

ZWISCHEN DEN ZEITEN^o

**PROBLEMI E CONTRADDIZIONI DEL CAPITALISMO NEGLI ANNI DEL
RITORNO DELL'INFLAZIONE**

Riccardo Bellofiore*, Andrea Coveri****

“Il destino della nostra generazione è di trovarsi fra i tempi. Noi non siamo mai appartenuti al tempo che oggi volge alla fine. Forse apparteremo una volta al tempo che verrà? E anche ammesso che da parte nostra si sia in grado di appartenergli, esso verrà tanto presto? Così ci troviamo nel mezzo. In uno spazio vuoto.”

Friedrich Gogarten, *Fra i tempi* (1920)

G. Cucignatto, L. Esposito, D. Floros, M. Gaddi, N. Garbellini, J. Halevi, R. Lampa, G. Oro e S. De Spiegelaere (a cura di), *L'inflazione: Falsi miti e conflitto distributivo*. Edizioni Punto Rosso, Collana “Crisi e società” – Quaderni di Ricerca Economica e Sociale, numero 1, marzo 2023, pp. 202, € 18,00.[¶]

Il contesto

Il volume affronta il tema della ripresa dell'inflazione negli anni più recenti. La crescita generalizzata del livello dei prezzi si presenta nei paesi a capitalismo avanzato dopo oltre dieci anni dalla *Grande Crisi Finanziaria* globale del 2007 (le sue origini risalgono in realtà al 2000), poi esplosa catastroficamente nel 2008. Quella che è stata anche definita come la *Grande Recessione* (se non addirittura la *Depressione Minore*) e la successiva *crisi dell'eurozona* hanno determinato un ulteriore indebolimento delle

^{oo} *Tra i tempi*. Si tratta del titolo di un articolo del teologo protestante che poi divenne il nome di una rivista che fu pubblicata tra il 1922 e il 1933, talora reputata un organo della teologia della crisi o teologia dialettica.

^{***} Già professore presso l'Università degli Studi di Bergamo e, al momento della stesura di questo scritto, docente a contratto di storia del pensiero economico presso l'Università di Modena e Reggio Emilia. Contatto: riccardo.bellofiore@gmail.com

^{*****} Università degli Studi di Urbino “Carlo Bo”. Contatto: andrea.coveri@uniurb.it

^{¶¶} Mentre chiudevamo questa recensione è comparsa, a settembre 2023, una ristampa ampliata del volume, di 204 pagine, con una nuova introduzione di Lorenzo Esposito che tiene conto delle recensioni al libro pubblicate fino a quel momento, un aggiornamento del capitolo di Nadia Garbellini, e la correzione di alcuni refusi. Il prezzo è immutato.

condizioni della classe lavoratrice, tanto negli Stati Uniti quanto in Europa. La *crisi sanitaria* dovuta alla pandemia del Covid-19 ha poi colpito le suddette economie in un periodo in cui la dinamica della domanda interna era particolarmente debole, con tassi di inflazione ridotti quando non negativi. Le inevitabili (e spesso tardive) politiche di *lockdown* che si sono rese necessarie per contenere il contagio hanno generato blocchi della produzione in più punti delle catene transnazionali del valore, amplificando notevolmente le tendenze recessive innescate dal crollo della domanda di investimenti e consumi finali.

A partire dalla fine del 2020 vengono progressivamente meno le restrizioni alla mobilità personale. La domanda di merci – con riferimento specialmente ai servizi, che costituiscono gran parte del paniere di consumo nei paesi occidentali, e che avevano subito un crollo verticale per via delle misure di contenimento del virus; ma anche alla produzione del settore manifatturiero – torna a crescere. Le interruzioni nelle filiere internazionali della produzione in più paesi (a partire dalla Cina) sono però ancora significative. Tutto ciò non può non generare una lievitazione dei costi connessi alla produzione e al trasporto dei materiali energetici, in particolare di petrolio, il cui prezzo risulta in forte rialzo già dall'inizio del 2021. Questo si traduce in un più generale aumento dei costi di produzione e trasporto dei componenti e beni intermedi che alimentano i flussi di commercio intersettoriale tanto all'interno quanto soprattutto tra paesi. A partire da quello stesso anno si registra un'accelerazione importante del tasso d'inflazione, ed i prezzi cominciano a correre, dapprima negli Stati Uniti e poi a ruota nei paesi dell'Unione Europea.

Nel frattempo, FED e BCE mantengono tassi di interessi prossimi allo zero (annunciando addirittura che la politica verrà estesa sino al 2023), mentre sul piano della politica fiscale Joe Biden firma a marzo 2021 un pacchetto di stimoli (pluriennale), noto come *American Rescue Plan Act*, dell'ordine di circa 1900 miliardi di dollari, a cui seguiranno, tra gli altri, l'*Infrastructure Investment and Jobs Act* da 1200 miliardi a novembre 2021 e l'*Inflation Reduction Act* da quasi 800 miliardi ad agosto 2022. Contestualmente, l'Unione Europea, con il *Next Generation EU*, predispone un pacchetto di stimoli (pluriennale) di circa 800 miliardi.

Nel febbraio del 2022, la decisione della Federazione Russa di invadere militarmente l'Ucraina dà luogo ad una ulteriore spinta al rialzo sui prezzi, tanto dell'energia quanto dei beni alimentari. Negli Stati Uniti, che hanno ripreso a girare a pieno regime, il fenomeno ha caratteristiche apparentemente simili ad una classica inflazione da domanda, che comunque almeno in parte si ripercuote anche sull'economia di oltre Atlantico. In Europa sono più evidenti i problemi strutturali: tra questi, il crollo della produzione agricola (di cui l'Ucraina è importante esportatrice) e la scelta dell'Unione Europea di ridurre drasticamente e rapidamente la propria dipendenza dalle importazioni di gas metano (proveniente dalla Russia). L'inflazione raggiunge il picco intorno alla metà del 2022 negli Stati Uniti e verso la fine dello stesso anno nei paesi dell'Unione Europea. Da allora essa risulta tendenzialmente in calo in entrambe le aree,

sebbene negli Stati Uniti nell'autunno del 2023 si registrino ancora valori di poco superiori al 3% su base annua, mentre nei paesi dell'UE si sta sopra il 5%.

Dal marzo 2022 la FED adotta una politica monetaria restrittiva, con incrementi progressivi del tasso di interesse principale, il quale raggiungerà il 5,5% a metà 2023. Pochi mesi dopo, dal luglio 2022, la BCE fa altrettanto, decidendo per aumenti continui del tasso di rifinanziamento principale, il quale raggiungerà il 4,5% a settembre 2023. Non a caso, dal settembre 2022 l'euro ha iniziato a rivalutarsi nei confronti del dollaro. Tale apprezzamento è proseguito fino a grosso modo luglio 2023, quando l'euro ha ripreso a deprezzarsi, probabilmente per via dell'aspettativa allora prevalente secondo cui la BCE non avrebbe aumentato ulteriormente i tassi, mentre quelli della FED sarebbero rimasti elevati. La politica monetaria restrittiva della Banca Centrale statunitense intende, da un lato, raffreddare il mercato del lavoro (tramite la compressione della domanda aggregata) e, dall'altro, provocare un apprezzamento del dollaro al fine di ridurre il costo delle materie prime importate. La politica monetaria restrittiva della BCE, che segue sul piano temporale quella della FED, potrebbe essere dovuta all'obiettivo di ridurre il costo delle materie prime e, soprattutto, energetiche importate (il petrolio si paga in dollari) al fine di rilanciare la competitività delle esportazioni europee.¹

Quello fin qui descritto per sommi capi è il contesto macroeconomico che fa da sfondo al volume che discutiamo nelle pagine che seguono. Tale volume si pone il compito urgente, e con cui non possiamo che concordare, di comprendere i fattori alla base della recente fiammata inflazionistica. Si intende farlo dal punto di vista del mondo del lavoro, armati di una coscienza teorica critica in grado di demistificare le narrazioni dominanti e di svelare i conflitti sociali dietro l'apparente neutralità dell'economico. La lotta politica e sindacale sul salario e sulle condizioni di lavoro non può infatti fare a meno di basarsi su un'accurata indagine delle cause e delle conseguenze economiche e sociali del ritorno dell'inflazione: tanto allo scopo di smontare quelle interpretazioni che giustificano ulteriori attacchi alle condizioni di vita di lavoratrici e lavoratori; quanto con l'intento di fornire alla classe lavoratrice strumenti adeguati a districarsi nel dibattito seguito all'improvviso rialzo dei prezzi degli ultimi anni.

Il libro

Come si è anticipato, l'obiettivo che si pone il volume (apertamente dichiarato nel sottotitolo) è quello di smontare i *falsi miti* alla base delle letture più diffuse del ritorno dell'inflazione, e ricondurne la causa al *conflitto sulla distribuzione del reddito*. Per quel che riguarda 'i falsi miti' a cui si fa riferimento, si tratta innanzitutto della tesi che vede l'impennata dell'inflazione come la conseguenza ritardata di iniezioni 'abnormi' di

¹ Sul ruolo giocato dall'incremento dei prezzi dell'energia importata nello spiegare l'inflazione in Italia, e sulle misure introdotte dal 2021 ad oggi per farvi fronte, si veda Nascia, Pianta e Simone (2023).

moneta: in particolare, prima, dal 2007-2008, per dare risposta alla grande crisi finanziaria, e poi, soprattutto dal 2020, a causa della pandemia. Di qui anche le recriminazioni contro i disavanzi ‘eccessivi’ di bilancio ed i connessi timori dovuti all’innescò di una rincorsa salariale: ciò ha generato l’intenzione di stroncare in anticipo l’attesa spirale prezzi-salari. A questa lettura il libro contrappone un’analisi che rintraccia le cause dell’inflazione nella contesa distributiva. Più esattamente, il libro avanza l’argomento che l’aumento dei prezzi avrebbe, tra le sue cause più importanti, un’ingiustificata crescita dei profitti, ben oltre la difesa dei margini precedenti. Sperimentiamo insomma una *inflazione da profitti*: o, come altri preferiscono chiamarla, una *greed inflation*, cioè un’inflazione ‘da avidità’.

Nel primo capitolo, “Una rilettura critica della teoria quantitativa della moneta”, redatto da Roberto Lampa e Gianmarco Oro, quest’ultima viene riconosciuta come il riferimento principe ancora oggi della macroeconomia dominante. Non ci sarebbero stati sostanziali passi avanti e la teoria quantitativa sarebbe stata capace come poche di resistere a critiche demolitrici. Secondo gli autori, dalla fine degli anni Settanta il *monetarismo* è stato consacrato come la dottrina ufficiale delle banche centrali, reggendo tutta la fase che è stata poi definita come la *Grande Moderazione*, dalla metà degli anni Ottanta alla Grande Crisi Finanziaria.

Lampa e Oro procedono – tanto sul piano teorico (sulla scorta dei contributi di Paolo Sylos-Labini e Michał Kalecki)² quanto su quello empirico (prendendo a riferimento il caso italiano) – a contestare abbastanza agevolmente quelle assunzioni di base (pieno impiego di capacità produttiva e forza lavoro, costanza della velocità di circolazione della moneta) che trasformano un’identità contabile (tautologica) in un’equazione dove variazioni *esogene* della quantità di moneta determinano univocamente un proporzionale aumento dei prezzi.

Non è molto chiaro, almeno a noi, a chi ascrivere *oggi* (e in verità da qualche decennio, senz’altro dagli anni Novanta) un così esplicito rimando alla teoria quantitativa o al monetarismo.³ Come che sia, nella caccia al colpevole dell’inflazione

² Nel volume, a p. 5, Kalecki viene definito ‘ufficiale delle Nazioni Unite’, con riferimento agli incarichi che ricoprì verso la fine degli anni Quaranta del secolo scorso. La qualifica è forse impropria. Più esattamente, dalla fine del 1946, a Kalecki fu assegnato ufficialmente, come *delegato degli Stati Uniti* e con l’approvazione delle autorità polacche, il ruolo di *Assistant Director* della *Economic Stability and Development Division* presso il *Department of Economic Affairs* del Segretariato delle Nazioni Unite.

³ Gli autori citano Roubini, Summers e Krugman quali sostenitori di una posizione ‘monetarista’, ma devono poi definire la loro versione ‘bizzarra’ e infine parlare di un ‘salto di paradigma’. In realtà, non ci pare proprio che la posizione di quegli economisti sia qualificabile come monetarista, ed il punto chiave sta proprio in quel *salto di paradigma* che gli autori non definiscono (e su cui torneremo nel prossimo paragrafo). Nel capitolo con Lorenzo Esposito (che lavora in Banca d’Italia) il riferimento al monetarismo invece scompare e la trattazione sulla politica delle banche centrali è alquanto più precisa e condivisibile. Per Lampa e Oro il (molto presunto) successo del ‘quantitativismo’ monetario è dovuto ad una valenza esplicativa di quell’approccio nel capitalismo di libera concorrenza ottocentesco (con buona pace di Marx e Malthus): il che ci pare alquanto discutibile, e semmai il nesso causale procederebbe all’inverso, dai prezzi alla moneta. Si accenna anche ad una conferma empirica secondo cui anche nel capitalismo oligopolistico politiche restrittive della moneta prima o poi stroncherebbero l’inflazione (per il loro effetto

gli autori affermano che è implausibile che sia la crescita del salario, per evidente assenza dell'imputato sulla scena (lo aveva già ricordato Joseph Halevi nell'introduzione al volume), così come pure il pieno impiego o l'eccesso di domanda in senso proprio (anch'essi non pervenuti). L'inflazione è per questo attribuita ad un incremento – definito 'illogico' – di profitti che si svincolano da un rapporto rigido con i costi. È la tesi avanzata nel dibattito anglosassone da autori come Weber (2021, 2023), Bivens (2022), Ghosh (2022), Reich (2022), Storm (2022) e Ferguson e Storm (2023), mentre in italiano vale la pena di essere segnalato il contributo di Morlin, Stamegna e D'Alessandro (2023). Se le cose stanno così, sul terreno della politica economica vi è necessità, più che di una stretta monetaria e del rincaro del costo del denaro,⁴ di introdurre forme di *controllo dei prezzi* (come l'introduzione ed estensione di prezzi amministrati, specie per i beni energetici ed alimentari).

“Il controllo dei prezzi: uno strumento chiave in difesa dei salari” è, non a caso, il titolo del secondo capitolo del libro, scritto da Giacomo Cucignatto. Qui l'autore individua innanzitutto in maniera nitida i tre principali fattori alla base della spinta inflazionistica verificatasi a partire dall'inizio del 2021: dapprima, *le interruzioni e rallentamenti lungo le catene di approvvigionamento globale*; quindi, *l'aumento del prezzo di gas naturale e petrolio*; e solo successivamente *l'invasione russa dell'Ucraina*. L'autore si premura di sottolineare gli effetti *asimmetrici* che tali incrementi differenziati del livello dei prezzi tra i paesi europei, così come il differente spazio di manovra fiscale a disposizione delle economie dell'eurozona, potrebbero avere sulla struttura industriale dell'area, con il rischio di aggravare le divergenze già in atto.

Nel paragrafo successivo del saggio di Cucignatto viene fornita un'utile panoramica delle *misure temporanee di controllo dei prezzi introdotte nell'UE* (il cosiddetto *price cap* [soglia massima di prezzo] da applicarsi al prezzo di petrolio e gas naturale) e le politiche di *buffer stock* [acquisto e stoccaggio] implementate negli Stati Uniti) riconoscendo – soprattutto in quest'ultimo caso – una notevole efficacia nel rallentare il prezzo del greggio. Nella sezione conclusiva l'autore riprende brevemente alcuni contributi recenti che hanno alimentato il dibattito sulla tesi dell'*inflazione da profitti*: quella che più recentemente Isabella Weber (2023) ha chiamato *sellers' inflation*, ossia l'inflazione di chi fa il prezzo dal lato dell'offerta.⁵ L'introduzione di un sistema di controllo dei prezzi *strategici*, sebbene non in grado di rimuovere da solo le strozzature alla base dell'inflazione (quali le interruzioni nelle catene di approvvigionamento globale), avrebbe perlomeno il pregio di non scaricare il costo dell'aggiustamento dei prezzi sul lavoro salariato, a differenza di quanto rischia invece di fare il perseguimento

di compressione della domanda e di aumento della disoccupazione), oltre che all'ideologia conservatrice sottostante all'intero impianto. Ci pare le cose stiano almeno in parte diversamente, come diremo più avanti.

⁴ Le due cose, vedremo, andrebbero *invertite*: prima, l'aumento del tasso di interesse; poi, la conseguente stretta monetaria.

⁵ Per un'analisi più compiuta al riguardo si veda Weber e Wasner (2023).

di politiche monetarie restrittive. L'autore riconosce peraltro che, fuori dal dibattito teorico, le politiche pubbliche delle due principali economie a livello globale si sono mosse in modo alquanto pragmatico.

Seguono due capitoli finalizzati a mostrare come dietro i 'tecnicismi' riguardanti le differenze nei *metodi di calcolo degli indici dei prezzi al consumo* (che consentono di misurare la diversa intensità del fenomeno inflazionistico nel tempo e nello spazio), così come dietro i diversi *meccanismi di indicizzazione dei salari* (che dovrebbero consentire di tutelare il potere d'acquisto dei lavoratori), si celino scelte metodologiche dettate da ragioni eminentemente politiche. Le conseguenze sono sul piano della distribuzione del reddito, specialmente in periodi contrassegnati da prezzi crescenti. Il riferimento è al capitolo 3, "Gli indici dei prezzi al consumo" (di cui è autrice Nadia Garbellini) e al capitolo 4, "I meccanismi di indicizzazione dei salari" (di cui è autore Matteo Gaddi).⁶ Spesso, attraverso stime e approssimazioni si introducono elementi correttivi *arbitrari* e non direttamente misurabili in quanto *non osservabili*. I due capitoli, dalla cristallina scrittura, sono preziosi per lo strumentario che forniscono a chi voglia orientarsi nelle misurazioni quantitative dell'inflazione, ed hanno un essenziale ruolo propedeutico alla lettura dei capitoli immediatamente successivi.

I capitoli di Garbellini e Gaddi si fanno apprezzare perché qui riesce bene lo scopo del volume di provvedere un *valore d'uso di finalità didattica*: naturale il possibile impiego in corsi di formazione sindacale come, temiamo, non se ne facciano più molti. Vale la pena, a margine ma non tanto, di segnalare un'osservazione di Garbellini ed una di Gaddi che, come diremo meglio, retroagiscono sulle tesi precedenti e successive che leggiamo nel volume. Garbellini scrive: "i prezzi sono decisi dai soggetti economici che li praticano, in larga prevalenza le imprese" (p. 58); prezzi che, aggiunge l'autrice, per affitti, servizi di pubblica utilità, generi alimentari, farmaci e prestazioni sanitarie, dovrebbero essere *amministrati* o almeno *sorvegliati*. E Gaddi scrive: il controllo dei prezzi è lo strumento più efficace nella lotta all'inflazione; ma "*presuppone un certo livello di forza sindacale*" e, dal lato governativo, "un intervento sui prezzi *presuppone che il potere pubblico sia dotato di tale capacità*" e "oggi questo potere è largamente *ridimensionato*" (p. 63). Questi capitoli, sicuramente meritevoli da molti punti di vista, sono avari di dettagli rispetto al contesto storico e all'evoluzione della politica economica. Nei paragrafi successivi di questo nostro scritto vedremo come questo inquadramento sia ineludibile, non soltanto per una valutazione declinata al passato, ma anche per una migliore comprensione del nostro presente.⁷

Il quinto ed il sesto capitolo sono nuovamente a firma di Matteo Gaddi. Nel capitolo 5, "Contrattazione collettiva e inflazione: dall'inflazione programmata all'IPCA

⁶ Sui temi trattati nei capitoli di Garbellini e Gaddi nel libro che recensiamo si veda anche il saggio di Cirillo, Evangelista e Lucchese (2023) contenuto in Pianta (2023). Quest'ultimo è un volume che interseca molte delle questioni che trattiamo in questa recensione.

