

Le cause reali delle crisi finanziarie: l'approccio di Paolo Sylos Labini*

MARCELLA CORSI** - GIULIO GUARINI***

In his "Le prospettive dell'economia mondiale" ("Prospects for the world economy") of 2003 Paolo Sylos Labini analyses the real and financial factors of the American economy and expresses pessimistic forebodings on the future economic trends in the USA and other parts of the world which, in the light of the events occurring as from 2007, can now be seen to have been justified. The aim of this paper is to provide his ideas with a place in the present debate on the American financial crisis and, to this end, the paper is divided into three parts. At first, we delineate the approach taken by Paolo Sylos Labini in examining the links between the financial system and economic system, highlighting the Classical, Schumpeterian and Keynesian elements contained in it. We then turn the focus on the four key elements of financial crisis according to Sylos Labini: income distribution, innovation, market forms and debt sustainability. Finally, we recall some considerations by Sylos Labini on the three themes central to the present debate on the American crisis, namely the rate of interest in monetary policy, the role of the managers, and expectations.

(J.E.L.: G01, B50, O10)

1. Introduzione

Nell'ambito del dibattito sulle cause della crisi economica in atto si possono individuare due posizioni distinte: secondo una visione di tipo *mainstream* tale crisi è una delle possibili fasi negative del ciclo economico, perlopiù dovuta a fattori finanziari, con ripercussioni reali limitate e di breve periodo; secondo una visione di natura eterodossa la crisi attuale ha invece una doppia natura, finanziaria e reale, ed è di tipo strutturale, per cui tende a condizionare i fondamentali dell'economia nel lungo periodo¹. L'analisi di

* Articolo approvato nel mese di giugno 2010. Lavoro svolto nell'ambito del progetto AST (2007) su "Sviluppo economico e sviluppo civile secondo l'approccio di Paolo Sylos Labini" e dell'assegnio di ricerca su *Il pensiero di Paolo Sylos Labini*.

** "Sapienza" Università di Roma, Dipartimento di Scienze Statistiche. E-mail: marcella.corsi@uniroma1.it.

*** "Sapienza" Università di Roma, Dipartimento di Scienze Statistiche. E-mail: giulio.guarini@uniroma1.it.

¹ Per approfondire l'analisi delle diversità tra le due visioni si rimanda a Roncaglia (2010).

Paolo Sylos Labini, da cui prende spunto il nostro lavoro, rientra in quest'ultima visione. Infatti, nel suo *Le prospettive dell'economia mondiale* del 2003, Sylos Labini analizza i fattori reali e finanziari dell'economia americana e formula previsioni pessimistiche sui futuri andamenti economici di questo paese e del resto del mondo, che oggi, alla luce degli avvenimenti accaduti dal 2007, si possono considerare realizzate.

Nei paragrafi che seguono ci proponiamo di ricollocare le sue idee all'interno dell'attuale dibattito sulla crisi finanziaria americana e, a tale scopo, il lavoro è suddiviso in tre parti.

In primo luogo, delineiamo l'approccio utilizzato da Paolo Sylos Labini nell'approfondire i legami tra sistema finanziario e sistema economico reale, ponendo in rilievo gli elementi classici, schumpeteriani e keynesiani in esso contenuti.

In secondo luogo, costruiamo uno schema analitico di tipo sylosiano, in cui quattro sono gli elementi cardine di una crisi finanziaria: distribuzione del reddito, innovazione, forme di mercato e sostenibilità del debito. La presenza dell'ineguaglianza dei redditi tra le cause della crisi è uno dei principali elementi di distinzione dell'approccio sylosiano rispetto a quello *mainstream*. In quest'ultimo infatti, il fattore distributivo è generalmente annoverato solamente tra gli effetti negativi della crisi e, nei pochi casi in cui esso è individuato come una delle cause, è riferito esclusivamente alle retribuzioni dei dirigenti del settore bancario e finanziario.

L'ultima parte del lavoro propone un raccordo tra l'approccio sylosiano e la letteratura internazionale sulla crisi, ricordando alcune riflessioni di Sylos Labini rispetto a tre temi centrali nel dibattito odierno sulla crisi americana: il tasso di interesse e la politica monetaria, il ruolo dei manager e quello delle aspettative.

L'intento dell'articolo è, in sintesi, quello di presentare l'approccio sylosiano alle crisi finanziarie facendo emergere quegli elementi teorici, sia originali sia comuni al filone post-keynesiano, che ne hanno permesso la previsione, ne qualificano l'interpretazione e ne orientano le risposte di *policy*. In tal modo si vuole contribuire al dibattito odierno, sostenendo la tesi secondo cui non è la scienza economica, bensì l'impostazione *mainstream* dell'economia che non ha saputo prevedere la crisi, e quindi che tale crisi può divenire un'importante occasione per valorizzare gli approcci eterodossi, minoritari all'interno del dibattito.

2. Le caratteristiche principali dello sviluppo ciclico

2.1 Il ciclo e lo sviluppo

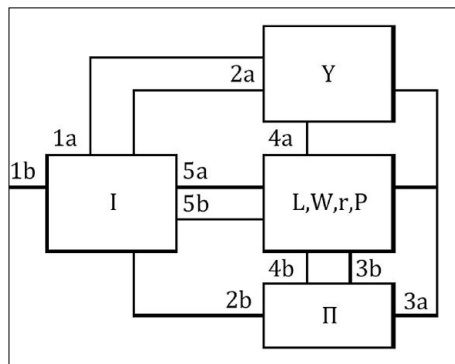
L'analisi dello sviluppo economico è il quadro teorico/empirico entro cui si muovono tutte le riflessioni di Paolo Sylos Labini circa la nascita delle crisi finanziarie. Egli definisce la sua impostazione "approccio integrato" (micro-

macro)², perché nasce da una combinazione originale di elementi classici, keynesiani e schumpeteriani. Sylos Labini utilizza il termine schumpeteriano “sviluppo ciclico” per indicare lo “sviluppo economico caratterizzato da dinamiche cicliche”. Come lui ricorda, “per Schumpeter il ciclo è la forma che lo sviluppo economico assume nell’era del capitalismo” mentre “i modelli di derivazione keynesiana ... riguardano il ciclo in quanto tale” (Sylos Labini 1983: 384).

Gli elementi cardini che influenzano lo sviluppo ciclico sono, per Sylos Labini, le innovazioni, le forme di mercato, e la distribuzione del reddito, che condizionano le dinamiche delle principali variabili economiche, ossia produttività, reddito, occupazione, prezzi e salari.

Analizziamo lo sviluppo ciclico partendo da uno schema generale sintetico in cui le variabili esplicitate sono gli investimenti I , il reddito Y , i salari W , il saggio di profitto r , i prezzi P , la produttività del lavoro Π e l’occupazione L . Lo schema assume l’oligopolio come forma di mercato predominante nel sistema economico.

Fig. 1



² Tale opera di sintesi originale non risulta scontata e neanche scevra da possibili scetticismi, infatti lo stesso Sylos Labini scrive: “Abbiamo dunque molto da guadagnare se combiniamo certi elementi dell’analisi keynesiana della domanda effettiva con alcune parti dell’analisi schumpeteriana del progresso tecnico e dello sviluppo ciclico dell’economia. Se si rilegge la recensione violentemente critica della Teoria generale che Schumpeter scrisse poco dopo la sua pubblicazione (1936) e si riconsiderano le motivazioni del rifiuto opposto da Schumpeter all’analisi aggregata nei *Business cycles* (pp. 43-44 e 144), una tesi come quella qui proposta può sembrare sorprendente. Tuttavia va ricordato che dopo la seconda guerra mondiale Schumpeter aveva notevolmente attenuato le sue critiche” (Sylos Labini 1984a: 107). In nota egli aggiunge “Nel corso di teoria economica avanzata, che seguii nel 1949 quando ero a Harvard come ricercatore, Schumpeter dedicò due lezioni ai modelli di derivazione keynesiana fondati sull’interazione fra moltiplicatore e acceleratore; li illustrava con distacco, ma senza ostilità; mostrava anzi di considerarli analiticamente utili, sia pure solo in via ausiliaria, per spiegare i cicli brevi (Kitchin), come aveva proposto Metzler nel 1941” (Sylos Labini 1984a: 107).

