

Circuito monetario e sviluppo economico italiano. Di una possibile biforcazione nel percorso di ricerca di Augusto Graziani

STEFANO LUCARELLI, HERVÉ BARON*

Abstract:

L'articolo propone una ricostruzione delle origini dell'approccio di Augusto Graziani al circuito monetario a partire da un testo pensato per la formazione sindacale e sinora non adeguatamente indagato. Gli autori sostengono che il percorso intellettuale di Graziani sia caratterizzato da una biforcazione. Ciò porterà l'economista napoletano a sviluppare un'indagine esplicitamente circuitista insieme ad un'indagine in termini di storia della politica economica italiana. In tale contesto è posta la questione delle diverse risposte alle lotte della classe lavoratrice che i capitalisti pongono in atto in un sistema rispettivamente di cambi fissi e di cambi flessibili. La riflessione di Graziani, vista in questa prospettiva, invita a concentrarsi sulle conseguenze che una politica monetaria in economia aperta può determinare sulla distribuzione funzionale dei redditi e sulle trasformazioni dei settori produttivi.

The monetary circuit and Italian economic development. On a possible bifurcation in Augusto Graziani's research path

This article offers a reconstruction of the origins of Augusto Graziani's approach to the monetary circuit, drawing on a text originally intended for trade union training and which has not yet been adequately investigated. The authors argue that Graziani's intellectual journey is characterised by a bifurcation. This led the Neapolitan economist to develop an explicitly circuitist analysis alongside an analysis framed in terms of the history of Italian economic policy. It is within this context that the question arises of the different responses to the struggles of the working class that capitalists employ in contexts of fixed and flexible exchange rates, respectively. Viewed from this perspective, Graziani's analysis invites us to focus on the consequences that a monetary policy in an open economy can have on the functional distribution of income and on changes within the productive sectors.

Lucarelli: Università degli Studi di Bergamo, Italia, email: stefano.lucarelli@unibg.it

Baron: ricercatore indipendente, email: hbaron@libero.it

Per citare l'articolo:

Lucarelli S., Baron H. (2026), "Circuito monetario e sviluppo economico italiano. Di una possibile biforcazione nel percorso di ricerca di Augusto Graziani", *Moneta e Credito*, 79 (314), pp. 121-157.

DOI:

<https://doi.org/10.13133/2037-3651/18834>

JEL codes:

B24, B50, E11, E12

Keywords:

Augusto Graziani, theory of the monetary circuit, monetary theory of production, monetary policy, Italian economic policy

Homepage della rivista:

https://rosa.uniroma1.it/rosa04/moneta_e_credito

* Il presente scritto trae in parte ispirazione da alcuni passi della tesi di dottorato di Marco Veronese Passarella, a cui va la nostra riconoscenza. Una prima versione di questa ricerca è stata presentata durante il Convegno "L'insegnamento di Augusto Graziani tra teoria e politica economica. A dieci anni dalla scomparsa" (Benevento, 10-11 maggio 2024). Mentre stavamo terminando la prima stesura del testo, ci siamo imbattuti in Patalano (2025). Dopo averlo letto, ci siamo resi conto che esso tratta temi analoghi a quelli da noi affrontati, tanto che potrebbe essere considerato *complementare al presente lavoro*. Siamo anche grati a Salvatore D'Acunto per le utilissime indicazioni bibliografiche, a Marcello Spanò e a Nicolò Bellanca per le proficue osservazioni. Infine, un ringraziamento va a un referee anonimo e all'editor di *Moneta e Credito* che hanno letto e commentato una precedente versione del lavoro. Valgono i consueti *caveat*. Vorremmo dedicare questo scritto alla memoria di Roberto Convevevole.

L'intento del presente scritto sarà triplice: da una parte, attraverso la presentazione di un testo di Graziani finora non adeguatamente considerato, pensato come strumento di formazione sindacale, cercheremo di ricostruire le origini del suo approccio al circuito monetario;¹ dall'altra, mostreremo come il percorso intellettuale di Graziani ad un certo punto subisca con ogni probabilità una biforcazione, che lo porterà tanto a sviluppare un'indagine strettamente teorica ed esplicitamente circuitista quanto ad approfondire un'indagine più schiettamente storica, in termini di storia della politica economica italiana, nella quale, tuttavia, l'approccio in termini di teoria monetaria della produzione non verrà mai abbandonato; infine, cercheremo, sempre facendo riferimento agli scritti di Graziani storico della politica economica, di inquadrare in un'ottica *latu sensu* circuitista un problema che, ad oggi, ci pare non sia stato sufficientemente tematizzato: le diverse risposte alle lotte della classe lavoratrice che il "padronato" può (o sceglie di) mettere in atto in un quadro istituzionale di cambi fissi oppure in uno di cambi flessibili. È bene sottolineare che questo linguaggio senza dubbio molto radicale – quasi prossimo ad un marxismo operaista – è proprio quello utilizzato dallo stesso Graziani nel testo che sarà al centro della nostra analisi, una pubblicazione sindacale destinata alla circolazione interna al sindacato intitolata *Classe operaia e padronato nelle recenti vicende economiche*, risalente al 1974 (cfr. figura 1).² Certamente si tratta di considerazioni che possono essere tradotte in un linguaggio più neutro – come quello che Graziani utilizzerà soprattutto nei suoi contributi esplicitamente dedicati agli schemi di circuito monetario a partire dalla prima metà degli anni Ottanta – sottolineando maggiormente i nessi ipotizzabili fra offerta di moneta, regimi di cambio, distribuzione dei redditi e sviluppo economico. Tuttavia, crediamo che porre l'accento sul linguaggio utilizzato dall'economista napoletano nel suo dialogo con i lavoratori degli anni Settanta, contribuisca a svelare la relazione stretta tra i contributi di teoria economica di Graziani e l'implicita prospettiva marxista cui essi rinviano.

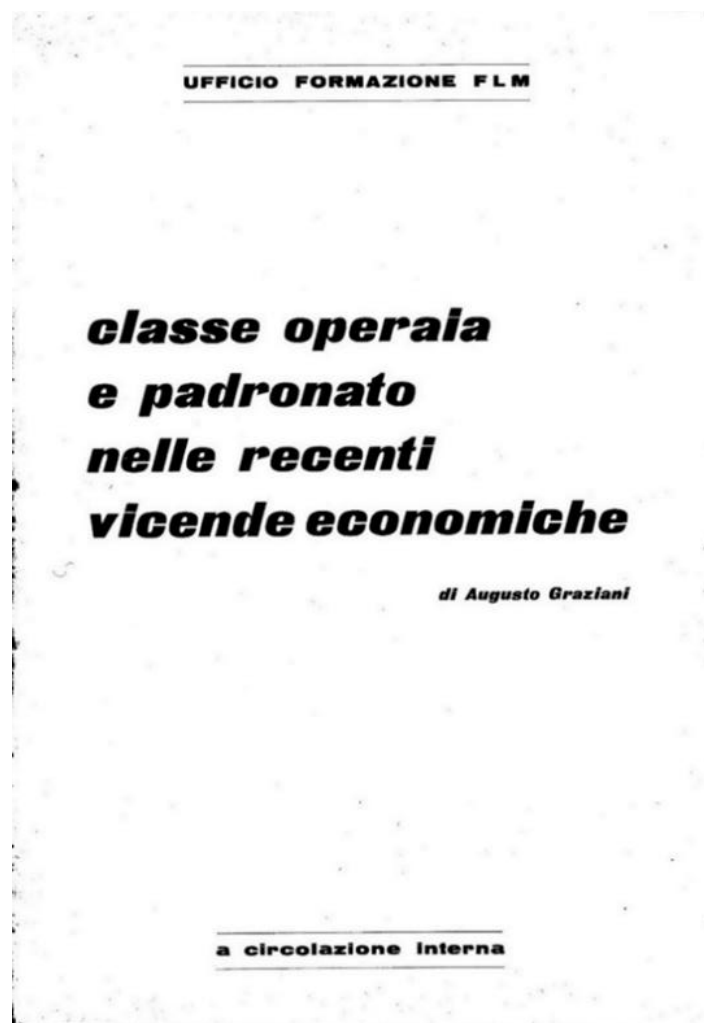
¹ Per quanto concerne la messe di studi che trattano la ricostruzione delle origini del circuito monetario ci limitiamo a rimandare, da un lato, alla già citata tesi di Veronese Passarella ([Veronese] Passarella, 2008) e, dall'altro, per una più succinta trattazione, a Realfonzo (2006).