⁷ Si veda anche la succinta ma efficace ricostruzione storica di Maccarrone (2023), centrata sulla relazione tra contrattazione collettiva e inflazione dal secondo dopoguerra ad oggi.

depurato”, l’autore procede alla ricostruzione della storia della *scala mobile* come meccanismo di adeguamento automatico dei salari, entrato in vigore per la prima volta in Italia nel dicembre del 1945 (sebbene solo per i lavoratori dell’Italia settentrionale, e con importanti differenziazioni sulla base del sesso e l’età dei lavoratori, le quali verranno abolite solo in seguito). Dopo il dettagliato richiamo al sistema degli anni Quaranta e la disamina dei contratti degli anni Cinquanta, seguita da un veloce riferimento agli anni Sessanta, il resoconto si concentra sulla vertenza sindacale apertasi nel settembre 1974, la quale si avvierà a conclusione con l’*accordo Agnelli-Lama* del 25 gennaio 1975 sull’introduzione del punto ‘pesante’ di contingenza. L’intesa tutelava sì il salario *monetario lordo*, ma *con un ritardo temporale* rispetto alle dinamiche inflattive e per di più soggetto al rischio dell’erosione per via del prelievo fiscale progressivo sul lavoro dipendente (il c.d. *drenaggio fiscale*), dove invece ad essere tutelato dovrebbe essere il salario *reale al netto di oneri sociali e imposte*.

Inizia allora la lunga vicenda per cui, almeno mediaticamente (ma talora anche in testi paludati), si attribuisce la *causa* dell’inflazione alla dinamica dei salari, quando invece le cose stanno all’inverso, come mostra la natura stessa della scala mobile (altra cosa, evidentemente, la questione del *permanere* ed *accelerarsi* dell’aumento dei prezzi). Ed è sempre allora che inizia la triste storia degli sforzi inesausti di *depotenziare* la contingenza, come infine accadde anche in conseguenza di un’accesa ed a suo modo istruttiva *controversia tra economisti*. Ne scrisse all’epoca, più di quarant’anni fa, uno degli autori di questa recensione, proprio sulle colonne di *Primo Maggio*, in un articolo che si intitolava “Scala mobile: analisi di un dibattito recente” (Bellofiore, 1981). Le parole chiave al centro della diatriba erano il riferimento ad un tasso di inflazione *programmato*, la *desensibilizzazione* dall’inflazione *importata*, la *neutralizzazione* dell’effetto dell’aumento delle *imposte indirette*. Tutti punti che, man mano, da astratti divennero ben concreti. L’esito fu infatti, in prima battuta, la *predeterminazione* dei punti nel 1984 stabilita dal c.d. *decreto di San Valentino* di Craxi, confermata l’anno successivo dalla sconfitta al referendum abrogativo. Gaddi ricostruisce nel dettaglio gli attacchi subiti dalla scala mobile negli anni che seguirono, fino alla sua completa abolizione, sancita dal *protocollo del 31 luglio 1992*, firmato dal Governo Amato, dalla Confindustria e dai sindacati, compresa la CGIL di Bruno Trentin, il quale si dimise subito dopo aver sottoscritto il Protocollo.

Seguirà il *Patto per la politica dei redditi e lo sviluppo del 23 luglio 1993*, firmato dal Governo Ciampi, Confindustria e dai sindacati confederali, con cui si apre il capitolo sesto. Tra i due accordi si colloca la *crisi valutaria del settembre 1992*, con la svalutazione della lira e l’uscita dell’Italia dallo SME. L’inflazione programmata diviene il tetto entro il quale possono muoversi gli incrementi salariali: qualcosa che derivava dalla discussione sulla scala mobile dei primi anni Ottanta, e che assomiglia maledettamente alla cosiddetta *forward guidance* nella politica monetaria adottata da un bel po’ dalle autorità monetarie (ci torneremo). L’intesa del luglio 1993 fu essenziale per contenere gli effetti inflazionistici che la svalutazione avrebbe potuto innescare,

scaricando così sui lavoratori salariati il costo dell'aggiustamento valutario, oltre che fiscale, di quegli anni, in vista dell'adesione alla moneta unica, avvenuta a fine decennio ma ormai ben avviata nel 1995-96. Gaddi ricostruisce minuziosamente il periodo, ripercorrendo i contratti collettivi nazionali di lavoro dei metalmeccanici dal 1994 al 2008, fino all'accordo separato del gennaio 2009 stipulato da Confindustria, CISL e UIL, senza la firma della CGIL. Quell'accordo va secondo l'autore ricollegato alla determinazione di parte padronale di abolire quel 'valore punto' che aveva permesso almeno in parte di tutelare il potere d'acquisto del salario anche in caso di eventuali scostamenti tra inflazione programmata ed effettiva. All'accordo separato del gennaio 2009 fece poi seguito l'altro accordo separato sul CCNL dei metalmeccanici nell'ottobre del 2009, senza l'adesione della FIOM. Il capitolo si chiude con una "postilla" sul CCNL del 2021, firmata da tutte le parti sociali, FIOM compresa, almeno in parte migliorativo rispetto ai precedenti.

Merita una breve nota il riferimento alla *politica dei redditi* per come è stata concepita e praticata dal 1993 in avanti sulla base di quegli accordi. Da allora il termine indica l'attribuzione alla contrattazione collettiva nazionale del recupero dell'inflazione e a quella articolata (aziendale) della corresponsione ai lavoratori (per la quota di coloro in grado di accedere alla contrattazione articolata) di una qualche percentuale degli aumenti di produttività. Quest'ultimo costituisce il vincolo agli incrementi salariali della contrattazione articolata, nella misura in cui eccede la parte che è assorbita dai contratti collettivi nazionali. Si tratta evidentemente di qualcosa di ben diverso da ciò che venne accesamente discusso dagli economisti negli anni Sessanta e Settanta del secolo scorso, e che ancora oggi viene favorito dalla impostazione post-keynesiana in giro per il mondo: si badi, proprio la medesima che impugna la parola d'ordine dell'inflazione da conflitto. Si tratta certo anche in questo caso di un tentativo di controllare la dinamica dei salari e degli altri redditi in funzione della produttività. La 'regola' della politica dei redditi, nella discussione dei Sessanta e Settanta, era che i redditi da lavoro e gli altri redditi dovessero muoversi nel tempo secondo un ritmo di aumento che non eccedesse quello della crescita del prodotto reale. La nuova versione è evidentemente meno generosa nei fatti. La peculiarità della discussione italiana negli anni Sessanta e Settanta è che comunque anche quella versione non godeva affatto di favore unanime dalle nostre parti. Ci torneremo più avanti.

Il capitolo 7, "La riconfigurazione dei flussi di energia come conseguenza della guerra in Ucraina" riporta la sintesi di una intervista a Demostenes Floros sui *flussi di materie prime energetiche a livello globale, con particolare attenzione ai mercati del petrolio e del gas naturale*, a seguito dell'invasione russa dell'Ucraina. Il capitolo fornisce una succinta panoramica degli sforzi con cui i paesi dell'Unione Europea hanno tentato (e stanno tentando) di diversificare le proprie fonti di approvvigionamento (non senza ulteriori rischi) al di fuori della Russia (a favore di USA e paesi del Medio Oriente per quanto riguarda il petrolio; di Stati Uniti e Qatar per quanto riguarda il gas naturale; e dell'Algeria per quanto concerne le forniture via metanodotto). La Russia, d'altro

canto, ha intensificato le proprie esportazioni di petrolio verso l'India e la Cina (diventandone il primo fornitore) ed ha mantenuto un ruolo importante come fornitore di gas naturale ai paesi dell'UE. Infine, si sottolinea come la rilevanza delle dinamiche illustrate riguardi tanto l'evoluzione del prezzo delle materie energetiche in Europa, con il relativo impatto sull'andamento dei prezzi, quanto gli effetti strutturali che potrebbero avere sul tessuto industriale europeo. Notiamo *en passant* che il capitolo si apre tuttavia con una imprecisione, laddove si dice che “il rapido aumento dei prezzi energetici iniziato da marzo 2021 ha rappresentato il primo *innesco* della fiammata inflazionistica” (p. 119, corsivo nostro). Come si ricorda in altri capitoli, e come è facilmente verificabile dai dati, l'aumento dei prezzi era già in corso da inizio 2021, sicché al più si può parlare di approfondimento e accelerazione.

Arriviamo così ai capitoli 8 e 9 del volume, i quali affrontano più direttamente le cause e gli effetti distributivi dell'inflazione. Si tratta di due contributi prevalentemente empirici, facenti uso rispettivamente di dati a livello di industria ed a livello di impresa. Il capitolo 8, “Inflazione da costi o da profitti?”, scritto da Giacomo Cucignatto e Nadia Garbellini, illustra *se ed in che misura l'aumento dei prezzi finali dei beni prodotti dalle industrie italiane abbia rispecchiato l'aumento dei prezzi dell'energia*. Il capitolo 9, “Alcune note sull'inflazione e le imprese”, firmato da Lorenzo Esposito e Matteo Gaddi, chiarisce *come si siano evolute alcune importanti voci del conto economico di alcuni campioni di imprese presenti sul territorio italiano a fronte dell'aumento dei costi di produzione*.

Partiamo dal capitolo 8. Gli autori fanno uso delle cosiddette tavole (o matrici) input-output internazionali per tenere conto tanto degli effetti *diretti* di un aumento del prezzo dell'energia (dovuti agli aumenti del costo dell'energia direttamente acquistata da una data industria), quanto degli effetti *indiretti* di tale aumento (dovuti alla crescita del costo dei beni intermedi acquistati da una data industria) sui prezzi dei beni prodotti dall'industria stessa.⁸ Si è così in grado non soltanto di computare la struttura dei costi delle varie industrie, ma anche di rispondere al quesito su quanto aumenterebbero i costi di produzione delle varie industrie nel caso in cui il prezzo del gas aumentasse di una certa percentuale, per esempio del 500%.⁹ Ne risulta che, a parità di ogni altra condizione, il tasso di inflazione sarebbe ben al di sotto del tasso di inflazione effettivo registrato in Italia tra il 2018 ed il 2022. Dal momento che i salari nominali non sono

⁸ In altri termini, “[p]er comprendere quali siano gli effetti di un aumento del costo dell'energia (...) sul livello generale dei prezzi (...) bisogna considerare non solo gli ‘effetti diretti’, ma anche quelli indiretti: anche la produzione del capitale fisso e circolante impiega energia, e pertanto ad aumentare saranno i prezzi di tutti i beni e servizi intermedi, non solo quello del gas” (p. 129). Si badi che tenere conto degli effetti indiretti è cruciale in un contesto industriale come quello odierno, nel quale la produzione di beni (ed in misura crescente anche di servizi) è frammentata a livello internazionale ed organizzata in catene del valore globali. Ne consegue che un aumento del prezzo dell'energia non comporta solo un aumento dei costi diretti per l'industria produttrice di beni finali, ma anche un aumento dei costi indiretti dovuti all'aumento del prezzo dei beni intermedi da essa acquistati, i quali a loro volta sono aumentati per via dell'aumento del prezzo dell'energia.

⁹ Come scrivono gli autori, un aumento del 500% pare rispecchiare effettivamente l'aumento, tra il 2018 e il 2022, dell'indice TTF, il quale sta alla base del meccanismo di formazione del prezzo del gas naturale.

aumentati, gli autori ne concludono che il fattore determinante sia stato un aumento dei margini di profitto, e che abbiamo dunque a che fare con una ‘inflazione da profitti.’ Qualora invece l’aumentato prezzo del gas naturale fosse stato assorbito interamente dai profitti, solo quattro industrie (certo, significative) registrerebbero un margine di profitto negativo: la metallurgia, la produzione e fornitura di energia, la raffinazione del petrolio, i servizi di posta e corrieri. Per inciso, l’esercizio proposto dagli autori è intelligente e sicuramente interessante, sebbene sollevi questioni su cui sarà il caso di tornare in seguito.

Il capitolo 9 fa ancor più esplicito riferimento al dibattito sulla cosiddetta ‘inflazione da profitti’. Si muove dalla critica dell’idea secondo cui uno dei principali rischi dell’odierna inflazione starebbe nel possibile determinarsi di una spirale profitti-salari. Non si ha a che fare con un aumento dei salari *già rilevato*, quanto con l’*aspettativa* da parte delle imprese che i sindacati tenteranno di aumentare i salari nominali *in futuro*, al fine di recuperare il loro potere di acquisto. Gli autori, rifacendosi a Reich (2022), sostengono che “le aziende hanno aumentato i prezzi, giovandosi dell’aumento della concentrazione dei mercati e del potere di mercato e del favore che godono tra i *policy-maker*” (p. 151) Nella parte più teorica del capitolo si conferma che l’inflazione ha determinato una significativa redistribuzione del reddito a favore delle imprese. Costatazione difficilmente contestabile e che descrive inoltre una circostanza che va ad aggiungersi all’andamento desolante della quota del lavoro sul reddito da decenni, come gli stessi autori rimarcano.

Il punto di novità è che l’inflazione conseguirebbe ad una *scelta* di aumentare i prezzi delle merci (beni e servizi venduti): appunto la *sellers’ inflation* della già citata Isabella Weber, ovvero l’inflazione promossa dal lato di chi *fa* il prezzo dell’offerta. Si ritorna così ai classici contributi di Sylos Labini, secondo cui in oligopolio i prezzi dipendono unicamente dai costi, e di Kalecki, secondo cui il prezzo viene determinato dalle imprese applicando al costo primario (materie prime, salari) di ciascuna unità di prodotto un coefficiente che determina il margine di profitto (secondo un *mark-up* percentuale), tenuto conto del prezzo medio praticato dalle altre imprese del settore. Si sarebbe potuto forse, ancora più a proposito, rimandare ad Abba Lerner, visto che nel suo *The Economics of Employment* del 1951 sostiene che la spirale salari-prezzi potrebbe essere attivata dal capitale che cerca di ampliare la propria quota sul neovalore proprio accrescendo il margine percentuale sui costi, il che può determinare una reazione dei lavoratori, dando luogo alla situazione poi nota come *stagflazione*.¹⁰

A ‘giustificazione’ dell’inflazione da profitti, osservano bene Esposito e Gaddi, vi è in definitiva l’apprensione delle imprese rispetto alla dinamica *imminente* dei salari. Altro punto importante del capitolo è l’osservazione che la dinamica dei prezzi non è *mai uniforme*: non si tratta semplicemente di aumenti assoluti nel livello generale dei prezzi, ma di variazioni *relative* che rispecchiano dinamiche differenziate. Secondo l’analisi degli autori, condotta sui dati di bilancio delle imprese incluse nel dataset

¹⁰ Si veda Lerner (1951).

AIDA (società di capitali con sede legale in Italia) nel quinquennio 2017-2021, l'inflazione ha permesso un forte aumento della profittabilità delle imprese. Gli stessi Esposito e Gaddi segnalano però che una conclusione del genere *non* è ancora verificabile sul 2022 per assenza di dati: ed il 2022 è evidentemente un anno cruciale per mettere alla prova la tesi sostenuta nel capitolo, dal momento che si tratta dell'anno in cui il tasso di inflazione ha raggiunto i suoi livelli record, tanto negli USA quanto in Europa.

Il capitolo 10, intitolato "Accumulazione, inflazione e banche centrali" è firmato ancora una volta da Lorenzo Esposito con Roberto Lampa e Gianmarco Oro. In esso si tirano un po' le fila del discorso svolto sinora nel libro, almeno nelle intenzioni, e forse con qualche incongruenza rispetto a parti precedenti. Il cuore del capitolo è un'analisi del *ruolo delle banche centrali* negli anni precedenti all'introduzione della moneta unica, con particolare attenzione al *caso italiano*. Correttamente viene affermato (in contrasto con i luoghi comuni correnti a sinistra) che anche negli anni che hanno fatto seguito alla nascita del c.d. neoliberalismo, ovvero dalla fine anni Settanta del secolo scorso, il peso ed il ruolo tanto dello Stato quanto delle Banche centrali in economia non si è mai ridotto. Quel che è cambiata è stata la *composizione* del bilancio dello Stato (al fine di sostenere con più decisione i processi di accumulazione di capitale); ed è cambiato anche il *modo di operare* delle Banche centrali. Queste ultime, in particolare, sono state chiamate a stabilire le condizioni di solvibilità di debiti pubblici crescenti, oltre che ad assicurare la fiducia nella moneta-segno, una volta che questa era stata definitivamente sganciata dall'oro con la fine dell'era di Bretton Woods.

Dopo aver criticato 'l'analisi *ortodossa* dell'inflazione', che la riconduce a *imperfezioni di mercato* conseguenti al ruolo distorsivo dell'autorità pubblica o dei sindacati, vi viene contrapposta una 'visione *alternativa*' secondo cui l'instabilità monetaria sarebbe conseguenza del *conflitto sociale*, in particolare *sul terreno della distribuzione del reddito*: "l'inflazione deriva dall'incapacità di risolvere con altri mezzi le rivendicazioni contrastanti di diversi gruppi sociali, ciascuno dei quali mira a una quota maggiore del reddito nazionale".¹¹ Viene ricordata l'attitudine alquanto pragmatica e scevra di soverchi attaccamenti all'ortodossia della Banca d'Italia dal secondo dopoguerra in poi, sempre attenta al clima sociale, in generale, e al conflitto distributivo, in particolare, nel prendere le proprie decisioni (anche se forse, aggiungiamo noi, con diversi pesi nei vari periodi).

Un aumento del *differenziale inflattivo* tra il tasso di inflazione interno e quello registrato all'estero può comportare una perdita di competitività delle esportazioni, e anche per questo l'inflazione allarma le Banche centrali. Si accenna dunque al *tasso di cambio* e al suo impatto sulle esportazioni, ma non gli si presta soverchia attenzione. Non siamo così sicuri che ciò sia corretto nella congiuntura che stiamo vivendo: in un mondo di catene *transnazionali* del valore, come ha ben chiarito Garbellini nei suoi

¹¹ Fondo Monetario Internazionale (1966), cit. in Carli (2000, p. 212), traduzione degli autori riportata a p. 170 della I ed. (ed a p. 172 della II ed.) del libro.

capitoli, i beni *esportati* sono composti di beni importati. Non è più così semplice distinguere la competitività delle proprie esportazioni dalla capacità di importare a buon mercato quei beni intermedi che sono fondamentali per la produzione del paniere di beni da esportare. Non sfugge infine agli autori come durante il periodo della Grande Moderazione le politiche delle banche centrali siano state accomodanti all'*inflazione dei prezzi delle attività finanziarie*, proprio mentre mostravano rigidità sull'inflazione del prezzo delle merci.

