il

risparmio netto aziendale è in grado di autofinanziare il nuovo capitale fisso formato.

Rna%CFa	CH	J	UK	USA	F	D	I
<b>1993</b>	251.83	..	230.35	133.47	66.39	..	-124.29
<b>1994</b>	204.13	..	347.54	118.37	88.21	..	-34.68
<b>1995</b>	165.16	..	148.09	121.86	73.61	45.32	39.92
<b>1996</b>	191.97	101.05	105.84	120.69	71.24	52.02	12.02
<b>1997</b>	354.20	99.53	89.60	121.05	104.49	47.30	-36.33
<b>1998</b>	272.48	141.98	92.41	79.79	100.30	32.08	61.23
<b>1999</b>	275.93	239.29	46.56	85.62	77.21	-2.88	23.26
<b>2000</b>	187.23	221.21	36.52	53.45	55.50	-20.58	22.76
<b>2001</b>	143.05	268.31	30.52	87.76	23.49	-6.27	12.25
<b>2002</b>	179.01	689.42	123.58	235.43	3.12	34.62	0.69
<b>2003</b>	669.29	906.60	196.73	299.92	62.21	44.84	-32.81
<b>2004</b>	..	1197.95	222.73	227.96	55.05	172.29	..
<b>2005</b>	..	..	185.50	..	..	..	..
<b>complessivo</b>	<b>245.11</b>	<b>259.35</b>	<b>115.03</b>	<b>123.67</b>	<b>62.10</b>	<b>29.03</b>	<b>3.65</b>

Tabella 3: Risparmio netto aziendale / Formazione netta di capitale fisso da parte delle aziende<sup>45</sup>

Anche in questo caso appaiono estremamente elevati i dati di Svizzera e Giappone, le cui aziende sono in grado di formare un tale ammontare di risparmio da poter non solo finanziare interamente il nuovo capitale fisso, ma anche costituire delle riserve pari a una volta e mezzo l'ammontare speso negli investimenti netti.

Tra tutti i paesi, in media, il risparmio netto aziendale supera ampiamente (almeno del 15%) la formazione di nuovo capitale fisso.

Un ulteriore elemento che può essere preso in considerazione sono gli interessi sul capitale, che nei dati disponibili rientrano nella voce "Property income".

Dal punto di vista logico, all'accumulo di nuovo capitale fisso dovrebbe seguire tendenzialmente un aumento degli interessi netti versati dalle aziende ai titolari come compensazione.

Rispetto ai dati disponibili, tale tendenza è confermata per l'Italia, la Germania, la Francia e gli Stati Uniti (Grafici da 1 a 4).

<sup>45</sup> Il dato complessivo si riferisce alla somma del risparmio netto aziendale di tutti gli anni considerati, fratto la somma degli investimenti netti in capitale fisso delle aziende nei periodi considerati.

