

William F. Mitchell

*Professor of Economics at University of Newcastle
Director of the Center of Full Employment and Equity*



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Economia Per I Cittadini.It <https://www.facebook.com/economiapericittadini>

Modern Money Theory : uscita dall'Euro , piena occupazione .



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Oggi ho lavorato tutto il tempo su un testo macroeconomico che Randy Wray ed io speriamo, in parte, di poter pubblicare l'anno prossimo. Abbiamo un editore, ed ora dobbiamo solo completare il testo che sta procedendo piuttosto bene. Inoltre, sempre oggi, mi sono chiesto perché le imprese di business Britanniche non siano rimaste inorridite dall'ultimo annuncio di politica dannosa da parte del nuovo Governo britannico conservatore. I miei pensieri, in realtà, possono essere generalizzati per qualsiasi tipo di governo che attualmente si trovi nella necessità, piuttosto ovvia, di ampliare la politica fiscale. Ho unito queste due cose insieme oggi – la necessità pratica di un sostegno fiscale continuativo per l'attività del settore privato e lo sviluppo del nostro libro – tutto ciò considerando le origini macroeconomiche dei profitti (risparmi). E' una storia interessante, che però pochissime persone possono capire veramente, perché la maggior parte di loro pensano solo all'aspetto microeconomico quando si tratta di comprendere i profitti delle imprese commerciali, mentre invece si dovrebbe iniziare a pensare dal punto di vista macroeconomico per capire davvero tutto ciò. Inoltre questo aspetto potrebbe aiutarvi a capire più appieno la relazione tra settore governativo e non-governativo – una relazione che si trova al centro della comprensione della Modern Money Theory (MMT). Quindi continuate a leggere e vedete se avete mai pensato prima a tutto ciò.

In questo contesto, vale la pena considerare questo articolo dell' UK Guardian (20 ottobre 2010): – *America can carry this deficit – [L' America può sopportare questo deficit]* . Quest'articolo fornisce una buona visione sul perché gli USA (e ogni governo sovrano) dovrebbero cercare di espandere i loro deficit di bilancio discrezionali piuttosto che tagliarli o ridurli.

L'articolo dice :

“Il dibattito sulla politica fiscale federale è stato sopraffatto da una idea crescente nel pensare che l'America debba ridurre drasticamente il proprio debito, prima che sia troppo tardi. In realtà, gli Stati Uniti non si trovano di fronte ad un pericolo di una crisi del debito di tesoreria e potrebbero trasportare molto più debito di quello che crede la gente, senza conseguenze disastrose.

Sfortunatamente, molti di quelli che sostengono una riduzione rapida del deficit, basano le loro idee su una sfilza di equivoci e fallaci generalizzazioni sulle conseguenze di un debito pubblico elevato”.

Ho sempre provato a rafforzare l'idea che non vi è alcun fondamento per aver sostenuto, nella teoria economica o nel modo in cui opera il sistema monetario, una riduzione del deficit a questo punto nel tempo. Cerco di mettere in evidenza da dove derivano le incomprensioni e [cerco di ndr] esporre le solite “teorie autorevoli” che vengono utilizzate per giustificare questo tipo di politica dannosa ed erranea.

Non vi è alcun dubbio nella mia mente, che l'idea dell'austerità fiscale sia basata sull'odio ideologico verso l'intervento del governo, piuttosto che essere fondata, su una qualsiasi idea che abbia un significato minimamente economico e [sul fatto] che i tagli possano migliorare gli aggregati per i quali siamo continuamente preoccupati – crescita produttiva e di reddito, disoccupazione ridotta, bassa inflazione ecc. Mi è chiaro che l'approccio dell'austerità fiscale – per esempio, riassunto ieri nell'annuncio dell' UK – danneggerà la crescita dell'occupazione e minerà alla crescita economica.



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Inoltre, l'articolo dell' UK Guardian fa notare ciò:

“Sia negli Stati Uniti che nel Regno Unito (i 2 paesi con più alta capacità di debito con la più lunga storia di debito pubblico), non vi è alcun tipo di relazione visibile tra il debito pubblico e l'inflazione. Per esempio, il picco del debito pubblico americano del 109% raggiunto nel 1946, fu seguito da un decennio di bassa inflazione. In modo simile, sia la storia americana che quella britannica, non possono in alcun modo dimostrare che l'elevato debito pubblico sia un ostacolo per la crescita; infatti, i vari picchi dei debiti pubblici sono stati i precursori di una crescita economica insolitamente forte”.

La maggior parte dei terroristi del deficit non riflettono mai sulla storia, oppure se lo fanno, la utilizzano in modo distorto per confermare le loro bugie.

Gli autori del Guardian notano che se si esamina la storia e si analizzano i vari casi nei quali le nazioni si trovavano in difficoltà con il loro debito, si potrà vedere che *“esse avevano una qualche combinazione delle seguenti condizioni che limitavano la loro capacità di sopportare debito”:*

“...primo, la mancanza di controllo da parte del governo di fornire moneta della valuta nella quale la maggior parte del suo debito è denominato; secondo, debito detenuto in oro o convertibile in oro; terzo, la mancanza di una lunga storia di stabilità politica e di un efficace mezzo di riscossione delle imposte; in quarto luogo, la mancanza di un grande mercato liquido per il debito pubblico; e infine la quinta condizione, un debito contratto personalmente da un re o da un altro capo supremo. Nessuna di queste condizioni vale per gli Stati Uniti”.