Il capitolo 11, firmato da Stan De Spiegelare di *UNI Europa* (il sindacato europeo dei lavoratori dei servizi), offre una panoramica sulle *principali clausole di indicizzazione dei salari contenute nei contratti collettivi nazionali* di svariati paesi europei e non solo, mostrandone l'ampia eterogeneità. Chiudono il volume alcune brevi *note di redazione*, le quali riportano alcuni dettagli aggiuntivi riguardanti la trasformazione del settore dell'energia (sezione 1) e gli strumenti finanziari derivati (sezione 2), utili rispettivamente a completare il quadro (già delineato in alcuni suoi tratti fondamentali nel capitolo 2) sulle politiche europee riguardanti il mercato energetico e a informare il lettore non esperto riguardo alle finalità principali che normalmente giustificano l'utilizzo di diversi tipi di contratti derivati.

Un monetarismo introvabile

Il volume, lo si sarà già capito, ci sembra di notevole interesse, e mette sul tappeto molte delle questioni con cui è ineludibile fare i conti. D'altra parte, mentre alcune considerazioni ci trovano concordi, altre ci paiono meritevoli di un approfondimento, ed altre crediamo vadano sottoposte ad una critica: dove per critica non intendiamo una sterile 'caccia all'errore', ma il procedimento tutto diverso dell'individuazione della 'verità interna' alla posizione sottoposta a valutazione, che però ne individui i limiti e ne tenti un superamento. È quello che faremo nelle pagine che seguono.¹² L'operazione si giustifica perché il libro è importante: non soltanto per comprendere il nostro presente, ma anche perché consente di ragionare sulle sfide che abbiamo davanti.

Iniziamo dall'asserzione di Lampa e Oro secondo cui la *teoria quantitativa della moneta* e il *monetarismo* sarebbero ancora ai nostri giorni il *baricentro della riflessione macroeconomica*, e ancor di più il *cardine della politica economica*. Le cose non stanno così. Non neghiamo che si possa trovare qualcuno che pretenda o giustifichi una politica delle banche centrali in linea con il monetarismo di Friedman ed al suo recupero del quantitativismo, ma sono frange marginali. E sarebbe ben strano non fosse così. Il monetarismo d.o.c. è quello del *Volcker shock* del 1979-1982: quello della feroce restrizione monetaria, dell'aumento drastico del tasso di interesse nominale, del balzo verso l'alto del tasso di interesse reale: svolta che peraltro lo stesso Friedman prima

¹² Quanto segue si basa, in parte, su uno scritto inedito di uno degli autori di questo intervento, presentato ad un seminario a Berlino dell'Institut für kritische Theorie (InkriT): si veda Bellofiore (2019).

entusiasticamente avallò, e poi pretese di disconoscere. Quell'episodio si esaurì quasi subito, con la crisi del debito dell'America Latina e del sistema bancario statunitense. Il controllo quantitativo degli aggregati monetari cessò nell'ottobre 1982, e non venne mai davvero ripreso.

Milton Friedman era convinto della *esogeneità* dell'offerta di moneta come anche di un legame *proporzionale* diretto tra aggregati monetari e prezzi nel lungo, anche se non nel breve, periodo: si trattava, appunto, di una riscrittura del quantitativismo. L'inflazione degli anni Sessanta e Settanta del secolo scorso sarebbe stata un fenomeno *essenzialmente monetario*, veicolata dall'aumento *della spesa pubblica in disavanzo* (di natura peraltro 'improduttiva'), e propagata da un sistematico (e singolarmente schizofrenico) *errore nelle aspettative* degli agenti (lavoratori e imprese) di tipo *adattivo*, il che consentiva loro *sfondare* la barriera del pieno impiego delle risorse. A ben vedere, *nulla di tutto ciò è restato in piedi*, salvo le ragioni che questa critica manteneva rispetto al keynesismo tradizionale eretto su rigidità *ad hoc* ed una dubbia sintesi con la microeconomia neoclassica.

Il supposto erede Robert Lucas, fondatore della Nuova Macroeconomia (neo)Classica, commetterà un autentico parricidio, rovesciando il funzionamento delle aspettative, che da adattive, e dunque figlie dell'esperienza passata, si volgono al futuro, trasformandosi in predizioni 'razionali' da parte di individui massimizzanti, e sono corrette in media salvo errori casuali. L'inflazione non deriva più tanto dall'aumento sistematico della quantità di moneta, ma dalla *sorpresa* di una politica monetaria *erratica*. Il vantaggio era che, mentre in Friedman la correzione delle aspettative degli agenti sociali andava loro martellata nella testa con le brutte, nella nuova prospettiva si nutriva l'illusione che, a condizione che la banca centrale *annunciasse in anticipo* le proprie mosse e (complementare ed essenziale ulteriore condizione) fosse *credibile*, i costi della disinflazione sarebbero stati ridotti. Divenne presto chiaro, anche dalle ricerche empirica, che *non* vi era consequenzialità alcuna tra gli aggregati monetari (elusivi e soggetti a innovazione, il che rendeva ogni loro misurazione priva di senso), da un lato, e la dinamica dei prezzi, dall'altro. La *pratica delle banche centrali* stava intanto andando da tutt'altra parte. Ciò che veniva fissata non era la quantità ma il *prezzo*, cioè il tasso di interesse di base. La teoria, come l'intendenza, seguì, e la moneta – dopo un inevitabile ritardo – venne riconosciuta come *endogena*. Anche nei più ristretti circoli dell'eterodossia qualcuno brindò a questa piccola vittoria della ragione sulle tenebre, magari illudendosi o sperando, se non in una sintesi, in un qualche maggiore ascolto da parte del *mainstream*.

La morale della storia è che in questo percorso tra politica e teoria monetaria qualcuno è rimasto sul campo, ci sono stati fallimenti, sono residue eredità avvelenate. La teoria quantitativa *non* è più il riferimento teorico di base, e la moneta è riconosciuta *endogena*. Con la *regola di Taylor* a reggere la politica monetaria dagli anni Novanta ci si affida ad un governo anti-inflazionistico del *tasso di interesse di base*, che dipende dalla stima di grandezze stimate *inosservabili*: da un lato, un supposto tasso di interesse

‘reale’ di equilibrio, detto anche *naturale*, ancora una volta in fondo fissato *esogenamente* dal risparmio e dalla produttività; dall’altro lato, un tasso di disoccupazione anch’esso *naturale* o di ‘equilibrio’, corrispondente ad una stabilità (ovvero non accelerazione) dell’inflazione. La quantità di moneta ne viene determinata come variabile dipendente, appunto *endogena*.¹³ Tra gli argomenti della suddetta regola di Taylor per andare a ‘fissare’ il tasso di interesse regolato dalle banche centrali vi è un doppio *gap*, ovvero un duplice scarto: il primo è quello tra il tasso di inflazione *effettivo* e il tasso di inflazione *obiettivo* della Banca centrale; il secondo è quello tra il reddito *corrente* e il reddito *potenziale*.

È chiaro che ormai la variazione della quantità di moneta *non spiega a rigore più nulla*, ed è semmai lei ad essere spiegata dalle scelte sul tasso di interesse manovrate dalla banca centrale. La fondazione teorica è tutta diversa, tanto rispetto al Monetarismo quanto alla Nuova Macroeconomia Classica. È il regno del cosiddetto *Nuovo Consenso*, di cui sono componenti essenziali anche la Teoria dei Cicli Reali e la c.d. Nuova Macroeconomia Keynesiana. Individui ‘razionali’ e dunque ‘massimizzanti l’utilità’ (come nella Nuova Macroeconomia Classica) non bastano a raggiungere nel breve periodo un equilibrio che eguagli domanda e offerta su tutti i mercati, a ‘sparecchiare’ i mercati, per la presenza di rigidità.¹⁴ La politica monetaria della banca centrale sui tassi di interesse secondo la regola di Taylor condurrebbe, pur in un mondo imperfetto, al pieno impiego corrispondente alla flessibilità di tutti i prezzi e tutti i salari con stabilità dei prezzi delle merci. È in verità un risultato *politico*, più che uno stato ‘spontaneo’ del mercato. Quel che si vuole è in verità un saggio di disoccupazione che garantisca che l’inflazione non acceleri.

Se proprio si vuole cercare un riferimento dottrinale alla politica monetaria delle banche centrali via fissazione del tasso d’interesse meglio lasciar perdere il quantitativista Milton Friedman e rivolgersi a Michael Woodford e alla sua (discutibile ma influente) interpretazione del Knut Wicksell anti-quantitativista.¹⁵ Il nocciolo della questione è la *sequenza interesse-prezzi* con moneta *endogena*, come appunto in Wicksell, non la *sequenza moneta-prezzi* con moneta *esogena*, come in Friedman.

Se ci si rende conto che dopo i Settanta e gli Ottanta del secolo scorso esce definitivamente di scena il monetarismo (in qualsiasi forma, si badi: tanto nella versione di Friedman quanto nella versione di Lucas),¹⁶ e se si constata che i tentativi di manovrare gli aggregati monetari quantitativi sono falliti (e nessuno ne ha davvero nostalgia, tranne forse alla Bundesbank), entra in scena il nuovo protagonista, l’*inflation targeting*, che diviene a questo punto lui il perno conclamato e proclamato della politica

¹³ Per una succinta illustrazione della regola di Taylor si veda la voce di Andrea Boitani nella Treccani online (Boitani, 2012). Una buona introduzione alla genesi e all’influenza nella pratica del *central banking* della regola si trova in Asso, Kahn e Leeson (2007, 2010).

¹⁴ Qualcuno nella discussione se ne è accorto. Si veda, per esempio, Vernengo (2023).

¹⁵ Si veda Woodford (2003).

¹⁶ Una godevole sintesi del percorso da parte di un monetarista intelligente la si può leggere in Laidler (2021).

delle banche centrali. L'obiettivo su cui ci si gioca la reputazione è l'*ancoraggio* delle aspettative di inflazione. Che anche tali politiche abbiano avuto successo è alquanto dubbio, almeno se giudicate sul bersaglio dichiarato (se l'inflazione è discesa, anche qui, le ragioni potrebbero stare altrove). Paradossalmente, l'erosione della credibilità è andata maturando per così dire *all'inverso*, ovvero in conseguenza di una dinamica dei prezzi *più bassa* di quella proclamata come obiettivo (il 2%), almeno sino al più recente e singolare episodio di ritorno dell'inflazione (ma *non* di iperinflazione in senso proprio, e *neanche* di inflazione paragonabile a quella di mezzo secolo fa).

Si potrebbe obiettare che l'*inflation targeting* altro non è che un 'monetarismo senza moneta [esogena]'. L'obiettivo dichiarato non è in fondo il medesimo di Friedman, ossia l'inflazione da abbattere? E anche se le stesse aspettative razionali ormai contano relativamente, non rimane comunque il riferimento cruciale alla credibilità, un altro chiodo fisso di Friedman? Non siamo convinti. Il Nuovo Consenso è stato sinora, nei primi anni Duemila, flessibile a sufficienza da consentire di reagire a scosse che non originavano affatto direttamente dalla moneta ma dall'economia 'reale'. Dalla succitata regola di Taylor si ricava che, se la domanda aggregata è troppo alta, si da creare aspettative inflazionistiche, la banca centrale deve aumentare il tasso di interesse; ma anche che, se invece la domanda aggregata è così bassa da dar luogo ad aspettative di deflazione, la banca centrale deve ridurre il tasso di interesse. È in fin dei conti *possibile*, anche se magari illegittima, *una sua lettura keynesiana*, qualora si sia in presenza di uno scarto dal reddito c.d. potenziale.¹⁷

Perché *illegittima*? Si potrebbe con qualche ragione segnalare che il riferimento allo scarto dal reddito 'di pieno impiego' vada esso stesso ricondotto alla lotta all'inflazione, che rimane dunque l'unico vero obiettivo. Quello scarto è infatti ritenuto nient'altro che il sintomo di asserite tensioni sul mercato del lavoro. Di più: visto che la spesa (inclusa quella di investimenti) potrebbe essere insensibile al tasso d'interesse, agire direttamente sul reddito e sull'occupazione in senso restrittivo potrebbe essere l'unico modo per raggiungere il fine. Potrebbe addirittura essere una scelta obbligata, quando i tassi sono a zero e la banca centrale non ha margini di operatività sul terreno monetario, visto che il tasso di interesse può essersi ormai azzerato (situazione impropriamente definita di 'trappola della liquidità'). Tutto questo è vero, ma ciò non toglie che l'interpretazione keynesiana in modalità espansiva *non soltanto si è data nella realtà, ma ha addirittura consentito la svolta post-2007*.

La domanda cambia allora natura. La continuità dal 1979 al 2007, pur con qualche oscillazione, *non va* riscontrata nella permanenza di una visione *monetarista* nella gestione della politica economica, o nel persistere di un capitalismo da *stagnazione*

¹⁷ Molto interessante la discussione della regola di Taylor e la prospettiva neo-wickselliana contenuta in Seccareccia e Matamoros (2023). Si tratta di un lavoro presentato al convegno svoltosi tra il 29 marzo e l'1 aprile 2023 della International Association for Research on Income and Wealth e della Banca d'Italia e dedicato al tema "Central Banks, Financial Markets and Inequality". Ringraziamo gli autori per aver potuto leggere una versione rivista del loro lavoro. Le nostre conclusioni differiscono tuttavia su più di un punto.

secolare (ricorrente illusione dell'economia alternativa, ma talora anche dominante). Se si vuol capire qualcosa, semmai, una chiave è quella suggerita da Adam Tooze. La c.d. 'economia politica dell'inflazione' è stata in realtà *l'economia politica della guerra di classe*.¹⁸ Il cambiamento nella politica delle banche centrali rispetto all'era keynesiana, con il monetarismo ma poi *oltre* il monetarismo, è stato determinante nel distruggere le condizioni che sostenevano il conflitto dei lavoratori: non solo (e forse persino non tanto) primariamente sul terreno della distribuzione e sul salario, quanto piuttosto (e soprattutto) nei luoghi di produzione. Non acquistando più sistematicamente titoli del Tesoro, le banche centrali hanno dato potere al mercato obbligazionario per intimidire le politiche progressiste. Al contempo, la progressiva *riduzione* (non l'aumento!) dei tassi di interesse dai primi Ottanta si è accompagnata all'inflazione dei prezzi degli *asset* o delle 'attività capitale', finanziarie o immobiliari o altro, su cui ha scritto cose importanti e decisive Jan Toporowski.

La condizione della *asset market inflation* fu il prolungato intervento della banca centrale come *prestatore di prima istanza* a favore della finanza, per dirla con Marcello de Cecco. Il risultato fu l'affermarsi della configurazione del capitalismo incentrata sul *consumo a debito* quale nuova forma della domanda autonoma e trainante nel 'nuovo' capitalismo. Si è trattato di una configurazione *dinamica* del capitalismo che cambiava la struttura della società in profondità, combinando *lavoratori traumatizzati*, *risparmiatori maniacali*(-depressivi) e, appunto, *consumatori indebitati*. Nei loro scritti dall'inizio del Duemila uno degli autori di questo articolo e il direttore della collana *Crisi e Società* (di cui il libro che recensiamo è la prima incarnazione) lo definirono, ben prima del suo crollo nel 2007, il *capitalismo della sussunzione reale del lavoro alla finanza e al debito*, o anche un paradossale *keynesismo privatizzato* (come diremo, *di prima generazione*), in anticipo rispetto alla formulazione di Colin Crouch. Era questa, non altra, la *vera* natura del neoliberalismo per come lo avevamo conosciuto, e che è sopravvissuto come *zombie*.

Il collasso di quel neoliberalismo avvenne in realtà in due puntate: 2000-2003 fu il *prequel*; 2007-2008 vide il *crash* finale. E fu inaspettatamente seguito dall'accumularsi di *crisi multiple*. Dopo la *Grande Crisi Finanziaria*, la *crisi climatica*; poi, la *crisi sanitaria*; poi, l'*invasione dell'Ucraina da parte della Russia di Putin*; nei giorni in cui chiudiamo questo articolo con il riacutizzarsi della *questione palestinese*. Si tratta, a noi pare, di una vera e propria nuova era, quella della *crisi permanente* (alla Mattick, sia pure contro la lettera di Mattick) che fa dal punto di vista economico da compendio alla caratterizzazione adorniana del capitalismo come *catastrofe permanente*.¹⁹ L'ulteriore paradosso di questi anni è che tutto ciò, invece di bloccare, rimette in moto un sistema temporaneamente paralizzato, e riporta in auge la spesa pubblica *in disavanzo* come pilastro *attivo* della politica economica. È quello che si può definire il 'keynesismo privatizzato di seconda generazione', che *colonizza la sfera pubblica dentro quella*

¹⁸ Si veda il riferimento ad Adam Tooze nel capitolo IV di Bellofiore e Garibaldo (2022).

¹⁹ Si veda Bellofiore e Vertova (2022).

privata: non più soltanto dal lato della politica monetaria, ma anche e primariamente da quello della politica fiscale e della c.d. politica industriale. È una realtà estranea all'economia *mainstream*, ma anche qualcosa rispetto a cui l'economia eterodossa in tutte le sue articolazioni, e lo stesso marxismo, si trova completamente *disarmata*, alla continua ricerca com'è di una conferma delle vagheggiate certezze del tempo che fu.

Su questo sfondo, cosa può aiutare a spiegare la *contro-svolta* delle banche centrali del 2021-2022, dopo la *svolta* del 2007-2008? Cosa è cambiato, a partire dagli Stati Uniti, e poi in Europa? Si sente un'eco di una possibile risposta in questo libro, anche se forse troppo flebile, nel saggio di Lorenzo Esposito con Lampa e Oro. Qui la visione della politica delle banche centrali è più credibile e di prima mano: ma che il futuro determini il presente è molto *meno* bizzarro di quanto non appaia agli autori. Tanto Powell quanto Lagarde avevano promesso nel 2020 e per parte del 2021 (creduti dai mercati) una politica di bassi tassi d'interesse, che si sarebbe poi prolungata oltre il 2022. Avevano anzi resistito, per un po' suscitando un qualche stupore, a insistite pressioni per un giro di vite sui tassi di interesse.

A convincerli a tornare sui propri passi sono state probabilmente due, anzi tre, cose. Innanzitutto, esattamente il timore di *perdere credibilità*, vista la loro incapacità di prevedere, ancor più che controllare, il balzo in alto dell'inflazione, prima, e la sua persistenza, poi. In secondo luogo – come testimoniano le analisi nel 2021 e 2022 di Olivier Blanchard (che, come ricordato da Lavoie e Rochon (2023), impugnava *ante litteram* la tesi dell'inflazione da conflitto), poi Lawrence Summers²⁰ e Paul Krugman²¹ (separati nei dettagli, e forse nella prognosi, ma non nella diagnosi) – ha giocato la preoccupazione che alla fine della pandemia la pressione della domanda, improvvisamente e vigorosamente resuscitata rispetto ad una offerta repressa per molte ragioni, non soltanto desse vita al vivace aumento dei prezzi che si iniziava a sperimentare, ma che si traducesse anche troppo 'pericolosamente' in un aumento dei salari. Tutto questo in uno scenario in cui, dopo decenni in cui la norma era stata la *jobless recovery*, ossia una ripresa senza immediato aumento della occupazione, ora la ripresa dell'economia si congiungeva alla ripresa dell'occupazione e quindi il mercato del lavoro iniziava ad essere nuovamente sotto pressione.