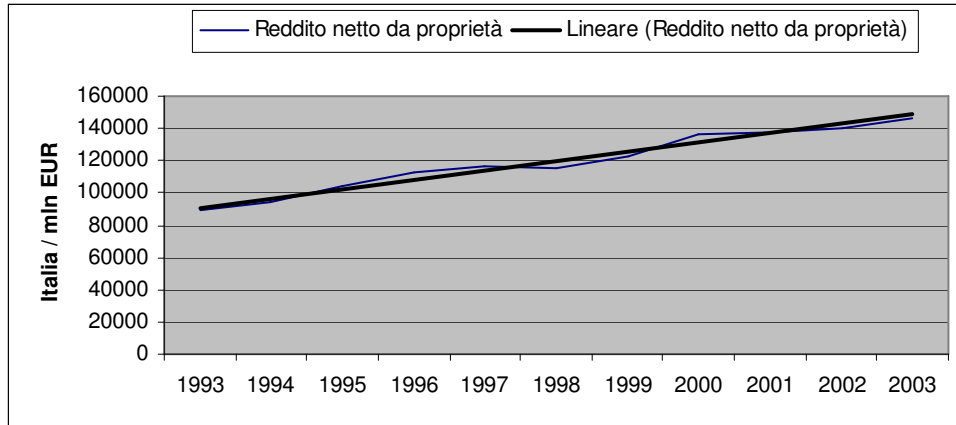


Grafico 1: Reddito netto da proprietà versato dalle aziende italiane

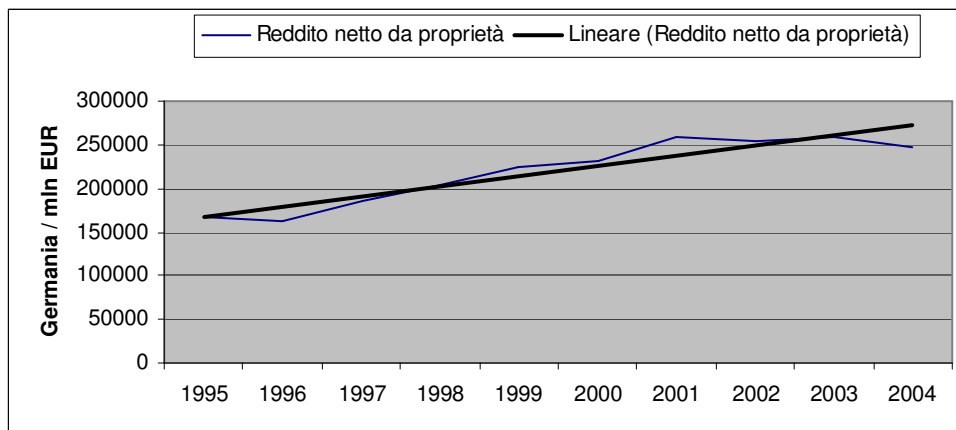


Grafico 2: Reddito netto da proprietà versato dalle aziende tedesche

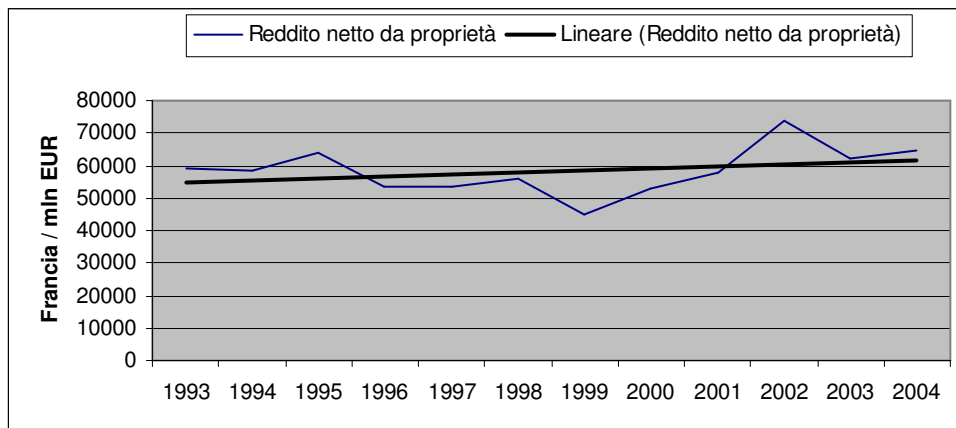


Grafico 3: Reddito netto da proprietà versato dalle aziende francesi

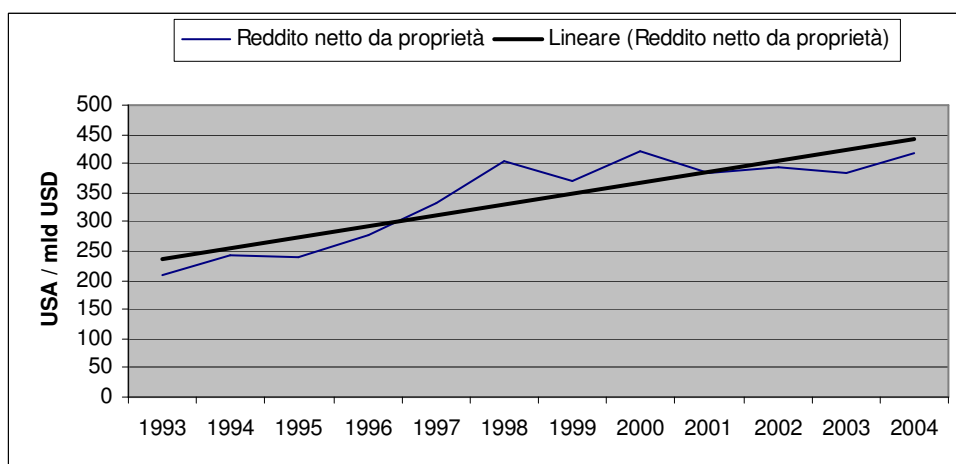


Grafico 4: Reddito netto da proprietà versato dalle aziende statunitensi

Dal carattere sorprendente sono invece i dati e relativi grafici riguardanti i tre paesi (Regno Unito, Giappone e Svizzera) dove in termini relativi il “risparmio aziendale” ha una maggiore incidenza.