Quindi i miti Reinhart-Rogoff si trovano solitamente fuori dai binari dei terroristi, senza notare che i sistemi monetari che operavano nel periodo in cui si sono verificati i valori di default del debito, non erano conformi a quelli in atto ora, oppure il debito era in valuta estera, o era stato imposto qualche altro vincolo per la sovranità della nazione.

Come ho detto spesso, non c'è mai stato nessun default sovrano nell'era moderna tra le nazioni che emettono la propria moneta, con l'emissione del debito esclusivamente in tale valuta e con questa valuta fluttuante sui mercati di cambio esteri. Il Giappone ha fatto default nella seconda guerra mondiale, ma era politicamente motivato e non aveva niente a che fare con la propria capacità finanziaria.

I terroristi del deficit, tuttavia, evitano sempre tale controllo empirico e accuratezza storica. Anche i cosiddetti storici come Niall Ferguson travisano il record storico nel modo che ho detto sopra e scritto precedentemente.

Per favore leggete i miei blog: *“The deficit terrorists have found a new hero. Not!”* - [I terroristi del deficit hanno trovato un nuovo eroe. No!], *“Ladies and gentleman, civilisation is ending”* - [Signore e signori, la civiltà sta finendo] e *“Person the lifeboats!”* - [signori le scialuppe!] per discutere ancora al riguardo.

Gli autori del Guardian inoltre notano che :



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

“Purtroppo, le discussioni che riguardano le implicazioni del crescente debito pubblico, sono piene di molti altri miti e paure fuori luogo, come che ci sarà un insufficiente “risparmio” per assorbire la continua emissione massiccia di titoli di debito pubblico; che la banca centrale sarà sempre in grado di generare inflazione per ridurre il peso reale del pagamento del debito; che il rapporto del debito pubblico può essere abbassato solo da aumenti fiscali futuri piuttosto onerosi, e così via... Per ora, tagliare il deficit sarebbe dannoso per l'economia e controproducente. Tale azione fatta con buone intenzioni, ma sbagliata, potrebbe causare una nuova recessione e far precipitare le entrate fiscali. Fino a quando l'economia privata completerà gli aggiustamenti di bilancio pluriennali alla base della depressione attuale, il debito federale continuerà a gonfiarsi”.

L'argomento in questione qui, è che l'aumento del debito pubblico di per sé non promuove una crescita economica e degli utili aziendali, ecc. Piuttosto, sono i deficit di bilancio che, abbinati \$ - per - \$ con l'emissione di debito, guidano le dinamiche positive attraverso il loro impatto sulla domanda aggregata. Se il governo ha concluso la propria pratica di emissione del debito legata al “gold standard”, ma mantiene ancora una politica di bilancio espansionistica, allora questi impatti positivi potrebbero ancora evolvere e potrebbero solo esserci più riserve bancarie all'interno del sistema.

Per inciso, sto scrivendo al momento un articolo proprio su questo argomento – cioè che queste riserve potrebbero anche fornire una maggiore stabilità del sistema bancario privato. Pubblicherò un blog su questo argomento, una volta che avrò concluso l'articolo accademico che presenterò al meeting dell' *American Social Science* a Denver, nei primi mesi di Gennaio 2011.

Tuttavia, oggi voglio ritornare a scrivere il mio testo, che potrà aiutarvi a comprendere ciò che la maggior parte delle persone non capiscono – l'origine macroeconomica dei profitti.

In un blog recente, *“The fiscal stimulus worked but was captured by profits”* – [Lo stimolo fiscale ha fatto il suo lavoro ma è stato catturato all'interno dei profitti] – ho delineato i principali risultati del briefing di mercato della Morgan Stanley, che ha dimostrato che:

“Il commercio è stato il beneficiario più grande dello stimolo politico: esso non ha dovuto pagare per il recupero. Di conseguenza, il recupero del profitto è stato forte anche se la ripresa della crescita è stata debole”.

In questo blog non sono entrato in nessun dettaglio su come i deficit di bilancio sostengano i profitti del settore privato a livello macroeconomico. Cioè ciò di cui sto scrivendo oggi.

Uno tra i miei economisti preferiti – **Michal Kalecki** – è stato uno dei primi pionieri nello sviluppare una comprensione delle origini dei profitti a partire da una prospettiva macroeconomica. Un altro contributo originale – un po' prima – che derivava in una maniera diversa, ma aveva le stesse implicazioni, ci è pervenuto dall'uomo d'affari ed economista degli Stati Uniti, **Jerome Levy**.

Levy ha scritto il suo famoso contributo nel 1914 ma è stato pubblicato nel 1943 con il titolo di *“Economics Is an Exact Science”* [L'economia è una scienza esatta] (New Economics Library, New York).



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Io ho scritto precedentemente, per quanto riguarda Kalecki, in questo blog: “*Michal Kalecki – The Political Aspects of Full Employment*” – [Michal Kalecki – Gli aspetti politici della piena occupazione].

LA TEORIA DEI PROFITTI DI KALECKI

Gli articoli/libri fondamentali che delineano l'approccio di Kalecki ai profitti sono:

- Test di una teoria del movimento ciclico degli affari, *Rivista d'economia politica*, 1935.
- Una teoria macrodinamica dei cicli economici, *Econometrica*, 1935.
- Saggi nella Teoria delle Fluttuazioni economiche, 1939.
- Una Teoria dei Profitti, *Il giornale economico*, 1942.
- Studi delle dinamiche economiche, 1943.

C'erano due versioni della teoria – una versione più semplificata che ha delineato *l'equazione fondamentale dei profitti* e una versione più realistica ed estesa che ha delineato *l'equazione generalizzata dei profitti*.

