

LUIGI EINAUDI E LA GRANDE DEPRESSIONE

1. *Alcuni ricordi personali.* — Per chiarire la scelta del tema, debbo premettere alcuni ricordi personali. Mi laureai nel 1942 a Roma, con una tesi che aveva per titolo « Gli effetti economici delle invenzioni sulla organizzazione industriale ». Negli anni 1946 e 1947, mentre svolgevo la mia attività di assistente con Alberto Breglia, mi preparai per concorrere ad una borsa da utilizzare negli Stati Uniti: l'obiettivo era quello di trascorrere un periodo di studio a Harvard, dove avrei potuto ottenere la guida e i consigli di Joseph Schumpeter, la cui opera avevo imparato a conoscere nel preparare la tesi. Riuscii poi a vincere una borsa ed a soggiornare negli Stati Uniti per un anno (dal settembre del 1948 al settembre del 1949; rimasi tre mesi a Chicago e nove a Harvard). Sia durante la preparazione della tesi sia in seguito studiai numerosi lavori sulle fluttuazioni economiche — era appunto il campo che mi proponevo di approfondire a Harvard. Per consiglio di Breglia, che sull'argomento aveva pubblicato un lungo articolo nel 1933 sulla « Riforma sociale », la rivista diretta da Luigi Einaudi, fra i diversi lavori studiai alcuni saggi dello stesso Einaudi riguardanti le fluttuazioni economiche e, in particolare, la grande depressione, che cominciò con la crisi del 1929 ed ebbe il suo epicentro negli Stati Uniti. Del resto, il tema della grande depressione veniva affrontato, direttamente o indirettamente, in tutti o quasi tutti i lavori che trattano delle fluttuazioni e che erano stati pubblicati dopo il 1930-1931. Non faceva eccezione neppure la *Teoria generale* di Keynes, un'opera che può essere veramente compresa solo con riferimento ai problemi economici e sociali emersi da quel terribile sconvolgimento, i cui effetti vanno ben oltre l'ambito che siamo abituati a considerare proprio dell'analisi economica.

2. *Gli scritti di Einaudi sulla grande depressione.* — I principali scritti di Luigi Einaudi sulla grande depressione sono raccolti nel volume *Nuovi saggi* pubblicato nel 1937 (Torino, Giulio Einaudi editore). In questi scritti egli discute principalmente due questioni, e cioè il ruolo della rigidità verso il basso dei prezzi ed il ruolo svolto dalla politica creditizia, ed esamina criticamente diverse proposte avanzate da alcuni economisti per uscire dalla depressione, in particolare quelle di Fisher e di Keynes. Einaudi discute anche una proposta fatta dal senatore Giovanni Agnelli per alleviare la disoccupazione riducendo le ore di lavoro.

Più di qualsiasi commento, possono essere utili alcune citazioni dirette. Cominciamo con la discussione riguardante la rigidità dei prezzi, contenuta nel saggio *Debiti*, pubblicato originariamente nella « Riforma sociale » (fascicolo del gennaio-febbraio 1934) e ristampato nel citato volume:

a) « ... Se tutti i prezzi fossero mobili [oggi si dice flessibili] e si fossero potuti adattare istantaneamente ai fattori produttivi esistenti, perché mai avrebbe dovuto esistere crisi? » (p. 58 del volume).

b) « Le trincee doganali e consortili, i monopoli perfetti od imperfetti costituiti da imprenditori e da lavoratori uccidono la divisione del lavoro, isteriliscono la terra e scemano la produzione » (p. 59).

c) Se tutte le quantità economiche fossero perfettamente mobili, « il sistema non potrebbe assolutamente funzionare »; ma il sistema funziona se il fisso non diventa eccessivamente ampio rispetto al mobile. E i punti fissi sono utili se sono fissi « per brevi periodi ». Fra questi punti fissi Einaudi ricorda: gl'interessi, i salari, i fitti, le imposte e — più importanti di tutti — i debiti (pp. 60-62). (In questa discussione Einaudi fa riferimento all'articolo di Irving Fisher: *The Debt-Deflation Theory of Great Depressions*, « Econometrica », ottobre 1933).

d) « ... La caduta cominciata alla fine del 1929 fu dovuta al troppo tempo per cui i prezzi rimasero, per qualche misteriosa stregoneria non bene chiarita, al livello 100, consentendo ad un numero troppo grande di errori di cumularsi » (p. 68; il corsivo non è nell'originale).