Qui, effettivamente, possiamo individuare l'*unica* circostanza che davvero ricorda Friedman. Com'è noto, l'economista di Chicago immaginò una distribuzione della moneta per la via della c.d. *helicopter money*, la distribuzione ai cittadini di moneta come da un elicottero.²² Se ne è visto *nella realtà* un esempio vistoso negli Stati Uniti nel corso della pandemia, con la corresponsione a individui e famiglie di non irrilevanti

²⁰ Si veda il discorso del 6 gennaio 2023 di Summers al seguente link: <https://twitter.com/BloombergTV/status/1611378107654488065?s=20&t=segvioIFe6AuoDHdn9TdxA>

²¹ Si veda, per esempio, Krugman (2023).

²² "Let us suppose now that one day a helicopter flies over this community and drops an additional \$1,000 in bills from the sky, which is, of course, hastily collected by members of the community. Let us suppose further that everyone is convinced that this is a unique event which will never be repeated" (Friedman, 1969, p. 4).

assegni (ben oltre i nostri ‘ristori’): non l’unico, ma certo un significativo fattore che può aiutare a comprendere il fenomeno della *Great Resignation*, che più propriamente dovrebbe essere denominato il *Great Reshuffling*.²³ A noi pare che dietro il desiderio di bloccare il propagarsi e accelerarsi dell’inflazione per la via della spirale prezzi-salari, sia piuttosto da intravedere *una lotta di classe in anticipo*. Ed in fondo, un aumento dei salari che recuperi il potere d’acquisto, tramite grandi lotte sindacali, non è proprio quello che desiderano gli autori del volume, e noi con loro?

Inoltre, a giustificazione della *contro svolta*, almeno nel caso dell’Europa (dove ha giocato più la spinta dei costi che l’eccesso di domanda), si potrebbe supporre una qualche costrizione per la BCE a tenere il passo con le politiche della FED di aumento dei tassi, anche per tamponare gli effetti sul tasso di cambio: qualcosa che è troppo spesso fuori dal radar degli analisti, e a cui già abbiamo fatto cenno.

Ha forse qualche merito la tesi di Gregory Mankiw secondo cui gli sviluppi boriosamente arroganti della macroeconomia come ‘scienza’ sono serviti a poco per far avanzare la macroeconomia come pratica ‘ingegneristica’ (Mankiw, 2006). Quello che è certo è che tanto Friedman quanto Lucas sono finiti dal lato sbagliato degli ultimi cinquanta anni di riflessione macroeconomica, e ancor più di pratica della politica monetaria. È così successo che le parole d’ordine delle banche centrali sono ormai da quasi un trentennio, e non a caso, queste due: *ancorare le aspettative* (che oggi le banche centrali temono fragili) e *riconsolidare la credibilità* (che oggi le banche centrali temono scossa dalla c.d. policrisi). Il rischio per loro è che salti in aria l’intero modello di politica economica. In altri termini, se è vero che Friedman e Lucas hanno fatto di aspettative e credibilità il perno della svolta anti-keynesiana, quest’ultima si è però molto allontanata nei suoi sviluppi dalla loro impostazione.

Non escluderemmo neanche che nelle scelte delle banche centrali sui tassi d’interesse giochi la realizzazione che viviamo in un’epoca di *autentica e radicale incertezza*. Quello che è comunque chiaro è che la politica monetaria non si gioca più sulla quantità di moneta ma sulla capacità di ‘governare le aspettative’: ed in questi anni il nodo è apparso ai banchieri centrali, ancor più che politico, drammaticamente esistenziale.

L’indicizzazione del salario e dell’interesse

Passiamo a considerare la questione della *scala mobile*, sullo sfondo degli anni dell’inflazione rampante nei Settanta e Ottanta del secolo scorso. Abbiamo ricordato come nel volume, con qualche ragione, si ricordi che l’accordo del 1975 garantì, almeno per qualche tempo, un’indicizzazione *quasi integrale* del salario *nominale lordo*. Ci pare sia visto come un modello da riproporre ai nostri giorni. Non vi è dubbio che all’epoca

²³ Sulle ‘Grandi Dimissioni’ e il ritorno del mito (in asserite nuove forme) del ‘rifiuto del lavoro’ si veda il saggio di Giovanna Vertova di prossima pubblicazione su *La Rivista delle Politiche Sociali*.

si trattò di un potente contrattacco rispetto all'aggressione al potere d'acquisto di lavoratrici e lavoratori: quella che si suol dire una 'conquista'. D'altro canto, è un fatto che Agnelli, allora Presidente di Confindustria, definì l'accordo *del tutto accettabile*.

Per comprendere meglio, è bene tornare ai Settanta, e al quadro articolato della politica monetaria e valutaria che cercava di governare una fase di accumulazione del capitale in apparente rallentamento. *Svalutazione* (differenziata) della lira e *inflazione* si muovevano all'unisono, agevolando il salto tecnologico della *ristrutturazione nella grande fabbrica* e il *ritorno della piccola impresa*. Ne compresero lucidamente buona parte dei termini Marcello Messori e Marco Revelli in un loro contributo comparso nel numero 9-10 di *Primo Maggio*, non a caso intitolato 'Centralità operaia'. Lì si osservava lucidamente come "[i]l superamento della forma-Stato di tipo keynesiano, che limitava la propria sfera di intervento alla fase di realizzazione delle merci sul mercato (M'-D') ed il passaggio a una funzione statale qualificata dalla capacità di piegare le condizioni sociali generali e la qualità della forza-lavoro alle esigenze della valorizzazione, sembra costituire oggi, in Italia più che altrove, un modo particolarmente decisivo e nello stesso tempo particolarmente delicato da realizzare'.²⁴

Non poco del valore dell'articolo di Messori e Revelli (che pure alla fine pagavano ambigualmente anche loro un obolo alla troppo facile visione del Settantesimo del 'rifiuto del lavoro', opponendo la dimensione del 'tempo di lavoro' a quella del 'tempo di vita') sta nell'aver inserito il loro discorso economico e sociologico nel solco di una rinnovata *teoria macro-monetaria del valore-lavoro*: che è ancora la nostra prospettiva, mentre non lo è più per quegli autori. Intanto, buona parte di *Primo Maggio* virava, in alcuni casi già allora, verso la tesi di una presunta *obsolescenza* della teoria marxiana del valore, il che ha poi, secondo noi, impedito una comprensione adeguata delle dinamiche capitalistiche nei decenni successivi.

Se ci si concentra sulla scala mobile, il discorso va d'altra parte più propriamente messo in relazione con l'altro articolo del 1981 su *Primo Maggio* già ricordato sul dibattito sull'indicizzazione del salario (Bellofiore, 1981). Al di là della propaganda ideologica che voleva scaricare sul sindacato la colpa dell'inflazione, nello stile dei pugilatori a pagamento, era palese che il punto in questione era il *meccanico* trasferimento al futuro dell'inflazione passata, che era in buona misura di altra origine. L'impulso iniziale politico da cui scaturiva la propagazione e poi l'accelerazione dell'aumento dei prezzi non era poi troppo difficile da individuare, ed era costituito appunto, da un lato, dalla *fluttuazione della lira* (nella forma di una svalutazione non secca ma ripetuta nel tempo), e, dall'altro lato, dalla *determinazione delle imprese di tutelare i propri profitti*, talora addirittura aumentando i propri prezzi più del deprezzamento della valuta: il tutto di fatto *con la benedizione della Banca d'Italia*.

Negli anni dal 1973 al 1979, l'accoppiata svalutazione-inflazione aveva reso le imprese, in particolare le grandi imprese, *indifferenti agli aumenti del salario nominale*.

²⁴ Si veda Messori & Revelli (1978).

Se è consentito celiare un po', si potrebbe persino rovesciare il titolo di un felice volumetto che uscì nel 1973, *Contro l'inflazione*.²⁵ Se la forza della classe lavoratrice la si vuol misurare su quel terreno, e con riferimento a quella particolare situazione relativa all'andamento dei cambi – il dollaro si andava svalutando rispetto all'area del marco, verso cui esportavamo; e la lira era agganciata alla valuta statunitense in cui erano prezzate buona parte delle nostre importazioni – occorre invece gridare *Viva l'inflazione*. Le cose non stavano in verità così in quanto la supposta forza della 'classe operaia' centrale era progressivamente erosa dal decentramento verso la galassia delle piccole imprese oltre che dalla ristrutturazione delle grandi imprese. E soprattutto in quanto *l'aggiungersi della scala mobile alla coppia svalutazione-inflazione determinava un paradossale effetto di ritorno sul salario di segno negativo*.

Vediamo meglio. L'entrata dell'Italia nel Sistema Monetario Europeo nel 1979 comportò per le imprese il dover nuovamente tener conto del *vincolo di cambio*, generando una nuova *rigidità* rispetto alle richieste salariali. Il dibattito tra gli economisti a fine Settanta e primi Ottanta si focalizzò sull'opportunità di un *effetto annuncio* che rovesciasse le aspettative inflazionistiche. Come si è anticipato, sul tavolo c'erano la proposta di *predeterminazione* dei punti di Ezio Tarantelli (il tasso di inflazione doveva essere prefissato dalle parti sociali e dal governo), quella di Mario Monti di *sterilizzazione dell'inflazione importata*, e altre proposte di *desensibilizzazione della contingenza* (ad esempio, *dagli aumenti delle tariffe pubbliche*). L'aria era già quella della svolta di politica economica, ed in particolare monetaria, che andava maturando (legata al cambiamento dei rapporti tra grandi valute, con il dollaro che ora si apprezzava rispetto al marco).

L'articolo citato del 1981 su *Primo Maggio* chiariva come il calcolo dell'inflazione importata non soltanto fosse macchinoso ma anche arbitrario, e come la tutela *ex post* del salario reale in forza di molto ipotetici *conguagli* non sarebbe stata affatto garantita, bensì disattesa (Bellofiore, 1981). Indebolito il disincentivo all'aumento dei prezzi costituito dalla scala mobile, favorite le imprese che inflazionavano prima delle altre, qualcuno addirittura propose la farsa di un conguaglio a carico delle casse pubbliche. La stessa proposta di Sylos Labini di moderare l'andamento dei prezzi amministrati di alcuni beni e servizi (trasporti urbani, pane, pasta, latte, tabacchi nazionali, telefono, ferrovie) non poteva *allora* che apparire come la difesa del paniere della scala mobile dall'inflazione, non del potere d'acquisto del salario dall'inflazione. È chiaro che la medesima proposta ripresa *oggi* dagli autori del volume ha ben altro e più positivo contenuto.

È bene però di non fare di tutta *l'erba un fascio*. Agli *accordi del luglio 1992* (la cancellazione della scala mobile) e del luglio 1993 (l'inaugurazione della nuova politica dei redditi), con in mezzo *l'uscita della lira dallo SME* nel settembre 1992, vanno applicate considerazioni diverse. Non è infatti esatto quanto afferma ad un certo punto

²⁵ Si veda AA.VV. (1973), di cui nel libro che discutiamo è fatta menzione nel capitolo di Lampa e Oro, con particolare riferimento al saggio di Fernando Vianello.

della sua bella rassegna Matteo Gaddi, secondo cui la svalutazione sarebbe stata una decisione monetaria che *come negli anni Settanta* avrebbe usato l'inflazione per farne pagare i costi ai lavoratori, dunque "*niente di nuovo sotto il sole*" (p. 97). La diversità è qui secca e di grande rilievo, come testimonia il diverso andamento delle variabili macroeconomiche di quegli anni: e la ragione di questa differenza sta nel radicale mutamento della politica economica italiana, a partire dalla Banca d'Italia.

Se torniamo alla vicenda degli anni Settanta, dobbiamo ricordare che dopo l'accordo del 1975 sul punto di contingenza (e in conseguenza anche della riforma dell'imposizione fiscale di Visentini), la retribuzione nominale fu potentemente *trascinata verso l'alto* dagli scatti di scala mobile (e con un grado di copertura decrescente, come ben documenta Gaddi). L'importo *netto* del salario *reale* era decurtato dall'imposizione fiscale progressiva, dato che il salario nominale lordo incappava in scaglioni via via più elevati di tassazione. Grazie alla spirale *svalutazione-inflazione-contingenza* si determinava un massiccio 'drenaggio fiscale' che andava a *rimpinguare le casse dello Stato*, e per questa via *forniva la copertura a larga parte dell'intervento attivo di spesa del governo*. In altri termini, lo Stato, per un verso, *finanziava a fondo perduto la ristrutturazione delle imprese*; per l'altro verso, *erogava trasferimenti alle famiglie*, attutendo il primo impatto di quella ristrutturazione stessa. L'esito fu, come rilevarono Giavazzi e Spaventa (in un contributo che fa il paio con le analisi di Graziani) quel capolavoro *di thatcherismo soft* che finì con il restituire potere alle imprese nei luoghi di lavoro e con il fiaccare la resistenza della classe lavoratrice.

Tra il 1992 e il 1995 ciò che succede è molto diverso. La classe lavoratrice era ormai *frantumata*, tra precarizzazione e ristrutturazione, e non poteva che pagare duramente con la *perdita di voce* nella produzione, nella società, e nella politica. La svalutazione strisciante e prolungata seguita allo sganciamento dello SME avveniva ora *senza più indennità di contingenza*, con il *blocco biennale della contrattazione aziendale*, nel quadro della *nuova politica dei redditi*; ed anche in presenza di *prezzi delle materie prime e del petrolio in discesa*. La svalutazione questa volta produceva un'inflazione *controllata* ed in rapida *riduzione* negli anni successivi, anche se più elevata che nei paesi concorrenti del centro dell'Europa.

Non si può non ricordare la saggia cautela con cui lo stesso Gaddi nel volume aveva avvertito che il controllo dei prezzi, come strumento di lotta all'inflazione, per la sua efficacia presuppone un certo livello di forza sindacale (che non è data, ma va conquistata), ed anche una sponda in un intervento di politica economica (di cui occorre garantirsi validità ed incisività). Non c'è da essere ottimisti, oggi. E, *mutatis mutandis*, è quanto vale anche oggi per la scala mobile: porre attenzione a possibili perverse ed inattese conseguenze.

Passiamo *dall'indicizzazione del salario a quella dell'interesse*, poco trattata nel volume ma di primaria importanza. Prendiamo l'inflazione Ottanta e paragoniamola con l'inflazione del 2021-2023. Tanto nell'inflazione degli anni Ottanta come nell'ultima

più recente siamo in presenza di aumenti dell'interesse nominale e reale. L'inflazione di questi anni è però ben lungi dal replicare rialzi dei tassi paragonabili a quelli conseguenti allo shock di Volker, se non episodicamente. Il punto è che l'inflazione non soltanto redistribuisce dai salari ai profitti, ma incide anche *sulla divisione del plusvalore tra profitti e interessi*. Se il capitalista monetario (qui, assumiamo, la banca), che è il finanziatore del capitalista produttivo (qui, assumiamo, l'impresa), aumenta l'interesse del credito che concede, fermo il prezzo di ciò che l'impresa vende, la distribuzione volge a favore del primo. Il capitalista produttivo, a sua volta, sarà spinto per difendersi a far salire il prezzo di ciò che vende, riducendo così il corrispettivo reale di ciò che deve, e, si direbbe, la distribuzione volge a favore del secondo. In ciò c'è comunque una verità spesso dimenticata: che una politica di alti tassi di interesse, invece di combattere l'inflazione, la *nutre*; ed è questo uno dei problemi delle politiche attuali delle banche centrali.

A questo proposito alcuni economisti alternativi richiamano la posizione del circuitismo italiano secondo la quale, se il saggio nominale d'interesse che viene addebitato dalle banche alle imprese sale proporzionalmente al tasso di inflazione, il capitalista monetario godrebbe di una *sovra*-indicizzazione. La ragione è presto chiarita se si fa riferimento ad una economia *perfettamente indicizzata*. Immaginiamo che i salari aumentino *allo stesso ritmo* dei prezzi in conseguenza della scala mobile. La domanda di finanziamento delle imprese (legata al monte salari erogato dalle imprese) si *ingrandirà* esattamente come le retribuzioni che sono state erogate. È insomma evidente che, *se la massa dell'indebitamento è indicizzata*, anche *il rendimento della banca è già automaticamente protetto pienamente*, senza che a questo scopo debba anche aumentare il *prezzo* a cui è concesso quel credito bancario. Se, al contrario, si segue la c.d. 'regola di Fisher' (e Marshall), e il tasso d'interesse nominale insegue la dinamica dei prezzi, il capitalista produttivo verrà gravato da una *taglia raddoppiata*: all'aumentare dei prezzi le imprese si indebitano con le banche in misura crescente; e contemporaneamente su ogni unità di debito devono corrispondere a queste ultime un tasso di interesse più alto.

In queste circostanze una parte crescente del profitto lordo emigra *dalla produzione alla finanza*, contribuendo così ad una *centralizzazione* del capitale, e questo può avvenire persino in una fase in cui la *concentrazione* del capitale può rallentare, con il declino della grande impresa verticalmente integrata. Entrambi i fenomeni, apparentemente opposti, producono un'*accelerazione* della ristrutturazione nei processi di lavoro. Ed è a ben vedere quello che è successo nel caso italiano nel corso degli anni Settanta. Ma negli anni Ottanta? Nel già più volte richiamato saggio del 1981 si ipotizzava che – con l'entrata dell'Italia nello SME e con l'aumento del tasso nominale (reso inevitabile dalla nuova politica monetaria negli Stati Uniti, che imponeva per l'aumentata mobilità dei capitali una forzata rincorsa dei tassi europei) – l'inflazione potesse ciò non di meno iniziare ad avere per il sistema delle imprese un ruolo *positivo*, perché *mitigava* l'incremento del tasso *reale* di interesse rispetto a quello del tasso

nominale di interesse. La tesi era presentata in dissenso con gli scritti pubblicati di Graziani, anche se la posizione dell'economista napoletano doveva già allora essere più sfaccettata. In quell'articolo del 1981 si segnalava infatti che nel circuitismo di Graziani era già esplicito come la conclusione appena ricordata (in merito ad una doppia indicizzazione delle banche per l'adozione della regola di Fisher) *non era da considerarsi generale*. Quell'argomento dipendeva strettamente dall'ipotesi che la nuova moneta che 'accomodava' l'inflazione entrasse nell'economia *per la via del canale del credito bancario*, per così dire *trainata dal finanziamento alla produzione*.