² Fino al convegno tenutosi a Benevento il 9 e 10 maggio del 2024 questo testo non era stato preso in considerazione nella redazione delle bibliografie ufficiali delle opere di Augusto Graziani: si veda, p.es., la bibliografia a cura di Domenicantonio Fausto pubblicata in appendice agli atti del convegno Linceo del 3 dicembre 2014 (cfr. Fausto, 2016, pp. 207-234).

Ad ogni modo, si tratta di un caso editoriale interessante. Da nostre ricerche bibliografiche sull'OPAC SBN, ci risultano quattro registrazioni del testo in parola. In tutti i casi non viene esplicitamente indicato l'anno di edizione. Perciò l'attribuzione viene sempre fatta dai bibliotecari, su base ipotetica. Ad ogni modo, abbiamo: registrazione [1], in cui la data della stampa viene indicata come: [1974?], non si dà alcun luogo di edizione e si afferma che il testo presenti 62 pp.; registrazione [2], in cui la data della stampa viene indicata come [1974], il luogo di edizione è indicato come Pavia: Centro stampa Amministrazione provinciale, e si afferma che il testo presenti 62 pp.; registrazione [3], il cui la data della stampa viene indicata come [1974?!], il luogo di edizione, invece, è indicato come Roma: La tipografica, mentre si afferma che il testo presenti 70 pp.; registrazione [4], infine, ha un titolo leggermente differente, ovvero *Classe operaia e padronato nelle recenti vicende economiche: corso per il conseguimento della Licenza di scuola media inferiore per lavoratori (150 ore)*, la data di edizione viene indicata come [1977?!], il luogo di edizione è indicato come Varese: a cura della Federazione sindacale CGIL, CISL, UIL, mentre il testo in questa versione presenta ben 98 pp.

Da quanto precede possiamo ipotizzare che il testo datato 1974, essendo stato pensato per una "circolazione interna", abbia avuto varie ristampe in diversi luoghi e persino differenti versioni (da 62 o da 70 pagine). Invece, per quanto riguarda la stampa risalente al 1977, si tratta evidentemente di una versione "radicalmente differente" rispetto alle precedenti poiché, oltre al cospicuo aumento di pagine, cambia pure il titolo (in cui, per la prima e unica volta viene fatto esplicito riferimento alle "150 ore per il diritto allo studio", mentre nelle versioni precedenti veniva esplicitato trattarsi di lezioni tenute a quadri sindacali). La versione del testo in nostro possesso è databile al 1974 ed ha 70 pagine.

Figura 1 – Copertina originale di Graziani (1974[?]). Si noti la dicitura “a circolazione interna”



Nonostante la nostra ricerca possa dare un contributo rilevante al dibattito relativo alle origini effettive dell'approccio circuitista in Italia, non affronteremo questo discorso in questa sede.³ Pertanto, lo scritto sarà così suddiviso: nel paragrafo 1, dopo aver sintetizzato i contenuti principali delle lezioni di Graziani pensate per la formazione sindacale, presenteremo in modo approfondito quello che consideriamo il “prodromo immediato” dello schema di circuito monetario. Nel contesto da noi tracciato, prodromo significa strumento euristico non ancora così ben sviluppato da poter essere considerato uno schema completamente delineato. Esso andrà

³ Vari autori hanno maturato una propria convinzione riguardo a quale sia il primo scritto “circuitista” di Graziani. Per Bellofiore (2013), p.es., si tratta di Graziani (1977a) – testo che ha poi avuto una riedizione in rivista (cfr. Graziani 1977b) – e Graziani (1980). Per Fontana e Realfonzo (2015), invece, si tratta di Graziani (1984a) e Graziani (1984b). Secondo Costabile (2014), infine, si tratta, di Graziani (1978a). Alternativamente, Costabile (2015) indica Graziani (1980) come una delle prime presentazioni dell'approccio circuitista di Graziani.

dunque inteso quale incubatore dello schema di circuito.⁴ Nel successivo paragrafo 2, invece, formalizzeremo un aspetto del modello teorico proposto da Graziani per interpretare gli effetti della svalutazione su distribuzione dei redditi e inflazione – un tema che mantiene una grande attualità anche al di fuori del dibattito prettamente sindacale. In seguito, nel paragrafo 3, mostreremo come, all'interno della linea di sviluppo del Graziani storico della politica economica, le intuizioni presenti nel “prodromo immediato” dello schema di circuito non siano mai venute meno. È a questo livello del nostro ragionamento che appariranno anche alcune indicazioni rilevanti per incoraggiare una riflessione sulle potenzialità analitiche della teoria del circuito monetario: al di là delle effettive schematizzazioni che negli anni sono state prodotte dai teorici del circuito, la riflessione di Augusto Graziani, vista nella prospettiva che essa assume alla luce del testo del 1974, invita a concentrarsi soprattutto sulle conseguenze che una politica monetaria in economia aperta può determinare non solo sulla distribuzione funzionale dei redditi ma anche sulle trasformazioni che investono i settori produttivi, riportando in auge il tema dei rapporti di forza fra le classi sociali. Nelle conclusioni, oltre a tirare le somme di quanto emerso, cercheremo di accennare a possibili percorsi per ulteriori ricerche.

1. Contenuti “circuitisti” del *prodromo immediato* e loro legame con le lotte sociali

Che lo scritto che ci apprestiamo ad analizzare abbia un legame forte e diretto con le lotte sociali degli anni Settanta lo si evince già dalla pagina del sommario (figura 2), ove viene dichiarato *apertis verbis* che si tratta della riproposizione di una serie di lezioni tenute da Graziani nell'ambito di un corso di formazione per quadri dirigenti della *Federazione Lavoratori Metalmeccanici* svoltosi tra marzo e aprile del 1974.

1.1. Prima parte della ricostruzione storica: verso le lotte redistributive di inizio anni Sessanta (pp. 3-12)

In esergo all'opuscolo Graziani distingue tre fasi dell'economia italiana – dal secondo dopoguerra al momento in cui egli scrive:

1. 1945-50: fase della ricostruzione, in cui avviene il posizionamento dell'economia italiana a livello internazionale (settori esportatori come settori trainanti);
2. 1951-61: gli anni dello “sviluppo rapido” (ancorché squilibrato), e del cosiddetto “miracolo economico”;
3. 1962-74: gli anni delle lotte sindacali.

Egli avverte esplicitamente che la sua analisi si concentrerà sul terzo periodo.

⁴ Per quanto riguarda il concetto di schema del circuito monetario, intendiamo, sulla scorta di Lunghini e Bianchi (2004), una costruzione analoga al *Tableau économique* di Quesnay, agli “schemi di riproduzione” di Marx, alle equazioni sraffiane di *Produzione di merci a mezzo di merci*. La particolarità di tutte queste elaborazioni intellettuali, infatti, è il definire le condizioni di riproduzione economica di un dato sistema, nonché di avere alcune peculiarità analitiche, le quali consistono tanto nel non contemplare alcuna funzione comportamentale quanto nell'essere aperte alla storia. Per quanto riguarda il concetto di prodromo, infine, ricordiamo che, in ambito letterario, esso significa: scritto che si considera quale abbozzo di un lavoro definitivo. Un prodromo va necessariamente “superato”, nel senso di completato.