I Grafici da 5 a 7 mostrano infatti che in questi tre paesi le aziende versano tendenzialmente sempre meno redditi netti da proprietà.

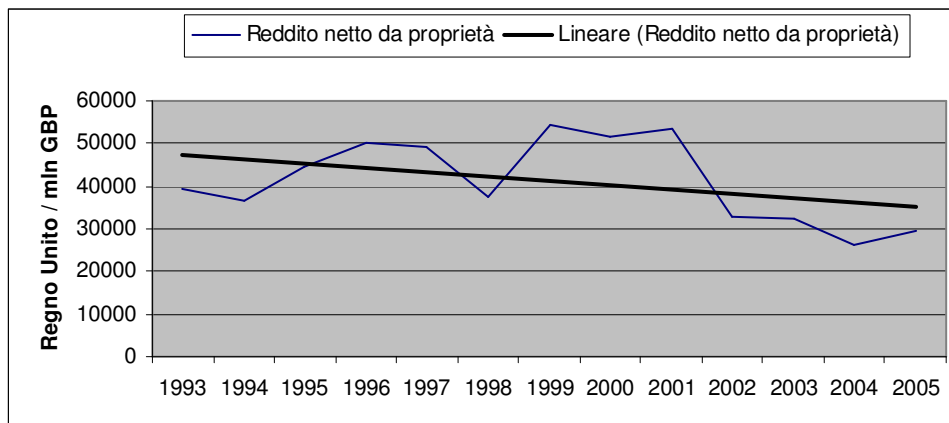


Grafico 5 Reddito netto da proprietà versato dalle aziende britanniche

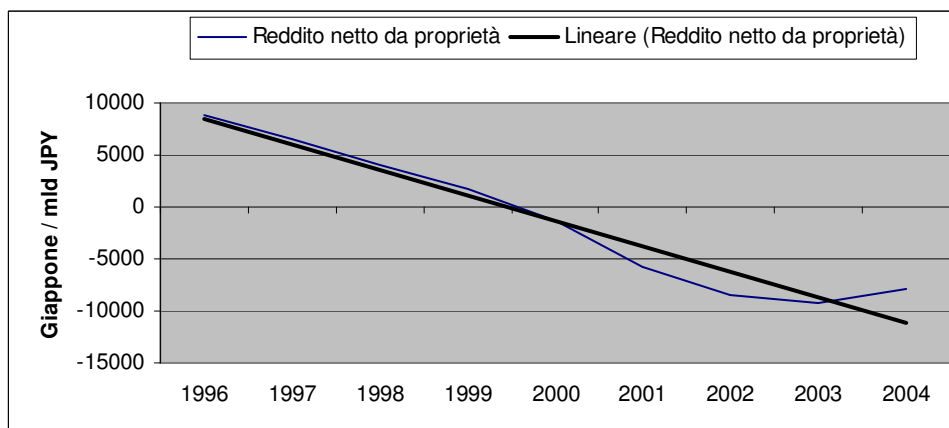


Grafico 6: Reddito netto da proprietà versato dalle aziende giapponesi

Il caso giapponese (e in parte anche quello svizzero) evidenziano un ulteriore fenomeno. Dal 2000 (2003 per la Svizzera) le aziende versano un reddito netto da proprietà negativo, ossia incassano un reddito netto da proprietà.