La questione non poteva che cambiare aspetto qualora la moneta fosse entrata nell'economia in seguito ad una *espansione della spesa pubblica in disavanzo* che fosse finanziata dalla banca centrale o da un aumento della velocità di circolazione. In questo caso – e fatti evidentemente i dovuti aggiustamenti, e aggiunte le dovute qualificazioni con riferimento all'offerta di moneta e al rifinanziamento via altri canali – si dovrebbe dire che la nuova moneta (o la vecchia moneta, ma con maggiore velocità) sarebbe pervenuta alle imprese in cambio della vendita di prodotti per così dire *a titolo gratuito*, senza cioè che su di essa gravasse alcun onere finanziario. L'inflazione in questo caso avrebbe *migliorato* la posizione delle imprese rispetto alle banche, *riducendo il peso reale degli interessi*. Le contraddizioni di questo miglioramento della situazione delle imprese si scaricavano semmai sulla *finanza pubblica*. Quale che fosse la natura della situazione nei primissimi anni Ottanta, la chiave di lettura dell'economista napoletano si volse *precisamente* in questa direzione a metà di quel decennio in un saggio del 1985 meritoriamente citato da Gaddi,²⁶ dove è presente anche un'interpretazione del diverso carattere dell'inflazione rispetto ai Settanta – una lettura originale e feconda che fu poi ulteriormente sviluppata e arricchita da Graziani tra il 1986 e il 1991.²⁷

Per Graziani, nel caso italiano, con un disavanzo del settore pubblico di molte volte eccedente il deficit commerciale, l'inflazione contribuiva in modo decisivo a *restaurare i profitti delle imprese* e a consentire una *disintermediazione* dalle banche, controbilanciando il livello elevato dei tassi nominali di interesse, la perdita di competitività, la tendenza avversa del cambio del dollaro.

Dovremmo probabilmente giungere a conclusioni analoghe a quelle appena esposte sul ruolo del disavanzo pubblico anche in merito al finanziamento bancario del consumo a debito delle famiglie, che Graziani qualificò come un nascosto finanziamento alla produzione di tipo 'indiretto'.²⁸ Come ha chiarito bene Mario Seccareccia,²⁹ facendo riferimento alla tesi minskyana della capacità della finanza di costante innovazione, in un sistema *iper-finanziarizzato* la dinamica della creazione di credito è stata sempre più

²⁶ Si veda Graziani (1985a). Non ci pare che Gaddi tragga le dovute conclusioni in termini di analisi comparata dell'inflazione tra anni Settanta e Ottanta, che sono, a noi pare, molto chiare in quel testo.

²⁷ Si veda Graziani (1986, 1991).

²⁸ Per l'economista napoletano è "molto discutibile se il credito concesso alle famiglie sia realmente erogato ai consumatori o piuttosto non sia indirettamente concesso alle imprese, consentendo ai consumatori di acquistare prodotti finiti." (Graziani, 2003, p. 21).

²⁹ Il riferimento è a Seccareccia (2012).

sostenuta *non dall'indebitamento delle imprese ma da quello delle famiglie*. Il gioco si svolge lungo l'asse banche-mercati finanziari. A partire dal capitalismo anglosassone, prima della Grande Crisi Finanziaria si è prodotta una metamorfosi secondo la quale il settore delle imprese non finanziarie è diventato sui mercati finanziari un creditore netto alla caccia di una valorizzazione accelerata rispetto ai fondi propri, mentre il settore delle famiglie si faceva carico di un debito crescente, senza un concomitante aumento del reddito personale reale disponibile. È il *capitalismo dei fondi pensione*, degli hedge fund, dei fondi istituzionali, e così via.

Da quel che precede consegue l'interrogativo se non possa configurarsi nuovamente una possibile funzionalità dell'inflazione a migliorare la situazione delle imprese più grandi e con potere di mercato. Ciò sarebbe tanto più significativo con tassi di interesse in aumento ed in una situazione come quella attuale, dove – oltre al credito alle famiglie – pare tornare ad essere considerevole la spesa pubblica in disavanzo. Sia chiaro che i nostri sono soltanto dubbi, ma forse vale la pena di porsi.

Nella fase attuale un altro quesito da tener presente è quello suggerito da Cédric Durand in un recente articolo pubblicato sulla *New Left Review*.³⁰ La finanza è o non è a rischio di retrocessione? Durand sottolinea lui stesso che la 'fase', come la si chiamava una volta, è altamente *volatile*, e dunque l'incertezza *radicale*: siamo nel bel mezzo della *transizione* da una struttura del capitalismo ad un'altra, senza che se ne distinguano ancora i tratti, e dove la gerarchia dei suoi elementi costitutivi si modifica. Segnala anche lui – come fanno gli autori di questo volume, e come pensiamo noi stessi – che vi sia l'urgenza di una resistenza del mondo del lavoro sul nodo ineludibile del salario reale. Pure, afferma Durand, la lotta all'inflazione non deve far dimenticare il possibile ruolo *positivo* di una inflazione *moderata* nei confronti delle posizioni di rendita finanziaria.³¹

D'altra parte, prosegue l'economista francese, la finanza non è più quella dei 'nostri nonni', che prosperava con gli *alti* tassi di interesse. La finanza del capitalismo che Minsky avrebbe definito dei *money manager*, quella che ha cavalcato la lunga corsa dei prezzi delle attività-capitale dal 1987 al 2007, si è arricchita in un'era di tassi di interesse per lo più *in riduzione*, e persino alla fine di tassi *molto bassi*. Questa *nuova* finanza ha prosperato grazie ad una liquidità abbondante e patisce non poco la recente politica restrittiva delle banche centrali. Gli *asset manager* temono la svalutazione del loro patrimonio conseguente alla crisi più di quanto non temano l'inflazione. Citando Benjamin Braun, Durand ricorda che le variabili di maggiore interesse per i gestori patrimoniali sono i prezzi aggregati delle attività, e che le commissioni su cui misurano il loro guadagno sono calcolate in percentuale del valore attuale del patrimonio del cliente. Per questo, come Black Rock (multinazionale statunitense di investimento), essi

³⁰ Si veda Durand (2022). L'articolo in copertina è annunciato come *Finance Demoted*, senza più il punto interrogativo, come per alludere ad un minor ruolo centrale giocato dalla finanza.

³¹ Tra questi vanno considerati i percettori dei rendimenti sulle obbligazioni statali: ma siamo sicuri che tra questi non risiedano anche molti appartenenti alle classi lavoratrici?

esprimono una spiccata preferenza per politiche macroeconomiche che spingano verso l'alto i prezzi degli *asset*. Chiedono, talora rumorosamente, il ritorno a politiche più 'accomodanti', e non gli è gradita la svolta del sistema bancario che ha un orizzonte di rischio ristretto.

L'inflazione degli ultimi anni, conclude Durand, riprendendo e attualizzando le tesi avanzate da Suzanne de Brunhoff negli anni Settanta, è una *crisi finanziaria al rallentatore*, per i dubbi crescenti sulla valorizzazione reale futura. L'*ante-validazione* monetaria si rivela una *pseudo-validazione* per l'incapacità di generare il plusvalore atteso: "Attraverso l'attuale svalutazione delle attività finanziarie, il capitale fittizio accumulato in eccesso viene lentamente digerito. È ipotizzabile che la grande 'contrazione dei mercati finanziari', attesa dal 2008, possa avvenire in modo relativamente ordinato" (p. 55). Lungo questa linea di ragionamento, e tenendo conto delle sfide del cambiamento strutturale dell'economia, l'inflazione è *qui per rimanere, purché moderata e controllata*. Ragione di più per combattere al fine di contenerne i costi per il mondo del lavoro, evidentemente; ma anche ragione di più per non restringere la visuale sul solo rapporto profitti-salari.

L'inflazione da profitto

Nella sua breve introduzione Joseph Halevi presenta una convincente, seppur parziale, sintesi delle dinamiche macroeconomiche degli Stati Uniti e dell'Europa dagli anni Sessanta ad oggi. Halevi afferma che le ragioni principali dell'impotenza della classe lavoratrice risalirebbero al 'famigerato' accordo sul costo del lavoro del 1992: il che è corretto, salvo che, come si è detto, quella non era che la tappa finale di una deriva che era iniziata nella seconda metà degli anni Settanta, e a cui contribuirono attivamente PCI e sindacati confederali. La questione che ci pare vada posta in questa sede è più analitica. Scrive Halevi: "Contrariamente al precedente episodio [di inflazione], avvenuto nel periodo che va dai primi anni Settanta ai primi anni Ottanta, *questa volta le cause sono assai chiare*" (p. ix). L'argomento è che, visto che "l'attuale ripresa dell'inflazione non scaturisce da alcun conflitto sociale attivo connesso a battaglie volte a riconquistare il terreno perduto sul piano salariale" (p. x), e visto che "il lavoro salariato è piuttosto inerme di fronte all'aumento dei prezzi" (p. ix), avremmo a che fare con una *inflazione da profitti*" (p. ix).

È una tesi accettabile? Attribuire l'inflazione alla crescita dei profitti (qualsiasi cosa questo voglia dire) è una parte soltanto della storia. Si degenera, talora, in una troppo sommaria recriminazione sulla natura predatoria del capitale. La questione merita un approfondimento: anche perché che non sia proprio tutto chiaro lo conferma l'ampio dibattito internazionale riguardante il manifestarsi della *profit inflation*.³²

³² La versione moralistica, che ha ancora più successo, è quella che la definisce una *greedflation* (crisi di *greed e inflation*, ossia inflazione da avidità). Marx scriveva che il capitale non può vivere di rapina se

Il punto da cui partire è quello sollevato da Isabella Weber (probabilmente la più accurata e acuta tra i fautori della posizione in questione) e dai suoi coautori.³³ L'inflazione *non* è essenzialmente un fenomeno macroeconomico: è in larga misura *microeconomico*, nel senso di *settoriale*. L'inflazione origina dai 'venditori' (*sellers' inflation*) che *fanno* il prezzo: sono *price maker*, come si dice in gergo. Alcune imprese, magari soggette a pressioni dal lato dei costi, aumentano il prezzo, convinte che nella situazione data (con shock comuni e con generalizzate strozzature nell'offerta) i loro concorrenti faranno lo stesso. L'inflazione, con le imprese che manipolano i *prezzi per accrescere o difendere i margini*, tende a diffondersi da un punto a tutto il sistema, seguendo la catena della produzione. La politica economica deve fermare il processo il prima possibile tramite un *controllo dei prezzi*.

Marc Lavoie è intervenuto nella discussione prima con un blog che ha fatto rumore (Lavoie, 2023a), poi con alcuni interventi più distesi che in modo estremamente chiaro e persino pedagogico avanzavano alcune semplici domande e chiarimenti utili allo scopo di comprendere di cosa si stesse parlando quando si discute di 'inflazione da profitti' (Lavoie, 2023d).³⁴ Lavoie ha messo in evidenza come in molti scritti sulla questione si faccia in verità molta confusione tra quattro fenomeni diversi: la *massa* dei profitti incassati, la *quota* dei profitti sul valore aggiunto, il *margin* di profitto (gli utili rispetto al valore complessivo delle vendite), e il *mark-up* in senso proprio (ovvero il ricarico, fissato dalle imprese, sui costi di produzione unitari normali che va a determinare il prezzo). Per qualche ragione non viene considerato interessante interrogarsi sull'andamento del saggio di profitto, il che non è sempre del tutto appropriato.

Ora, come ha osservato Matamoros (2023a), non vi è ragione alcuna di non considerare quale propagazione di un impulso inflazionistico la possibilità di una spirale prezzi-profitti invece di quella prezzi-salari. Si tratta di comprendere il meccanismo con cui ciò può avvenire. A tal proposito, Lavoie ha sollevato essenzialmente due punti di carattere analitico che sentiamo di condividere, e che riassumiamo dunque qui di seguito.

Da un lato, Lavoie ha messo in luce che, nel meccanismo di fissazione dei prezzi da parte delle imprese, queste applicano un *mark-up* sui costi unitari normali, ossia sui costi di produzione unitari corrispondenti ad un grado di utilizzo *normale* della capacità produttiva (di norma inferiore al pieno utilizzo). Tenuto conto dei costi fissi di produzione, la massa dei profitti da un lato ed i profitti unitari dall'altro aumentano in corrispondenza di un'espansione della produzione (a sua volta dovuta ad un aumento

non per periodi limitati, e rifuggiva da coloriture etiche delle 'scelte' dei capitalisti. Nella Prefazione alla prima edizione del primo libro del *Capitale* leggiamo: "Il mio punto di vista, che concepisce lo *sviluppo della formazione economica della società* come *processo storico-naturale*, può meno che mai fare del singolo il responsabile di rapporti dei quali esso rimane socialmente creatura, per quanto soggettivamente possa elevarsi al di sopra di essi." (Marx, 2011 [1867], p. 13).

³³ Si vedano Weber et al. (2022) e Weber e Wasner (2023).

³⁴ Si vedano anche gli interventi di Lavoie in risposta alle critiche che gli sono state sollevate, in particolare Lavoie (2023b, 2023c).

della domanda aggregata, così come avvenuto fin dalla fine del 2020 con il venir meno delle restrizioni dovute alla pandemia). L'aumento dei profitti unitari è dovuto essenzialmente alle economie di scala che le imprese realizzano aumentando il grado di utilizzo degli impianti, il che si traduce in una riduzione dei costi fissi unitari, a cui consegue un aumento dei profitti unitari realizzati e, a livello macroeconomico, un aumento della quota dei profitti sul totale del valore aggiunto. Questa spiegazione è in grado di dare conto del carattere tipicamente *pro-ciclico* della quota dei profitti, *pur in presenza di un mark-up costante*. In altri termini, la *massa dei profitti si espande nella fase ascendente* (come quella post-pandemia) e, nella ripresa, la *quota dei profitti può elevarsi anche qualora il margine di profitto fissato dalle imprese in rapporto ai costi di produzione unitari normali restasse immutato*.³⁵

Dall'altro lato, ossia dal lato dei costi, l'aumento dei prezzi può essere dovuto ad una crescita più veloce dei salari (nominali) rispetto alla produttività del lavoro (è questo il costo unitario diretto del lavoro) o da un rialzo di qualche altro costo unitario diretto per unità di prodotto, tra cui ad esempio i costi per l'acquisto di materiali energetici e beni intermedi importati necessari alla produzione (secondo un certo rapporto tecnico con il prodotto da ottenere, valutati al loro prezzo, e tenuto conto del tasso di cambio). A tal proposito Lavoie mostra con esemplare chiarezza come la quota (lorda) dei profitti sul valore aggiunto complessivo, sempre con percentuali di *mark-up* costanti, *non potrà che ingrossarsi se il costo unitario dei materiali importati cresce relativamente al costo unitario del lavoro*.³⁶

Abbiamo l'impressione che nel volume si rischi talora di sostenere che l'inflazione in un certo senso è *sempre* da profitti, *dato che i prezzi li fanno le imprese*. O che comunque l'inflazione è sempre da profitti visto che le economie capitalistiche sono *trainate dal profitto* (ma quale? Il saggio? La massa? La quota? Il margine? Il *mark-up* come percentuale sui costi unitari normali?). Suscita qualche dubbio a Lavoie (e pure a noi) che troppo spesso, come anche qui, si definisca 'inflazione da profitti' un aumento dei prezzi dovuto alla resistenza delle imprese a ridurre il loro margine in corrispondenza di una crescita relativa del costo dei materiali importati.³⁷ Troviamo che tale considerazione sia di particolare rilievo con riguardo all'analisi empirica condotta da Cucignatto e Garbellini (capitolo 8 del volume), in cui – come si è già detto – gli autori mostrano che il tasso di inflazione effettivo registrato in Italia tra il 2018 ed il 2022 sia risultato ben più alto di quanto possa essere giustificato sulla base degli effetti (diretti ed indiretti) sui prezzi innescati dall'aumento del costo dell'energia (in

³⁵ In altri termini, ma è lo stesso, la quota dei profitti può crescere *anche qualora il margine di profitto fissato dalle imprese in rapporto ai costi di produzione diretti unitari restasse invariato*. Si veda ancora Lavoie (2023a).

³⁶ Colonna et al. (2023) hanno fatto uso di un argomento simile per mettere in discussione il presunto aumento dei *mark-up* da parte delle imprese come spiegazione dell'inflazione recente, sebbene la loro analisi faccia uso di un apparato concettuale neoclassico.

³⁷ Si veda per esempio Matamoros (2023b), così come Nikiforos e Grothe (2023) e Storm (2023) sul sito web dell'Institute of New Economic Thinking. Da quel che ci risulta, una versione estesa di Matamoros (2023b) dovrebbe comparire in italiano a cura di Matteo Gaddi.

particolare del gas naturale). Tuttavia, può ben essere che l'aumento del costo dell'energia si sia tradotto in un aumento più che proporzionale dei prezzi proprio per via del fatto che un aumento dei costi unitari dei beni (energetici) importati ha generato un aumento della *massa* dei profitti delle industrie *a parità di mark-up*. In altri termini, ciò di cui non si sta tenendo conto è il fatto che i prezzi potrebbero essere cresciuti maggiormente perché si è espanso il *margin* di profitto (in termini di utili rispetto al valore complessivo delle vendite), e dunque la massa dei profitti, al fine di evitare una riduzione del mark-up a fronte di un aumento del prezzo dell'energia importata.

A noi pare invece del tutto logico definire, con Lavoie, l'inflazione da profitto come quella situazione in cui vi è un aumento del *mark-up* come percentuale sui costi unitari diretti (o sui costi unitari normali) da parte delle imprese. Aggiunge però l'economista canadese – e non si vede come dargli torto se solo si rispolvera qualche lontana nozione di economia politica marxiana! – che anche in un caso del genere non è detto che si possa parlare di vera e propria 'inflazione da profitto', dal momento che l'incremento del *mark-up* percentuale potrebbe aver luogo a fronte di una crescita dell'intensità capitalistica allo scopo di mantenere costante il saggio di rendimento.

Come osservano Andrea Boitani e Roberto Tamborini, una cosa è dire che abbiamo a che fare con una *inflazione da profitti* (dove l'aumento del margine è *concausa* dell'aumento dei prezzi), altra è riferirsi al caso di *profitti da inflazione* (dove l'aumento dei prezzi porta con sé anche un aumento dei profitti).³⁸ L'aumento dei prezzi è stato di varia entità nelle differenti aree geo-economiche, ed anche l'impatto sui diversi settori è stato dissimile. Se si vuole tener conto della *eterogeneità* dei settori, va segnalato che ad essere colpiti sono stati in particolare energia, agroalimentare, ristorazione, turismo ed edilizia. Sono questi i settori dove i margini di profitto hanno visto un aumento considerato *abnorme*. Vista la natura *strutturale* e *settoriale* dell'inflazione è bene guardare al legame tra fissazione dei prezzi e potere di mercato: per capire come stanno le cose è infatti cruciale la struttura del mercato.