Le tabelle seguenti sono prese da un articolo di S. Jay Levy (il figlio di Jerome Levy) “*i profitti: La visione di Jerome Levy e Michal Kalecki*”, che è stata pubblicata nel *Giornale degli economisti Post Keynesiani* (Vol.24, No.1, autunno 2001, pp.17-30). Se voi avete la possibilità potete farvi un abbonamento a JSTOR, potrete leggere l'articolo direttamente qui on-line [<http://www.jstor.org/discover/10.2307/4538761?uid=3738296&uid=2&uid=4&sid=21102173776577>].

Le tabelle erano state originariamente pubblicate in un libro di Kalecki del 1952 – *Teoria delle Dinamiche Economiche* – che è stato poi ripubblicato nel 1965 dalla 'Allen ed Unwin, Londra '.

Le tabelle mostrano le 2 versioni (semplificata e generalizzata) delle equazioni dei profitti, che spiegherò personalmente.



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Tabella 1
modello semplificato dei profitti di Kalecki

Reddito	Spesa
+ profitti lordi	+ investimenti lordi
+ salari e salariati	+ consumo dei capitalisti
	+ consumo dei lavoratori
= Prodotto Nazionale Lordo	= Prodotto Nazionale Lordo

Source: Kalecki (1969)

Tabella 2
Equazione del profitto di Kalecki sul "caso generale"

Profitti lordi al netto delle imposte	=	+ investimenti lordi
		+ surplus delle esportazioni
		+ deficit di bilancio
		- risparmio dei lavoratori
		+ consumo dei capitalisti

Source: Kalecki (1969)

Per comprendere la derivazione di Kalecki ricordate che lui era un economista polacco addestrato in un sistema marxista e quindi in questo modo aveva una conoscenza piuttosto avanzata di come funzionava la produzione di plusvalore pre-datato, ma che determina la realizzazione del profitto.

L'idea mainstream che i profitti fossero generati nel processo di "scambio" (all'interno del quale beni e servizi vengono comprati e venduti) e riflettessero il contributo marginale del capitale, è un'idea respinta.

La teoria economica tradizionale della distribuzione di reddito e dell'origine dei profitti era stata categoricamente distrutta negli anni '60 (con i precedenti contributi di Marx e Sraffa, 1926) nei dibattiti di Capital Cambridge. Io continuo a minacciare di poter scrivere un blog sulle Controversie di Cambridge, e un giorno lo farò. Si tratta di un dibattito molto tecnico, ma stabilisce una volta per tutte che la teoria della produttività marginale (l'approccio neoclassico) è falsa. Come fanno gli economisti mainstream a far fronte a ciò? Risposta: scelgono semplicemente di ignorare i risultati ed hanno continuato a mentire ai loro studenti.

Ciò che Marx non aveva mostrato nel suo approccio ai profitti era come il volume totale dei profitti in una economia monetaria fosse determinato in ogni dato periodo. Questa era la questione alla quale Kalecki ha cercato di rispondere.

Egli era fortemente motivato a comprendere i due grandi mali della disoccupazione e della povertà, ed era formidabile nel mostrare che questi due mali erano caratteristiche intrinseche (croniche) delle dinamiche del capitalismo.



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

S. Levy nota che anche Jerome Levy era molto motivato nel comprendere per quale motivo il sistema di imprese private avrebbe dovuto tollerare la disoccupazione, dato che rappresentava una massiccia perdita di reddito e, quindi anche di opportunità di vendite e di profitti. Egli quindi fece una ricerca molto simile sul come i profitti fossero generati:

“Levy spesso ha spiegato come si è approcciato al problema della disoccupazione. Ha indicato che egli avrebbe impiegato delle persone perché prevedeva di realizzare un profitto... Spendendo 1000\$ per l'affitto, la merce e i salari, con l'aspettativa di avere indietro 1100\$. Egli mette i 1000\$ in circolazione ma non ha la certezza da dove poi provengano quei 100\$ di rientro. Ha cercato di trovare la risposta”.

Sia Levy che Kalecki hanno ricercato una comprensione della derivazione dei profitti totali, prendendo una strada macroeconomica. Vi potrebbe interessare leggere l'eccellente articolo *“Where Profits Come From” – [Da dove provengono i profitti]* pubblicato dal centro previsioni Jerome Levy. Uno degli autori – David Levy – è il nipote di Jerome Levy (Jay Levy, il figlio di Jerome Levy, è il padre di David Levy).

In *“Where Profits Come From” – [Da dove provengono i profitti]* noi possiamo capire che la maggior parte delle persone cade in una fallacia di composizioni quando si esplora la questione dei profitti:

“La risposta alla domanda “Da dove provengono i profitti?” richiede una prospettiva macroeconomica. I profitti sono prodotti da dei flussi macroeconomici specifici di fondi. Purtroppo, la prospettiva macroeconomica necessaria per indagare su questi flussi, può essere elusiva a causa di una trappola logica: la tendenza ad assumere erroneamente che le circostanze che si applicano ad un caso familiare di una singola impresa, si possano applicare anche all'intero settore del business.