(1) Il punto di partenza teorico del processo è rappresentato dagli investimenti che sono la principale forza dello sviluppo. Secondo Sylos Labini, dal punto di vista delle cause gli investimenti possono essere autonomi (a), ovvero indotti (b) se effettuati per gli impulsi economici derivanti dall'aumento del reddito.

(2) Dal punto di vista degli effetti, gli investimenti come aggregato hanno due componenti: una "di sviluppo" nel senso che sono tesi principalmente ad aumentare la capacità produttiva e quindi secondo il principio del moltiplicatore a generare reddito (a), l'altra "di efficienza" nella misura in cui sono volti al risparmio di lavoro e quindi specificamente all'incremento della produttività (b).

(3) La funzione di produttività di Sylos Labini sintetizza le principali forme di innovazioni secondarie (rispetto alle grandi innovazioni schumpeteriane) da lui concepite. Gli aumenti di produttività derivano da impulsi esogeni al sistema economico (A) e da impulsi endogeni dovuti al reddito (Y) tramite le economie di scala statiche e dinamiche (*effetto Smith*) (a), al costo assoluto del lavoro (Costo del lavoro per unità di prodotto, B) che dà vita ad innovazioni organizzative (*effetto organizzazione*) (b), al costo relativo del lavoro (differenza tra salari e prezzi delle macchine, D) che spinge ad investimenti di efficienza in macchinari (*effetto Ricardo*) (b)³.

$$(i) \hat{\Pi} = A + \alpha \hat{Y} + \beta \hat{B} + \delta \hat{D} + I$$

Il simbolo " ^ " indica il tasso di crescita in tutte le espressioni riportate in questo articolo.

(4) Aumenti di reddito e di produttività hanno effetti contrastanti sul mercato del lavoro: i primi spingono ad aumenti di occupazione e quindi ad un rafforzamento delle istanze sindacali (a), mentre i secondi riducendo l'occupazione tendono ad indebolire il potere contrattuale dei lavoratori spingendo verso una riduzione dei salari (b). In questa fase le variabili fondamentali sono il costo del lavoro per unità di prodotto ed i prezzi. Per rendere più chiaro il ragionamento consideriamo un'equazione e due identità. La prima equazione riguarda la formazione dei prezzi – secondo il principio del costo pieno – nell'industria, che è il settore di riferimento nell'analisi di Sylos Labini in quanto le sue dinamiche condizionano i processi di sviluppo dell'intera economia.

$$(ii) P = v + \mu w$$

in cui P è il prezzo, v è la componente dei costi variabili (costo del lavoro per unità di prodotto, costo delle materie prime, costo dell'energia) e μ è il margine proporzionale usato per coprire i costi fissi e ottenere i profitti. La prima

³ Per un approfondimento dell'equazione della produttività di Paolo Sylos Labini si veda Corsi e Guarini (2007).

identità fa riferimento alla distribuzione funzionale del reddito

$$(iii) 1 = \left(\frac{W}{\Pi} \frac{1}{P} \right) + (A + Z),$$

dove W è il salario monetario, Π è la produttività del lavoro, Z è la quota dei profitti e A è la quota dei costi non da lavoro (costi fissi e costi variabili quali materie prime, energia...). La seconda identità si basa sulla decomposizione di Z

$$(iv) Z = \frac{K}{Y} r$$

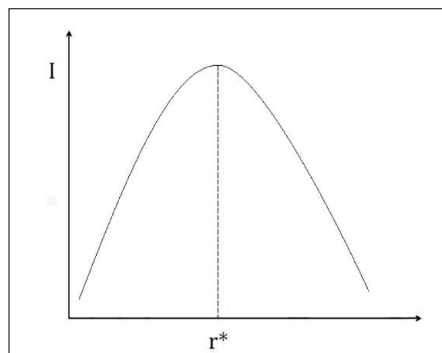
dove K è il valore nominale del capitale anticipato ed r è il saggio di profitto, ossia il rapporto tra i profitti ed il capitale.

In generale le imprese hanno l'obiettivo $\hat{W} < \hat{\Pi}$ per aumentare i profitti o la quota profitti, mentre i sindacati mirano ad avere $\hat{W} > \hat{\Pi}$ (che può comportare $\hat{W} > \hat{\Pi}$) per incrementare il potere d'acquisto dei consumi.

Sylos Labini analizza l'andamento del saggio ottimo di profitto (r^*) una volta determinato il saggio di crescita ottimo del salario.

(5) Come indicato nella Figura 2, il saggio di crescita ottimo del salario ha un duplice effetto sugli investimenti: un "effetto domanda" nel senso che salari crescenti stimolano i consumi e quindi per il principio dell'acceleratore incentivano gli investimenti (a), e un "effetto profitti" nel senso che *ceteris paribus* salari crescenti (decrescenti) comprimono (aumentano) i profitti (b). Considerando il costo del lavoro per unità di prodotto e quindi $[(W/\Pi)]$ allora il saggio di crescita del salario è ottimale per lo sviluppo quando il CLUP è stabile; in questo modo aumentano i consumi per salari reali crescenti e aumentano anche gli investimenti indotti dalla costanza della quota profitti. Si ha così un compromesso tra l'istanza sindacale e l'istanza padronale. Come evidenziato dalla Figura 2, il saggio ottimo di profitto r^* massimizza l'effetto positivo del saggio di profitto sugli investimenti.

Fig. 2



L'*optimum* sarebbe dunque $\hat{W} = \hat{\Pi}$ perché si massimizza l'effetto positivo sugli investimenti dovuto a un incremento dei consumi e si minimizza l'effetto negativo che un calo della quota dei profitti potrebbe avere sugli investimenti mantenendo il tasso di crescita della quota profitti costante, con un effetto finale positivo sulla domanda aggregata. Vi sono comunque eccezioni all'*optimum* $\hat{W} = \hat{\Pi}$: si può avere un *optimum* (dal punto di vista dell'effetto d'equilibrio sulla domanda aggregata) con $\hat{W} > \hat{\Pi}$ se si riducono gli altri fattori di costo (A) e con $\hat{W} < \hat{\Pi}$ se aumenta la domanda estera e/o la spesa pubblica. Con $\hat{W} = \hat{\Pi}$ si ha la costanza della quota dei profitti Z e ciò comporta a parità di rapporto capitale-reddito, una costanza del saggio di profitto r (equazione iv). Quindi per lo sviluppo è necessario mantenere i profitti ad un livello ottimale senza eccessi positivi o negativi.

“I profitti sono la benzina dell'automobile capitalistica: se mancano, l'automobile si arresta, ma si arresta anche se di benzina ne va troppa, poiché allora s'ingolfa il motore” (Sylos Labini 2004a: 89).

Il saggio ottimo di profitto in realtà deve essere visto come un ventaglio di saggi dato che ogni settore ha il suo specifico valore ottimale “[...] in alcune attività esso è addirittura zero, nel senso che con profitto zero quelle attività non verrebbero attuate ed i mezzi di produzione impiegati in quelle attività potrebbero essere usati in modi più vantaggiosi per l'economia nel suo complesso. Quel saggio è zero nelle attività puramente speculative, prive di ogni funzione economica: sono attività che danno luogo a una redistribuzione e non a un aumento della ricchezza. [...] A rigore, le attività che danno luogo a merci di lusso, nel senso di Sraffa, appartengono alla categoria ora menzionata.[...] Vi sono poi merci di lusso che comportano non semplicemente una redistribuzione, ma una distruzione di ricchezza e di energie umane, come le droghe, usi farmaceutici a parte” (Sylos Labini 1984a: 245-246). In tale contesto l'ottimalità è di tipo dinamico, perché è relativa ai processi di sviluppo e quindi si distingue nettamente dall'analisi statica di ottimo relativa agli studi *mainstream*.