Con particolare riferimento alla citazione di cui al punto d), ricordo alcune osservazioni di Lionel Robbins, tratte dal volume *The Great Depression* (Macmillan, London, 1934, p. 48):

« Le condizioni di approssimativa stabilità nel livello dei prezzi impedirono agli osservatori di quel periodo [1922-1929] di comprendere la vera natura di quanto stava accadendo ». (...) « Quando la produttività cresce dobbiamo attenderci, in assenza d'inflazione, una flessione dei prezzi »: se i prezzi restano stabili c'è una particolare forma d'inflazione, che può essere definita « inflazione di profitti » (qui Robbins cita Keynes, *A Treatise on Money*, Macmillan, London, 1930, II vol., p. 190).

La particolare forma d'inflazione di cui parlano Keynes, Robbins e, nella sostanza, lo stesso Einaudi, nel nostro tempo appare veramente sconcertante e paradossale: un'inflazione con prezzi stabili! Eppure, si tratta di un problema molto importante.

Perché dunque i prezzi rimasero praticamente stabili, nonostante il forte aumento della produttività che, considerato il modestissimo aumento dei salari monetari, avrebbe dovuto comportare una sensibile diminuzione di molti prezzi?

Einaudi considera alquanto misterioso il fenomeno; per tentare di spiegarlo tuttavia, come si è già accennato, formula due ipotesi, fra loro complementari:

- 1) una politica creditizia troppo liberale e
- 2) una tendenza dei prezzi e dei salari a diventare rigidi verso il basso; Einaudi non considera questa tendenza come necessaria e irreversibile, ma si rende conto che, almeno nel suo tempo, si va affermando in tutti i paesi più sviluppati.

Sia gli storici economici sia gli economisti sono d'accordo nel considerare la politica creditizia e specialmente la politica del saggio dell'interesse seguita negli Stati Uniti dal 1922 al 1929 troppo liberale, specialmente nei due anni che precedono lo scoppio della grande crisi. Infatti, nel 1927, per contrastare una incipiente recessione, il Sistema della riserva federale ridusse dal 4 al 3,5 % il tasso di sconto, una riduzione che contribuì ad alimentare la speculazione di borsa. Tuttavia, la maggior parte degli economisti non è incline ad assegnare un ruolo decisivo alla politica del credito; neppure Einaudi fa eccezione a questo punto di vista (1). Bisogna notare che, se la politica

(1) Cfr. le considerazioni espresse da Schumpeter nel 1939: « I tentativi di attribuire la responsabilità della grande depressione a fattori monetari o bancari (...) appaiono assai poco convincenti, indipendentemente dalle simpatie "inflazionistiche" o, all'opposto, "deflazionistiche" degli economisti che li

creditizia non può essere inclusa tra i fattori principali della grande crisi, tanto meno può esserlo la politica monetaria; infatti, la base monetaria rimane stabile dal 1926 al 1929 e addirittura cresce del 15 % dal 1929 al 1932 — cifre, queste, che contraddicono in modo drastico certe affermazioni di Milton Friedman (2).

3. *La rigidità dei prezzi verso il basso.* — Sulla tendenza dei prezzi a diventare rigidi verso il basso, Einaudi esprime interessanti osservazioni in diversi scritti, fra cui ricordo *Trincee economiche e corporativismo* (« Riforma sociale » novembre-dicembre 1933). Di nuovo, conviene riportare alcune citazioni.

e) Per « sottrarsi ai rischi del mercato », « gl'imprenditori si danno allo scavo di trincee ». « La prima e più antica trincea è quella doganale ». (...) « La seconda... è l'accordo di tutti o della maggior parte dei produttori del paese » e ciò per costituire « cartelli, *trusts*, sindacati, consorzi ». « Con altre trincee si riesce ad influire sulla volontà del consumatore, soprattutto con la trincea della pubblicità » (p. 38 del volume citato).

f) Osserva Einaudi che la scienza economica, allora concepita essenzialmente come la scienza dei prezzi, ha indagato a fondo sul prezzo in regime di concorrenza e in regime di monopolio perfetto. « Assai più ardua » — egli afferma — « è risultata l'indagine sulle ipotesi intermedie ». « Qualcosa in questo campo è stato fatto — e qui Einaudi cita diversi economisti italiani fra cui Pantaleoni, Jannaccone, Cabiati, Fanno, Ricci, Amoroso ed alcuni economisti anglosassoni, fra cui Hicks, Chamberlin e la Robinson. « Ma — aggiunge — fa d'uopo confessarlo, siamo in questo campo ancora in alto mare. Non basteranno probabilmente due o tre generazioni di economisti e decenni di polemiche scientifiche a tratti riprese e poi abbandonate per far luce sul territorio intermedio fra le due ipotesi estreme sufficientemente studiate della concorrenza perfetta e del monopolio perfetto » (p. 45).