Le aziende di questi due paesi risultano dunque paradossalmente detentrici nette di capitale.

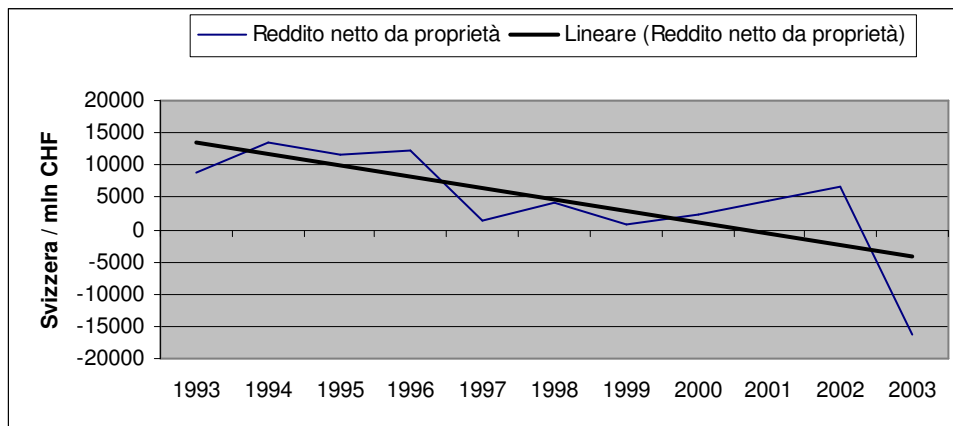


Grafico 7: Reddito netto da proprietà versato dalle aziende svizzere

Un'anomalia come la sovranità aziendale può fornire elementi di spiegazione di tali fenomeni.

L'alienazione del capitale permette infatti alle aziende di non versare *ai titolari* alcun interesse sul capitale alienato, mentre il progressivo accumulo di riserve investite finanziariamente (in patria e all'estero) permette loro di beneficiare di interessi positivi sui titoli acquistati.

In definitiva, lo sviluppo stesso della sovranità aziendale richiede una diminuzione progressiva del reddito netto da proprietà versato dalle aziende ai titolari e il successivo apparire di redditi netti positivi incassati dalle aziende.<sup>46</sup>

<sup>46</sup> Tale fenomeno non corrisponde alla diminuzione tendenziale del rapporto tra interessi (o profitto) e capitale accumulato. Non si tratta di una diminuzione relativa degli interessi versati dalle aziende, ma di una diminuzione in termini assoluti, che arriva a raggiungere persino livelli negativi.



## Conclusione

Il principio economico è una possibile chiave di lettura del *divenire* dell'economia. Perseguendo i vantaggi che ogni ambito economico consente, l'uomo ha dato vita ad un mondo sempre più progredito economicamente e tecnicamente.

Le stesse concezioni dell'economia sono sottoposte al principio economico. La moneta è stata concepita per molto tempo come qualcosa di materiale, prima che ne venisse individuata la natura essenzialmente immateriale. L'unità di valore da dimensionale viene concepita ora come una pura unità di conto numerica.

Il principio economico non giustifica tuttavia il lasciar correre (o *laissez-faire*) dell'economia. Il non intervento nell'economia non è a priori più vantaggioso rispetto all'intervento.

Se ci si limita ad analizzare il principio economico in riferimento al comportamento degli agenti, nulla si può eccepire ai dirigenti d'azienda che incoraggiano l'autofinanziamento degli investimenti aziendali o l'accumulo di riserve a titolo prudenziale. In tali casi essi promuovono ciò che avvantaggia l'azienda. D'altra parte, ciò non evita il manifestarsi di un'anomalia come la sovranità aziendale che comporta l'alienazione di una parte delle risorse a danno dell'insieme dei titolari di reddito.

Il principio economico non va applicato solo al comportamento degli agenti. Ragionando ad un livello diverso, ad un ordine di tipo superiore, è importante stabilire anche quale sia la struttura economica più vantaggiosa. Gli elementi strutturali sono anteposti al comportamento degli agenti e pertanto nessuna modifica del comportamento è in grado di risolvere le anomalie presenti nella struttura. Spetta innanzitutto all'economista teorico trovare le soluzioni più vantaggiose in questo ambito.