Per illustrare il problema di applicare una prospettiva microeconomica ad una situazione macro, considerate ciò che segue. Come ogni imprenditore sa, i costi dell'impiego sono l'influenza maggiore sui profitti dell'impresa. Tagliare le spese per il personale significa una linea di fondo più robusta. Di conseguenza, si crede che quando le imprese tengono bassi i salari del personale, allora aumentano i profitti aggregati. Tuttavia, per l'intero settore commerciale, il taglio dei salari ai dipendenti, riduce le entrate così come le spese. Meno lavoratori pagati significano meno reddito personale e, quindi, minor spesa personale sui beni e servizi venduti dalle imprese. Quindi, il taglio del personale non aumenterà direttamente i profitti aziendali; tuttavia, potrebbe incidere indirettamente sui profitti attraverso le sue conseguenze per tali operazioni quali gli investimenti commerciali, il risparmio personale, e altre questioni...

I profitti di una impresa sono in larga parte il risultato della sua abilità di competere con altre imprese e di garantire profitti a loro spese. La ricerca dei profitti da parte delle aziende non è dissimile dalla caccia al tesoro dei bambini. I bambini con gli occhi più acuti, le menti più abili, le gambe più veloci, e, qualche volta, una grande fortuna, trovano il maggior numero di premi. Eppure questi attributi non hanno alcun effetto sul numero totale di premi disponibili. Nel cercare le fonti dei profitti aggregati, il nostro interesse è in ciò che determina il volume totale dei profitti



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

disponibili per le imprese, e non nei fattori che determinano solo come tali profitti saranno poi divisi tra le imprese”.

Questo tratto di ragionamento, mette davvero in evidenza il perché sia necessario che iniziamo a pensare da un punto di vista macroeconomico ed espone la maggior parte degli approcci mainstream alla comprensione del modo in cui il sistema monetario opera, delineando tali approcci come imperfetti, dato che il mainstream tipicamente ragiona a partire dallo specifico (Micro) e poi passa al generale (Macro) come se non ci fossero delle falle in questa composizione.

IL MODELLO SEMPLIFICATO DI KALECKI

Nel modello semplificato di Kalecki, egli da per assunto che l'economia fosse composta da 2 gruppi: (a) i lavoratori che hanno guadagnato il proprio salario e non lo hanno risparmiato; e (b) i capitalisti che producono e hanno guadagnato profitti. L'economia era chiusa e non vi era un settore governativo.

La sua intuizione di base (in queste condizioni semplificate) era che “i lavoratori spendono ciò che possiedono” e “i capitalisti guadagnano ciò che i lavoratori spendono”, il che significa che i profitti del capitalista sono determinati dalla loro propensione ad investire e consumare che inverte il senso logico che normalmente le persone considerano essere il nesso di causalità.

Cioè, i profitti sono determinati dall'investimento e non il contrario.

Mentre Kalecki chiaramente sapeva che i lavoratori risparmiavano anche, fu in grado di dimostrare che, adottando l'ipotesi restrittiva che “i lavoratori non risparmiano”, le intuizioni basilari non vengono alterate, bensì sono rese più facili da capire. Questo è un caso di adozione di ipotesi restrittive adottate proprio per semplificare quelle analisi che invece risultano efficaci.

Troppo spesso nelle economie mainstream le ipotesi semplificatrici non trovano riscontro nella realtà e quando vengono applicate, i risultati analitici di base non riescono (per esempio, i modelli che supportano l'equivalenza Ricardiana).

Kalecki ha iniziato con l'identità di Contabilità Nazionale di familiarità, che nel suo modello semplificato è trascritta come:

$$\mathbf{GNP = C + I}$$

Dove GNP è il *Prodotto Nazionale Lordo* (PNL) o la produzione totale e il reddito nazionale, C è il consumo privato totale (famiglie), e I è la spesa totale per l'investimento privato per periodo. Questi aggregati sono tutti flussi di spesa (e quindi del reddito).

Notate che egli ha utilizzato GNP (PNL) piuttosto che GDP (PIL) (Prodotto Interno Lordo), perché egli dava per assunto che l'economia fosse chiusa. Per una spiegazione della differenza tra GNP e GDP visitate questo sito. [http://it.wikipedia.org/wiki/Prodotto_nazionale_lordo]

L'investimento privato è la somma della spesa (produzione) di nuovo capitale produttivo più le variazioni delle rimanenze.

Il reddito totale è distribuito tra 2 “classi” - lavoratori e capitalisti – in modo che il totale delle retribuzioni e degli stipendi (V) più i profitti totali (P) sia uguale al GNP (PNL). Quindi la distribuzione del reddito nazionale è scritta così:

$$\mathbf{GNP (PNL) = V + P}$$



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

P rappresenta l'utile lordo che include gli ammortamenti, spesso profitti, dividendi, disegni da aziende prive di personalità giuridica, l'affitto e gli interessi.

Se noi creiamo un'equazione tra le due differenti visioni della Contabilità Nazionale avremo:

$$V + P = C + I$$

oppure:

$$P = C + I - V$$

Notate che $(C - V)$ è quella componente del consumo che è attribuita ai capitalisti (un dato consumo dei lavoratori è pari a V – che “spendono quello che ottengono”).

Quindi questa equazione può essere letta anche in questo modo: l'utile lordo (P) è pari al consumo del capitalista (CV) più gli investimenti lordi. Cioè, i capitalisti “ottengono ciò che loro spendono”.

Notate che questo è il modello delineato nella Tabella 1 in alto.

L'intuizione fornita sembra fondamentale, ma tornando nel passato, quando Kalecki stava lavorando su questo aspetto, poche persone avevano compreso questa intuizione.

La domanda che Kalecki aveva posto era se questa “equazione definitoria” - *l'equazione fondamentale dei profitti* – avesse un qualche significato economico. Cioè, egli volle spiegare le dinamiche causali che hanno portato all'esistenza dei profitti totali (a livello macroeconomico) – che collegavano i due lati dell'equazione fondamentale.