Figura 2 – *Sommario. Si noti l'indicazione esplicita del fatto che la pubblicazione abbia avuto origine da un ciclo di lezioni tenuto nel 1974*

classe operaia e padronato nelle recenti vicende economiche *	
di Augusto Graziani	
1. La collocazione internazionale dell'Italia	(3)
2. L'eredità del miracolo economico	(7)
3. Piena occupazione e crisi (1961-63)	(11)
4. Lotte sindacali e distribuzione del reddito	(13)
5. La reazione del padronato nel 1963-65	(28)
6. Discussioni sulla crisi	(32)
7. Dalla ripresa del 1966 all'autunno caldo del 1969	(36)
8. La reazione dopo l'autunno caldo (1970-72)	(43)
9. Inflazione, svalutazione e distribuzione del reddito	(54)
10. La fluttuazione della lira e la nuova politica del ristagno (1972-74)	(61)
11. Osservazioni conclusive	(68)

* Testo della relazione tenuta dal prof. Augusto Graziani, ordinario di politica economica presso l'Università di Napoli, al corso di formazione per quadri dirigenti FLM di Brescia, 25 marzo - 20 aprile 1974.

L'opuscolo si apre con una presa di posizione forte: il meccanismo dello sviluppo capitalistico porta con sé fortissime disuguaglianze nella distribuzione personale del reddito, tra i settori economici e tra i diversi territori.

Poiché lo "sviluppo rapido" dell'Italia è stato trainato dalle esportazioni, è maturato un rilevante fenomeno di dualismo industriale ove a imprese dinamiche (concentrate nei settori esportatori) si contrappongono imprese arretrate (concentrate nei settori che producono per il solo mercato interno).⁵

⁵ La distinzione tra settori dinamici (votati all'esportazione) e settori arretrati (votati al mercato interno) era, in un certo senso, la categorizzazione da cui Graziani "proveniva"; si veda Graziani (a cura di) (1969). Nell'opuscolo che ora andremo ad esaminare egli, oltre a fare un fugace accenno alla distinzione tra il settore che produce beni capitali (ma che, nell'opuscolo in parola, chiama "beni strumentali") e settore che produce beni di consumo, distinzione che sarà pienamente sviluppata nel primo modello formalizzato di circuito (ossia in Graziani 1984a), proporrà la distinzione tra

Inoltre, dopo gli anni del “miracolo” risulta squilibrata anche la composizione dei consumi, la quale presenta una netta preponderanza dei beni di consumo durevoli, mentre restano relativamente bassi i consumi di beni di prima necessità. Infine, Graziani segnala i mai risolti squilibri territoriali tra Nord e Sud del paese.

Dopo il 1960 accade che, per la prima volta dalla fine della guerra, l'industria manifatturiera crei posti di lavoro “netti”. Con questo termine l'economista napoletano indica l'assorbimento, da parte del settore industriale, della forza lavoro via via espulsa dal settore primario che precedentemente era invece destinata all'emigrazione. E dunque nel 1960-62 si hanno le prime lotte della classe lavoratrice, con finalità esplicitamente redistributive, cosicché la quota salari, la quale era declinata costantemente negli anni precedenti, finalmente risale.

Tuttavia, ci avverte Graziani, a questo punto “la classe padronale non poteva che passare al contrattacco” (p. 12).

1.2. Prima versione (semplificata) del *prodromo immediato* dello schema di circuito monetario (pp. 13-27)

Per comprendere come tale contrattacco sia avvenuto, Graziani ci fornisce la prima illustrazione (nel vero senso della parola, trattandosi fondamentalmente di una figura presente a p. 21) di ciò che di lì a qualche anno diventerà il suo schema di circuito monetario.

Nell'analizzare tale figura (figura 3) si può rilevare subito come, se da una parte l'economista napoletano sembra aver chiaro sin da ora il meccanismo di ciò che egli, in seguito, chiamerà *finanza iniziale*, d'altro canto del tutto assente risulta qualsivoglia accenno a ciò che poi diventerà noto come *finanza finale*.⁶

In effetti egli afferma *apertis verbis* che “[l]a collettività nazionale si suddivide nelle due classi dei capitalisti imprenditori, da un lato, e dei lavoratori, dall'altro” (p. 13); che “[i] capitalisti provvedono alla produzione e, a questo scopo assumono lavoratori corrispondendo loro un salario pagato in moneta” (p. 13); che “[l]a somma dei pagamenti fatti ai lavoratori [...] è costituita dal prodotto tra il salario unitario [...] w] ed il numero dei lavoratori occupati, N ” (p. 13); che, infine, “le imprese possono avviare la produzione assumendo lavoratori solo perché dispongono di una scorta iniziale di liquidità [...] che] viene fornita dalle imprese del sistema bancario [...]” (p. 13).

Abbiamo dunque, chiaramente definita una delle equazioni fondamentali della teoria del circuito monetario: $F = wN$, il finanziamento iniziale è pari al monte salari.

A questo punto Graziani introduce un discorso sulla struttura dei prezzi, i quali, egli avverte, non sono mai di “concorrenza perfetta”. Ciò significa che, entro certi limiti (e capiremo subito quali), le imprese sono *price makers*. Ciò chiarito, Graziani analizza quelli che ritiene siano i limiti alla realizzazione di più ampi margini di profitto:

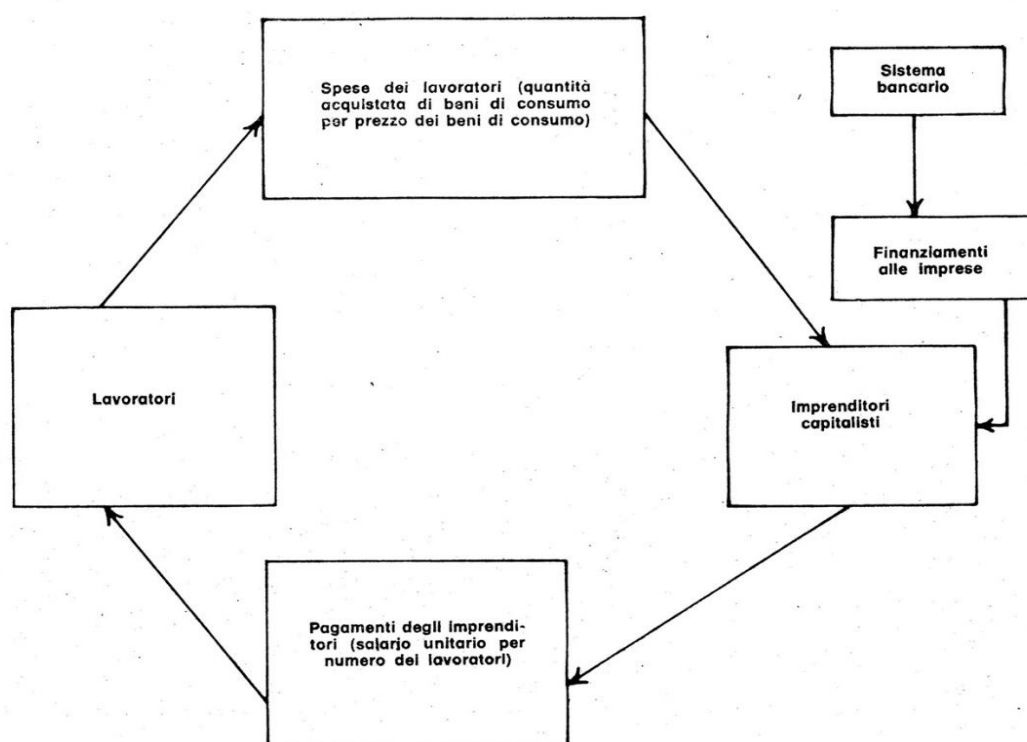
- a) la *concorrenza internazionale* (solo per le imprese esportatrici, le quali risultano essere il segmento più vitale del settore delle imprese in Italia);
- b) la *lotta salariale dei lavoratori*.

settori ad alta intensità di lavoro (sostanzialmente: le industrie private) e settori ad alta intensità di capitale (sostanzialmente: le industrie pubbliche e partecipate), distinzione che sarà invece riproposta negli scritti di storia della politica economica.