Questo lavoro di ricerca ha voluto mostrare l'esistenza di una "sacca" all'interno delle moderne economie che raccoglie una parte dei beni prodotti, i quali risultano alienati dall'insieme dei titolari di reddito. Ciò comporta un'irragionevole riduzione del capitale di cui gli agenti sono titolari e una conseguente diminuzione del reddito da capitale.

I titolari rimangono ignari di questa anomalia per almeno due motivi. Innanzitutto, perché il danno non si manifesta come *perdita* di un reddito di cui i titolari già dispongono, ma come *mancata attribuzione* di un reddito che spetterebbe loro logicamente. Secondariamente, perché i titolari fanno astrazione dal reale valore dei titoli di cui dispongono, sopravvalutando i prezzi di mercato determinati sui mercati secondari.

Se le persone divenissero titolari di un capitale sempre maggiore e del reddito ad esso legato (interessi e dividendi), sarebbe possibile immaginare una progressiva liberazione dell'uomo dal lavoro e dalla dipendenza dal reddito da lavoro. Tale prospettiva è tuttavia offuscata per ora dalla presenza di anomalie come la sovranità aziendale.

Quanto presentato in questo lavoro è solo un piccolo passo nella direzione sperata. L'analisi dei titoli finanziari e del sistema che li emette è solo una parte dell'indagine che va condotta sulla struttura del sistema economico.

Per spiegare importanti patologie monetarie come l'inflazione e la deflazione è necessario spostare altrove l'attenzione, ponendo al centro dell'analisi l'emissione *bancaria* di moneta e di titoli. A tal fine non si può in questa conclusione che rimandare agli importanti lavori di Bernard Schmitt e Alvaro Cencini<sup>47</sup>.

---

<sup>47</sup> Si veda ad esempio: Bernard Schmitt, *Inflation, chômage et malformations du capital*, Paris e Albeuve, Economica e Castella, 1984 e Alvaro Cencini, *Macroeconomic Foundations of Macroeconomics*, London and New York, Routledge, 2005.

## Riferimenti bibliografici

- Arestis, P. and Sawyer, M. (eds) (2006) *A Handbook of Alternative Monetary Economics*, Cheltenham e Northampton: Edward Elgar.
- Balasko, Y. (1988) *Foundations of the Theory of General Equilibrium*, Orlando: Academic Press.
- Baranzini, M. (ed.) (1982) *Advances in Economic Theory*, Oxford: Basil Blackwell.
- Baranzini, M. and Scazzieri, R. (eds) (1986) *Foundations of Economics*, Oxford and New York: Basil Blackwell.
- Baranzini, M. e Cencini, A. (eds) (1987) *Contributi di analisi economica*, Bellinzona: Casagrande.
- Baranzini, M. (1994), *Economia politica*, Lugano: Camera di Commercio.
- Barrère, A. (éd.) (1985) *Keynes aujourd'hui: théories et politiques*, Paris: Economica.
- Blanchard, O. (2003) *Macroeconomia*, Bologna: Il Mulino.
- Blaug, M. and Vane, H.R. (eds) (2003) *Who's who in Economics*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Böhm-Bawerk, E. (1959) *Capital and Interest*, South Holland: Libertarian Press, 3 vols.
- Boncoeur, J. et Thouément, H. (1994), *Histoire des idées économiques*, vol. 2, Parigi : Nathan.
- Bradford, W. and Harcourt, G.C. (1997) 'Units and Definitions', in Harcourt, G.C. e Riach, P.A. (eds) *A 'Second Edition' of The General Theory*, Vol 1, London: Routledge.
- Brealey, R. e Myers, S. (1993) *Principi di finanza aziendale*, Milano: McGraw-Hill.
- Bridel, P. (1997) *Money and General Equilibrium Theory*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Cencini, A. et Schmitt, B. (1976) *La pensée de Karl Marx, critique et synthèse*, vol.1: La valeur, Albeuve: Castella.
- Cencini, A. et Schmitt, B. (1977) *La pensée de Karl Marx, critique et synthèse*, vol.2: La plus-value, Albeuve: Castella.
- Cencini, A. (1984) *Time and the Macroeconomic Analysis of Income*, London and New York: Pinter Publishers.
- Cencini, A. (1988) *Money, Income and Time. A Quantum-Theoretical Approach*, London and New York: Pinter Publishers.