La questione interessante è da che parte scorre la causalità; da sinistra a destra: I profitti determinano il consumo e l'investimento dei capitalisti? (che è il modo più intuitivo di pensare) oppure, da destra a sinistra : Il consumo e l'investimento dei capitalisti determinano i profitti? Kalecki chiaramente considerava quest'ultima causalità come il modo migliore per comprendere i profitti.

Egli disse (nel suo libro del 1965 Teoria delle Dinamiche Economiche, pagine 45-46):

“La risposta a questa problematica dipende da quale di queste voci è direttamente soggetta alle decisioni dei capitalisti. Ora, è chiaro che i capitalisti possono decidere di consumare e investire di più in un dato periodo piuttosto che nel precedente periodo, ma non possono decidere di guadagnare di più. Sono, quindi, le loro decisioni sull'investimento e sui consumi che determinano i profitti, e non viceversa”.

Egli ha riconosciuto che c'è stato un ritardo complicato tra la spesa e i profitti. E' proprio il riconoscere questo ritardo che permette a Kalecki di creare il suo modello di ciclo economico (scriverò a riguardo un'altra volta). Fondamentalmente, l'investimento dipende dall'aspettativa di futura domanda aggregata che viene formata in un periodo precedente. Queste decisioni di spesa poi guidano l'attività economica e quindi i profitti sono una funzione dell'investimento fatto in qualche periodo precedente, e questi flussi possono essere variabili.

DIGRESSIONE – L'UGUAGLIANZA DEL RISPARMIO E DELL'INVESTIMENTO

L'approccio macroeconomico mainstream al risparmio e all'investimento, è basato sulla difettosa dottrina dei Fondi di Prestito. Fondamentalmente, questa dottrina era una parte centrale del



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

cosiddetto modello classico, dove i prezzi, perfettamente flessibili, si autoregolavano, ovvero [si ottiene ndr] un equilibrio di mercato che aggrega i mercati in tempo reale. Se il consumo cade, il risparmio potrebbe quindi aumentare e ciò non porterebbe ad un eccesso di offerta di beni, perché gli investimenti (produzione di beni capitali) aumenterebbero in proporzione con il risparmio.

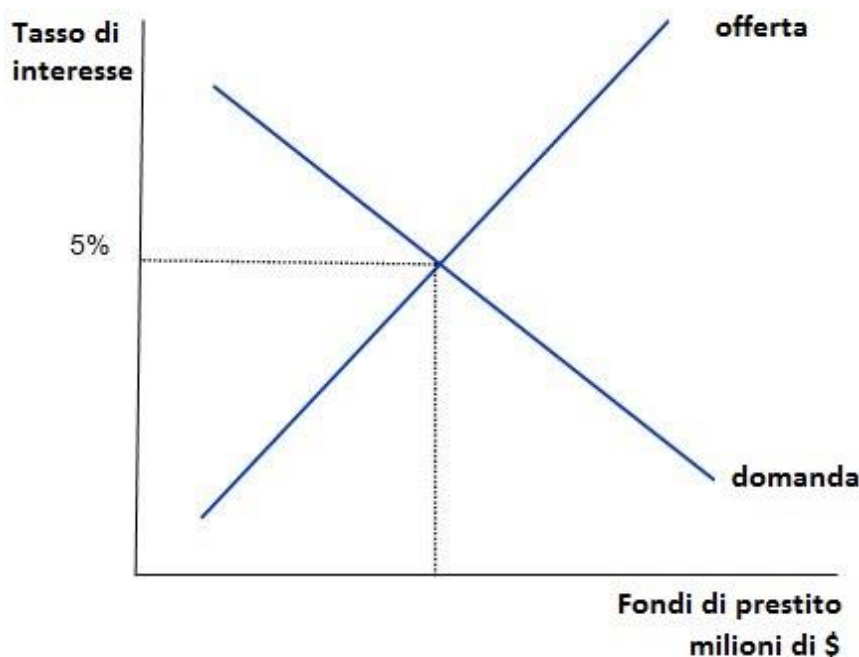
Quindi, mentre la composizione di produzione dovrebbe cambiare (i lavoratori potrebbero essere spostati tra il settore di consumo di beni e il settore di beni capitali), un equilibrio di piena occupazione era sempre stato mantenuto fintanto che la flessibilità dei prezzi non avesse ostacolato ciò. Il tasso di interesse è divenuto il veicolo per mediare il risparmio e l'investimento, garantendo così che non vi fosse mai nessun eccesso.

Il diagramma seguente, mostra il mercato per i fondi di prestito. Il tasso di interesse reale attuale che equilibra l'offerta (risparmio) e la domanda (investimento) è il 5% (il tasso di equilibrio). L'offerta di fondi deriva da quelle persone che possiedono qualche reddito extra che vogliono risparmiare e prestare. La domanda per fondi deriva invece dalle famiglie e dalle aziende che desiderano prendere in prestito per investire (case, fabbriche, attrezzature ecc.). Il tasso di interesse è il prezzo del prestito (mutuo) e la redditività del risparmio, e quindi le curve (linee) della domanda e dell'offerta prendono la forma che esse stesse hanno creato.