⁶ La domanda di prestiti (monetari) alle banche da parte delle imprese, che apre il circuito, ovvero la cosiddetta *finanza iniziale*, è, infatti, pari al pagamento per l'assunzione di servizi di manodopera, ossia al monte salari. La *finanza finale*, invece, consiste nel reddito (monetario) complessivo guadagnato dalle imprese, derivante dalla vendita di beni e di prodotti finanziari. Si veda l'Appendice A per una più esaustiva spiegazione.

Potrebbe sembrare che questi snodi possano svilupparsi prescindendo dal ruolo assunto dalla moneta all'interno del ragionamento di Graziani. In realtà tanto la concorrenza internazionale quanto la lotta salariale dei lavoratori sono fortemente condizionate dalle decisioni della banca centrale e dalle conseguenze che esse esercitano sul sistema bancario nel suo complesso.⁷

Figura 3 – Figura circuito a p. 21. Si noti come tale figura risulta praticamente uguale alla fig. 1 di p. 7 in Graziani (1978a), testo che, secondo Costabile (2014), risulta essere il primo scritto apertamente circuitista prodotto da Graziani



Ad ogni modo, dato che il punto a) è totalmente al di fuori del controllo padronale (i prezzi internazionali vanno considerati come dei dati), di solito la reazione padronale si concentra sul

⁷ La giustificazione di codesta nostra affermazione si trova "diluata" lungo tutto l'opuscolo. Qui ci limitiamo a segnalare, a titolo d'esempio, le pp. 22-23, ove viene descritto il meccanismo, da noi analizzato verso la fine del presente paragrafo, atto a persuadere che nessuno sia colpevole della recessione; le pp. 28-29, ove si parla della preoccupazione, più volte espressa nelle *Relazioni annuali della Banca d'Italia*, per la compressione dei profitti delle imprese, i cui margini risultavano essere limitati da salari crescenti e prezzi esterni stabili; tutto il paragrafo 6, corrispondente alle pp. 32-35, ove si discute delle cause e, soprattutto, degli effetti (indotti e, entro certi limiti, sperati dalle autorità monetarie) della stretta creditizia del 1963.

punto b), considerando il salario sempre e solo un costo che deve essere minimizzato (invece che anche un elemento della domanda interna).

Questa reazione può assumere forme differenti come: i) il blocco dei salari monetari (o addirittura una loro diminuzione) – per Graziani, comunque, tale blocco è scarsamente applicabile in democrazia, per motivi politici –; oppure: ii) un aumento generalizzato dei prezzi dei beni di consumo, tale da decurtare il potere d'acquisto dei lavoratori e riportare i salari reali al livello desiderato dalle imprese.

Cionondimeno, la manovra dell'inflazione va incontro a due difficoltà, una minore e l'altra maggiore (in regime di cambi fissi).

La difficoltà minore è la seguente: se aumentano tutti i prezzi, aumentano anche i pagamenti di ciascuna impresa e dunque le imprese, in aggregato, avranno bisogno di una maggiore quantità di moneta rispetto a prima. Affinché la manovra dell'inflazione riesca è dunque necessario che il settore bancario si dimostri accondiscendente rispetto al sistema delle imprese.

Questa difficoltà è facilmente superabile, poiché il sistema bancario è strettamente connesso al mondo imprenditoriale, che in queste lezioni Graziani definisce "padronato".⁸ Inoltre, le decisioni delle banche sono condizionate dalla politica monetaria messa in atto.

C'è poi la difficoltà maggiore, cioè il problema delle esportazioni. Questo problema nasce dal fatto che, quando le imprese aumentano i prezzi sui mercati interni, poi esse devono aumentarli anche sui mercati esteri.⁹ Tuttavia, così facendo esse compromettono le esportazioni. Ergo: l'inflazione riduce le esportazioni (in regime di cambi fissi). E la diminuzione delle esportazioni compromette la bilancia dei pagamenti (o meglio: le partite correnti). Anche in questo caso l'operato della banca centrale può essere incisivo, seppur in modo implicito. Al tal riguardo, Graziani ricorda quanto accadde nel marzo del 1964 quando il governatore della Banca d'Italia stipulò un importante prestito internazionale per finanziare proprio il disavanzo delle partite correnti.

Per superare la seconda difficoltà, il padronato ha tre possibilità. La prima è di persistere nella politica dei prezzi crescenti cercando di colmare il passivo nei conti con l'estero mediante prestiti ottenuti sul mercato finanziario internazionale. Chiaramente, non si tratta di una soluzione praticabile a lungo termine.¹⁰ La seconda è di indurre i lavoratori a moderare le loro pretese salariali. Infatti, se l'aumento dei salari monetari viene meno, gli imprenditori possono bloccare ogni ulteriore aumento dei prezzi senza che nulla più minacci i loro margini di profitto, *cæteris paribus*. La terza è di bloccare l'aumento dei prezzi pur senza aver ottenuto il blocco dei salari

⁸ Graziani, tuttavia, tenderà a mantenere tale definizione anche nei suoi scritti sulla "storia della politica economica italiana". Si veda l'Appendice B.

⁹ In realtà le imprese potrebbero benissimo mettere in atto pratiche di *dumping* di prezzo sui mercati esteri. Graziani (1974, p. 17) nega tutto ciò, affermando: "[S]e le imprese cercassero di aumentare i prezzi nel mercato nazionale ma volessero continuare a vendere i loro prodotti agli stessi prezzi nei mercati esteri, nessuno comprerebbe i loro prodotti nel mercato interno: tutti li acquisterebbero nei mercati esteri per poi reimportarli nei mercati interni". Riteniamo l'obiezione di Graziani, per come egli l'ha formulata, abbastanza debole.

¹⁰ Cfr. Graziani (1974), p. 18: "Poiché la prima, quella dei finanziamenti internazionali, è necessariamente una soluzione temporanea e limitata (non ci si può indebitare in perpetuo), la strategia del 'padronato' si riduce alla sola seconda via, quella della moderazione salariale". Possiamo ipotizzare (e, come vedremo nel successivo paragrafo 4, ci sono ampi indizi a supporto di tale ipotesi) che la prima parte della frase citata contenga un vero e proprio *giudizio di valore*. In effetti, quando, a partire dall'adesione del nostro paese allo SME e dall'insediamento di Ciampi a Governatore della Banca d'Italia, con la connessa decisione di mantenere la lira sopravvalutata in termini *reali*, la 'tradizionale' politica monetaria italiana verrà completamente rovesciata e si deciderà di finanziare i deficit delle partite correnti con importazioni di capitali dall'estero, invece di continuare nel perseguimento *separato* dell'equilibrio delle partite correnti e dell'equilibrio del conto del capitale, Graziani sottolineerà con veemenza i guasti di codesto 'nuovo corso'.

monetari. Chiaramente, questa è la soluzione meno gradita al padronato. Siccome, come detto, la prima soluzione è di corto respiro, come soluzione di lungo termine resta solo la seconda. Ma come ottenere dalla classe lavoratrice un atteggiamento funzionale alla moderazione salariale?

Secondo Graziani, se i lavoratori tengono duro dinanzi ai tentativi di persuasione, allora la classe sociale dei capitalisti ricorre generalmente alla forza: in condizioni di democrazia e di libero mercato ciò assume la forma della recessione¹¹ e della disoccupazione. Naturalmente, egli aggiunge, tali manovre non vengono attuate in modo dichiarato e palese. Trattandosi, in realtà, di manovre indirette, chi le attua cerca di farle apparire come eventi “naturali”, prodotti dal meccanismo automatico dell’economia di mercato, senza che vi sia un intervento doloso né da parte delle imprese né da parte delle autorità di politica economica.

