

1.10. Wicksell e Schumpeter

Nella versione del modello neoclassico, discussa fino a questo momento, il sistema bancario svolge passivamente un ruolo di intermediazione fra risparmiatori e imprese e di supporto allo scambio attraverso la gestione del sistema dei pagamenti. Un ruolo meno banale per le banche, ferma restando l'impostazione generale d'ispirazione neoclassica, emerge dall'analisi teorica di K.Wicksell e J.A.Schumpeter.

Seguendo Bonifati (1991), un utile punto di partenza per illustrare la teoria monetaria di Wicksell e la sua visione del ruolo macroeconomico delle banche è la differenza fra tasso d'interesse naturale e tasso d'interesse monetario. In *Interesse e prezzi* del 1898 Wicksell definisce il tasso d'interesse naturale come quel tasso che sarebbe determinato dalla domanda e dall'offerta se la moneta non esistesse e i prestiti venissero realizzati direttamente come scambio di beni capitale reali. Nelle *Lezioni di Economia Politica* del 1906 il saggio naturale dell'interesse è determinato dalla domanda di capitale a prestito e dall'offerta di risparmio, corrisponde più o meno al saggio di rendimento atteso del capitale di nuova creazione e riflette simultaneamente la produttività del capitale e la parsimonia dei risparmiatori. Entrambe le definizioni sono compatibili con il tasso d'interesse reale r determinato risolvendo il sistema [36].

In aggiunta al tasso d'interesse naturale, Wicksell prevede l'esistenza di un secondo tasso d'interesse fissato dal sistema bancario. Nell'ipotesi che la concorrenza fra le banche spinga il margine d'interesse (differenza fra tasso sui prestiti bancari e tasso sui depositi) a zero il tasso d'interesse monetario rappresenta il costo dei prestiti per le imprese e la remunerazione del risparmio per i capitalisti che depositano il proprio denaro all'interno del sistema bancario, lasciando alle banche stesse il compito dell'intermediazione.

In *Interesse e Prezzi*, Wicksell parte dall'ipotesi di un'economia stazionaria in cui: 1) i beni capitale durevoli sono dati e mantenuti al livello di efficienza, 2) il capitale reale liquido (anticipazioni a lavoratori e proprietari terrieri) deve essere rinnovato di anno in anno ed è anch'esso dato, 3) la lunghezza del periodo di produzione è la stessa in ogni industria e pari a un anno, 4) le remunerazioni reali dei fattori sono costanti, 5) salari e rendite sono pagati anticipatamente, 6) gli imprenditori operano esclusivamente con fondi presi a prestito, 7) il processo produttivo ha inizio nello stesso momento in ogni ramo d'industria. All'interno di questa economia si determina il seguente circuito monetario:

1. gli imprenditori prendono a prestito dalle banche una somma di denaro pari a K e la utilizzano per pagare anticipatamente salari e rendite dopo aver trattenuto per sé la remunerazione che serve a ricompensarli del lavoro imprenditoriale e dell'assunzione del rischio. Il tasso d'interesse sui prestiti bancari è pari a R .
2. Lavoratori e proprietari terrieri spendono K per acquistare dai capitalisti i beni di consumo necessari a garantirsi il sostentamento materiale per l'anno intero.
3. I capitalisti, che svolgono anche il ruolo di commercianti, acquisiscono, attraverso i proventi delle vendite, il capitale monetario K e lo depositano presso il sistema bancario. Il tasso d'interesse sui depositi bancari è pari a R .
4. Al termine del processo produttivo, i capitalisti rinnovano le proprie scorte di beni ritirando i depositi comprensivi dell'interesse $K(1+R)$ e utilizzando questa somma di denaro per acquistare i beni che nel frattempo gli imprenditori hanno prodotto. Il frutto del capitale impiegato dagli imprenditori è pari a $K(1+r)$.
5. Gli imprenditori utilizzano i proventi delle vendite per restituire i prestiti al sistema bancario pagando $K(1+R)$.

6. I capitalisti a loro volta trattengono KR per sé e ricostituiscono le scorte di beni K che serviranno ad alimentare il nuovo ciclo produttivo.

Se $K(1+R) = K(1+r)$ ovvero se $R = r$, il circuito si ripropone uguale a sé stesso da un anno all'altro con un livello generale dei prezzi stabile. Se invece $K(1+R) < K(1+r)$, ovvero se $R < r$, gli imprenditori guadagnano un extra profitto che spenderanno per acquistare nuovi beni capitale e per estendere la scala di produzione. Analogamente se $K(1+R) > K(1+r)$, ovvero se $R > r$, gli imprenditori andranno incontro a delle perdite e saranno obbligati a ridurre la scala di produzione.