“Gli economisti hanno discusso a lungo una serie di «ottimi» di tipo statico – a cominciare dal problema della ottima allocazione delle risorse (per l'economia) o degli specifici mezzi di produzione (per un'impresa); ma ben più importanti di questi sono gli «ottimi» di tipo dinamico” (Sylos Labini 1984a: 246).

2.2 Gli elementi cardine dello sviluppo ciclico

Gli elementi che caratterizzano lo sviluppo ciclico sono secondo Sylos Labini: l'innovazione, le forme di mercato e la distribuzione del reddito. Le diverse interazioni di questi elementi causano le diverse dinamiche di sviluppo e di declino.

Dallo schema in Figura 1 emerge uno sviluppo che per sua natura è ciclico proprio per l'alternarsi di fasi in cui prevale dal punto di vista degli investimenti l'effetto sviluppo (2a) e, dal punto di visto dei salari, l'effetto domanda (5a), a fasi in cui, a causa del possibile detrimento dei profitti nella fase precedente, prevalgono gli investimenti d'efficienza (2b) e l'effetto profitti dei salari (5b).

L'interazione tra innovazioni e distribuzione del reddito riguarda due aspetti importanti. Il primo fa riferimento a come vengono distribuiti i frutti del progresso tecnico: con $r < r^*$ questi frutti vanno principalmente ai salari; con $r > r^*$ i frutti sono accaparrati dai profitti. D'altra parte con $r < r^*$ le innovazioni riguardano principalmente tecnologia e organizzazione del lavoro quando in una situazione di prolungata $r > r^*$ le innovazioni divengono principalmente di tipo finanziario. L'interazione tra forme di mercato e innovazione offre lo spunto per sottolineare come una divisione sociale del lavoro spinga verso innovazioni di prodotto le quali comportano la formazione di oligopoli differenziati, mentre una divisione tecnica del lavoro comporti innovazioni di processo con conseguente formazione di oligopolio concentrato. Infine, l'interazione delle forme di mercato con la distribuzione del reddito comporta andamenti diversi del CLUP reale. Secondo Sylos Labini in un mercato dei beni concorrenziale prevale una situazione $r \leq r^*$, mentre una situazione di mercato dei beni oligopolistico e un mercato del lavoro con sindacati deboli (prezzi e salari rigidi verso il basso) comporta $r > r^*$.

L'aspetto importante dell'interazione tra innovazioni e distribuzione del reddito concerne il modo in cui le diverse forme di mercato possono influenzare gli effetti dell'incremento della produttività sulle altre variabili economiche. Sommarientemente, in concorrenza l'incremento della produttività riduce il prezzo e quindi

$$\left(\frac{W}{\Pi} \frac{1}{P} \right)$$

resta costante; in oligopolio invece se aumenta la produttività in conseguenza dell'introduzione di impianti o macchinari accessibili solo alle grandi imprese, queste non riducono i prezzi e quindi aumentano i profitti e/o i salari, mentre se si ha solo un aumento dei prezzi le grandi imprese potranno mantenere la loro posizione privilegiata investendo di più e quindi ottenendo sempre maggiori tassi di crescita della produttività. Sia in concorrenza sia in oligopolio l'aumento della produttività fa crescere il reddito reale, nel primo caso con una riduzione dei prezzi, nel secondo caso con un aumento del tasso di crescita del reddito nominale. Strettamente legato alla questione dei mercati oligopolistici è il problema della dicotomia dei prezzi: secondo Sylos Labini nei settori più concorrenziali (nel settore agricolo e delle materie prime) le elasticità sono maggiori di quelle nei settori oligopolistici (il settore secondario e terziario), e nell'ambito del lavoro, in cui al crescere delle competenze si è andato formando un oligopolio differenziato, al crescere dei

livelli di qualifica le elasticità decrescono⁴.

2.3 Gli elementi classici, schumpeteriani e keynesiani dell'approccio sylosiano

L'approccio di Sylos Labini combina al suo interno elementi classici, schumpeteriani e keynesiani.

	Keynes	Schumpeter	Sylos Labini
Pilastri teorici	1. Aspettative 2. Propensione al consumo 3. Preferenza per la liquidità	1. Invenzione 2. Imprenditore 3. Banchiere	1. Innovazione 2. Forme di mercato 3. Distribuzione del reddito

Lo sviluppo ciclico è caratterizzato da forze dello sviluppo e del declino, che hanno come punto nevralgico il saggio di profitto. Gli economisti classici considerano questa variabile come essenziale per capire le dinamiche dello sviluppo economico perché è alla base dell'accumulazione del capitale. Sylos Labini sottolinea come Smith concentri l'analisi sull'eccesso di profitti come esempio di un'assenza di una libera concorrenza che invece tenderebbe all'uniformità del saggio di profitto. Ricardo, in contesti diversi, si concentra su come la deficienza del saggio di profitto limiti lo sviluppo capitalistico.

Dall'impostazione keynesiana, in cui secondo Sylos Labini i pilastri sono le aspettative, la propensione al consumo e la preferenza per la liquidità, egli riprende il principio del moltiplicatore e dell'acceleratore, l'effetto domanda legato all'influenza che i salari reali esercitano sul reddito tramite i consumi, il ruolo rilevante degli investimenti pubblici e dei sindacati. Mentre dall'impostazione schumpeteriana riprende proprio l'idea di sviluppo ciclico ed il ruolo dell'innovazione. Secondo Sylos Labini i pilastri di Schumpeter sono l'invenzione, l'imprenditore ed il banchiere in cui "l'inventore è un uomo di grande intelligenza, perfino un uomo di genio, ma non necessariamente uno scienziato; l'imprenditore è l'innovatore, l'uomo che comprende le potenzialità di un'invenzione e la attua; il banchiere è la persona che finanzia l'intera operazione" (Sylos Labini 1984a: 74). Per quanto riguarda le innovazioni vi sono alcune differenze lessicali-concettuali tra Schumpeter e Sylos Labini: il primo definisce le innovazioni autonome (indotte) se sono originali (miglioramenti di innovazioni precedenti), mentre il secondo le definisce esogene (endogene) se dovute ad impulsi non economici (economici).

Sylos Labini critica Schumpeter in quanto quest'ultimo identifica solamente nell'innovazione il *primum movens* di un ciclo senza considerare il ruolo d'impulso della domanda e dello Stato, che sono alla base dell'analisi

⁴ Sylos Labini sottolinea che questo punto non è presente nell'analisi di Keynes dove queste elasticità sono omogenee in ogni mercato vigendo fondamentalmente la libera concorrenza.

di Keynes, con particolare riferimento agli investimenti, che in termini sylosiani si definiscono autonomi pubblici e indotti privati. Infatti Schumpeter definisce “trainanti” solo le imprese innovatrici, mentre secondo Sylos Labini sono “trainanti” le industrie che presentano le seguenti caratteristiche:

“[...] (a) la produzione e la produttività aumentano più rapidamente che nelle altre industrie, tanto che i prezzi relativi tendono a diminuire; (b) i redditi relativi — specialmente i salari e i profitti — tendono a crescere; e (c) l’occupazione tende ad aumentare più che in altre industrie” (Sylos Labini 1991: 320).

Lo schema schumpeteriano deve essere riadattato per spiegare lo scenario successivo alla seconda guerra mondiale, in cui crescono nei mercati le posizioni dominanti⁵.