Le strade attraverso cui una recessione può essere messa in atto sono molte, ma Graziani ne analizza sostanzialmente due: l’azione delle imprese e la manovra della spesa pubblica.

Circa la prima strada, Graziani distingue tra imprese produttrici di beni capitali (che egli chiama “beni strumentali”) e imprese produttrici di beni di consumo (p. 20), distinzione che lascerà cadere nel prosieguo della sua argomentazione. Ecco il ragionamento: supponiamo che le imprese attive nel settore dei beni capitali, in base alle proprie previsioni (ossia tramite decisione autonoma), riducano la produzione. Le conseguenze saranno le seguenti: tali imprese, riducendo la produzione, ridurranno il numero dei lavoratori alle loro dipendenze; di conseguenza, la massa salariale totale cadrà e la classe lavoratrice nel suo complesso si troverà ad avere in mano un reddito monetario inferiore da spendere; avendo nel complesso minor reddito, la classe lavoratrice dovrà ridurre i propri consumi; ma, così facendo, andranno in sofferenza anche le imprese attive nel settore dei beni di consumo, le quali dovranno licenziare a loro volta.¹² Ma questa volta nessuno le potrà incolpare di alcunché, poiché esse potranno facilmente dimostrare di aver dovuto ridurre la produzione a causa di un precedente calo delle vendite (calo causato dalla contrazione dei redditi dei lavoratori occupati nel settore dei beni capitali). I nuovi licenziamenti riducono ancor di più i redditi dei lavoratori considerati come classe, così la domanda di beni di consumo si contrae ulteriormente e la recessione si mette in moto come una sorta di circolo vizioso.

Nell’ambito del meccanismo appena illustrato, a prima vista nessuno è colpevole: non i lavoratori, i quali subiscono la disoccupazione; non le imprese, le quali fanno notare l’andamento effettivo delle vendite dei beni di consumo. Tuttavia, si è visto come tutto il meccanismo sia stato messo in moto dalla riduzione della produzione di beni capitali. Ergo: tale decisione deve essere giustificata in qualche modo. Usualmente la giustificazione adottata è l’avvenuto arrivo di una stretta creditizia (riduzione dei finanziamenti e/o aumento del loro costo).

Sembrerebbe dunque che la responsabilità debba ricadere sulle autorità di politica monetaria. Le quali, in realtà, hanno già pronta una giustificazione: l’aumento dei prezzi con cui le imprese a

¹¹ In verità, Graziani in questo opuscolo (ma anche in alcuni scritti successivi, p.es. Graziani, 1975) usa la parola “deflazione”. Tuttavia, dato che deflazione in senso tecnico significa riduzione dei prezzi, noi abbiamo preferito usare l’espressione ‘recessione’, che riteniamo più corretta. In Graziani (2000, p. 85), invece, egli userà, l’espressione “manovra di depressione”.

¹² Per la precisione, Graziani (1974, pp. 20 e 22) scrive: “Supponiamo ora che le imprese [...] riducano la produzione di beni strumentali [...]. Avendo un reddito più basso, i lavoratori dovranno ridurre la quantità di beni di consumo acquistati. Così le imprese venderanno di meno. A questo punto, avendo venduto di meno, le imprese dovranno ridurre la produzione di beni di consumo [...]”. Questo passaggio merita di essere messo in evidenza poiché è l’unico punto dell’opuscolo del 1974 in cui l’autore mette all’opera la distinzione, ivi solo accennata (come abbiamo già sottolineato più sopra), tra settore che produce beni capitali e settore che produce beni di consumo.

tutta prima avevano reagito agli aumenti salariali ha portato l'economia in uno stato d'inflazione. E dunque le autorità monetarie sono state "costrette" dall'inflazione alla stretta creditizia.

In definitiva, in un modo o nell'altro, tutti sembrano risultare innocenti.

Appare del tutto evidente che la struttura di questo ragionamento rinvii ad un'analisi in termini di economia monetaria della produzione.

Riguardo alla seconda strada, secondo Graziani, lo Stato può manovrare la spesa pubblica e le sue entrate allo scopo di esercitare un influsso, espansivo o recessivo, sul sistema economico.¹³ La manovra della spesa pubblica è dunque un altro canale attraverso il quale si può provocare una recessione, quando si vuole disinnescare le rivendicazioni dei lavoratori. Infatti, come un aumento della spesa pubblica produce un effetto espansivo (maggiore se effettuato allo scoperto, minore se coperto da entrate fiscali¹⁴), così una sua riduzione produce un effetto recessivo.

1.3. Seconda parte della ricostruzione storica: verso l'"autunno caldo" (pp. 28-53)

Dopo queste note di carattere squisitamente teorico, che possono tuttora costituire un riferimento importante all'interno dell'economia monetaria della produzione, Graziani riprende il proprio racconto storico: dopo le lotte redistributive di inizio anni Sessanta, la prima reazione del padronato, nel 1961-62, fu il tentativo di recuperare attraverso il processo inflattivo quanto si era perso in termini di distribuzione del reddito.

In effetti, l'inflazione di inizio anni Sessanta segna una cesura nell'andamento dei prezzi nel dopoguerra, poiché, fino ad allora, i prezzi all'ingrosso erano rimasti sostanzialmente stabili ed eventuali aumenti si erano concentrati sui prezzi al consumo. Questi ultimi non crescevano oltre il 3-4% su base annua. Ma dopo il 1961, anche i prezzi all'ingrosso cominciarono ad aumentare velocemente.

Tuttavia, la situazione internazionale, vigenti gli accordi di Bretton Woods, non consentì di andare sino in fondo con la manovra dell'inflazione. Si sarebbe potuto, in realtà, ricorrere alla svalutazione della lira, ma le autorità internazionali non risultarono inclini ad accettarla. Piuttosto, esse furono pronte a finanziare il disavanzo della bilancia dei pagamenti con prestiti internazionali. E, siccome la via dell'inflazione era preclusa, si scelse la via della recessione. Le banche attuarono una considerevole restrizione dei finanziamenti; le imprese, a corto di liquidità, un considerevole calo degli investimenti; la caduta degli investimenti produsse una contrazione dell'occupazione che a sua volta produsse una caduta del reddito e della domanda di beni di consumo. Il meccanismo circolare della crisi era stato messo in moto.

La crisi del 1964-65 è stata la prima crisi profonda che l'economia italiana abbia attraversato nel secondo dopoguerra. Caddero gli investimenti nelle imprese private, ma caddero all'incirca della stessa misura anche quelli delle imprese pubbliche. A parere di Graziani tutto ciò sarebbe indice del fatto che la caduta degli investimenti e la conseguente recessione fossero parte di un disegno di politica economica concordemente delineato.¹⁵

¹³ Da qui si evince che, a differenza di quanto avverrà nel modello di circuito formalizzato (Graziani, 1984a), in questo prodromo immediato lo Stato rientra nell'astrazione-teorica-di-base.

¹⁴ Cfr. Graziani (1974, p. 24): "Quando lo Stato aumenta la spesa pubblica senza aumentare le entrate (e quindi crea un disavanzo) esso aumenta la domanda globale di beni e servizi. L'aumento di domanda a sua volta mette in moto un aumento di produzione [...]. Quindi, purché sia tecnicamente possibile aumentare la quantità prodotta, la creazione di un disavanzo nel bilancio pubblico esercita un effetto espansivo. Alcuni fanno notare che l'effetto espansivo, anche se minore, si presenta [...] anche quando lo Stato finanzia la spesa pubblica mediante un aumento di imposte".