- Cencini, A. (1994) "Inflation : una approche théorique", in *Encyclopaedia Universalis*, Paris: Encyclopaedia Universalis.
- Cencini, A. (1995) *Monetary Theory. National and International*, London: Routledge.
- Cencini, A. e Baranzini, M. (eds) (1996) *Inflation and Unemployment*, London: Routledge.
- Cencini, A. (1999) *Capitoli di teoria monetaria*, Bellinzona: Meta-Edizioni.
- Cencini, A. (2001) *Monetary Macroeconomics. A New Approach*, London and New York: Routledge.
- Cencini, A. (2005) *Macroeconomic Foundations of Macroeconomics*, London and New York: Routledge.
- Corti, M. (1989) *Esogeneità e causalità. Epistemologia dei modelli in scienza economica*, Fribourg: Editions Universitaires.
- Debreu, G. (1987) *Theory of Value*, New Haven and London: Yale University Press.
- Deleplace, G. and Nell, E. J. (eds) (1996) *Money in Motion. The Post Keynesian and Circulation Approaches*, Basingstoke: Macmillan.
- Dornbusch, R. e Fischer, S. (1995) *Macroeconomia*, Bologna: Il Mulino
- Eatwell, J., Milgate, M. and Newman, P. (eds) (1988) *The New Palgrave. A Dictionary of Economics*, London and Basingstoke: Macmillan.
- Einaudi, L. (1936) *Teoria della moneta immaginaria nel tempo da Carlo Magno alla rivoluzione francese*, Rivista di storia economica, 1.
- Fontaine, P. and Jolink, A. (eds) (1998), *Historical Perspectives on Macroeconomics*, London and New York: Routledge.
- Frank, R.H. (1992) *Microeconomia: comportamento razionale, mercato, istituzioni*, Milano: McGraw Hill.
- Friboulet, J.-J. (1988) *Profit, investissement et inflation: essai sur le "Traité de la monnaie"*, Publications Universitaires Européennes, Peter Lang.
- Gnos, C. (1992) *Production, répartition et monnaie*, Dijon: Editions Universitaires de Dijon.
- Graziani, A. (1996) *La teoria del circuito monetario*, Milano: Jaca Book.
- Graziani, A. (2003) *The Monetary Theory of Production*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Grinblatt, M. and Titman, S. (1998) *Financial Markets and Corporate Strategy*, McGraw Hill International.
- Handa, J. (2000) *Monetary Economics*, London and New York: Routledge.
- Hicks, J. (1959) *Valore e capitale*, Torino: UTET.