2. Dinamica reale della crisi finanziaria

Secondo Sylos Labini le crisi finanziarie si inseriscono nel processo di sviluppo in quanto rappresentano la conseguenza principale della perdurante disuguaglianza $r > r^*$. Di seguito costruiamo uno schema analitico di tipo sylosiano, in cui si stilizzano i principali meccanismi che all’interno dello sviluppo ciclico possono causare una crisi finanziaria e di conseguenza una crisi economica. Tale schema lo consideriamo di valore generale poiché anche se i riferimenti principali sono alla crisi del ’29 e a quella attuale, che Sylos Labini ha analizzato in modo approfondito, egli afferma che queste crisi hanno tratti in comune anche con le crisi asiatiche degli anni ‘90.

“Fenomeni simili [alla crisi del ‘29] sono avvenuti in Giappone a cominciare dal 1993; la crisi ha avuto gravi ripercussioni in diversi Paesi asiatici, comprese l’Indonesia e le cosiddette tigri asiatiche a eccezione di Taiwan, che aveva deliberatamente frenato l’espansione delle relazioni col Giappone per evitare tensioni con la Cina. Le principali precondizioni della crisi erano simili: aumento progressivo dei profitti, gigantesche speculazioni immobiliari e di borsa, e alla fine una grande crisi finanziaria incentrata nel sistema bancario;

⁵ “Il terzo stadio del capitalismo è stato definito dai marxisti come lo stadio del capitalismo monopolistico e da Schumpeter come lo stadio del capitalismo trustificato. Personalmente preferiamo definirlo come lo stadio del capitalismo oligopolistico. In questo stadio la triade schumpeteriana perde importanza: l’inventore individuale viene sostituito sempre più spesso da un gruppo di scienziati che lavorano in laboratori di grandi società e in laboratori pubblici; la funzione del sistema bancario cambia, anche sotto l’impulso delle spese pubbliche e dell’espansione dei titoli di Stato; e di regola le innovazioni non portano con sé una schiera d’imitatori, ma sempre più spesso sono attuate dalle imprese già esistenti. L’entrata è più difficile” (Sylos Labini 1984a: 78).

[...] La crisi ha colpito anche il Sud America e i Paesi avanzati, ma non gravemente, anche grazie agli interventi finanziari dei governi del Giappone e degli Stati Uniti come pure del Fondo Monetario Internazionale. In effetti, essendo stata fermata in tempo, la crisi finanziaria non è degenerata in una persistente crisi reale” (Sylos Labini 2000: 76-77).

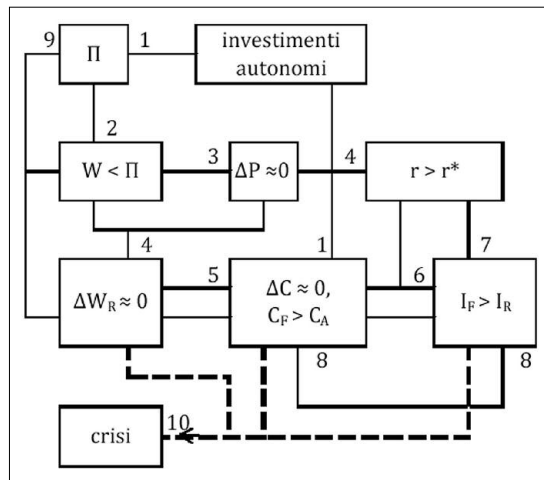
L’idea di base è tracciare alcune schematiche relazioni che sintetizzano il pensiero di Sylos Labini nell’ambito delle crisi finanziarie in cui l’obiettivo non è offrire previsioni certe, bensì basi teoriche su cui far poggiare giudizi di probabilità:

“[...] in economia, a differenza dell’astronomia, previsioni precise non sono possibili, se non altro perché alcune variabili dipendono da decisioni non pre-determinabili; è possibile formulare solo ipotesi previsive o giudizi di probabilità, indicando le basi su cui i giudizi vengono espressi” (Sylos Labini 2002a: 1).

(1) Come abbiamo visto gli investimenti autonomi innalzano la produttività del lavoro e tramite il moltiplicatore spingono in alto il reddito ed i consumi: nel '22, inizio del periodo che porta alla crisi del '29, essi hanno riguardato l’elettricità, le automobili e radio e giornali, mentre nel '93, anno di inizio della crisi attuale, hanno interessato l’informatica, l’elettronica e le telecomunicazioni.

(2) La debolezza contrattuale dei sindacati conduce in termini dinamici ad un saggio di salario sempre più al di sotto della produttività. Per la crisi del

Fig. 3



'29, secondo Sylos Labini la debolezza dei sindacati è dipesa dalle politiche antisindacali allora perseguite:

“solo al tempo di Roosevelt, nel 1933, viene riconosciuto il diritto di sciopero e poi, nel 1935, con la legge Wagner, la piena libertà sindacale; dopo il 1933 i salari diventano rigidi verso il basso e più flessibili verso l'alto” (Sylos Labini 2004a: 90).

Mentre per la crisi attuale Sylos Labini individua nella competitività internazionale e nell'eccessiva flessibilità del lavoro la debolezza dei lavoratori nei Paesi occidentali.

“[...] in anni di debole sviluppo o di ristagno un'alta flessibilità determina salari reali in diminuzione, con effetti negativi sulla crescita dei consumi.[...] l'assai elevata flessibilità in quel Paese [gli Stati Uniti] tende a generare spinte contrastanti dannose per tutti (Sylos Labini 2004a: 135).

(3) Le posizioni oligopolistiche delle imprese mantengono stabili i prezzi dei beni industriali e lievemente decrescenti quelli dei prezzi dei beni agricoli e delle materie prime dovuti principalmente ad una riduzione della domanda. Secondo Sylos Labini oggi i prezzi in generale sono più rigidi verso il basso rispetto alla crisi del '29, poiché si sono rafforzate le posizioni oligopolistiche in tutti i settori ed è molto forte il sostegno pubblico ai prezzi agricoli.

(4) Tutto ciò comporta due effetti: un saggio di profitto superiore a quello ottimale $r > r^*$ e salari reali stabili. I profitti superiori alla norma delle grandi imprese oligopolistiche in parte vengono trasformati in

(...) “stipendi molto elevati che nelle società per azioni i dirigenti in definitiva assegnano a se stessi. In un mondo dominato da grossi complessi oligopolistici, questi stipendi non servono semplicemente a remunerare le prestazioni di uomini dotati di capacità particolari o addirittura eccezionali; e tanto meno sono correlati con una fantomatica «produttività marginale» di tali prestazioni; questi stipendi, in realtà, incorporano una parte degli extraprofitti di oligopolio e servono a qualificare lo “status” (come dicono i sociologi) dei dirigenti: divengono, quindi, quasi una «necessità» del sistema. Se tutte le grandi società per azioni seguono una condotta, sotto questo aspetto, collusiva, la fetta degli extra-profitti oligopolistici che viene ad avere una tale destinazione può divenire grande” (Sylos Labini 1964: 147-148).

(5) Un potere d'acquisto non crescente e una quota salari decrescente ostacolano la crescita dei consumi e la politica fiscale non ha aiutato. Infatti con riferimento ad entrambe le crisi egli afferma:

(...) “quanto ai consumi, bisogna tener conto che la diseguaglianza distribuita è cresciuta per la politica fiscale favorevole ai ricchi; e mentre le spese militari aumentavano quelle sociali sono diminuite” (Sylos Labini 2004b: 18).

Secondo Sylos Labini, negli Stati Uniti una crescente iniquità della distribuzione del reddito è stata sostenuta non solo dalle politiche fiscali, ma anche da un processo culturale ad essa favorevole che ha reso socialmente possibile tale situazione.