¹⁵ Cfr. Graziani (1974, p. 30): "Si disse allora che le imprese pubbliche (così come quelle a partecipazione statale) godessero di una tale autonomia da potersi comportare come imprese private [e ridurre gli investimenti di pari passo

Oltreché profonda, la crisi fu anche prolungata: solo nel 1967 i posti di lavoro nei settori manifatturieri ritornarono a livello del 1963. Quanto agli investimenti, affinché essi recuperassero il livello del 1963 si dovette attendere il 1969. E, nel cosiddetto “triangolo industriale”, il livello d’investimenti degli anni fino al 1963 non era ancora stato ripristinato nel momento in cui Graziani pubblicava il suo opuscolo (1974).

Dopo il 1966 si affacciò una ripresa, invero piuttosto stentata. Tanto che in molti pensarono che le autorità monetarie, al di là di dichiarazioni di circostanza, stessero continuando con la stretta creditizia.

Il punto, secondo Graziani, è che le autorità monetarie, più che esercitare *sic et simpliciter* una politica monetaria restrittiva, stavano prendendo delle misure di selezione creditizia, assegnando finanziamenti generosi a taluni settori e lesinandoli ad altri, secondo un disegno preciso.

Per comprendere i processi che hanno luogo in quegli anni, Graziani analizza brevemente l’evoluzione della struttura produttiva dell’industria italiana. In sintesi, egli ci dice che le classi dirigenti puntarono su tre obiettivi:

- i) la comparsa di nuovi settori produttivi. Dopo che l’industria italiana si era specializzata in beni di consumo durevoli, in quegli anni ci si rese conto che l’espansione in tali settori non sarebbe potuta durare ancora a lungo. Si cominciarono a sviluppare settori dapprima trascurati. Tuttavia, Graziani sottolinea come ciò non comporti un salto tecnologico¹⁶ (poiché, aggiungiamo noi, si resta dipendenti da brevetti esteri¹⁷), ma significhi solamente rendere la struttura produttiva meno incompleta;
- ii) l’inserimento progressivo nei circuiti internazionali di mercato. Quanto sin qui affermato mostra come il (parziale) rinnovamento del tessuto industriale italiano fosse connesso al sempre più marcato inserimento del paese sui mercati internazionali. Infatti, gli anni dopo il 1966 sono anni in cui, mentre gli investimenti interni crescono pigramente, gli investimenti italiani all’estero si sviluppano invece con forte dinamismo. Al tempo stesso si verifica il fenomeno inverso, ovvero un fenomeno di penetrazione crescente del capitale straniero nell’industria italiana;
- iii) la concentrazione finanziaria.

Il 1969 segna un nuovo punto di svolta e una interruzione della blanda ripresa in atto. Le trattative per il rinnovo dei contratti collettivi si svolgono in un clima particolarmente conflittuale, tale da superare il tasso di conflittualità del 1962, che pure era stato eccezionalmente violento.¹⁸

con esse, N.d.A.]. Ma la sostanza dell’episodio sembra invece confermare che la caduta degli investimenti e la depressione erano parte di un disegno di politica economica concordemente delineato. [...] Infatti dopo il 1966 [...] le imprese pubbliche e semipubbliche seppero agevolmente distaccarsi dal comportamento delle imprese private, e sviluppare investimenti anche quando il settore privato [...] languiva ancora nel ristagno”.

¹⁶ Cfr. Graziani (1974, p. 38): “Questa evoluzione rappresenta certamente un passo avanti nella struttura produttiva del paese. Ma di per sé, non significa che l’economia italiana acquisti di colpo una posizione d’avanguardia nell’economia mondiale”.

¹⁷ La dipendenza tecnologica dell’industria dall’estero resta una costante dell’economia italiana. Su questo punto, p.es., cfr.: Lucarelli et al. (2013). Ad ogni modo, il fatto che l’osservazione citata nella precedente nota non risulti un mero *obiter dictum*, ma al contrario rappresenti una preoccupazione rilevante per l’economista napoletano, viene confermato dal paragrafo conclusivo di Graziani (1979, p. 129, enfasi aggiunta): “Se il lungo ciclo di cui abbiamo narrato si chiude con una sconfitta della classe lavoratrice, ciò va ricondotto in buona parte al fatto che l’industria italiana, pur avendo compiuto considerevoli passi avanti su molti fronti, è rimasta nel rango di industria tecnologicamente subordinata. Indagare le cause di questa permanente subordinazione è compito delle ricerche future”.

¹⁸ Limitatamente al settore dell’industria si passa da circa 2500 scioperi nel 1962 a circa 3000 nel 1969, per poi superare i 3500 nel 1971 (Marocchia e Turati, 2023).

Ciò sembrò sorprendente, in un momento in cui la situazione sul mercato del lavoro appariva poco favorevole ai lavoratori. Infatti, non solo gli occupati nell'industria superavano di poco il numero raggiunto nel 1963, ma si era anche avviato un processo di selezione particolare, tale per cui l'industria tendeva ad occupare solo lavoratori maschi nel fiore dell'età, lasciando disoccupati i giovani, le donne, gli anziani.

In realtà, da un lato, proprio il tipo di selezione effettuato dall'industria potrebbe aver favorito una maggiore combattività operaia. In effetti si può immaginare che il lavoratore maschio nelle classi centrali dell'età sia un lavoratore con famiglia a carico; di conseguenza, risulterebbe estremamente sensibile alle esigenze di reddito e molto più pronto a reagire ad aumenti di prezzo.

Inoltre, e d'altro canto, vanno considerate le condizioni di vita al di fuori della fabbrica: la mancanza di case per i lavoratori, le carenze nei trasporti urbani, l'insufficienza di scuole e di posti letto negli ospedali rendevano la vita fuori dalla fabbrica estremamente dura.

Questo insieme di circostanze, unito all'indubbia maturazione politica dei lavoratori, spiegano secondo Graziani, oltre all'intensità della lotta rivendicativa, anche il fatto che l'articolazione di tali rivendicazioni si sia presentata con un'inedita ricchezza di contenuti. Per la prima volta, oltre alle rivendicazioni in termini salariali, erano presenti richieste in natura, sotto forma di investimenti sociali. Ad ogni modo, accanto ai tipici investimenti sociali (case, scuole, ospedali, trasporti) veniva pure richiesta una nuova dislocazione di tali investimenti, ovvero un loro spostamento verso le regioni del Sud.

Da quanto precede consegue che la quota salari, diminuita costantemente dopo la recessione del 1963-64, a partire dal 1970 ricominciò a crescere in modo spettacolare.

Purtroppo, anche una nuova reazione padronale si profilava all'orizzonte, reazione che avrà non di meno caratteristiche differenti da quella di inizio anni Sessanta. Infatti se da un lato, per le ragioni appena spiegate, il mercato del lavoro si presentava particolarmente conflittuale nonostante una situazione di disoccupazione sostanziale, dall'altro, poiché l'esodo agricolo continuava a ritmi veloci mentre la valvola dell'espatrio si stava rapidamente chiudendo, non era possibile ripetere le mosse di inizio anni Sessanta, non si poteva cioè avviare una politica totalmente recessiva. Ciò avrebbe provocato una disoccupazione ancora maggiore insieme a tensioni sociali probabilmente ingestibili.

Se dunque la manovra del 1963 non era ripetibile, non era però chiaro quale fosse la strategia complessiva del padronato di fronte a questo secondo assalto della classe lavoratrice. Secondo Graziani, l'indecisione patente era indice di *divisioni all'interno della classe capitalista* difficili da superare; tuttavia, a suo parere, è possibile formulare un'ipotesi interpretativa che consiste nella progressiva divaricazione, all'interno dell'industria italiana, di due gruppi di settori:

- I. settori ad alta intensità di mano d'opera (grande meccanica, industria automobilistica, industria della gomma, ecc.);
- II. settori a bassa intensità di mano d'opera e alta intensità di capitale (chimica, siderurgia, ecc.).

Le imprese che operano nei due settori sono caratterizzate da interessi divergenti e dunque si pongono di fronte alle rivendicazioni dei lavoratori in modo differente.