Mankiw sostiene nel suo libro di testo che questo “mercato funziona come gli altri mercati nell'economia” e quindi sostiene che (p.551):

“La regolazione del tasso di interesse per arrivare all'equilibrio si verifica per i soliti motivi. Se il tasso di interesse era più basso rispetto al livello di equilibrio, la quantità dei fondi di prestito offerti poteva essere minore rispetto alla quantità di fondi di prestito richiesti. La carenza risultante da tutto ciò... incoraggerebbe gli istituti di credito (banche) ad aumentare il tasso di interesse che essi fanno pagare”.

E viceversa se il tasso di interesse è superiore al livello di equilibrio:





Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Io fornisco una confutazione della teoria dei fondi di prestito in questo blog: *“Budget deficits do not cause higher interest rates”* - [I deficit di bilancio non causano tassi di interesse più alti] per ulteriori argomentazioni su questo punto.

La sua concezione del modo in cui operano le banche, è profondamente imperfetta. Non esiste una piscina virtuale (un contenitore chiuso) che contenga tutto il risparmio. I prestiti creano i depositi quindi qualsiasi cliente degno di credito può, in genere, ottenere i fondi. Le riserve per sostenere questi prestiti vengono aggiunte in seguito – cioè, i prestiti non sono mai costretti, in senso aggregato, da una “mancanza di fondi”. I fondi per comprare i titoli di stato derivano dalla spesa pubblica! Si verifica solo uno scambio delle riserve bancarie per i suddetti titoli – non ci sarà nessuna variazione netta delle attività finanziarie coinvolte. Il risparmio cresce con il reddito.

Per favore leggete i seguenti blog: *“Money multiplier and other myths”* – [Il moltiplicatore monetario e altri miti], *“Building bank reserves will not expand credit”* – [Costruire riserve bancarie non espanderà il credito] e *“Building bank reserves is not inflationary”* – [Costruire riserve bancarie non è inflazionistico] per ulteriori argomentazioni.

Fondamentalmente, la spesa a deficit genera crescita di reddito che a sua volta genera un risparmio più alto. E' questo il modo in cui la MMT mostra che la spesa a deficit supporta o “finanzia” il risparmio privato e non il contrario.

Tutto ciò ci riporta a Kalecki.

E' chiaro che nel modello semplificato dei profitti, il risparmio lordo del capitalista è uguale all'investimento lordo. Kalecki (come Keynes) ha dimostrato che l'uguaglianza tra risparmio e investimento era totalmente indipendente dai tassi di interesse che erano determinati nel mercato monetario.

L'approccio mainstream era [orientato ndr] nel vedere i tassi di interesse come un aggiustamento per equilibrare il risparmio (reale) e l'investimento e, quindi, garantire che la domanda aggregata potesse essere sempre uguale all'offerta aggregata – quindi negando la possibilità che l'economia potesse soffrire di una carenza di domanda. Questa negazione della disoccupazione era la base della legge di Say (più tardi la legge Walras).

Tuttavia, Keynes e Kalecki chiaramente avevano compreso che il risparmio e l'investimento erano portati ad un equilibrio (in un'economia chiusa senza settore governativo) dalle variazioni nel reddito nazionale guidate dai cambiamenti nella domanda reale (aggregata). Questa intuizione ha fornito il punto di rottura fondamentale con il pensiero classico che ha dominato l'economia (e la politica) al momento della comparsa della Grande Depressione e che, una volta applicato [il pensiero classico ndr], ha peggiorato la depressione.

Quindi, nel modello di Kalecki le fluttuazioni nella spesa guidano le fluttuazioni nella produzione e nel reddito, che garantiscono che il drenaggio della domanda (risparmio) entri in uguaglianza con iniezioni di spesa (investimenti).

Questa è anche l'idea di base che guida il modello del moltiplicatore di spesa. Per favore, leggete il mio blog *“Spending multipliers”* – [moltiplicatori di spesa] per ulteriori discussioni su questo punto.



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Quindi, la spesa per investimenti, aumentata, stimola la domanda aggregata e le imprese reagiscono incrementando la produzione.

Questo, a sua volta, porta ad un salario più alto e a pagamenti di salario maggiori, ad un maggior consumo indotto, che tornano indietro nuovamente dentro il flusso di spesa, favorendo una maggior produzione e un maggior reddito. A questo punto del processo, una parte del reddito generato va a risparmio, quindi i flussi successivi di spesa per consumi diventeranno più piccoli e sempre più piccoli finché non si estingueranno. A questo punto, la somma del risparmio generato dalle risposte del reddito, eguaglierà l'iniezione di investimento iniziale e l'economia riacquisterà equilibrio.

Una persona che ragiona partendo dalla prospettiva micro, dovrebbe pensare che l'equazione dei profitti sia stravagante – dopo tutto, se il capitalista consuma più volume rispetto ai fondi che ha, alla fine di un certo periodo dovrebbe avere meno fondi. Ed è qui che la fallacia della composizione entra nella mischia.

Kalecki chiese “quali sarebbero le fonti di finanziamento di questo investimento se i capitalisti non riducessero ,contemporaneamente, il loro consumo e non rilasciassero qualche potere di spesa per attività di investimento?” Egli rispose così (nel suo libro del 1996 – *Studi in Teoria del ciclo economico*, Blackwell, Oxford, pagina 46):

“Può suonare paradossale, ma come ho detto sopra, l'investimento “si finanzia da sé”.