“Bisogna notare che, come negli anni Venti e negli ultimi dieci anni negli Stati Uniti e di recente in Italia la parola d’ordine è «enriches vous!»: l’aspetto paradossale è che i meno abbienti non sembra che abbiano molte obiezioni a questa tendenza, o moda, sembra che i poveri non detestino affatto i ricchi ed anzi li ammirino, affascinati dall’idea di diventare ricchi anche loro; solo così, io credo, si può spiegare come mai le politiche fiscali a favore dei ricchi non hanno trovato ostacoli politici di rilievo in nessun partito. Forse il giudizio sulla distribuzione del reddito, più che da astratti e immutabili criteri etici di equità, dipende molto dalle aspettative della gente e, in concreto, dal funzionamento dell’economia” (Sylos Labini 2002b: 1).

(6) Gli investimenti reali sono spinti solamente dai profitti e non dai consumi crescenti e ciò comporta una crescente importanza relativa degli investimenti finanziari su quelli reali. Secondo Sylos Labini, i primi sono investimenti relativi a “crediti ai distributori e ai consumatori, moneta e depositi presso le banche, azioni e obbligazioni, crediti a società consociate e società dipendenti”, mentre i secondi sono investimenti relativi ad “impianti, macchine, attrezzature e scorte”.

“[Gli investimenti reali] generano un aumento della capacità produttiva, mentre [gli investimenti finanziari] adempiono a funzioni diverse, come per esempio: predisporre i mezzi per finanziare gli investimenti reali in un periodo successivo; accrescere la «sicurezza» dell’impresa – ossia la sua capacità di superare situazioni sfavorevoli; accrescere la capacità di guadagno, in aggiunta a quella dipendente dalla produzione di merci” (Sylos Labini 1992: 210).

(7) Il prevalere degli investimenti finanziari su quelli reali può determinare un mercato guidato da intenti speculativi:

(...) “le imprese che ottengono profitti in eccesso ai loro bisogni di autofinanziamento possono darli in prestito ad altre imprese, o direttamente o attraverso le banche, le quali, dal canto loro, possono far prestiti trasformando titoli di credito in mezzi monetari in misura che va ben oltre i prestiti ricevuti dai clienti, imprese o famiglie” (Sylos Labini 2003a: 269).

Si sviluppa quindi un mercato finanziario alimentato da speculazioni e sostenuto anche dalle banche centrali e da quelle private.

“Gli interessi coinvolti sono così rilevanti che la banca centrale e le principali banche, che a volte partecipano alle speculazioni, attuano una politica di sostegno, che può durare a lungo, anche se non all’infinito. Per questi motivi le bolle speculative non si sgonfiano di colpo” (Sylos Labini 2003a: 269).

Tale mercato, grazie alle attività finanziarie, genera profitti rilevanti reinvestiti nello stesso e tali attività, poiché “sono attività che danno luogo a una redistribuzione e non ad un aumento della ricchezza” sono “prive di ogni funzione economica” e quindi sono “puramente speculative e sterili o addirittura distruttive” e possono essere considerate attività che producono “merci di lusso, nel senso di Sraffa” (Sylos Labini 1984: 246).

In effetti Sylos Labini distingue tra profitti “produttivi” e “improduttivi”, sempre relativamente allo sviluppo. Tale distinzione riprende quelle classico-sraffiane tra merci di lusso e merci necessarie per la perpetuazione del processo produttivo, tra impieghi produttivi e impieghi improduttivi e tra lavoro produttivo e lavoro improduttivo⁶.

(8) In questo contesto, i debiti hanno un ruolo fondamentale: da una parte finanziano i consumi, dall’altro sostengono le imprese che ancora investono nel reale. Ma il discorso di Sylos Labini coinvolge anche lo Stato e l’estero, infatti egli prende in considerazione quattro tipi di debito: pubblico, delle famiglie, delle imprese ed estero. L’importanza relativa dei consumi finanziari C_F dai prestiti rispetto a quelli “autonomi” C_A se mantiene una crescita dei consumi, comporta un’accentuazione della fragilità del sistema economico.

“L’importanza della speculazione immobiliare sta in ciò che, in America, essa ha largamente spinto la crescita dei consumi, che sono stati il motore della ripresa degli ultimi anni e che viceversa sarebbero stati frenati dalla forte crescita della diseguaglianza nella distribuzione del reddito. La spinta all’espansione dei consumi veniva soprattutto dai guadagni in conto capitale, attuali o sperati, che hanno consentito alle famiglie di ottenere prestiti dalle banche. Questo spiega perché l’esplosione della bolla speculativa immobiliare ha effetti ben più gravi di un crac della Borsa” (Sylos Labini 2005a: 18).

⁶ “La distinzione fra profitti favorevoli e profitti sfavorevoli al processo di sviluppo, così come le distinzioni fra merci necessarie per la perpetuazione del processo produttivo e merci di lusso fra impieghi produttivi e impieghi improduttivi, si ricollegano alla distinzione fra lavoro produttivo e lavoro improduttivo proposta dagli economisti classici e riproposta in termini originali trent’anni fa da Alberto Breglia in un breve e importante articolo” (Sylos Labini 1984a: 246-247). Si riferisce a Breglia, A. (1953), Profitti sterili e profitto fecondo, *Giornale degli economisti*, marzo-aprile.

È bene sottolineare che già nel 2003 Sylos Labini poneva attenzione al possibile crollo dei prezzi delle case e alle sue ripercussioni sull'intero sistema economico:

“Un problema a sé è quello delle case, i cui prezzi, che in certi periodi sono dominati da operazioni speculative, possono cadere repentinamente: oggi molti osservatori seguono con attenzione l'andamento dei mercati immobiliari nei Paesi sviluppati anche per gli effetti collaterali che avrebbe un crollo dei prezzi delle case” (Sylos Labini 2003a: 271-272).

Sylos Labini considera i debiti un elemento determinante per il capitalismo moderno: il processo di accumulazione, alla base dello sviluppo, non è pensabile senza il ricorso all'indebitamento per l'intero valore dell'investimento o per una parte, visto che spesso l'autofinanziamento non copre l'intero ammontare necessario. Se nelle fasi di crescita il debito è uno strumento di sviluppo, nei periodi di crisi diventa un pesante fardello che rallenta la ripresa.

“Così, mentre nella congiuntura favorevole i debiti si traducono in spese e quindi alimentano la domanda effettiva, di beni di investimento o di beni di consumo, nella congiuntura sfavorevole i debiti che vengono contratti per pagare quelli che scadono comportano una riduzione della domanda effettiva, ciò che alimenta una spirale negativa” (Sylos Labini 2003a: 273).

In Sylos Labini assume un ruolo determinante per la durata della crisi la sostenibilità del debito intesa principalmente come differenza negativa tra tasso di interesse nominale e tasso di crescita del reddito nominale; è sostenibile una situazione in cui un soggetto economico (privato e pubblico) ha un costo del prestito inferiore al beneficio ottenuto dagli investimenti effettuati grazie a quel prestito. Quindi il problema direttamente legato alla sostenibilità è quello di verificare se gli investimenti (privati o pubblici) siano produttivi o improduttivi. Egli parte dalla relazione esplicitata da Pasinetti (1998: 105-107):

$$S^p / Y - [(i - g)D / Y]$$

(...) dove S^p è l'avanzo primario (al netto degli interessi), Y è il prodotto interno lordo nominale, i il saggio di interesse nominale, g il saggio di aumento del reddito, D il volume del debito. Ma dimostra che per valutare la sostenibilità del debito è sufficiente soffermarsi sulla relazione $(i-g)$.