« La fase di irrigidimento dei prezzi che oggi si attraversa in tutto il mondo è stimolo potente agli studiosi per approfondire queste ipotesi intermedie fra le due estreme classiche ». « .. Parmi augu-

hanno compiuti ». *Business Cycles - A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York, McGraw-Hill, 1939, p. 902 (di quest'opera esiste un'edizione ridotta, curata da R. Fels e tradotta in italiano con introduzione di A. Graziani, Torino, Boringhieri, 1977).

(2) V. l'articolo pubblicato dallo scrivente nel fascicolo del dicembre 1981 di « Moneta e credito », p. 430.

rabile che l'attenzione degli studiosi si rivolga alle anzidette ipotesi intermedie » (p. 46).

4. *Alcune proposte di Keynes e la critica di Einaudi.* — Einaudi critica le proposte avanzate da Keynes nel breve saggio *The Means to Prosperity* (Macmillan, Londra 1933): un programma straordinario di opere pubbliche finanziato per mezzo di una espansione di credito con l'obiettivo dichiarato di rialzare i prezzi e, di conseguenza, i profitti, rimettendo così in moto l'attività economica. « La mancanza di profitti — scrive Einaudi — non proviene dal fatto che i prezzi siano bassi, ma dal fatto ben diverso che essi sono squilibrati fra di loro » (p. 230). L'essenza del problema, cioè, non sta nei prezzi assoluti, ma nei prezzi relativi: dalla crisi non si esce se non operando un qualche aggiustamento, ossia variazione *relativa*, dei singoli prezzi » (p. 247). Perciò, si possono compiere utilmente certe opere pubbliche, ma è vano sperare che l'accresciuta spesa per opere pubbliche possa automaticamente far uscire l'economia dalla crisi.

Questa critica — che è analoga a quella che Einaudi aveva già mosso alla proposta fisheriana della « reflazione » — è contenuta nell'articolo *Il mio piano non è quello di Keynes*, pubblicato nel fascicolo di marzo-aprile 1933 della « Riforma sociale » e ristampato nel citato volume (pp. 221-234), insieme con un gruppo di altri articoli che trattano temi affini. Il saggio cui Einaudi fa riferimento costituisce uno dei diversi tentativi preliminari fatti da Keynes prima di elaborare in modo organico la sua costruzione teorica, proposta in critica e in contrapposizione alla teoria tradizionale con fini soprattutto pratici: indicare una via d'uscita dalla grande depressione, che aveva minacciato le basi stesse non solo dell'economia, ma anche dell'assetto politico proprio dei paesi democratici.

5. *La riduzione dell'orario di lavoro.* — Il senatore Giovanni Agnelli, nel giugno 1932, aveva sostenuto la convenienza di ridurre le ore di lavoro a parità di salario giornaliero (ma con aumento del salario orario) per ridurre la disoccupazione e favorire la ripresa. In uno scambio di lettere col senatore Agnelli, poi pubblicate nella « Riforma sociale » (gennaio-febbraio 1933, pp. 269 e segg. del volume citato) Einaudi muove diverse

obiezioni; egli osserva però che, se si vuol prendere un provvedimento tendente a ridurre le ore di lavoro per combattere la disoccupazione e favorire la ripresa, bisogna fare i conti col problema della diversa velocità del progresso tecnico nelle diverse industrie: le industrie stazionarie rischierebbero di essere spinte fuori dal mercato, dato che il costo del lavoro aumenterebbe. Nella sua replica Agnelli risponde, usando, è paradossale notarlo, un'argomentazione cara ad Einaudi; osserva cioè che industrie stazionarie possono sopravvivere attraverso un riaggiustamento nei prezzi relativi. A questa replica Einaudi non risponde.

Occorre inoltre osservare che né l'uno né l'altro contendente tratta quello che, a mio parere, nel periodo breve, può apparire l'ostacolo principale alla riduzione delle ore e cioè il problema della competitività internazionale. (La cosa non appare sorprendente se si considera l'elevato grado di protezione di cui in quel tempo godeva l'industria italiana).

Della riduzione delle ore come rimedio sia pure parziale della disoccupazione si parla anche oggi, solo che invece del senatore Agnelli sono i dirigenti sindacali che soprattutto insistono su tale proposta. Ho più volte osservato che oggi, in Italia, l'ostacolo della competitività internazionale può essere superato in tempi relativamente brevi attraverso accordi sindacali di azione comune almeno al livello europeo.