Mentre ciò dovrebbe essere vero per una impresa singola commerciale, che agisce in isolamento, non può essere vero per l'intero settore economico. Perché? Risposta: il consumo di un capitalista è la fonte di profitto per un altro capitalista. Ciò porta alla dichiarazione che ho scritto precedentemente in questo blog: *“investment brings forth its own saving!”* – [[l'investimento porta avanti il proprio risparmio!](#)]

Kalecki, chiaramente, aveva già compreso quella nozione contro-intuitiva che gli investimenti “forniscono automaticamente i risparmi necessari per finanziarsi” fintanto che la loro sia una capacità inutilizzata. Cioè, fintanto che la crescente domanda aggregata non superi la reale capacità dell'economia di produrre.

IL MODELLO GENERALIZZATO DI KALECKI

Kalecki ,successivamente, aveva poi complicato il modello includendo il settore estero, un settore governativo e il riconoscimento che i lavoratori risparmiano. Egli poi ha cercato di esaminare quanto fossero insignificanti le influenze del deficit di bilancio, dell'equilibrio esterno e del risparmio dei lavoratori sui profitti totali.



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Per rispondere a questa domanda, egli ha utilizzato la seguente ben nota equazione per il reddito totale nazionale (Y):

$$Y = C + I + G + NX$$

Dove G è la spesa pubblica e NX sono le esportazioni nette (esportazioni totali meno importazioni totali). C è l'aggregato del consumo dei capitalisti (Cp) e del consumo dei lavoratori, che è il reddito totale del lavoratore dopo aver pagato le tasse (Vn) meno il risparmio dei lavoratori (Sw).

Quindi noi potremmo anche scrivere questo modello così:

$$Y = C_p + (V_n - S_w) + I + G + NX$$

per riconoscere le fonti differenti del consumo totale.

I richiedenti di reddito totali sul reddito nazionale (Y) sono:

$$Y = P_n + V_n + T$$

Dove P e V sono come prima (profitti e salari totali e stipendi), ma la lettera "n" denota che questi flussi sono al netto delle imposte pagate, e T è il totale delle imposte.

Quindi (impostando le componenti di spesa del reddito complessivo pari a quanto sostenuto sul reddito complessivo) noi avremo:

$$C_p + (V_n - S_w) + I + G + NX = P_n + V_n + T$$

Possiamo risolvere questa operazione per i profitti lordi al netto delle imposte (Pn) per ottenere poi:

$$[P_n + V_n + T = C_p + (V_n - S_w) + I + G + NX]$$

$$[P_n = C_p + V_n - S_w - V_n + I + (G - T) + NX]$$

$$P_n = I + (G - T) + NX + C_p + V_n - S_w - V_n$$

Quindi:

$$P_n = I + (G - T) + NX + C_p - S_w$$

che in Inglese [Italiano ndr] significa, che i profitti lordi al netto delle imposte (Pn) sono uguali all'investimento lordo (I), più il deficit di bilancio (G-T), più il surplus di esportazioni (NX), più il consumo dei capitalisti (Cp) meno il risparmio dei lavoratori (Sw).

Questo è il modello mostrato nella tabella 2 nel grafico fornito sopra.



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Quindi, i profitti lordi al netto delle imposte saranno più elevati, maggiore sarà l'investimento lordo (I), più grande sarà il deficit di bilancio (G-T), più alto sarà il consumo dei capitalisti (Cp) e più basso sarà il risparmio dei lavoratori (Sw).

Io potrei elaborare i fattori comportamentali che hanno guidato il pensiero di Kalecki verso Cp e Sw, ma avrei avuto bisogno di più tempo a disposizione di quello che ho oggi. Ci sono anche delle complessità distributive che sono molto interessanti.

Per esempio, quando sono positive le esportazioni nette e/o i deficit di bilancio, allora poi i profitti netti lordi (Pn) aumenteranno di più rispetto al livello che sarebbe generato dagli investimenti lordi e dal consumo capitalista (come nel modello semplificato). Quindi un singolo capitalista nazionale che può aumentare le esportazioni nette, potrà anche racimolare dei profitti extra “a spese dei loro rivali stranieri”.

Kalecki disse (nel suo libro del 1965 che ho citato sopra, pagina 51):

“E' da questo punto di vista che deve essere vista la battaglia per i mercati esteri”.

Io scriverò un altro blog tra qualche tempo che riguarda come può essere elaborato il settore estero con questo modello.

Kalecki come vede i deficit di bilancio in questo modello? Il modo in cui il deficit di bilancio genera profitti è tramite il proprio effetto sul reddito nazionale. Il deficit di bilancio significa che il settore privato sta ricevendo dal governo più flussi rispetto a quanto esso stia ricevendo indietro attraverso le tasse. I deficit di bilancio forniscono una capacità aumentata per i capitalisti di realizzare la loro produzione perchè vanno ad espandere l'economia.

Kalecki ha detto che i deficit di bilancio permettono ai capitalisti di creare profitti (esportazioni nette costanti) oltre a ciò che la loro spesa genererà.

In “*Where Profits Come From*” - [Da Dove vengono i profitti], possiamo leggere:

“Il risparmio del settore governativo è una fonte negativa di profitti... La spesa pubblica aggiunge guadagno alle entrate del settore commerciale, sia direttamente attraverso gli acquisti pubblici di beni e servizi e sia indirettamente aumentando il reddito delle famiglie, che poi compreranno dalle imprese. I flussi verso il governo invece o aumentano le spese aziendali o riducono i ricavi della gestione. Se il settore governativo risparmia (spende meno di quanto riceve dai rientri fiscali), le sottrazioni ai profitti saranno maggiori delle aggiunte ai profitti; un surplus del governo è una fonte negativa di profitti. Al contrario, un deficit governativo è una fonte positiva di profitti, perchè fluiscono più soldi dal settore governativo per poi far sì che ci siano più entrate nel settore commerciale, rispetto a quanto poi il governo chiederà indietro sotto forma di tasse”.