“Tenere conto dell'avanzo primario e dei rapporti S^p/Y e D/Y significa avvicinarsi di più alla realtà considerando la capacità dello Stato o dei privati di pagare gli interessi, ma la sostanza non cambia. In effetti, partendo dall'evidente considerazione che il rapporto resta stabile quando D e Y crescono alla

stessa velocità, basta esaminare allora l'andamento della differenza per giudicare se sorgono problemi di sostenibilità dei debiti, privati o pubblici che siano" (Sylos Labini 2003a: 278).

(9) Nel momento in cui i prezzi non si riducono ed i salari decrescono gli impulsi endogeni ad aumenti di produttività dovuti all'effetto Smith, all'effetto Ricardo e all'effetto organizzazione si attenuano restando solamente gli investimenti autonomi come principale impulso.

(10) Quando la bolla speculativa esplode, crolla la domanda effettiva e l'intero sistema economico, non più centrato sulle attività reali, entra in crisi. I debiti divengono insostenibili: quelli pubblici comportano riduzione di spesa o aumento dei tributi o successivi indebitamenti, ma a tassi di interesse sempre più alti (e quindi inasprendo l'insostenibilità), quelli delle famiglie conducono ad una drastica flessione dei consumi, quelli delle imprese costringono a riduzioni degli investimenti. L'insostenibilità dei debiti rende la crisi più intensa e duratura.

"Il motore dello sviluppo ciclico è costituito dalle innovazioni: più sono importanti, più sono diffuse le occasioni di investimento che offrono e più dura la fase di prosperità. Al tempo stesso, però sono più vigorose le ondate speculative, più frequenti sono gli errori dei manager e più crescono i debiti, le cui dimensioni, cessata la prosperità, condizionano la durata della crisi" (Sylos Labini 2003a: 268).

Tutto ciò comporta flessione del reddito e dell'occupazione. Come soluzione immediata Sylos Labini propone una ricetta che miri principalmente alla riduzione dei debiti ed alla crescita attraverso una politica commerciale concordata con gli altri partners.

"Secondo me oggi la ricetta di Keynes non va, poiché per finanziare le spese in deficit occorre vendere titoli, ciò che spinge in alto l'interesse; inoltre l'aumento di domanda farebbe crescere anche le importazioni, ciò che aggraverebbe il debito estero. Occorre in qualche modo alleggerire debiti a lungo termine e concordare una politica per aprire, con il sostegno del WTO, una serie d'intese commerciali volte a stimolare l'espansione reciproca dei mercati: proprio l'opposto della politica adottata dai principali governi negli anni Trenta e l'opposto di quanto ha cominciato a fare l'America [...]" (Sylos Labini 2003a: 15).

3. L'approccio di Sylos Labini e la letteratura recente sulla crisi finanziaria

In questo paragrafo cerchiamo di individuare quale filone interpretativo,

fra quelli usati nella letteratura internazionale, coglie aspetti propri dell'approccio di Sylos Labini. Lo schema analitico sylosiano precedentemente presentato è riconducibile alla visione eterodossa delle crisi finanziarie di tipo post-keynesiano.

Secondo una prospettiva riconducibile a Minsky (1986), la crisi finanziaria non rappresenta una fase negativa del ciclo tale da non intaccare i fondamentali dell'economia nel lungo periodo, ma è una crisi sistemica che influisce sullo sviluppo economico nel lungo termine: le dinamiche finanziarie interagiscono in modo determinante con lo sviluppo ciclico. Ciò deriva dal concetto keynesiano di "economia monetaria di produzione" secondo cui nell'economia le variabili reali e finanziarie interagiscono nel tempo comportando sia instabilità intrinseca al sistema stesso, sia ineliminabile incertezza sulle dinamiche future. Un'incertezza, è bene ricordarlo che secondo la lezione keynesiana non è riconducibile al rischio probabilistico⁷.

Nell'economia così concepita, gli andamenti della domanda speculativa di moneta e la domanda effettiva dei beni comportano normalmente situazioni di equilibrio nei vari mercati dominati da forme di concorrenza imperfetta. Anche in Minsky, come in Sylos Labini,

"l'insostenibilità del sistema economico è riconducibile ad uno spostamento delle fonti di profitto, da parte dei manager delle corporation, dal mercato dei beni reali al mercato dei titoli" (Minsky 1993: 112-113).

Come in tutta la sua opera, anche nello studio delle crisi finanziarie, il metodo utilizzato da Sylos Labini si avvale dell'indagine storica, intesa come elemento essenziale per un'appropriata investigazione dei fenomeni in oggetto, alla stregua di quanto osservato da Kindleberger (2005). In riferimento agli specifici elementi peculiari dell'analisi di Sylos Labini, si possono considerare diversi lavori eterodossi nella letteratura recente: vi sono analisi che si concentrano sulla fondamentale interazione tra innovazioni tecnologiche e innovazioni finanziarie (Perez 2009), altri che sottolineano il carattere cruciale della sostenibilità dei debiti pubblici e privati (Godley *et al.* 2007-2008); altri ancora che evidenziano la dominanza di regimi non concorrenziali nei diversi mercati (Palma 2009); infine molti lavori sottolineano il ruolo determinante dei salari reali decrescenti sull'avverarsi della crisi e quindi una necessità di politiche redistributive efficaci (Fitoussi-Stiglitz 2009; Fitoussi-Saraceno 2009).

Nell'impostazione di Sylos Labini la matematica è uno strumento che permette il rigore dell'analisi senza comprometterne il realismo, come invece tende ad accadere negli studi *mainstream* con la conseguenza che si perde la

⁷ Si veda su questo punto Roncaglia (2010).

capacità euristica dei modelli. In linea con l'analisi sylosiana diversi autori (Krugman 2009, Hodgson *et al.* 2009) individuano nell'eccessivo uso acritico della modellizzazione matematica una delle principali ragioni della mancata previsione della crisi da parte degli economisti neoclassici. Mentre in ambito eterodosso, vi sono stati vari autori che, come Sylos Labini, leggendo la realtà con preoccupazione avevano previsto una crisi economica (Godley e Izurieta 2004; Kregel 2007, 2008; Kindleberger 1995, 2002).

In coerenza con una visione sistemica della crisi, l'analisi di Sylos Labini rientra nelle prospettive eterodosse che riconoscono nelle riforme strutturali del sistema economico l'unica via maestra per uscire dalla crisi (Kregel 2009). L'idea di riforme strutturali che restituiscano alla finanza un ruolo di strumento di sviluppo economico, è ben rappresentata dal seguente brano tratto dall'introduzione alla Special Issue sulla crisi finanziaria del *Cambridge Journal of Economics*:

“[...] sembra chiaro che un obiettivo centrale di questa riorganizzazione del capitalismo deve essere riordinare e limitare la finanza, una volta ancora, alla sua originaria funzione, di servire, piuttosto che dominare, l'accumulazione di capitale produttivo e lo sviluppo economico. Questa è la necessaria, se non anche sufficiente, condizione per raggiungere i più ampi obiettivi quali uno stabile ed efficiente sistema monetario internazionale ed una produttiva, progressiva e più ugualitaria divisione internazionale del lavoro” (Blankenburg e Palma 2009: 536; traduzione dall'inglese).

Infine vanno ricordati alcuni elementi originali dell'impostazione di Sylos Labini in riferimento ad alcuni temi dibattuti in letteratura sulle crisi finanziarie: politica monetaria, ruolo dei manager e aspettative.