- Hicks, J. (1971) *Saggi critici di teoria monetaria*, Milano: Etas Kompass.
- Hicks, J. (1979) *Causality in Economics*, Oxford: Blackwell.
- Ingrao, B. e Ranchetti, F. (1996) *Il mercato nel pensiero economico*, Milano: Hoepli.
- Jevons, W.S. (1952) *Teoria dell'economia politica*, Torino: UTET.
- Keynes, J.M. (1979) *Trattato della moneta*, Milano: Feltrinelli.
- Keynes, J.M. (1959) *Occupazione Interesse e Moneta; Teoria generale*, Torino: UTET.
- Landreth, H. e Colander, D.C. (1996) *Storia del pensiero economico*, Bologna: Il Mulino.
- Lavoie, M. (1992) *Foundations of Post-Keynesian Economic Analysis*, Aldershot and Brookfield: Edward Elgar.
- Marshall, A. (1959) *Principi di economia*, Torino: UTET.
- Marx, K. (1996) *Il capitale*, Roma: Newton.
- Messori, M. (ed.) (1988) *Moneta e produzione*, Torino: Einaudi.
- Mill, J.S. (1983) *Principi di economia politica*, Torino: UTET.
- Nobel Foundation (1992) *Nobel Lectures, Economics 1969-1980*, Singapore: Editor Assar Lindbeck, World Scientific Publishing Co.
- Nobel Foundation (1983) *Les Prix Nobel. The Nobel Prizes 1983*, Stockholm: Editor Wilhelm Odelberg.
- Pasinetti, L. (1991) *Aspetti controversi della teoria del valore*, Bologna: Il Mulino.
- Patinkin, D. (1972) *Studies in Monetary Economics*, New York: Harper & Row.
- Patinkin, D. (1965) *Money, Interest and Prices*, New York: Harper & Row.
- Pittaluga, G.B. (1996) *Economia monetaria: moneta, credito, attività produttiva*, Milano: U. Hoepli.
- Poulon, F. (ed.) (1985) *Les écrits de Keynes*, Paris: Dunod.
- Quadrio Curzio, A. e Scazzieri, R. (1977-1983) *Protagonisti del pensiero economico*, Bologna: Il Mulino.
- Ricardo, D. (1985) *Scritti monetari*, Roma: Istituto della Enciclopedia italiana, Bibliotheca Biographica.
- Ricardo, D. (1986) *Principi di economia politica e dell'imposta*, Torino: UTET.
- Rochon, L.-P. et Piégay, P. (eds) (2003) *Théories Monétaires Post Keynésiennes*, Paris: Economica.
- Rochon, L.-P. et Rossi, S. (eds) (2003) *Modern theories of money: the nature and role of money in capitalist economies*, Cheltenham e Northampton: Edward Elgar.

- Rossi, S. (2002) *Money and Inflation: A New Macroeconomic Analysis*, Cheltenham e Northampton: Edward Elgar.
- Samuelson, P.A. (1959) *Economia*, Torino: UTET.
- Schmitt, B. (1960) *La formation du pouvoir d'achat*, Paris: Sirey.
- Schmitt, B. (1971) *L'analyse macro-économique des revenus*, Paris: Dalloz.
- Schmitt, B. (1972) *Macroeconomic Theory - A Fundamental Revision*, Albeuve: Castella.
- Schmitt, B. (1975) *Monnaie, salaires et profits*, Albeuve: Castella.
- Schmitt, B. (1984) *Inflation, chômage et malformations du capital*, Paris et Albeuve: Economica et Castella.
- Schmitt B. (1984) *La France souveraine de sa monnaie*, Paris et Albeuve: Economica et Castella.
- Schmitt, B. (dir.) (1985), *Production et monnaie*, Cahier de la Revue d'économie politique, Paris: Sirey.
- Schmitt, B. (1993) *Teoria unitaria della moneta, nazionale e internazionale*, Napoli: Liguori.
- Schmitt, B. (1996) "Monnaie", in *Encyclopaedia Universalis*, Paris: Encyclopaedia Universalis.
- Schumpeter, J.A. (1990) *Storia dell'analisi economica*, 3 vol., Torino: Bollati Boringhieri.
- Skidelsky, R. (2001) *John Maynard Keynes*, London: Papermac.
- Smith, A. (1958) *Ricchezza delle Nazioni*, Torino: UTET.
- Smithin, J. (ed.) *What is Money?*, London and New York: Routledge.
- Sraffa, P. (1991) *Produzione di merci a mezzo di merci*, Torino: Einaudi.
- Starr, R.M. (1997) *General Equilibrium Theory*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Varian, H.R. (1998) *Microeconomia*, Venezia: Cafoscarina.
- Vercellese, M. e Bianchi, C. (curatori) (1996) *Filosofia: sintesi* A.Vallardi, Milano: Garzanti.
- Walras, L. (1974) *Elementi di economia politica pura*, Torino: UTET.
- Wicksell, K. (1965) *Interest and Prices*, New York: Kelley.
- Wray, L.R. (1998) *Understanding Modern Money*, Cheltenham and Northampton, MA: Edward Elgar.
- Zerbato, M. (dir.) (1987), *Keynésianisme et sortie de la crise*, Paris: Dunod.