Nel primo caso la maggiore domanda di beni capitale (anticipazioni ai lavoratori e alle imprese) porta a aumento della domanda di beni e a un pari aumento dell'offerta di moneta che si adegua alla domanda. Il livello generale dei prezzi comincia ad aumentare e il processo inflazionistico cumulativo prosegue fino a quando le banche non decidano di aumentare il tasso d'interesse nominale riportandolo in linea con il tasso d'interesse reale.

Specularmente, nel secondo caso la minore domanda di beni capitale comporta una diminuzione della domanda di beni e a una pari diminuzione dell'offerta di moneta bancaria. Il livello generale dei prezzi comincia a diminuire e il processo deflazionistico cumulativo non si arresta fino a quando le banche non decidano di ridurre il tasso d'interesse nominale riportandolo in linea con il tasso d'interesse reale.

Spetta dunque al sistema bancario e alla banca centrale che lo governa, garantire la stabilità dei prezzi attraverso la manovra del tasso d'interesse monetario, un'idea come vedremo pienamente accolta anche oggi.

Nelle *Lezioni di Economia Politica* l'analisi del rapporto fra tasso d'interesse reale e monetario è svolta seguendo linee simili nel quadro di un'economia di puro credito in cui tutte le transazioni economiche avvengono attraverso lo scambio di moneta bancaria. Come osserva Bonifati (1991) p. 32

Il processo di inflazione o deflazione dei prezzi viene descritto nelle *Lezioni* in termini della divergenza fra risparmi e investimenti. Se le banche espandono il credito in misura tale che il saggio di interesse monetario scende sensibilmente al di sotto di quello *naturale* o *normale*, il primo effetto che ne deriva è lo scoraggiamento del risparmio e un conseguente aumento della domanda di consumo. In secondo luogo aumentano le opportunità di profitto degli imprenditori e con queste anche la domanda di beni e servizi per la produzione futura. Dal momento che non sono state liberate risorse dal settore dei beni di consumo che possano essere impiegate nel settore dei beni di investimenti, l'aumento della domanda di lavoro e terra per la produzione futura è accompagnato dall'aumento dei salari e delle rendite monetarie. Un maggior reddito affluisce ora nelle mani dei proprietari terrieri e dei lavoratori e anche per questa seconda via si registra un aumento della domanda di beni di consumo. [...] Il livello dei prezzi per ciò aumenta ed è facile rendersi conto che il processo inflazionistico è destinato a continuare fino a che l'espansione del credito mantiene il saggio dell'interesse nominale al di sotto del tasso naturale.

Volendo indicare questo meccanismo nei termini del nostro modello, partendo dal sistema [37], è necessario modificare l'equazione che definisce l'equilibrio nel mercato dei capitale, ponendo l'offerta di fondi pari alla somma tra i risparmi aggregati S e il flusso di nuova moneta ΔM proveniente dal sistema bancario e la domanda di fondi come somma tra gli investimenti aggregati I e il tesoreggiamento di moneta per scopi precauzionale $\Delta H(r)$ pari a sua volta alla differenza tra offerta e domanda di moneta per transazioni. Tenendo conto dell'esistenza di due tassi d'interesse il modello può essere riformulato come segue

$$\left\{ \begin{array}{l} Q = F(N, \bar{K}) \\ F_N(N, \bar{K}) = W/P \\ N = N(W/P) \\ Y = Q \\ S(r, R, Y) + \Delta M = I(r, R) + \Delta H \\ \Delta H = M - kpQ \end{array} \right. \quad [51]$$

Le ultime due equazioni esprimono uno stato di disequilibrio del sistema: gli investimenti possono eccedere il risparmio o viceversa a misura che l'offerta di nuova moneta sia maggiore o minore del tesoreggiamento. La teoria dei fondi prestabili distingue il tasso d'interesse naturale dal tasso d'interesse monetario. Il tasso d'interesse naturale r pone in equilibrio risparmi e investimenti $S(r) = I(r)$, per una quantità di moneta costante ($\Delta M = 0$) e interamente assorbita dalla domanda di moneta per transazioni ($\Delta H = 0$). Il tasso d'interesse monetario R invece mette in equilibrio il mercato dei capitali $S(R) + \Delta M = I(R) + \Delta H(R)$ e può divergere dal tasso d'interesse naturale. Se il tasso d'interesse monetario è inferiore al tasso d'interesse reale, ad esempio per effetto di un aumento nei prestiti bancari, nell'economia si determina un eccesso di domanda che ha effetti inflazionistici¹.

Rimandando a Zanini (2000) per un'introduzione esauriente e compatta all'opera di J.A.Schumpeter, ci soffermiamo qui su un aspetto specifico: il ruolo delle banche nel finanziamento delle innovazioni e nella promozione dello sviluppo economico. Per comprendere la natura del fenomeno è necessario partire dalla distinzione fra economia statica ed economia dinamica.