Dal 2020 i costi unitari di produzione sono cresciuti, soprattutto al verificarsi di *localizzati ma significativi* balzi verso l'alto della domanda. Non si deve peraltro trascurare che la crisi stessa ha favorito una *centralizzazione* delle imprese che è andata a favore di quelle con maggiore capacità di manovrare il *mark-up*. Tale considerazione è di rilievo rispetto all'analisi empirica mostrata da Esposito e Gaddi (capitolo 9 del volume) rispetto ad un campione di imprese contenuto nel dataset AIDA sul quinquennio 2017-2021. In particolare, gli autori calcolano vi sia stato un aumento del risultato operativo di circa il 35% (ed un aumento degli utili netti pari a quasi l'80%) per l'aggregato di imprese considerato (si veda la Tabella 9.2 a p. 157), contro un aumento del costo del personale di circa il 7% e del valore aggiunto del 14,5% per il complesso delle imprese considerate, e contro un aumento del PIL italiano complessivo del 2,6%.³⁹ A nostro avviso, vi è il rischio che vi sia un 'effetto ottico' quando si guarda a dati come questi, che si riferiscono ad un campione relativamente *piccolo* di imprese,

³⁸ Si veda Boitani e Tamborini (2023).

in particolare quelle di medie e grandi dimensioni (società di capitali), la cui composizione per di più *cambia nel tempo*, come è certamente avvenuto nel corso del quinquennio considerato. Si tratta in altri termini di un *effetto composizione*, che può essere almeno in parte dovuto al fallimento delle imprese più deboli con margini di profitto più bassi, come pure alla contestuale espansione della quota di produzione delle imprese più grandi con margini di profitto più elevati.

Anche l'articolazione della domanda si è modificata subito dopo la pandemia, mentre al contempo da parte di molti *sellers* si istituiva l'attesa che nelle condizioni date essa potesse rivelarsi *insensibile* alla crescita dei prezzi, a fronte di una offerta poco malleabile. Una modificazione della composizione della domanda di questo tipo può contribuire a esaltare l'esito quantitativo di un processo di centralizzazione come quello descritto.⁴⁰

Riecheggiando l'argomento di Isabella Weber, gli autori di questo volume comprensibilmente insistono sul fatto che, almeno secondo l'evidenza da loro raccolta, molte imprese avrebbero la capacità difendere il *mark-up* del tutto *indipendentemente* dai volumi di produzione, particolarmente instabili in conseguenza della pandemia. Quando la causa dell'inflazione è *unitaria* (come nel caso dell'aumento del prezzo del petrolio e di altri beni energetici), rincarare i prezzi è meno rischioso. Per questo non c'è da stupirsi se dal 2020, in diversi settori – in seguito al cumularsi di una *inflazione da costi per cause comuni* (anche se con conseguenze difformi), di una *inflazione da domanda locale molto pronunciata* (a fronte di una offerta divenuta insolitamente rigida), e di un *potere di mercato più marcato* (per l'effetto composizione che si è ricordato) – i profitti non solo seguono ma *spingono* l'inflazione. Tanto più se lo sfondo in cui ciò si verifica segue ad un *blocco straordinario* dell'economia come quello della pandemia, e si accompagna al confluire di *crisi multiple* come la crisi climatica e i conflitti bellici. Ciò, lo abbiamo detto, non può che inasprire quella incertezza radicale sul futuro che è un buon motivo essa stessa per spronare alla estrazione massima possibile di guadagni nel breve termine.

³⁹ Nella sezione 4 del capitolo, utilizzando lo stesso tipo di dato, gli autori replicano questo esercizio per il solo settore metalmeccanico, indagando l'evoluzione sul quinquennio 2017-2021 delle voci del conto economico delle imprese metalmeccaniche nel loro complesso (Tabb. 9.3-9.4), delle sole imprese della meccanica (Tabb. 9.5-9.6), delle sole imprese dei macchinari (Tabb. 9.7-9.8) e delle sole imprese dei veicoli (Tabb. 9.9-9.10).

⁴⁰ Boitani e Tamborini (2023) segnalano che possono darsi circostanze “dove l'elasticità della domanda al prezzo del settore è bassa (energia) oppure non è costante ma prociclica. Quest'ultimo è il caso di buona parte dei beni alimentari di prima necessità: via via che il prezzo aumenta le famiglie fanno sempre più fatica a ridurne la domanda sostituendoli con altri prodotti; quindi, la domanda si irrigidisce e il margine ottimale perciò aumenta. In presenza di costi reali che non scendono (come avveniva fino al 2019) ma anzi salgono e di eccessi settoriali di domanda su un'offerta vincolata, l'accresciuto potere di mercato e il connesso aumento dei *mark-up* di cui s'è detto possono tradursi, in quei settori, in aumenti dei prezzi superiori a quello dei costi. Si avrà così un'*inflazione settoriale da profitti* che, con ritardi variabili, si trasmette attraverso la matrice input-output agli altri settori dell'economia (e da questi indietro a quelli dove si è originata), facendo aumentare l'inflazione complessiva.”

Ci pare abbiano ragione Joseph E. Stiglitz e Ira Regmi, che pure simpatizzano con la tesi di Isabella Weber, non soltanto a dire che il contributo dell'inflazione da profitti in senso proprio è *limitato*, ma anche che essa è l'epitome di un processo che può essere meglio indagato guardando alla *oggettiva* articolazione degli squilibri settoriali più che alla soggettiva fissazione dei prezzi.⁴¹ Si tratta certamente di due facce della stessa medaglia: ma dal nostro punto di vista risulta in questo modo più agevole comprendere le condizioni che consentono, e le ragioni che conducono, a quelle scelte di fissazione dei prezzi, che è ciò che più conta. La questione, al fondo, è *empirica*, e a questo proposito non si può non sottolineare la natura provvisoria e incerta delle misure impiegate a sostegno o contro la tesi della *profit inflation*. È troppo presto per azzardare una risposta conclusiva. Gli stessi autori di questo libro lo riconoscono quando discutono dell'anno cruciale in questa storia, il 2022.

Dal punto di vista dell'indagine applicata, l'evidenza di un'inflazione amplificata dai profitti è ancora troppo *aneddotica* e *contrastante* – si vedano, tra gli altri, Matamoros (2023a) e Romaniello e Stirati (2023b). I margini percentuali sarebbero aumentati in alcuni settori in Europa secondo il Fondo Monetario Internazionale e la Banca d'Italia, ma non secondo altre fonti. Più numerose le voci favorevoli ad una conferma per gli Stati Uniti e il Canada.⁴² Per di più, crediamo sia difficile desumere le cause dell'inflazione da dati come quelli che misurano variazioni di grandezze *nominali* e *assolute* nel tempo, come si fa nelle succitate tabelle riportate nel capitolo 9 del volume. Si tratta peraltro, come si è osservato, di elaborazioni che si basano sull'aggregazione in un campione di (medio-grandi) imprese, ed un campione che tra l'altro *cambia continuamente* nel tempo.

Va inoltre ricordato, riprendendo un'osservazione dal libro, che “la discussione sull'inflazione concerne la dinamica dei prezzi *al consumo* mentre nei bilanci delle imprese è soprattutto visibile la dinamica dei prezzi *alla produzione*. Sebbene i trend siano simili vi sono anche differenze. In particolare, nel 2022 l'indice dei prezzi alla produzione dell'industria è aumentato del 39,2% su base annua, una crescita ben maggiore di quella dei prezzi al consumo: vedremo, una volta disponibili, dai dati di bilancio delle imprese per il 2022 come questi costi sono stati tradotti in decisioni sui prezzi” (pp. 156-157). La citazione suggerisce che l'analisi da svolgere non possa non tenere in considerazione cosa è accaduto nel 2022, anno in cui l'inflazione recente ha raggiunto il picco sino ad ora, tanto negli Stati Uniti quanto in Europa; e soprattutto

⁴¹ Si veda Stiglitz & Regmi (2023).

⁴² Sul piano empirico, Matamoros (2023a) trova almeno parziale conferma del fatto che nel biennio 2021-2022 l'inflazione sia stata almeno in parte dovuta ad un incremento del *mark-up* per un campione di paesi comprendente Belgio, Francia, Germania, Italia, Olanda e Stati Uniti. Romaniello e Stirati (2023) conducono invece un'analisi empirica centrata sul caso italiano e trovano, al contrario, che *non* vi sia stato un aumento generalizzato dei *mark-up*, con la notevole (sebbene attesa) eccezione del settore della distribuzione di energia. Tra le numerose indagini empiriche che sono state proposte recentemente, riteniamo questi due studi di particolare interesse dal momento che, sulla scia dei contributi di Lavoie, si premurano di non confondere il *mark-up* fissato dalle imprese con i profitti unitari (o con la quota dei profitti sul totale del valore aggiunto).

indica che una bella parte dell'aumento dei prezzi alla produzione nel 2022 non si è tradotta in un aumento dei prezzi al consumo, facendo presagire tutt'altro che un'inflazione da profitti.

Avviamoci al termine di questo paragrafo dedicato alla 'inflazione da profitti'. Che quest'ultima non sia affatto il punto archimedeo per illuminare cosa succede nella *specific*a congiuntura in cui siamo ci pare sia chiarito come meglio non si potrebbe da Lorenzo Esposito e Matteo Gaddi a p. 158:

“In attesa che i dati dei bilanci per il 2022 confermino o meno queste dinamiche, possiamo concludere, sulla base dei dati sia a livello aziendale che macroeconomico, che l'inflazione, così come le politiche economiche impostate nel periodo precedente nei principali paesi avanzati, hanno permesso un forte aumento della profittabilità delle imprese. Il fatto che questo avvenga con alta o bassa inflazione[,] o con alta o bassa disoccupazione, mostra che la concentrazione della ricchezza e la crescita dei profitti non riguarda[no] aspetti di breve periodo, ciclici, ma l'intonazione di fondo della politica economica e il funzionamento “normale” del capitalismo moderno.”

Aggiungiamo una nota di chiarimento che non dovrebbe essere nemmeno scritta tanto è ovvia. Dire che l'aumento dei prezzi non è 'inflazione da profitti' non significa affatto sostenere l'idea che il salario reale non vada difeso, o che non si debba lottare affinché la quota profitti si riduca.⁴³ Eppure, in taluni contesti, questa è l'accusa lanciata senza troppi mezzi termini a chi ha osato discuterla, quasi si trattasse di nemici del popolo. Non possiamo non far nostre le considerazioni di un economista canadese (Mario Seccareccia) in una corrispondenza privata: non si vede come, dal punto di vista della classe lavoratrice, possa essere accettabile una più elevata quota dei profitti anche se il *mark-up* fosse rimasto immutato, e tanto più dopo decenni di caduta della quota dei salari.

Tirando le fila: *inflazione da profitto, sì o no?* In un libro che il caso vuole sia uscito in originale nel 1974 e in prima edizione italiana nel 1981, *Lo Zen e l'arte della manutenzione della motocicletta*, l'autore, Robert Pirsig, contesta questa troppo elementare dicotomia che dovrebbe reggere la conoscenza. Di solito non ci si accorge che c'è un terzo termine logico possibile, che in assenza di meglio viene da lui reso con la parola giapponese *Mu*, che significa 'nessuna cosa, né sì, né no'. Il senso è *unask the question*, ossia ritira la domanda. *Mu* diventa appropriato quando il quesito è troppo angusto per la verità della risposta che va fornita. Ed è questo il caso con l'inflazione da profitti. Il suo valore non sta nell'essere una buona risposta, ma nell'essere uno stimolo su cui ragionare in sentieri meno battuti.⁴⁴

⁴³ Anche se è dubbio che ci si possa immaginare, almeno in una prospettiva marxiana, che si possa infrangere la caduta tendenziale del salario relativo se non in una prospettiva 'rivoluzionaria': almeno così la pensava Rosa Luxemburg.

L'inflazione conflittuale: una prospettiva critica

Il volume con cui stiamo dialogando assume come chiave di lettura, già dal sottotitolo, quella dell'inflazione *distributiva*, intesa come sinonimo dell'“inflazione *da conflitto* (sociale)”. L'identificazione potrebbe essere contestata. È possibile, e probabilmente molto più interessante, l'inflazione da conflitto *nella produzione*, che è in verità tutta un'altra cosa, non considerando la quale poco si capirebbe della crisi sociale tra fine Sessanta e inizi Settanta.

Gli autori del libro paiono ritenere che nel conflitto distributivo stia la chiave interpretativa della recente vicenda inflazionistica, riconducendola alla spartizione salari-profitti, in una versione un po' troppo sintetica e discutibile del Marx più ricardiano, quello di *Salario, prezzo e profitto*. In modo ultimativo, ma poi neanche tanto, Gaddi scrive a p. 108 (i corsivi sono nostri): “Non è possibile, per definizione, incrementare al tempo stesso i redditi da lavoro e quelli d'impresa: *se uno dei due termini si incrementa, l'altro si riduce*. O meglio, entrambi possono crescere in valori *assoluti*, ma è impossibile, per definizione, che entrambi crescano in termini *relativi*.”

Se ci volgiamo al Marx del *Capitale*, il quadro è più chiaro e preciso. Il salario *reale* può aumentare mentre il salario *relativo* si riduce. Dunque, non è poi così insensata, se letta *in questa maniera*, la pretesa confindustriale che vorrebbe un “incremento dei redditi di impresa e [del] lavoro attraverso la spinta alla competitività, all'innovazione” (p. 110 del volume). È appunto l'aumento della forza produttiva del lavoro (o al limite anche dell'intensità del lavoro) che può conciliare *riformisticamente* capitale e lavoro sul terreno del *valore d'uso*, mentre una conciliazione è invece certamente impossibile

⁴⁴ Gli autori del volume fanno spesso capo alla teoria dell'oligopolio di Sylos Labini nella costruzione dei loro ragionamenti. È un ottimo riferimento. Non abbiamo potuto qui farvi cenno, ma effettivamente un bel testo propedeutico a quanto si è discusso nel libro ed in questo articolo, di esemplare chiarezza e lucidità, è Sylos Labini (1979). Ci limitiamo a ricordare solo questo. Con riferimento alla situazione degli anni Settanta e precedente, Sylos Labini conclude in generale con riferimento all'industria che: in periodi inflazionistici i profitti tendono a ridursi; si ha un alleggerimento dell'onere reale del debito; il miglioramento del conto patrimoniale è di norma inferiore al peggioramento del conto esercizio; *di conseguenza i profitti tendono a cadere*. L'intervento sindacale, inclusa la scala mobile, è in grado di ridurre la quota dei profitti, perché non riescono a trasferire completamente i costi sui prezzi, *contro la tesi di Sweezy che l'inflazione vada sempre a vantaggio dei capitalisti*. Questo non significa che la ‘classe operaia’ stia meglio: bisogna distinguere all'interno del ventaglio salariale per i lavoratori così come si deve distinguere nella struttura delle imprese i diversi margini di profitto, e si deve inoltre tener conto le altre categorie di reddito. In ogni caso, “[è] giusto che i partiti di sinistra prestino attenzione al costo del lavoro; è una dimostrazione di responsabilità e una candidatura effettiva e non solo verbale alla egemonia della classe operaia” (p. 72). Un discorso articolato e complesso, dunque: sempre illuminante, non sempre condivisibile. In ogni caso impossibile da tirare da una parte o dall'altra su un tema come quello dell'inflazione visto che, come osservò Augusto Graziani nel 1978 (al convegno organizzato a Pavia da Giorgio Lunghini su “Scelte politiche e teorie economiche”), le tesi di Sylos sulla distribuzione del reddito oscillano tra ‘conflittualismo’ e ‘compatibilismo’. In quel convegno Roberto Convevole affermò che la teoria del prezzo fondata sul *mark-up*, quando fa riferimento ad *un livello generale* dei prezzi, avrebbe una intrinseca connotazione ‘borghese’. Su tutto ciò è ancora oggi utile lettura degli atti in Lunghini (1981), tanto per quel che riguarda le relazioni quanto per quel che riguarda il dibattito.

sul terreno della spartizione del *neo-valore*. D'altra parte, la classe lavoratrice non può essere indifferente al punto di vista del valore d'uso, cioè del salario reale o anche dell'orario. E che non esistano compatibilità capitalistiche è evidentemente una fantasia, se no vivremmo nel migliore dei mondi possibili.

Altra impressione che si ricava dalla lettura del volume, e in generale dalla discussione tra gli economisti alternativi, almeno nel nostro paese, è che si ritenga che l'inflazione da conflitto distributivo sia di spettanza del solo pensiero economico eterodosso. Anche qui le cose non stanno così. Se si fosse meno accecati dalla caccia ad un mitico monetarismo dietro la politica delle banche centrali sarebbe possibile rendersene conto (come, ad esempio, avviene a sprazzi nel capitolo 10 di Esposito, Lampa e Oro). L'esempio più eclatante è stato un famoso *tweet* di Blanchard del 2022 che vale la pena di citare per esteso (traduzione nostra, e così i corsivi):

«Un punto che spesso si perde di vista nelle discussioni sull'inflazione e sulla politica delle banche centrali è che l'inflazione è *fondamentalmente il risultato del conflitto distributivo* tra imprese, lavoratori e contribuenti. Si ferma solo quando i vari attori sono costretti ad accettare il risultato. La fonte del conflitto può essere un'economia che è surriscaldata. Nel mercato del lavoro, i lavoratori possono essere in una posizione più forte per contrattare salari più alti, dati i prezzi. Ma, *nel mercato dei beni, le imprese possono anche essere in posizione più forte per aumentare i prezzi dati i salari*. E così via. L'origine del conflitto potrebbe risiedere *nei prezzi troppo alti delle materie prime*, come l'energia. Le imprese vogliono aumentare i prezzi, dati i salari, per riflettere il costo più elevato degli input intermedi. *I lavoratori vogliono opporsi alla diminuzione del salario reale e chiedere salari più alti*. E così via.

Lo Stato può svolgere diversi ruoli. Attraverso la politica fiscale, può raffreddare l'economia ed eliminare il surriscaldamento. Può sovvenzionare il costo dell'energia, limitando la diminuzione del salario reale e la pressione sui salari nominali. Può finanziare i sussidi aumentando le tasse su alcuni contribuenti attuali, ad esempio con imposte eccezionali sui profitti, o attraverso deficit ed eventuali tasse sui contribuenti futuri (che hanno poca voce in capitolo nel processo...).

Alla fine, *costringere gli attori ad accettare il risultato, e quindi stabilizzare l'inflazione, tipicamente, è demandato alla banca centrale*. Raffreddando l'economia, può costringere le imprese ad accettare prezzi più bassi a fronte dei salari, *ed i lavoratori ad accettare salari più bassi a fronte di prezzi*. È un modo *altamente inefficiente* di gestire i conflitti distributivi. Certo, si potrebbe e dovrebbe sognare un accordo tra lavoratori, imprese e Stato, in cui il risultato sia raggiunto senza innescare l'inflazione e senza richiedere un doloroso rallentamento. Ma, purtroppo, questo richiede una fiducia reciproca maggiore di quanto si possa sperare sia presente, e ciò dunque non si dà. Tuttavia, questo

modo di ragionare sull'inflazione mostra qual è il problema e come pensare ad una soluzione meno dolorosa.»⁴⁵

C'è molto se non quasi tutto, ed in modo intelligente e non apologetico: dall'innesco, alle materie prime, all'eccesso di domanda, al conflitto tra salari e profitti, al profitto da inflazione, al ruolo possibile della politica fiscale, a politiche che attutiscano l'impatto dell'aumento dei prezzi, alla banca centrale come ultima *ratio*, alla politica dei redditi.