Siccome l'analisi svolta qui da Graziani non sarà mai del tutto abbandonata, e anzi, cenni ad essa perdureranno in tutti i suoi lavori storici, riteniamo sensato dilungarci ulteriormente sul punto:

- I. *Settori ad alta intensità di mano d'opera*. D'ora in poi: settori di tipo I.

Siccome per questo gruppo di settori lo sviluppo si identifica con l'aumento di occupazione, per le imprese che formano tale gruppo, di conseguenza, il rapporto col sindacato si configura come un

male necessario. Risulta quindi indispensabile non solo trovare modi di convivenza con le forze sindacali ma anche, e soprattutto, riuscire a ridurre la pressione salariale mantenendo la pace nelle fabbriche.

II. *Settori ad alta intensità di capitale*. D'ora in poi: settori di tipo II.

Per questi settori il problema fondamentale è quello di procurarsi fondi per realizzare i cospicui investimenti necessari all'ampliamento degli impianti. Poste di fronte al problema del finanziamento, le imprese che operano in tali settori hanno trovato diversi modi per farsi finanziare con denaro pubblico (e qui si conferma come, a questo stadio della sua elaborazione, Graziani includa lo Stato nella sua astrazione di base): le imprese pubbliche, così come le partecipate, hanno utilizzato lo strumento dei fondi di dotazione; le imprese private, invece, non potendo avvalersi dei fondi di dotazione, hanno fatto ricorso al credito agevolato.

Tuttavia, poiché una delle forme più generose di finanziamento agevolato era quella dei finanziamenti degli investimenti nel Sud, tutte le imprese di questo gruppo cominciano a trovare sempre più conveniente dislocare i loro impianti nelle regioni meridionali. E le imprese a partecipazione statale hanno svolto un ruolo assai rilevante in tale dinamica. Si potrebbe dunque sostenere che la dinamica dei finanziamenti monetari contribuisca a spiegare la stessa dislocazione produttiva. Sorge però un problema: se lo sviluppo di questi settori non richiede l'impiego di molta mano d'opera e se l'esodo agricolo e l'arresto degli espatri hanno creato masse di persone in cerca di lavoro, come andrebbe risolto, secondo le dirigenze di tali settori, il problema occupazionale? Tramite l'espansione massiccia del settore dei servizi (terziario) e/o dei settori dediti ad attività non industriali (commercio, banche, pubblica amministrazione). È chiaro che gli addetti a tali settori sono subordinati per mille vie al potere politico: per i criteri d'assunzione, per quanto riguarda la pubblica amministrazione; per il regime delle licenze, per quanto riguarda il commercio, e così via.

Se ora descriviamo le linee di politica economica suggerite dalle dirigenze dei due tipi di settori, il conflitto risulta evidente. Seguendo il ragionamento di Graziani, innanzitutto, lo scontro riguarda la politica degli investimenti; mentre i dirigenti dei settori di tipo I spingono per un'industria decentralizzata in piccole unità minori, ramificata nel lavoro domiciliare e con la creazione di una vasta coorte di piccolo "padronato", formalmente indipendente ma sostanzialmente dominato dalle grandi imprese, i dirigenti dei settori di tipo II, al contrario, spingono per la creazione di grandi unità produttive con pochi addetti, col grosso della forza lavoro "emarginato" in occupazioni urbane non di fabbrica.

In secondo luogo, un conflitto nasce in merito alla politica di sviluppo del Sud; mentre le dirigenze dei settori di tipo I non sono troppo disposte a dislocare investimenti nel Sud, quelle dei settori di tipo II, invece, guardano con favore la possibilità di attingere a piene mani dal denaro pubblico per creare grandi isole produttive le quali, proprio perché (tendenzialmente) chiuse su se stesse, non risentono degli svantaggi di un ambiente sociale scarsamente industrializzato.

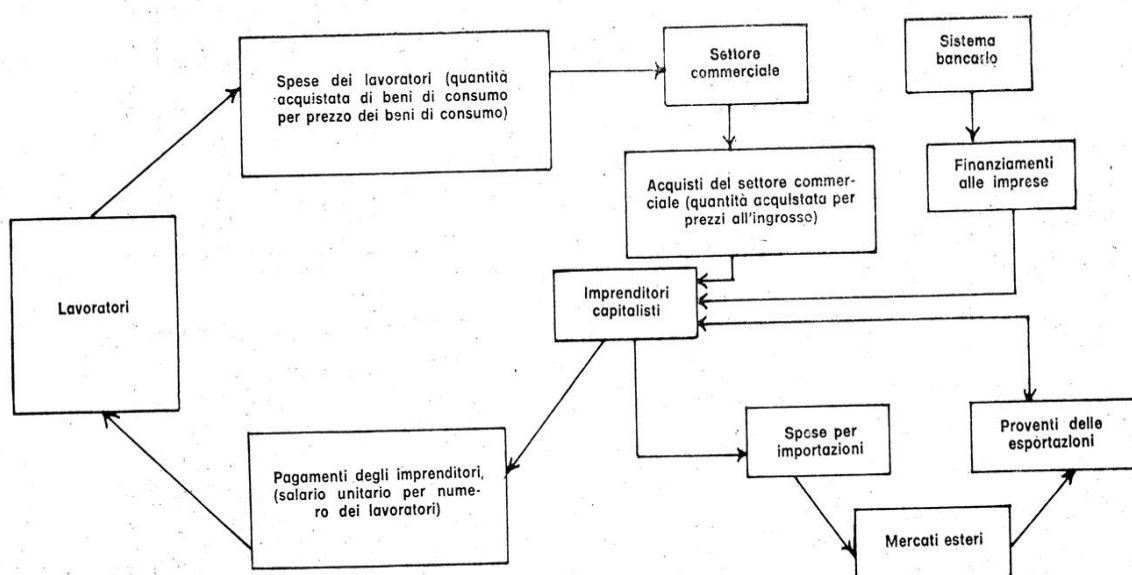
Infine, come già accennato, vi è un conflitto sul terreno della politica del lavoro; infatti, le dirigenze dei settori di tipo II perseguono uno sviluppo nel quale gli addetti all'industria dovranno aumentare di poco, mentre la parte del leone nell'assorbimento dei disoccupati dovrà essere svolta dal settore terziario; le dirigenze dei settori di tipo I, d'altro canto, si oppongono fermamente all'accrescimento smisurato del settore terziario, poiché ne considerano i lavoratori come "improduttivi".¹⁹

¹⁹ Si tratta dello stesso ragionamento fatto proprio da Gianni Agnelli nel 1972, quando sostenne che l'Italia fosse un paese frenato dalle rendite.

1.4. Seconda versione (completa) del *prodromo immediato* dello schema di circuito monetario (pp. 54-60)

Graziani, a questo punto, torna al prodromo immediato del circuito monetario, per completarlo e usarlo per interpretare gli eventi sin qui descritti (fornendoci pure una seconda figura a p. 55; cfr. figura 4).

Figura 4 – Figura circuito a p. 55. Si noti come tale figura risulta praticamente uguale alla fig. 2 di p. 20 in Graziani (1978a), testo che, secondo Costabile (2014), risulta essere il primo scritto apertamente circuitista prodotto da Graziani



Il primo completamento riguarda la circolazione dei beni. Infatti, nella versione semplificata presentata più sopra, i lavoratori acquistavano direttamente dalle imprese i beni di consumo. Ma, nella realtà, sappiamo che così non è poiché le imprese cedono i beni prodotti ai commercianti, i quali poi provvedono a rivenderli ai lavoratori/consumatori. Fra imprese e consumatori va dunque inserito il settore del commercio.

L'inserimento del settore del commercio porta alla distinzione tra prezzi all'ingrosso (prezzi a cui le imprese vendono ai commercianti) e prezzi al dettaglio (prezzi a cui i commercianti vendono ai consumatori), con la possibilità che si apra una forbice tra i due.