Nell'economia statica, governata dai principi dell'equilibrio generale walrasiano e dell'economia teorica (cfr. sopra par. 1.7), il sistema si riproduce identico a sé stesso anno dopo anno. Proprietà privata, divisione del lavoro e libera concorrenza assicurano una circolazione ordinata e regolare del lavoro, del capitale e delle merci. Gli individui adottano comportamenti routinari basati sull'esperienza e sulle abitudini. L'elemento tempo non ha alcun ruolo significativo, la moneta, puro intermediario degli scambi e unità di conto, si adagia come un velo sulle transazioni reali che si svolgono come in regime di baratto.

¹ Il Sistema [44] è costituito da sette equazioni e otto incognite, esiste dunque un grado di libertà che rende possibili ordini causali diversi tra le variabili. Per una riformulazione in chiave moderna del modello di Wicksell cfr. Woodford (2003) e Walsh (2005).

Il sistema economico può crescere in maniera uniforme per effetto della variazione della popolazione e del volume totale del risparmio e dell'accumulazione in termini reali. La semplice crescita non provoca fenomeni qualitativamente nuovi ma solo processi di adattamento dello stesso tipo di quelli provocati dal mutamento dei dati esogeni del modello.

Schumpeter intende lo sviluppo economico come un mutamento della vita economica che non è imposto dall'esterno ma scaturisce dall'interno del sistema stesso come conseguenza di una o più innovazioni che avvengono nella sfera industriale e commerciale e generano nuove combinazioni dei mezzi di produzione. Cinque sono i casi introdotti da Schumpeter e richiamati da Zanini (2000, p. 90):

1. Produzione di un nuovo bene, vale a dire di un bene non ancora familiare alla cerchia dei consumatori, o di una nuova qualità di un bene.
2. Introduzione di un nuovo metodo di produzione, vale a dire non ancora sperimentato nel ramo dell'industria in questione, che non ha affatto bisogno di fondarsi su una nuova scoperta scientifica e che può consistere anche in un nuovo modo di trattare commercialmente una merce.
3. Apertura di un nuovo mercato, vale a dire di un mercato in cui un particolare ramo dell'industria di un certo paese non era ancora penetrato, sia che questo mercato esistesse già prima oppure no.
4. Conquista di una nuova fonte di approvvigionamento di materie prime e di semilavorati, anche qui sia che questa fonte di approvvigionamento esistesse già prima sia che si debba innanzitutto crearla.
5. Attuazione di una riorganizzazione di una qualsiasi industria con la creazione di un monopolio (ad esempio mediante la formazione di un «trust») o la sua distruzione.

L'innovazione porta all'introduzione di una nuova funzione di produzione, capace di ridurre il costo di produzione e di generare un extra profitto, remunerazione dell'imprenditore innovatore e movente essenziale

dell'imitazione dal parte di altri imprenditori. Le imprese presenti nel settore investito dall'innovazione o innovano a loro volta o soccombono al processo di distruzione creatrice associato all'innovazione.

Dal momento che le nuove combinazioni debbono di norma sottrarre i mezzi produttivi alle vecchie combinazioni (si ricordi che nell'equilibrio statico tutti i fattori produttivi sono pienamente occupati e la moneta disponibile viene spesa interamente direttamente o indirettamente nell'acquisto di beni e servizi) le prime consistono soprattutto nella costruzione di nuovi impianti incorporati in una nuova impresa e finanziati ex novo.

Per introdurre queste nuove combinazioni l'imprenditore ha bisogno di disponibilità finanziarie ex novo. Sono le banche, grazie al loro potere di creare potere d'acquisto attraverso l'apertura di nuove linee di credito a rendere possibile l'innovazione e lo sviluppo economico. I crediti bancari costituiscono una vera e propria leva di sottrazione e, almeno inizialmente, al potere d'acquisto creato ex novo non corrisponde una quantità maggiore di beni. L'affluire di nuovo poter d'acquisto nello spazio dell'economia genera un'inflazione temporanea da credito che danneggia i consumatori e le imprese tradizionali e che si riassorbe autonomamente una volta che i nuovi beni giungano sul mercato e gli imprenditori inizino a ripagare i debiti accesi con le banche.

La nuova moneta creata dalle banche per finanziare le innovazioni non è un semplice intermediario degli scambi, i flussi monetari hanno effetti reali e fungono da capitale ponendosi alla base di una *teoria creditizia della moneta* che si contrappone alla *teoria monetaria del credito* discussa nelle pagine precedenti in relazione al fenomeno del moltiplicatore dei depositi. Nel quadro di una visione della moneta come capitale al tradizionale concetto di quantità della moneta come grandezza data indipendentemente ed esogenamente rispetto alle esigenze dell'economia non corrisponde nulla, poiché tale moneta coincide con il volume del credito bancario che varia a seconda delle circostanze. Come osserva Zanini (2000, p. 104 e segg.)