6. *La grande depressione: diverse ipotesi interpretative.* — A questo punto conviene proporre alcune riflessioni di carattere più generale.

Per spiegare la grande depressione sono state avanzate, in tempi diversi, ipotesi diverse: Einaudi ha messo in evidenza, da un lato, la rigidità verso il basso dei prezzi e lo sconvolgimento — in parte conseguente a tale rigidità — nella struttura dei prezzi e dei costi e, dall'altro, gli errori nella politica creditizia. Wilson, ricollegandosi all'analisi di Keynes, ha insistito soprattutto su una insufficienza della spesa complessiva per consumi e investimenti. Più di recente, Friedman ha sostenuto che quella depressione non sarebbe stata « grande » senza certi macroscopici errori compiuti dall'autorità monetaria. Schumpeter, a suo tempo, aveva messo nella più grande evidenza il fatto che, dopo la prima guerra mondiale, stavano giungendo a matu-

razione importanti innovazioni, come l'elettricità, l'automobile (con lo sviluppo delle industrie satelliti e con l'impulso impresso alle costruzioni residenziali suburbane), i motori a combustione interna per usi fissi e (possiamo aggiungere) le innovazioni introdotte per individuare e sfruttare i giacimenti petroliferi. Ipotesi esplicative accessorie, accolte praticamente da tutti gli economisti, erano quelle che ponevano in rilievo: le distorsioni dovute alla guerra, a cominciare dall'eccessiva espansione della agricoltura; gli squilibri nelle relazioni internazionali imputabili ai debiti interalleati, alle riparazioni e agli investimenti all'estero degli Stati Uniti; gli eccessi speculativi in borsa.

Occorre ricordare poi due ipotesi speciali: quella avanzata da Marco Fanno sul « punto critico della deflazione » e quella proposta da Charles Kindleberger sulle conseguenze determinate dal vuoto lasciato, nell'economia internazionale, dalla fine dell'egemonia inglese (3).

Ho ricordato le principali ipotesi esplicative della grande depressione per meglio inquadrare la posizione di Einaudi e per illustrare, schematicamente, un'ipotesi che ho creduto di formulare, in prima istanza, nella mia monografia sull'oligopolio e, più recentemente, in un breve saggio. Tale ipotesi si ricollega, per alcuni aspetti, alle considerazioni di Einaudi e, per altri, all'analisi di Schumpeter.

Sia pure in modo indiretto e parziale, le osservazioni einaudiane sulle forme di mercato intermedie fra concorrenza e monopolio sono state importanti per la mia analisi delle imprese che operano in uno dei tre tipi di oligopolio (concentrato, differenziato e misto). Credo tuttavia che l'osservazione per me più stimolante sia stata quella riguardante i prezzi negli anni che precedono la grande depressione (invece di diminuire « i prezzi rimasero, per qualche misteriosa stregoneria non bene chiarita, al livello 100 »). Nella mia monografia sull'oligopolio, proprio nel paragrafo nel quale, in nota, indico quella citazione, avanzo l'ipotesi che la caduta del 1929 fu così grave come conseguenza di peculiari fat-

(3) T. WILSON, *Fluctuations in Income and Employment*, London, Macmillan, 1942; M. FRIEDMAN, *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Chicago, Aldine, 1968; P. TEMIN, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?*, New York, Norton, 1976; J. SCHUMPETER, *Business Cycles*, op. cit.; M. FANNO, *La teoria delle fluttuazioni economiche*, Torino, Utet, 1947; J.K. GALBRAITH, *The Great Crash*, Boston, Houghton, 1955; C. KINDLEBERGER, *The World Depression, 1929-33*, London, Allen Lane, 1963.

tori di crisi, che si erano andati accumulando nel decennio precedente. In quel periodo infatti, accanto ai sintomi di prosperità, che sembrano dominare il quadro, si associano sintomi di carattere opposto. L'agricoltura — osservavo (4) — era già in condizioni di crisi latente; nonostante l'aumento della popolazione, il livello dell'occupazione rimase pressoché costante; gl'investimenti aumentarono, ma erano principalmente investimenti sostitutivi di lavoro, ovvero investimenti nell'edilizia; negli anni che immediatamente precedono il crollo di borsa, gl'investimenti erano in gran parte di tipo speculativo e non produttivo. Attribuivo le difficoltà dell'agricoltura al fatto che il « meccanismo oligopolistico », attraverso cui si distribuiscono i frutti del progresso tecnico nell'industria, opera oramai contro quel settore, dove, in via di tendenza, continua a funzionare un meccanismo di tipo concorrenziale (pp. 175-76). (In seguito, come anche osservavo, interventi pubblici di vario genere hanno contribuito a ristabilire un certo equilibrio). D'altra parte, la debole espansione della domanda effettiva, e, in particolare, degli investimenti produttivi, il tendenziale squilibrio fra risparmi e investimenti, l'aumento abnorme degli impieghi speculativi, il ristagno dell'occupazione — erano fenomeni da ricollegare all'aumento eccessivo e squilibrato dei profitti (pp. 193-4). Tutti questi fenomeni erano condizionati dall'« enorme aumento di produttività » nell'industria, imputabile alle innovazioni tecniche.