Mentre la terminologia “risparmio pubblico” è fuorviante secondo il punto di vista della MMT, si può, quindi, facilmente sostituire il termine “surplus di bilancio” con il termine “risparmio del settore governativo”, senza subire alcuna perdita di significato o logica in questo contesto.



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

Il punto è che quando il governo va verso un surplus esso riduce i profitti tramite la propria stretta sul reddito aggregato. Ecco perché tutto il settore commerciale ora dovrebbe letteralmente urlare contro i piani di austerità fiscale, che sono dilaganti in questo momento.

Non ha alcun senso per le *lobbies* commerciali richiedere, come accade adesso, dei tagli nei deficit di bilancio. L'unico momento nel quale un aumento del deficit di bilancio non va ad aggiungere guadagno ai profitti (in termini reali), è se c'è una piena capacità e quindi i deficit crescenti spingono la domanda nominale aggregata oltre la capacità reale dell'economia di aumentare la produzione e il reddito reale.

Noi siamo talmente tanto lontani da questa prospettiva, nella maggior parte delle economie attuali, che non andrebbe neanche valutata.

Quindi, il fatto che i gruppi commerciali spesso si lamentino contro i deficit di bilancio, riflette il trionfo dell'ideologia sul buon senso, e il trionfo dell'ignoranza sulla comprensione. Mi limito a scuotere la testa con stupore quando vedo una persona che pone una sorta di barriera[di tal tipo ndr] contro i deficit di bilancio.

Inoltre *“Da dove provengono i profitti”* fornisce molte intuizioni al riguardo. Essi sostengono che la nostra (nuova) comprensione dei fattori determinanti sul totale dei profitti...

“... può rivelare difetti che invalidano altre conclusioni. Per esempio, funzionari pubblici, previsori e consulenti di investimento utilizzano spesso l'identità di investimento del risparmio per sostenere che gli aumenti del risparmio personale e del governo aumenteranno gli investimenti in impianti e attrezzature, migliorando così l'economia. Dal momento che il risparmio è uguale all'investimento, hanno ragione, le politiche che aumentando il risparmio personale o di governo, devono poi aumentare gli investimenti. Per contro, la prospettiva dei profitti evidenzia immediatamente l'omissione di risparmio commerciale da tali analisi, e sottolinea i modi in cui le variazioni di risparmio personale e pubblico potranno influenzare i profitti, senza incidere necessariamente sul risparmio totale o sull'investimento. Il risparmio più elevato nel settore non commerciale, riduce il risparmio nel settore commerciale e quindi i profitti di quest'ultimo, piuttosto che aumentare gli investimenti. Inoltre, gli utili più deboli rischiano di portare a meno investimenti e, quindi, a minor risparmio totale”.

In altre parole, le teorie di “spiazzamento” (crowding) che dicono che la spesa pubblica e l'investimento privato competono tra loro per il risparmio all'interno di una “piscina” e che questa competizione deve essere risolta da tassi di interesse più elevati, sono teorie senza senso.

L'investimento privato guida i profitti e porta avanti il proprio risparmio mediante l'espansione del reddito nazionale.

Ugualmente, i deficit di bilancio guidano i profitti privati e, se accompagnati da emissione di debito, semplicemente prendono in prestito i fondi che hanno speso e stimolano la crescita del risparmio attraverso l'espansione del reddito nazionale.

Queste sono intuizioni fondamentali di una economia monetaria moderna che sembrano andate perse a causa dei terroristi del deficit e dei libri di testo macroeconomici mainstream. Gli studenti



Perché i deficit di bilancio guidano il risparmio nel settore privato

che falliscono nell'imparare queste intuizioni non hanno davvero capito nulla riguardo al modo in cui l'economia funziona.

CONCLUSIONE

Gli studenti che utilizzano il libro di testo che Randy Wray ed io stiamo scrivendo ora, impareranno i fondamentali del sistema monetario moderno e come contribuisce il settore governativo alle fortune del settore privato attraverso i deficit di bilancio.

In questo articolo *“The Indispensable Federal Deficit” – [Il Deficit Federale Indispensabile]*, pubblicato a giugno 2010, l'autore dice:

“Vi è una vasta gamma di opinioni sul ruolo attuale del deficit di bilancio federale per l'economia; alcune persone non credono che questo deficit possa avere influenze positive, altri pensano che questo deficit potrebbe aiutare moderatamente, ed altri ancora lo vedono come un supporto critico che sta diventando sempre meno necessario perché l'economia comincia a riprendersi. Solo pochi riconoscono che è, e rimarrà, un supporto necessario per mantenere l'economia fuori da una grave depressione. In verità, l'economia e gli utili sono interamente a carico del deficit di bilancio federale, senza il quale non solo sarebbe impossibile un'espansione, ma l'economia stessa non funzionerebbe tanto a lungo... Il deficit di bilancio federale è sempre stato solitamente la fonte maggiore di profitti nella storia moderna... Il supporto ai profitti dal governo federale rimarrà un requisito fondamentale fintanto che i bilanci del settore privato si riducono”.

Non potrei essere più d'accordo. Il ragionamento è basato su una comprensione corretta di come i profitti totali siano determinati in un'economia monetaria. Peccato che il settore commerciale non abbia capito ciò e che quindi non abbia iniziato a fare pressione su quei politici neo-liberali.

Per oggi è abbastanza!

Fonte: <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/?p=12003>