La creazione e la concessione di credito avvengono secondo determinate regole: la banca valuta le richieste di finanziamento in base all'affidabilità e al possibile successo imprenditoriale del richiedente; cerca di diversificare il proprio portafoglio e di non superare una determinata soglia di esposizione; cerca di evitare di contribuire al verificarsi di processi inflazionistici non transitori. Perché il rispetto di tali regole di assicurato, è molto importante, inoltre, che le banche siano agenti indipendenti: dagli imprenditori e dai loro guadagni, oltre che dal mondo politico. [...] Nella creazione di questa moneta - dice Schumpeter - risiede l'essenza del credito oggi. [...] In esso si esplica, in antitesi a quella propria di un'economia di puro scambio, la *funzione capitalistica della moneta*.

Le innovazioni innescano un processo ciclico che Schumpeter analizza diffusamente distinguendo tre modelli ciclici.

Il primo modello consiste di due fasi: *prosperità* e *recessione*. Nella prima fase il sistema economico si allontana dall'equilibrio pre-esistente sotto la spinta dell'innovazione e dell'attività imprenditoriale. Nella fase iniziale aumenta la domanda di credito, di lavoro e materie prime da parte degli innovatori, aumentano i redditi monetari e il tasso d'interesse. Aumentano le entrate in corrispondenza della spesa degli imprenditori per acquistare nuovi beni di investimento. La prosperità giunge al culmine. Appena il nuovo impianto comincia a funzionare, il valore dei nuovi beni immessi sul mercato aumenta più del potere d'acquisto inizialmente creato dalle banche. Sul conto dell'imprenditore affluisce un volume di entrate che gli consente di iniziare a ripagare i suoi debiti, lasciandogli comunque un profitto. Con l'arrivo degli imitatori la quantità di beni offerti sul mercato aumenta ancora, i prezzi iniziano a diminuire e con essi i profitti e l'incentivo a realizzare nuovi investimenti. Le imprese finanziariamente più fragili sono spinte fuori da mercato, esempio ulteriore di distruzione creatrice. Ha inizio la recessione, i cui effetti negativi immediati (stagnazione, disoccupazione), non cancellano i frutti duraturi e ormai acquisiti dell'innovazione.

Il secondo modello ciclico discusso da Schumpeter prevede quattro fasi: *prosperità*, *recessione*, *depressione* e *ripresa*. La prima e la terza fase si configurano come allontanamenti dalla posizione di equilibrio, la seconda e la quarta fase come momenti di avvicinamento. Nelle fase espansiva alla prima ondata di crediti e nuovi investimenti, associata al processo originale di innovazione e imitazione, si aggiunge una seconda ondata, derivata dalla prima, e spinta da motivi di carattere speculativo, dall'estrapolazione al futuro di aspettative troppo ottimistiche dall'esigenza di finanziare forme di consumo cospicuo. Si forma in questo modo una massa di debiti che, al momento dell'inversione ciclica accompagnata dalla deflazione dei prezzi, spingono il sistema dalla recessione alla depressione, secondo un tipico fenomeno di deflazione da debiti. L'abnorme liquidazione, come la definisce Schumpeter, comporta il congelamento del credito e allontana il sistema dalla possibilità di tornare all'equilibrio. Quando la depressione ha seguito il suo corso il sistema riprende la strada verso l'equilibrio.

Il terzo modello ciclico proposto da Schumpeter fa un ulteriore passo avanti e ammette la possibilità che cicli simultanei di ampiezza diversa, più o meno indipendenti gli uni dagli altri e associati ai diversi periodi di gestazione e di assorbimento delle innovazioni si sovrappongano gli uni agli altri. La scelta di Schumpeter a questo proposito è quella di utilizzare

Tre classi di cicli che chiameremo semplicemente Kondratieff, Juglar e Kitchin, perché la durata media mediante la quale scegliamo di identificare le unità che appartengono a ciascuna di queste tre classi corrisponde, approssimativamente, alla durata dei cicli scoperti dai tre ricercatori. Un Kitchin ha la durata media di tre-quattro anni, un Juglar di dieci, un Kondratieff di oltre mezzo secolo (Zanini 2000, p. 129).

BONIFATI G. (1991), *Saggio dell'Interesse e Distribuzione del Reddito*, Rosenberg & Sellier, Torino.

ZANINI A. (2000), *Joseph A. Schumpeter*, Bruno Mondadori, Milano.