Si tratta di un processo unitario caratterizzato da tre grandi mutamenti: nella tecnologia, nelle forme di mercato e nella distribuzione del reddito — con un cospicuo spostamento a favore dei profitti, dei redditi misti e delle retribuzioni attribuite ai managers di medio e di alto livello. I mutamenti nelle forme di mercato, che erano in atto da diversi decenni, furono decisamente accelerati dalla guerra mondiale, cosicché nel dopoguerra emersero numerose imprese capaci d'influire sui prezzi; e ciò proprio in un periodo in cui i sindacati — per motivi di vario genere, che sono stati esaminati dagli storici economici — negli Stati Uniti erano relativamente deboli e quindi incapaci di esercitare un adeguato « potere controbilanciante ». In ultima analisi, i mutamenti nella tecnologia e nelle forme di mercato si

(4) *Oligopolio e processo tecnico*, Torino, Einaudi, ediz. del 1975, pp. 210-1.

riflettono in quelli delle quote distributive. Ritengo che una tale ipotesi possa ricondurre ad una visione unitaria ed armonica le principali ipotesi esplicative prima ricordate. Dopo la monografia sull'oligopolio, ho riproposto questa ipotesi in forma più sistematica nel breve saggio *On the Concept of the Optimum Rate of Profit* (5); di recente ho notato che un giovane storico economico americano — che senza dubbio non conosceva la mia monografia — non molti anni fa ha proposto un'interpretazione simile alla mia (6).

L'ipotesi di cui parlo può essere generalizzata affermando che, se un saggio medio del profitto industriale troppo basso tende ad agire negativamente sul processo di accumulazione e di sviluppo — e questo era ben noto —, non meno negativi possono essere gli effetti di un saggio medio troppo alto — e questa, credo, è nozione nuova. Di qui il concetto di un saggio *ottimo* del profitto. (Se negli anni Venti i profitti erano « troppo alti », oggi, nei principali paesi capitalistici sono « troppo bassi », cosicché oggi non sembra che sussista il rischio di una nuova grande depressione, paragonabile a quella degli anni Trenta, mentre è reale il rischio che il processo di sviluppo continui ad essere sensibilmente più debole che nel passato, con periodi non brevi di ristagno nella produzione e con un alto livello di disoccupazione, la quale però — giova sottolinearlo — è fortemente differenziata nel suo interno ed ha quindi caratteri diversi da quelli considerati da Keynes).

Fra gli effetti dannosi di un saggio troppo alto del profitto occorre annoverare la tendenziale esuberanza dei risparmi in cerca d'impiego e il progressivo rallentamento nella crescita dei consumi di massa (all'aumento del saggio e della quota dei profitti corrisponde infatti la diminuzione della quota salariale); occorre annoverare, inoltre, l'espansione delle operazioni speculative: gli alti profitti forniscono, al tempo stesso, una parte dei mezzi per finanziare queste operazioni e l'incentivo a compierle. All'origine della straordinaria speculazione di borsa nel periodo che precede il grande crollo è dunque un processo del tipo ora

(5) Incluso nel volume *Studies in Economic Theory and Practice - Essays in Honour of Edward Lipinski*, Amsterdam, North Holland Publishing Company, 1981.

(6) R.R. KELLER, *Factor Income Distribution in the United States During the 1920's: A Reexamination of Fact and Theory*, «The Journal of Economic History», March 1973.

schematicamente ricordato e non — come sostiene Keynes nella *Teoria generale* — un movimento spiegabile con riferimento alla psicologia delle folle.

Anche Einaudi esprime riserve sull'importanza che Keynes attribuisce, nel saggio prima ricordato, « ad un difettoso funzionamento dei congegni mentali psicologici » (p. 221 del citato volume). Ma una tale discussione esce oramai fuori dall'ambito del tema prescelto.