Il problema vero sta però altrove, in un punto che pare completamente fuori dai radar degli economisti eterodossi educati negli anni Ottanta e Novanta – uno degli autori di questo intervento non pensa granché di sé come cultore di economia politica e della sua critica, ma ringrazia la sorte di averne appresi i rudimenti negli anni Sessanta e Settanta, quando ancora i giganti camminavano sulla Terra e nei corridoi delle università italiane. Il punto più difficile da digerire dall'economista 'eterodosso' è che l'inflazione *conflittuale non è poi detto sia una prospettiva da apprezzare senza qualificazioni*: è anzi da contestare in una prospettiva autenticamente *eretica*.⁴⁶

È a questo proposito utile ricordare ciò che scrisse dell' 'inflazione da conflitto' Augusto Graziani nel 1980 in una relazione intitolata *L'inflazione capitalistica* e che fu presentata in un convegno su "L'intervento dello Stato nella riproduzione del sistema capitalistico: spesa pubblica e meccanismi di legittimazione. Analisi degli anni '70. Ipotesi sugli anni '80" svoltosi a Napoli il 21-22 novembre del 1980 alla Facoltà di Economia e Commercio.⁴⁷ Si tratta di una argomentazione che a noi pare del tutto convincente, e che è utile confrontare con la prospettiva avanzata nel volume qui recensito.

In questo volume, la questione accumulazione-distribuzione pare muovere dalla difesa dei profitti all'investimento e all'accumulazione del capitale (che potrebbe anche non materializzarsi). Questa peraltro è la visione del *marxismo tradizionale*, dove la sequenza profitto-investimento è la versione conflittuale della sequenza risparmio-investimento (ed a questa visione ricardiana si rifece Guido Carli e poi la Banca d'Italia). Sul solco della tradizione che affonda le sue radici in Wicksell e Schumpeter, come anche in Robertson e nel Keynes del *Trattato sulla moneta*, sino ad arrivare al Kalecki degli anni Trenta, Graziani procede invece all'inverso. Gli investimenti daranno luogo a dei profitti corrispondenti e, se non bastassero i risparmi 'volontari' a finanziarli, l'inflazione darebbe luogo a risparmi 'forzati', o se si preferisce ad utili non

⁴⁵ Originale disponibile al link: <https://twitter.com/ojblanchard1/status/1608967176232525824>

⁴⁶ L'*eretico* esce da una chiesa per fondarne un'altra, e *non* è pluralista: come non erano pluralisti Marx, Schumpeter, Keynes. Dal punto di vista dell'*eretico*, si riconoscono certamente prospettive *plurali*, ma in quanto antagonistiche ed in competizione. L'*eretico* propone una teoria *generale* che rende parziali le teorie da cui si separa (così Marx nega e include Ricardo, Schumpeter nega e include Walras, Keynes nega e include Marshall: è ciò che con Hegel potremmo definire 'superamento'). L'*eterodosso* è invece nient'altro che l'altra faccia dell'ortodossia, a cui si resta subalterni in una relazione *antitetico-polare* da cui è impossibile fuoriuscire. Questa è purtroppo la condizione del pensiero alternativo in economia, ancor più in Italia.

⁴⁷ Si veda Graziani (1981).

distribuiti, di ammontare adeguato. La proprietà privata dei nuovi mezzi di produzione viene così assicurata senza un preventivo atto di risparmio, e senza una previa acquisizione dei profitti. Non è difficile qui intravedere il *fantasma di Marx* secondo cui è il saggio di accumulazione la variabile indipendente, mentre è il salario ad essere la variabile dipendente.

Nell'intervento che stiamo ricordando l'economista napoletano lamenta che la visione del Keynes del *Trattato* o quella di Kalecki abbiano subito un "lieve spostamento d'accento" (p. 56) negli scritti degli anni Cinquanta di Kaldor (si veda, per esempio, il suo articolo sulle 'teorie alternative della distribuzione del 1955-56) e di Joan Robinson (si veda la sua nozione di barriera inflazionistica nel libro del 1956 sull'accumulazione del capitale).⁴⁸ In questi scritti l'enfasi passa *dall'accumulazione alla distribuzione*. Osserva Graziani che, a partire dalla separazione analitica tra l'inflazione come meccanismo dell'accumulazione del capitale e l'inflazione come strumento della redistribuzione tra salari e profitti, è perfettamente possibile introdurre nella teoria dominante la questione etica di una ingiusta distribuzione del reddito (abbiamo rilevato come qualificazioni di questo tipo effettivamente compaiano a più riprese in questo stesso libro).

Sull'inflazione conflittuale Graziani (1981) osserva quanto segue in un brano molto lungo, ma che vale la pena di citare quasi integralmente vista l'attinenza con quanto sostenuto in questo scritto (i corsivi sono sempre nostri):

"l'inflazione può anche nascere dal conflitto sociale, e cioè dal fatto che i lavoratori chiedono salari più elevati, *o dal fatto che gli imprenditori vogliono profitti maggiori*. E una volta raggiunto questo risultato e formulata la teoria dell'*inflazione conflittuale*, è ancora più facile compiere il passo finale e portare la teoria dell'inflazione fuori dello schema di classe che contrappone lavoratori a capitalisti ed entro *lo schema della stratificazione sociale*, che contrappone l'uno all'altro i molteplici strati di cui si compone la collettività. A questo punto, anche l'inflazione conflittuale scompare, per fare posto all'*inflazione corporativa*, inflazione che nasce *esclusivamente sul terreno della distribuzione del reddito*, ed è dovuta all'*appetito*, o alla *prepotenza*, di singole minoranze sociali che vorrebbero migliorare la propria posizione a danno degli altri. Così diventa facile sostenere che l'inflazione non nasce nemmeno dalle rivendicazioni globali della classe lavoratrice, bensì dall'agitarsi di *singole categorie*, gli impiegati, i bancari, i ferrovieri, e via dicendo, *ciascuna delle quali pretende una fetta maggiore del reddito nazionale*.⁴⁹ Non è quindi la lotta di classe a suscitare inflazione, bensì il *meschino egoismo corporativo*. (...) Quella che era un'analisi dell'accumulazione

⁴⁸ Si vedano rispettivamente Kaldor (1955-1956) e Robinson (1961).

⁴⁹ È quella che nella teoria economica viene chiamata *wage-wage inflation*, e che comincia ad essere agitata come spauracchio prossimo venturo. Se ne parlò molto in Italia proprio negli anni tra fine Settanta e primi Ottanta.

del capitale, con uno statuto teorico e dottrinario preciso, diventa una denuncia di *microconflittualità*, basata sulla teoria della stratificazione sociale.” (pp. 56-57)

Che queste non siano le intenzioni di questo volume non toglie che stia qui il territorio teorico che si va ad incrociare, con tutte le sue trappole, che a noi pare si debbano evitare

Gli autori, ci sembra, propongono come parte della soluzione il ripristino della scala mobile. Hanno ragione: ma abbiamo chiarito che la battaglia richiede di essere affrontata non guardando al singolo strumento in astratto, bensì alla possibilità di utilizzarlo nel quadro più complessivo delle politiche economiche. Avanzano anche l'opportunità di un controllo dei prezzi, ed anche su questo hanno il nostro sostegno di massima. Non sottovaluteremmo tuttavia la nota di cautela avanzata da Graziani, quando nel 1992 Craxi propose un blocco dei salari ed *un blocco dei prezzi*.⁵⁰ Il blocco dei prezzi va certamente attuato per i prezzi amministrati e controllati. La difficoltà sta nel bloccare i prezzi al consumo, che è impresa difficilmente realizzabile perché, ricordava al proposito l'economista napoletano, “[l]a reazione immediata che il fabbricante oppone al blocco dei prezzi è quella di ritirare dal mercato il prodotto precedente e sostituirlo con un altro.” Nel 1973 “[i]mprenditori e commercianti reagirono [al tentativo di blocco dei prezzi] prontamente modificando nomi e confezioni dei prodotti, mentre il ministero dell'Industria si affannava in una rincorsa senza fine a compilare listini dei prezzi di merci che puntualmente scomparivano dal mercato, per ricomparire sotto altra veste a prezzo più alto.” (Graziani, 1992, pp. 6-7). I prezzi sono moltiplicati in epoca di unificazione commerciale.

Per quel che riguarda la *politica dei redditi* (nella sua versione più nobile), in un paragrafo precedente abbiamo detto che nella impostazione post-keynesiana fa coppia fissa con l'inflazione conflittuale. La 'regola' della politica dei redditi, lo si ricorderà, è che la dinamica salariale segua quella della produttività per addetto. Ciò implica evidentemente il mantenere *inalterata* la distribuzione del reddito nazionale. In generale, una posizione del genere *non può essere quella del sindacato e della sinistra*, nonostante il successo che la proposta incontra nel pensiero economico alternativo fuori d'Italia. Non si vede perché, come obiettò Claudio Napoleoni, i lavoratori debbano assumere come *dato* il livello di una variabile che dipende *da altri*, e cioè dal padronato e dalla politica economica del governo. Lo stesso si può dire, ovviamente, della dipendenza energetica o di quella tecnologica del nostro paese dal resto del mondo.

In realtà, all'inflazione – ma più in generale alle crisi del capitalismo almeno dalla fine dell'epoca cosiddetta keynesiana, se non dalla fine del primo conflitto mondiale – si può rispondere solo *dal lato della struttura produttiva*, non dal lato della domanda o della distribuzione. E ciò discende ancora una volta dalla svolta nel pensiero macroeconomico e monetario che si è dato nel Novecento. Il merito di Kaldor e Robinson, sulla scorta di Kalecki, fu di mostrare come, quale che fosse la condizione

⁵⁰ Si veda Graziani (1992).

del capitalismo, se di pieno impiego delle risorse o meno, i capitalisti *come classe*, in modo non organizzato e conscio ma pur sempre efficace, sarebbero stati in grado di affermare come definitivi i loro investimenti, *decidendo non soltanto il livello ma anche la composizione della produzione e l'allocazione dell'occupazione*. Se gli investimenti superano i risparmi volontari, l'andamento dei prezzi monetari fisserà il salario reale al livello adeguato a garantire la loro effettuazione (il punto era già chiaro al Wicksell monetario, anche se gli economisti non lo sanno). Come ricorda ancora Graziani (1985b) in un articolo commemorativo di Kaldor (di nuovo i corsivi sono nostri):

“[i]n questa visione, i salariati non hanno alcuna possibilità di influire sull'assetto economico *attraverso contrattazioni di mercato*; non resta loro che far valere le proprie ragioni *su altri terreni e con altri mezzi*. Sarebbe facile pensare che questo modo di vedere pecchi di semplicismo, in quanto esso ignora il fatto che, di fronte al potere degli imprenditori, i salariati hanno la possibilità di difendersi *pretendendo aumenti continui nei salari monetari o, addirittura, introducendo nei contratti clausole di scala mobile*. Kaldor è ben consapevole di questa possibilità. *Ma il punto è proprio questo*, e cioè che, a suo avviso, *ciò che i salariati possono ottenere è di scatenare un'inflazione*, e quindi di ricondurre indirettamente gli imprenditori a disegni diversi; *ma resta comunque esclusa una loro possibilità contrattuale diretta sul mercato del lavoro.*” (p. 37)

Non si dice soltanto che l'inflazione va affrontata sul terreno *strutturale* e non su quello monetario. Si dice di più: che l'unica autentica possibilità di difesa e controffensiva a medio termine della classe lavoratrice *non può essere trovata nell'arena del mercato* (incluso il mercato del lavoro) *ma sul terreno della produzione* (il conflitto nei luoghi di lavoro) e nella politica. E su quel terreno siamo convinti, con Hyman P. Minsky, che la sfida stia in una *socializzazione degli investimenti* che determini *cosa, come, quanto, dove, e per chi* produrre. Una proposta che la più recente 'policrisi' impone di radicalizzare nei termini della costruzione di una *economia della produzione sociale*. È evidentemente la definizione di un 'compito', che può essere non del tutto a torto tacciato di utopismo. Qui non si tratta però di rifiutarsi a compromessi con la realtà, ma di partire da una comprensione precisa di questa realtà e dalla definizione di un fine adeguato alle contraddizioni di quella realtà. Il che soltanto può consentire che i compromessi siano davvero tali, cioè si svolgano in una situazione dove i termini da conciliare sono due, che possiamo condensare nel come stanno davvero le cose e nel termine del mutamento processuale che ci si pone come obiettivo.

Da questo punto di vista colpisce l'assenza, un po' in tutti o quasi i discorsi sull'economia attuale, ed anche in questo volume, di un ragionamento sulla *fase* capitalistica. Se si vuole cercare un discorso di un qualche respiro, si deve andare a

leggere l'articolo di Mario Draghi su *The Economist*.⁵¹ L'eurozona, come il capitalismo tutto, deve far fronte a shock comuni, come la pandemia, la crisi energetica, e la guerra in Ucraina. Questi shock sono troppo grandi perché una nazione possa gestirli da sola. Occorre un'azione fiscale comune, ed una diversa struttura istituzionale, per procedere ad una spesa federale in disavanzo con diversi contenuti della spesa. Dunque, scrive Draghi: grandi investimenti in un breve lasso di tempo, in ambiti come la transizione verde, la digitalizzazione e la difesa. Altrimenti non si risponde al cambiamento climatico e al più generale soddisfacimento di bisogni sociali collettivi, e non si interrompe il declino e degrado della base industriale. Una diversa architettura istituzionale dell'eurozona e una più stretta Unione Europea, si rivelano condizione per la sua stessa esistenza.

Beh, questa è una visione, questa è un'agenda. Di più, queste sono le questioni a cui dare risposta. Se una sinistra conflittualista non è in grado di collocarsi a quel livello, su quel terreno *trans-nazionale*, proponendo una *diversa ma unitaria* Europa dal basso invece che dall'alto, a nostro avviso ha perso in partenza. Da questo punto di vista, lascia molto delusi il testo di presentazione dei volumi della collana *Crisi e Società*, che ci pare tutto giocato sull'idea che "la guerra in Ucraina ha segnato la definitiva svolta verso un mondo separato in blocchi politico-economici che, a differenza di quanto succedeva durante la guerra fredda, non sono solo rivali politici ma anche diretti concorrenti economici" (p. v). *La geopolitica si sostituisce alla critica dell'economia politica*. La caduta del muro di Berlino non viene interpretata come una *possibilità* di riaprire (finalmente!) il discorso su un socialismo libertario, dopo il lungo buio del socialismo reale. Tale caduta viene invece letta come la liquidazione di ogni condizione di progresso sociale. Si fantastica delle colpe di una 'socialdemocrazia storica' rassegnata a gestire l'esistente, quando in realtà la socialdemocrazia in senso proprio è defunta nel 1914, o al più negli anni Cinquanta del secolo scorso.

La collana chiama anche ad una "necessaria battaglia teorica e politica" che deve rivolgersi "in primo luogo agli attivisti sindacali e ai giovani in prima linea nel conflitto sociale della nostra epoca" (p. vii). È un'intenzione meritoria. Il necessario compito di tornare ad una capacità teorica e materiale di *analisi-critica-proposta* richiede però di abbandonare quelli che reputiamo i cascami ideologici della vecchia sinistra, fosse essa politico-centrica o socio-centrica. Facendo ricorso ad una vecchia ma ancora valida metafora, dobbiamo piuttosto pensarci come marinai che, in mare aperto e con il tempo avverso, devono costruire una *nuova* nave facendo uso di travi alla deriva assieme a travi della vecchia struttura, senza poter mettere la nave in bacino per ricostruirla da capo.

⁵¹ Si veda "Mario Draghi on the path to fiscal union in the euro zone", 6 Settembre 2023, *The Economist*, disponibile al link: <https://www.economist.com/by-invitation/2023/09/06/mario-draghi-on-the-path-to-fiscal-union-in-the-euro-zone>

Una conclusione per riaprire la discussione

È evidente che dobbiamo chiudere il nostro dialogo con il libro proprio quando il discorso dovrebbe cominciare: ma affrontare la situazione attuale in termini non tanto di diagnosi quanto di prognosi richiederebbe di tener conto di troppi fattori che nel volume non sono messi a fuoco.

A ben vedere, cosa è successo in questi ultimi anni, osservandoli a partire dalla vicenda della attuale crisi inflazionistica, è abbastanza condiviso. Negli Stati Uniti, ma anche – sia pure in minor misura – in Europa, ha giocato un ruolo la domanda in rapidissima ripresa dopo la pandemia, e non avrebbe senso negarlo (Ferguson & Storm, 2023). L’offerta a cui andava incontro la domanda non era in ogni caso giudicabile come corrispondente ad un pieno utilizzo delle risorse, né oltreatlantico né ancora di più nel continente europeo. In ogni caso, l’offerta è stata da lungo tempo compressa da una repressione della domanda (che la vincolava da decenni) e la capacità produttiva si è adattata. Su questo sfondo di lungo periodo si sono abbattuti i più recenti mutamenti.

Rivediamoli in breve. Un velocissimo rilancio della domanda, con una repentina diversa composizione da servizi a beni manifatturieri: perciò, scarsità ed eccessi di domanda localizzati e disomogenei a seconda dei settori. Il protrarsi nel tempo di interruzioni nelle catene di produzione e distribuzione, pagando così duramente la c.d. globalizzazione (o frammentazione) della produzione dei decenni passati, con la riduzione ai minimi termini delle scorte. Rallentamenti e blocchi nelle catene transnazionali del lavoro nella logistica, nel trasporto, nello stoccaggio dei beni intermedi, che hanno incrementato i costi di produzione. All’aumento dei prezzi non potevano non contribuire le tensioni sui mercati del gas naturale, del petrolio e di altri beni energetici, ma anche nell’agricoltura, che hanno alimentato il contagio trasversale dell’aumento dei costi. In questo ha sicuramente contato, come aggravante più che come primo colpevole, l’invasione dell’Ucraina da parte della Russia di Putin e la resistenza degli ucraini, inevitabilmente armata, come non può non essere una resistenza degna di questo nome.

Si sarebbe potuto ritenere che si trattasse di fattori idiosincratichi e temporanei, ed intanto acquisire il punto essenziale. La risposta all’inflazione non può risiedere in una compressione della domanda a partire da un controproducente rialzo del costo del denaro, che dovrà essere proseguito a lungo se dovesse abbattere una insensibilità della domanda al tasso di interesse, e magari anche una scarsa reattività dei salari all’aumento della disoccupazione (il cosiddetto appiattimento della curva di Phillips). La risposta più propria avrebbe dovuto consistere in tutt’altro: in una *politica fiscale e strutturale*, come quella che pur è stata tentata da Biden con la *Build Back Better agenda* e dall’Europa con la *Next Generation EU*, ovvero una politica di *spesa pubblica in disavanzo ma qualificata*. In una *ricostruzione e ridisegno delle catene di produzione e distribuzione* da accorciare e rendere meno fragili e più resilienti. In una originale stagione di

investimenti infrastrutturali, sociali ed ambientali. In una certa misura, una stagione più simile a quello che avrebbe potuto essere un New Deal keynesiano che non c'è stato fino in fondo negli anni Trenta, piuttosto che al keynesismo della domanda generica e non mirata che abbiamo conosciuto nei *Trente Glorieuses*.⁵²

Ad alcune di queste cose si accenna qui e là nel libro, ma non dandogli il dovuto rilievo. Eppure, nel capitolo di Lampa e Oro viene citato, e con favore, un brano di un articolo di Vernengo e Pérez Caldentey dallo strepitoso titolo *Price and Prejudice*, che sinteticamente racchiude in tre righe gran parte del discorso da fare.⁵³ Peccato che quell'articolo *contesti* la tesi dell'inflazione da profitti (traduzione e i corsivi sono nostri):

“L’insistere in una politica, per lo più monetaria, di contrazione della domanda, vedendovi lo strumento principale per contenere l’inflazione, sembra rispondere più ai pregiudizi prevalenti e ai pregiudizi ideologici della professione, che all’analisi delle cause reali dell’inflazione. *Non ha aiutato che la sfida principale a questo consenso sia stata quella di incolpare le imprese per l’aumento dei loro margini di profitto, perché anche questo punto di vista fornisce una spiegazione errata della recente accelerazione dell’inflazione.* Il principale responsabile dell’accelerazione dell’inflazione negli Stati Uniti e nella maggior parte delle economie avanzate sono stati gli ostacoli inaspettati dal lato dell’offerta e gli shock sui prezzi dell’energia e dei prodotti alimentari derivanti dalla pandemia e dalla guerra in Ucraina.”