Politica monetaria

Nel dibattito odierno uno spazio rilevante è occupato dalle teorie relative al tipo di manovra che la banca centrale deve effettuare sul tasso di interesse in periodi di crisi. In estrema sintesi, l'approccio monetarista, fondandosi sulla teoria quantitativa della moneta, considera l'ottimalità dei movimenti del tasso di interesse in funzione della quantità di moneta che si desidera ottenere ai fini di un particolare target inflattivo; mentre nell'approccio post-keynesiano l'elemento condizionante l'efficacia del livello del tasso di interesse è rappresentato dalle aspettative non solo delle imprese ma anche delle banche. Per Sylos Labini, la manovra di politica monetaria è efficace se prendendo in considerazione il principio della sostenibilità del debito, determina una crescita (decrecita) della differenza tra tasso di interesse e saggio di aumento del reddito se vuole essere restrittiva (espansiva). In riferimento all'impostazione monetarista egli scrive:

“Quando, per contrastare l’inflazione, la banca centrale decide di elevare l’interesse a breve – lo sconto ufficiale – può raggiungere l’obiettivo se spinge lo sconto oltre il saggio di aumento del reddito nominale [...]: solo così può provocare una riduzione degli investimenti, dell’occupazione e del costo unitario del lavoro e, al tempo stesso, può determinare la flessione della domanda di materie prime e di petrolio. Questa, e non quella indicata dal monetarismo, è la via che può bloccare l’inflazione” (Sylos Labini 2004a: 88).

Invece, in riferimento all’approccio post-keynesiano e ad una politica monetaria espansiva, egli scrive:

“[...] la differenza ($i-g$) induce a riflettere sulla trappola keynesiana della liquidità: l’analisi esce dall’ambito, pur rilevante, della sfera monetaria – banche e imprese – per entrare in quella reale, dal momento che investe l’andamento del reddito. Infatti. Per evitare problemi di sostenibilità, un aumento del reddito pari a zero richiederebbe, a rigore, un interesse nullo, mentre una diminuzione del reddito richiederebbe un interesse negativo” (Sylos Labini 2003a: 279).

Allora, coerentemente con tutta la sua impostazione Sylos Labini considera indispensabile affiancare la politica monetaria a politiche strutturali che riguardino l’economia reale. Ad esempio, la politica monetaria espansiva che ha assecondato lo sviluppo eccessivo del mercato finanziario ha comportato una ripresa “drogata” dell’economia nel senso che un bassissimo tasso di interesse pur rendendo sostenibili i debiti rafforzava la dipendenza dei consumatori da questi ultimi per sostenere i consumi, a causa di una crescente sperequazione del reddito (si veda Sylos Labini 2004a: 88).

Ruolo dei manager

In riferimento al dibattito sullo strapotere dei manager durante lo sviluppo tumultuoso dei mercati finanziari innanzitutto c’è una condanna netta da parte di Sylos Labini soprattutto dal punto di vista sociale.

“La rapacità e l’avidità dei grandi manager del nostro tempo rendono inadeguate le più spietate descrizioni che Karl Marx faceva dei capitalisti del suo tempo. Non solo la vita economica, ma l’intera vita sociale risulta inquinata” (Sylos Labini 2002c: 1).

Inoltre, per evitare situazioni di eccessivo potere da parte dei manager e quindi comportamenti inefficienti, Sylos Labini propone di riprendere in considerazione l’attuazione della cogestione nelle imprese:

“Può la cogestione ridurre drasticamente gli abusi dei grandi manager? Sì, per motivi evidenti: la cogestione evita il diaframma fra lavoratori e consiglio di amministrazione – i lavoratori stessi contribuiscono ad amministrare l’impresa e in tal modo gli abusi diventano ardui. In tutto ciò i meccanismi di mercato restano intatti. [...] La cogestione riguarda le imprese relativamente grandi, organizzate come società per azioni. Forme particolari di cogestione sono concepibili per le imprese medie, che spesso sono le più dinamiche. Per le imprese piccole e molto piccole, che in Italia prevalgono, la cogestione, per così dire, è nelle cose: in un’impresa formata da dieci persone tutti i lavoratori partecipano in qualche modo a tutte le decisioni” (Sylos Labini 2002c: 1).

Aspettative ed incertezza

Un altro elemento trattato dalla recente letteratura riguarda il ruolo rilevante delle aspettative e dell’incertezza nel determinare l’evolversi della crisi finanziaria, e a tal proposito pare opportuno per analogia riportare il pensiero di Sylos Labini in tale ambito con riferimento a Keynes e alla crisi del ’29. Nel merito, Sylos Labini vuole far riferimento ad un’analisi oggettiva degli eventi e non a fattori soggettivi e per questo, pur riconoscendo l’importanza delle aspettative, critica l’impostazione keynesiana come eccessivamente “psicologica”.

“La questione dei presupposti psicologici è strettamente connessa con la questione delle aspettative: questa, anzi, è parte di quella. A scanso di equivoci, debbo avvertire che non è affatto mia intenzione negare la rilevanza delle aspettative o, più in generale, la rilevanza dei fattori psicologici o soggettivi. Tuttavia, se l’economista non vuole usurpare il mestiere allo psicologo e se vuole evitare pseudospiegazioni, che si risolvono in petizioni di principio, egli deve chiarire perché si formano certe aspettative piuttosto che certe altre: solo se (e nella misura in cui) gli impulsi escono fuori dal suo campo di studio egli potrà assumerli come dati esterni. La critica sorge quando si assumono le aspettative come *primum mobile* oppure - ed è il caso più frequente - quando le ragioni che sono al fondamento delle aspettative o di altri moti dello spirito vengono indicate in termini vaghi e generici e non veramente spiegate” (Sylos Labini 1984a: 256-7; 1993: 138).

Sylos Labini intende dare una spiegazione ad un fenomeno giungendo all’identificazione di elementi oggettivi e non una descrizione di elementi “psicologici” poco approfonditi.

“[Keynes] riteneva che questi fattori fossero di natura psicologica, ciò che è innegabile; ma il problema riguarda l’origine delle ondate speculative, e affermare semplicemente che queste ondate sono causate da aspettative irraziona-

li non è veramente una spiegazione” (Sylos Labini 1991: 298).

Da ciò discende, quindi, una diversa interpretazione delle cause prime della crisi del '29.

“Fondamentalmente, nella borsa americana il boom non ebbe origine, come Keynes suggerì, da un'ondata di aspettative irrazionali, ma da un gigantesco spostamento della distribuzione del reddito a favore dei profitti. Il collasso finanziario che seguì quel boom ebbe quelle straordinarie conseguenze per le variabili reali dell'economia che noi tutti conosciamo, soprattutto per la produzione e l'occupazione” (Sylos Labini 1991: 298).

Conclusioni

Come si è cercato di mostrare, la riflessione di Sylos Labini sulle crisi finanziarie è parte integrante della sua analisi dei processi di sviluppo ciclico. Per questo, secondo Sylos Labini, le principali cause di ogni crisi finanziaria riguardano l'economia reale ed in particolare sono relative alla distribuzione del reddito, alle forme di mercato e all'innovazione. L'approccio alla Sylos Labini integra in modo nuovo le impostazioni classica, schumpeteriana e keynesiana ed inoltre può offrire un contributo originale al dibattito attuale incentrato sulla crisi finanziaria americana in merito a tre temi: la politica monetaria, il ruolo dei manager e le aspettative. Infine due ulteriori valutazioni di Sylos Labini sono da tenere in conto nell'analisi di questa crisi:

1. la crisi è un'importante occasione di conoscenza della realtà economica,

“Parafrasando il titolo di un saggio che ha reso famoso l'economista Kenneth Arrow (*learning by doing*), io parlerei di *learning by suffering* in quanto, forse, s'impara solo soffrendo. In altre parole, la conferenza cui mi riferisco [Sylos Labini propone una nuova Bretton Woods: ndr] potrà aver luogo dopo un periodo di difficoltà non lievi. C'è solo da sperare che non si tratti di veri e propri sconvolgimenti” (Sylos Labini 1984b: 18).

2. l'analisi economica non deve avere solo una natura logico-teorica ma anche storica altrimenti si trasforma in mero astrattismo,

“Le osservazioni sparse che ho presentato nella mia ipotetica quinta approssimazione appartengono a uno studio preliminare del processo ciclico di sviluppo in un dato paese in un dato periodo: l'Italia dopo la seconda guerra mondiale, in questo caso. Sono convinto che studi di questo genere, in cui l'analisi teorica è chimicamente combinata con la ricerca storica, siano essenziali, se il nostro scopo non è quello di giocare con la fantasia ma di cercare di comprendere la realtà nella quale viviamo” (Sylos Labini 1991: 321).

BIBLIOGRAFIA

- Corsi, M. e G. Guarini (2007), La fonction de productivité de Sylos Labini: aspects théoriques et empiriques, *Revue d'économie industrielle*, n. 118, 2^{ème} trimestre: 55-78.
- Blankeburg, S. e J.G. Palma (2009), Introduction: The Global Financial Crisis, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, 4: 531-538.
- Fitoussi, J.P. e F. Saraceno (2009), How Deep Is a Crisis? Policy Responses and Structural Factors behind Diverging Performances, *Document de Travail OFCE/POLHIA*, 2009-31.
- Fitoussi, J.P. e J. Stiglitz (2009), The Ways Out of the Crisis and the Building of a More Cohesive World, *Document de Travail OFCE/POLHIA*, 2009-17.
- Godley, W. e A. Izurieta (2004), L'economia statunitense: debolezza della 'forte' ripresa, *Moneta e Credito*, vol. 57, 226: 151-60.
- Godley, W., D. Papadimitriou, G. Hannsgen e G. Zezza G. (2007), The U.S. Economy: Is There a Way Out of the Woods?, *Strategic Analysis*, Annandale-on-Hudson: The Levy Economics Institute.
- Godley, W., D. Papadimitriou e G. Zezza (2008), Prospects of the United States and the World: A Crisis that Conventional Remedies Cannot Resolve, *Strategic Analysis*, Annandale-on-Hudson: The Levy Economics Institute.
- Hodgson G.M. *et al.* (2009), Letter with the Queen of England, *Electronic Vivant Europe*, 71: 2-4.
- Kindleberger, C.P. (1995), L'aumento dei prezzi delle attività e la politica monetaria, *Moneta e Credito*, vol. 48, 188: 43-67.
- Kindleberger, C.P. (2002), Il livello dei prezzi e la politica monetaria, *Moneta e Credito*, vol. 55, 218: 113-25.
- Kindleberger, C.P. e R.Z. Aliber (2005), *Manias, panics and cashes: a history of financial crises*, V ed., New York: Palgrave, MacMillan.
- Kregel, J. (2007), The natural instability of financial markets, *Working Paper*, The Levy Economics Institute, n. 523.
- Kregel, J. (2008), Minsky's cushions of safety, *Public Policy Brief*, The Levy Economics Institute, n. 93.
- Kregel, J. (2009), Why Don't the Bailouts Work? Design of a New Financial System versus a Return to Normality, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, 4: 653-683.
- Krugman, P. (2009), How Did Economists Get It So Wrong?, *New York Times*, 2 Settembre.
- Minsky, H.P. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press.
- Minsky, H.P. (1993), Schumpeter and finance. In Biasco S., A. Roncaglia, M. Salvati

- (a cura di), *Market and Institutions in Economic Development*: 103-115, Basingstoke: St. Martin's Press.
- Palma, G. (2009), The Revenge of the Market on the Rentiers: Why Neo-liberal Reports of the End of History Turned Out to Be Premature, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, 4: 829-66.
- Pasinetti, L.L. (1998a), The myth (or folly) of the 3% deficit/GDP Maastricht 'parameter', *Cambridge Journal of Economics*, vol. 22: 103-16.
- Pasinetti, L.L. (1998b), L'anomalia del debito pubblico italiano: due modi per affrontarla. In *Rendiconti dell'Accademia Nazionale dei Lincei*, Classe di Scienze Morali, serie IX, vol. 9, n. 4: 509-25, Roma.
- Perez, C. (2009), The Double Bubble at the Return of the Century: Technological Roots and Structure Implications, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, 4: 779-805.
- Roncaglia, A. (2010), *Economisti che sbagliano. Le radici culturali della crisi*, Roma-Bari: Laterza.
- Roubini, N. e B. Setser (2007), *The Future of the IMF*, paper for the World Economic Forum.
- Schumpeter, J.A. (1971), *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Berlin, Duncker und Humbolt, 1911, tr. it. *Teoria dello sviluppo economico*, Firenze: Sansoni.
- Schumpeter, J.A. (1939), *Business Cycles: A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York and London: McGraw-Hill. (trad. it. dell'ed. ridotta a cura di Fels, R. (1977), *Il processo capitalistico. Cicli economici*, Torino: Boringhieri.
- Sylos Labini, P. (1948), Saggio dell'interesse e reddito sociale, *Rendiconti dell'Accademia Nazionale dei Lincei*, Classe di Scienze Morali, serie VIII, vol. III, fasc. 11-2, novembre: 426-53, Roma.
- Sylos Labini, P. (1964), *Oligopolio e progresso tecnico*, ristampa, Torino: Einaudi.
- Sylos Labini, P. (1981), Prezzi rigidi, prezzi flessibili e inflazione, *Moneta e Credito*, n.136: 403-35.
- Sylos Labini, P. (1983), Nuovi aspetti dello sviluppo ciclico dell'economia, *Moneta e Credito*, n. 144: 379-95.
- Sylos Labini, P. (1984a), Le forze dello sviluppo e del declino, Roma-Bari: Laterza.
- Sylos Labini, P. (1984b), Crisi economica e crisi del sistema monetario internazionale: quali idee per il futuro?, *Banca Toscana Studi e informazioni*, n. 4: 7-18.
- Sylos Labini, P. (1990), Capitalismo, socialismo e democrazia e le grandi imprese, *Moneta e Credito*, n. 172: 447-58.
- Sylos Labini, P. (1991), Il mutevole carattere del così detto ciclo economico, *Moneta e Credito*, n. 175: 295-321.
- Sylos Labini, P. (1992), *Elementi di dinamica economica*, Roma-Bari: Laterza.
- Sylos Labini, P. (1993), *Progresso tecnico e sviluppo ciclico*, Roma-Bari: Laterza.
- Sylos Labini, P. (1998), Sviluppo economico, interesse e debito pubblico, *Rendiconti dell'Accademia Nazionale dei Lincei*, Classe di Scienze Morali, serie IX, vol. 9, fasc. 3, aprile: 533-44.
- Sylos Labini, P. (2000), *Sottosviluppo. Una strategia di riforme*, Roma-Bari: Laterza.
- Sylos Labini, P. (2002a), Colpo su colpo contro il sindacato, *l'Unità*, 20 gennaio: 1.
- Sylos Labini, P. (2002b), Le prospettive economiche fra ripresa e recessione, *Il Ponte*, maggio: 81-91.

- Sylos Labini, P. (2002c), Il capitalismo gigante malato, *l'Unità*, 25 luglio: 1.
- Sylos Labini, P. (2003a), Le prospettive dell'economia mondiale, *Moneta e Credito*, n. 223: 267-95.
- Sylos Labini, P. (2003b), La lunga crisi economica USA che pesa sul futuro del mondo, *La Repubblica*, 7 agosto: 15.
- Sylos Labini, P. (2004a), *Torniamo ai classici. Produttività del lavoro, progresso tecnico e sviluppo economico*, Roma-Bari: Laterza.
- Sylos Labini, P. (2004b), L'economia drogata e la scommessa di Bush, *La Repubblica*, 24 settembre: 18.
- Sylos Labini, P. (2005a), I paesi indebitati e la bolla immobiliare, *La Repubblica*, 6 luglio: 18.
- Sylos Labini, P. (2005b), Storia e teoria economica: due casi degni di riflessione, *Rivista di Storia Economica*, a. XXI, n. 2, agosto: 81-89.