La più cristallina realtà circa la tesi dell'inflazione da conflitto, dalle due parti della barricata, è stata a nostro avviso lucidamente esposta da Marc Lavoie nelle conclusioni di entrambi i suoi precedentemente da noi citati manoscritti (Lavoie, 2023a, 2023d). È declinata al futuro, non al passato e al presente. L'inflazione conflittuale per un recupero dei salari, con la classe lavoratrice che cerca di raggiungere i suoi obiettivi salariali reali e recuperare le perdite passate, potrebbe essere la *prossima* tappa del processo inflazionistico. Ciò, conclude Lavoie, potrebbe proprio essere ciò che i banchieri centrali temono e per questo non sembrano propensi a ridurre i tassi di interesse. *Non*

⁵² Alle stesse conclusioni ci pare pervengano Yeva Nersisyan and Randy Wray in vari contributi degli ultimi due anni: ne citiamo uno per tutti, Nersisyan & Wray (2022). Una buona analisi strutturale del ritorno dell'inflazione dopo il 2020, tra pandemia guerra ed energia, e un condivisibile invito a ripensare la politica economica coniugando politica monetaria, fiscale e industriale come risposta alla crisi ci vengono da Saraceno (2023). Meno convincente, per le ragioni già esposte, la sua tesi secondo cui saremmo ancora schiavi di un economista defunto, in questo caso con riferimento a Milton Friedman. Stesse considerazioni valgono per Simonazzi (2023). Dopo un'ottima sintesi della vulnerabilità strutturale dell'Unione Europea in un contesto geopolitico in evoluzione, l'autrice lamenta il fatto che “political leaders and economists of progressive persuasion, who did not consider themselves monetarists, [came] to favour restrictive monetary and fiscal policies strongly oriented by the monetarist doctrine” e conclude che “[t]he theory has changed, but not the recipe” (p. 86). Non ci pare che le cose stiano del tutto così, la ricetta restrittiva non è definibile monetarista in senso proprio, ed il pragmatismo delle banche centrali è coerente con la nuova teoria, cioè il nuovo consenso di impronta wickselliana.

⁵³ Si veda Vernengo & Pérez Caldentey (2023).

conta che sia vero, perché produca effetti reali via aspettative. È innegabile che difficilmente una sinistra degna di questo nome possa rinunciare a quell'obiettivo. Ma la possibilità di un esito diverso da quello del passato sta solo nel passare dalla cruna dell'ago di una capacità di mobilitazione per una diversa politica strutturale in grado di cambiare la natura dell'economia in cui viviamo.

Abbiamo intitolato questo nostro contributo alla discussione richiamando il titolo di un articolo di Friedrich Gogarten, che poi divenne il nome di una rivista agli albori della teologia 'dialettica' luterana. La frase in epigrafe dà ragione del perché abbiamo scelto quel titolo. In qualche misura è vero anche per noi che il destino della nostra generazione è di trovarsi 'fra i tempi'. Ci troviamo in uno spazio vuoto. Per Gogarten c'è, forse, un qualche atteggiamento di distacco e passività rispetto alla realtà mondiale, che non è tuttavia il nostro. *Non possiamo che agire, ma senza illusioni, e senza corti circuiti, senza garanzie.* Giusto novant'anni fa, in un articolo sulla Germania nel 1933 (*Prospettive: Andiamo verso la rivoluzione proletaria?*), Simone Weil scriveva quanto segue, con parole la cui verità risuona ancora oggi, anche se va contro una sinistra radicale che anela a narrazioni consolatorie:

“Il fatto più tragico dell'epoca attuale è che la crisi colpisce più profondamente il proletariato che la classe capitalista, per cui essa appare non come la semplice crisi di un regime, ma come la crisi della nostra stessa società. Questo modo di vedere sarà probabilmente tacciato di disfattismo anche da parte di compagni che cercano di vederci chiaro. È tuttavia dubbio che sia per noi vantaggioso usare nelle nostre file il vocabolario dello Stato maggiore. Lo stesso termine scoraggiamento non dovrebbe avere senso tra di noi. ... Un uomo gettato in mare in pieno oceano non dovrebbe lasciarsi affondare, malgrado le scarse possibilità di salvarsi, ma nuotare fino allo sfinimento. E noi non siamo davvero privi di speranze. Il solo fatto che esistiamo, che concepiamo, e vogliamo una cosa diversa da ciò che esiste, è per noi motivo di speranza. ... e d'altra parte la nostra debolezza può in verità impedirci di vincere, ma non di comprendere la forza che ci schiaccia. Niente al mondo può impedirci di essere lucidi. Non c'è nessuna contraddizione tra questo compito di chiarificazione teorica e i compiti che la lotta effettiva ci impone; al contrario c'è correlazione, perché non si può agire senza sapere ciò che si vuole, e quali sono gli ostacoli da vincere.”⁵⁴

Bibliografia

AA.VV. (1973). *Contro l'inflazione*. Quaderni del Centro Operaio n. 3. Roma: Coines Edizioni.

⁵⁴ Si veda Weil (1990 [1933]).

- Aso, P. F., Kahn, G. A., & Leeson, R. (2007). "The Taylor Rule and the Transformation of Monetary Policy." Research Working Paper No. 07-11, Federal Reserve Bank of Kansas City. Disponibile al link: <https://www.kansascityfed.org/documents/541/pdf-rwp07-11.pdf>
- Aso, P. F., Kahn, G. A., & Leeson, R. (2010). "The Taylor Rule and the Practice of Central Banking." Research Working Paper No. 10-05, Federal Reserve Bank of Kansas City. Disponibile al link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1553978
- Bellofiore, R. (1981). Scala mobile: analisi del dibattito recente. *Primo maggio*. Disponibile al link: <https://www.riccardobellofiore.info/wp-content/uploads/doc/1981%20Bellofiore%20Primo%20Maggio%20Scala%20Mobile.pdf>
- Bellofiore, R. (2019). "Theses on *Monetarismus*." Institut für kritische Theorie (InkriT), Berlin.
- Bellofiore, R., & Garibaldo, F. (2022). *L'ultimo metrò. L'Europa tra crisi economica e crisi sanitaria*. Milano: Mimesis.
- Bellofiore, R., & Vertova, G. (2022). Catastrofe permanente. Ovvero, le conseguenze economiche e sociali dell'aggressione di Putin. *La Rivista delle Politiche Sociali*, no. 3-4/2022 (luglio-dicembre), pp. 45-58.
- Bivens, J. (2022). Corporate profits have contributed disproportionately to inflation. How should policymakers respond? *Economic Policy Institute – Working Economics Blog*, 21 aprile 2022. Disponibile al link: <https://www.epi.org/blog/corporate-profits-have-contributed-disproportionately-to-inflation-how-should-policymakers-respond/>
- Boitani, A. (2012). "Regola di Taylor." In Treccani, *Dizionario di economia e finanza*. Disponibile al link: <https://www.treccani.it/enciclopedia/regola-di-taylor%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/>
- Boitani, A., & Tamborini, R. (2023). Inflazione da profitti o profitti da inflazione? *Menabò di Etica ed Economia*, n. 192/2023. Disponibile al link: <https://eticaeconomia.it/inflazione-da-profitti-o-profitti-da-inflazione/>
- Carli, G. (2000). *Scritti scelti*. Roma: Laterza.
- Cirillo, V., Evangelista, R., Lucchese, M. (2023). "Le conseguenze dell'inflazione su salari, redditi e disuguaglianze." In M. Pianta (a cura di), *L'inflazione in Italia. Cause, conseguenze, politiche*. Roma: Carocci, pp. 67-81.
- Colonna, F., Torrini, R., & Viviano, E. (2023). "La quota dei profitti e il mark up: come interpretarli?" *Questioni di Economia e Finanza*, Occasional Paper No. 770, Banca d'Italia.
- Durand, C. (2022). The End of Financial Hegemony? *New Left Review*, No. 138 (novembre-dicembre), pp. 39-55.

- Ferguson, T., & Storm, S. (2023). Myth and Reality in the Great Inflation Debate: Supply Shocks and Wealth Effects in a Multipolar World Economy. *International Journal of Political Economy*, 52(1): 1-44.
- Friedman, M. (1969). "The Optimum Quantity of Money." In M. Friedman, *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Chicago: Aldine Publishing Company (pp. 1–50).
- Ghosh, J. (2022). Dealing with inflation, really. *Social Europe*, 25 luglio 2022. Disponibile al link: <https://www.socialeurope.eu/dealing-with-inflation-really>
- Graziani, A. (1981). "L'inflazione capitalistica." In AA.VV., *Crisi delle politiche e politiche nella crisi*, Napoli: Pironti (pp. 49-63).
- Graziani, A. (1985a). Cambiare tutto per non cambiare niente. *Azimut*, no. 19 (settembre-ottobre), pp. 2-6.
- Graziani, A. (1985b). Come Keynes e oltre. *L'Indice*, a. II, n. 3, pp. 36-37.
- Graziani, A. (1986). "I fattori strutturali dell'inflazione." In S. Lombardini (a cura di), *Politiche di rientro dall'inflazione. Rivista Milanese di Economia – Serie Quaderni*, n. 11, pp. 41-57.
- Graziani, A. (1991). L'inflazione italiana negli anni ottanta. *Note Economiche*, a. XXIV, n. 3, pp. 458-469.
- Graziani, A. (1992). Proposte di blocco dei prezzi e dei salari. *Politica ed Economia*, a. XXIII, n. 2, pp. 6-7.
- Graziani, A. (2003). *The Monetary Theory of Production*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Kaldor, N. (1955-1956). Alternative theories of distribution. *The Review of Economic Studies*, 23(2): 83-100 (trad. it.: "Teorie alternative della distribuzione", In G. Lunghini, (a cura di), *Valore, prezzi ed equilibrio generale*, 1971, Bologna: il Mulino).
- Krugman, P. (2023). The Football Game Theory of Inflation. *The New York Times*, 3 gennaio 2023. Disponibile al link: <https://www.nytimes.com/2023/01/03/opinion/inflation-economy.html>
- Laidler, D. E. W. (2021). "Lucas (1972): A personal view from the wrong side of the subsequent fifty years." Research Report No. 2021-5, University of Western Ontario, Department of Economics, London (Ontario).
- Lavoie, M. (2023a). Some controversies in the causes of post-pandemic inflation. *Monetary Policy Institute blog #77*, 14 maggio 2023. Disponibile al link: <https://medium.com/@monetarypolicyinstitute/some-controversies-in-the-causes-of-the-post-pandemic-inflation-1480a7a08eb7>
- Lavoie, M. (2023b). Profit-Led Inflation Redefined: Response to Nikiforos and Grothe. *Institute of New Economic Thinking*, 6 giugno 2023. Disponibile al link:

<https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/profit-led-inflation-redefined-response-to-nikiforos-and-grothe>

- Lavoie, M. (2023c). Profit Inflation and Markups Once Again. *Institute of New Economic Thinking*, 15 giugno 2023. Disponibile al link: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/profit-inflation-and-markups-once-again>
- Lavoie, M. (2023d). Conflictual inflation, profit inflation, and the Phillips curve. *mimeo*.
- Lavoie, M. & Rochon, L.-P. (2023). Olivier Blanchard and Inflation. *Monetary Policy Institute blog*, 3 gennaio 2023. Disponibile al link: <https://medium.com/@monetarypolicyinstitute/olivier-blanchard-and-inflation-219f195125fe>
- Lerner, A. (1951). *Economics of Employment*. New York: McGraw-Hill.
- Lunghini, G. (a cura di) (1981). *Scelte politiche e teorie economiche in Italia (1945-1978)*. Torino: Einaudi.
- Maccarrone, V. (2023). “Inflazione, salari e contrattazione collettiva.” In M. Pianta (a cura di), *L’inflazione in Italia. Cause, conseguenze, politiche*. Roma: Carocci, pp. 83-95.
- Mankiw, N. G. (2006). The Macroeconomist as Scientist and Engineer. *Journal of Economic Perspectives*, 20(4): 29-46.
- Marx, K. (2011 [1867]). *Il Capitale. Libro primo*. In Marx, K., & Engels, F., *Opere complete*, vol. xxxi, a cura di R. Fineschi, Napoli-Roma: La Città del Sole.
- Matamoros, G. (2023a). Are Firm Markups Boosting Inflation? A Post-Keynesian Institutional Approach to Markup Inflation in Select Industrialized Countries. *Review of Political Economy*, DOI: 10.1080/09538259.2023.2244440
- Matamoros, G. (2023b). Once again on profit inflation: a follow-up on Marc Lavoie’s blog. *Monetary Policy Institute blog #82*, 5 giugno 2023.
- Messori, M., & Revelli, M. (1978). Centralità operaia. *Primo maggio*, n. 9-10. Ripubblicato in S. Bologna (a cura di), *La tribù delle talpe*, 1978, Milano: Feltrinelli (pp. 41-81).
- Morlin, G. S., Stamegna, M., & D’Alessandro, S. (2023). “La trasmissione dell’inflazione nell’economia: un modello e simulazioni di policy.” In M. Pianta (a cura di), *L’inflazione in Italia. Cause, conseguenze, politiche*. Roma: Carocci, pp. 97-110.
- Nascia, L., Pianta, M., & Simone, G. (2023). “Le cause dell’inflazione: prezzi dell’energia, mercati, politiche.” In M. Pianta (a cura di), *L’inflazione in Italia. Cause, conseguenze, politiche*. Roma: Carocci, pp. 43-66.

- Nersisyan, Y., & Wray, L. R. (2022). *What's Causing Accelerating Inflation: Pandemic or Policy Response?* Levy Economics Institute, Working Papers Series No. 1003. Disponibile al link: <https://ssrn.com/abstract=4049894>
- Nikiforos, M., & Grothe, S. (2023). Markups, Profit Shares, and Cost-Push-Profit-Led Inflation. *Institute for New Economic Thinking*, 6 giugno 2023. Disponibile al link: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/markups-profit-shares-and-cost-push-profit-led-inflation>
- Pianta, M. (a cura di) (2023). *L'inflazione in Italia. Cause, conseguenze, politiche*. Roma: Carocci.
- Reich, R. (2022). Corporate greed, not wages, is behind inflation. It's time for price controls. *The Guardian*, 25 settembre 2022. Disponibile al link: <https://www.theguardian.com/commentisfree/2022/sep/25/inflation-price-controls-robert-reich>
- Robinson, J. (1961). *L'accumulazione del capitale*. Milano: Edizioni di Comunità.
- Romaniello, D., & Stirati, A. (2023). "Conflict inflation in theory and practice - with a discussion of the Italian case." Paper presentato alla 27esima Conferenza del *Forum for Macroeconomics and Macroeconomic Policies* (FMM), Berlino, 19-21 Ottobre 2023.
- Saraceno, F. (2023). *Oltre le banche centrali. Inflazione, disuguaglianza e politiche economiche*. Roma: LUISS University Press.
- Seccareccia, M. (2012). "Financialization and the transformation of commercial banking: understanding the recent Canadian experience before and during the international financial crisis". *Journal of Post Keynesian Economics*, 35(2): 277-300.
- Seccareccia, M., & Matamoros, G. (2023). "Is 'Inflation First' Really 'Rentiers First'? The Taylor Rule and Rentier Income in Industrialized Countries." Working Paper No. 209, Institute for New Economic Thinking (New York). Disponibile al link: https://www.ineteconomics.org/uploads/papers/WP_209-Seccareccia-Matamoros-rev.pdf
- Simonazzi, A. (2023). European Union's Structural Vulnerability in a Changing Geopolitical Environment. *Revista Crítica de Ciências Sociais*, 130: 81-100. Disponibile al link: <https://journals.openedition.org/rccs/14460>
- Stiglitz, J. E., & Regmi, I. (2023). The causes of and responses to today's inflation. *Industrial and Corporate Change*, 32(2): 336–385. Una versione precedente è stata pubblicata dal Roosevelt Institute ed è liberamente accessibile a questo link: https://rooseveltinstitute.org/wp-content/uploads/2022/12/RI_CausesofandResponsestoTodaysInflation_Report_202212.pdf
- Storm, S. (2022). "Inflation in the Time of Corona and War." Working Paper No. 185, Institute for New Economic Thinking (New York). Disponibile al link: https://www.ineteconomics.org/uploads/papers/WP_185-Storm-Inflation.pdf

- Storm, S. (2023). Profit Inflation Is Real. *Institute for New Economic Thinking*, 15 giugno 2023. Disponibile al link: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/profit-inflation-is-real>
- Sylos Labini, P. (1979). “Inflazione: effetti sulla redistribuzione del reddito e della ricchezza.” In F. Targetti (a cura di), *Lezioni di economia: l’inflazione*, Milano: Feltrinelli.
- Vernengo, M. (2023). Inflation Paranoia and the Return of the New Consensus in Macroeconomics. *Promarket.org*, 12 luglio 2023. Disponibile al link: <https://www.promarket.org/2023/07/12/inflation-paranoia-and-the-return-of-the-new-consensus-in-macroeconomics/>
- Vernengo, M., & Pérez Caldentey, E. (2023). Price and prejudice: reflections on the return of inflation and ideology. *Review of Keynesian Economics*, 11(2): 129–146.
- Weber, I. (2021). Could strategic price controls help fight inflation? *The Guardian*, 29 dicembre 2021. Disponibile al link: <https://www.theguardian.com/business/commentisfree/2021/dec/29/inflation-price-controls-time-we-use-it>
- Weber, I. (2023). Taking Aim at Sellers’ Inflation. *Project Syndicate*, 13 luglio 2023. Disponibile al link: <https://www.project-syndicate.org/commentary/sellers-inflation-diagnosis-accepted-but-old-interest-rate-policies-remain-by-isabella-m-weber-2023-07>
- Weber, I., Jauregui, J., Teixeira, L., & Nassif Pires, L. (2022). “Inflation in times of overlapping emergencies: Systemically Significant Prices from an Input-Output Perspective.” Economics Department Working Paper Series, no. 340. Disponibile al link: https://scholarworks.umass.edu/econ_workingpaper/340/
- Weber, I., & Wasner, E. (2023). Sellers’ inflation, profits and conflict: why can large firms hike prices in an emergency? *Review of Keynesian Economics*, 11(2): 183–213.
- Weil, S. (1990 [1933]). “Prospettive: Andiamo verso la rivoluzione proletaria?” In G. Gaeta (a cura di), *Sulla Germania totalitaria*, Milano: Adelphi.
- Woodford, M. (2003). *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton: Princeton University Press.