Quest'ultimo è proprio il caso che ora Graziani vuole esaminare: supponendo che i prezzi all'ingrosso restino fermi e che il settore del commercio riesca ad accrescere i prezzi al dettaglio, i lavoratori perdono reddito, il settore del commercio ne guadagna mentre per l'industria la situazione non cambia.

A questo punto, tuttavia, è possibile che i lavoratori reagiscano alla caduta dei loro salari reali chiedendo un incremento dei salari monetari. Se essi ottengono un aumento adeguato, la loro

situazione torna come quella precedente. Solo che ora è l'industria a veder compresso il proprio reddito.

In un caso del genere, cosa fare per reagire e impedire che il settore del commercio si appropri di fette sempre maggiori di reddito? È evidente che il settore industriale ha un'unica via da seguire: aumentare anch'esso i propri prezzi (all'ingrosso), almeno nella stessa misura in cui il settore del commercio aumenta i propri (al dettaglio). In tal modo si ristabilirebbe il meccanismo della "versione semplificata" (figura 3): ogni aumento di prezzo toglierebbe reddito ai lavoratori e lo attribuirebbe al settore industriale, tornando irrilevante la mediazione commerciale.

Tuttavia, se l'industria riuscisse a far aumentare i propri prezzi in misura più che proporzionale rispetto a quelli del commercio, si metterebbe addirittura in moto un processo inverso, ossia: attraverso il movimento dei prezzi relativi l'industria riuscirebbe a togliere reddito al commercio per attribuirlo a se stessa.²⁰

Abbiamo visto come l'industria, per recuperare quote di reddito, debba riuscire ad aumentare i propri prezzi all'ingrosso. Tuttavia, se tale industria è votata soprattutto all'esportazione, l'aumento dei prezzi rischia di far calare proprio le esportazioni. Bisogna dunque trovare un modo per far aumentare i prezzi interni senza compromettere le vendite all'estero.

Questo risultato si potrebbe facilmente ottenere se, per caso, quando noi aumentiamo i nostri prezzi, i prezzi dei beni analoghi a quelli da noi prodotti stessero crescendo anche negli altri paesi, ovvero se vi fosse un clima d'inflazione generale. Ma, se all'estero non v'è inflazione o se l'industria nazionale deve aumentare i propri prezzi più di quanto non stiano aumentando i prezzi esteri, com'è possibile farlo senza compromettere le esportazioni?

Se escludiamo, come fa Graziani, il *dumping* sui prezzi praticati all'estero, resta solo la svalutazione della moneta nazionale. Ora, siccome l'andamento dei cambi, secondo l'economista napoletano, è sempre in qualche modo "controllato",²¹ il mercato valutario può essere regolamentato in vari modi: le autorità monetarie dei vari paesi possono, p.es., impegnarsi a mantenere il prezzo della propria valuta stabile rispetto alle altre (regime di cambi rigidi); oppure esse possono decidere di lasciare quel prezzo fluttuare più o meno liberamente (regime di cambi flessibili). Ebbene, dopo l'agosto del 1971 i mercati valutari internazionali si trovavano precisamente nella seconda situazione. E dunque la svalutazione diventava uno strumento facilmente spendibile.

²⁰ Se l'economista partenopeo (Graziani, 1977a e 1977b), probabilmente grazie alla ricerca applicata svolta da Convevole (vedasi Convevole, 1977), mostrava di dare grande importanza ai movimenti dei prezzi relativi, il testo che stiamo ora analizzando mostra come questa attenzione sia già presente nell'opuscolo del 1974. Tanto che quanto affermato da Graziani (1977a, p. LIII), può essere visto come uno sviluppo dell'intuizione che abbiamo appena presentato: "Il fatto che il salario relativo non sia cresciuto non significa che il profitto dei settori produttivi (Convevole considera il settore manifatturiero) sia andato crescendo. Al contrario, fatta eccezione per gli ultimissimi anni, il settore manifatturiero si è visto portare via dal gioco dei prezzi quote considerevoli di profitto. Qui l'utilizzazione che Convevole fa della sua visione del processo inflazionistico porta i suoi frutti. Un'analisi limitata all'andamento del livello generale dei prezzi non avrebbe rivelato nulla di significativo [...]. Invece, l'analisi dell'inflazione basata sull'esame dei prezzi relativi mette in risalto immediatamente come i settori dell'industria manifatturiera siano risultati perdenti, almeno fino all'ultima grande ondata inflazionistica; e come soltanto nel corso degli ultimi tre o quattro anni, gli stessi settori abbiano cominciato a recuperare il terreno perduto.

Il punto di crisi centrale che l'analisi di Convevole mette in luce non è più quindi l'aumento del salario, né il ridursi del profitto globale, bensì un fenomeno di spostamenti di profitto, effettuati dall'inflazione, a danno del capitale industriale e a favore del capitale finanziario e commerciale".

²¹ Cfr. Graziani (1974, p. 58, enfasi nell'originale): "Usualmente il mercato dei cambi è *controllato*, nel senso che le autorità monetarie, mediante opportuni interventi, cercano di evitare che i prezzi delle valute estere subiscano oscillazioni molto violente".

Tuttavia, quando la moneta nazionale si svaluta si producono conseguenze principalmente in due campi: l'andamento dell'import e dell'export e la distribuzione del reddito tra profitti e salari.

Con la svalutazione tutti i prodotti comprati dall'estero divengono più cari. Ergo, solitamente, la svalutazione scoraggia le importazioni, salvo quelle 'tecnicamente' incompressibili (come p.es. il petrolio), che dunque non si riducono diventando solo più costose. Il contrario avviene per le esportazioni, che per gli stranieri divengono relativamente meno care. Quindi, di norma, la svalutazione dovrebbe favorire le esportazioni e di conseguenza stimolare la produzione nazionale. Può tuttavia accadere che, dopo la svalutazione, le imprese nazionali decidano di aumentare i prezzi interni nella stessa misura in cui la moneta è stata svalutata. In questo caso, per il compratore estero dal punto di vista reale nulla cambia.

Possiamo quindi concludere che la svalutazione apre agli imprenditori nazionali la possibilità di una scelta: essi possono tener fermi i prezzi in valuta nazionale, e allora venderanno di più all'estero; oppure possono optare per continuare a vendere la stessa quantità all'estero e allora la svalutazione consente loro di aumentare tranquillamente i prezzi in valuta nazionale.

Ma cosa accade al rapporto tra profitti e salari? Se gli imprenditori tengono fermi i prezzi e aumentano le vendite all'estero, si avrà un aumento di produzione e di occupazione; tuttavia, se gli imprenditori rinunciano ad aumentare le vendite preferendo aumentare i prezzi, allora si avranno le classiche conseguenze di un aumento dei prezzi, ossia una caduta del potere d'acquisto dei salari e un aumento dei profitti.

Possiamo quindi affermare che la svalutazione consente agli imprenditori²² di effettuare aumenti dei prezzi che altrimenti non avrebbero potuto compiere e dunque di redistribuire il reddito a loro favore.

1.5. Ripresa del racconto storico e conclusioni dell'opuscolo (pp. 61-70)

Nell'ultima parte della sua ultima lezione Graziani riprende il racconto riguardante il periodo che va dal 1972 al 1974, periodo che, egli ci dice, può essere scomposto in due sotto-periodi: il primo sottoperiodo, che va dal 1972 alla prima metà del 1973, vede prevalere una linea di politica economica favorevole alla svalutazione; il secondo sottoperiodo, che parte dalla metà del 1973 e si estende all'anno 1974, vede invece un completo rovesciamento delle posizioni, col blocco della svalutazione.

La conclusione che Graziani trae tanto dalle sue ricostruzioni storiche quanto dai suoi approfondimenti teorici è che l'economia italiana si trovava, alla metà degli anni Settanta, ad affrontare una crisi connessa a problemi strutturali. E tali problemi riguardavano tanto la collocazione internazionale del nostro sistema produttivo quanto gli equilibri economici e sociali interni,²³ di cui erano parte integrante le conflittualità intra-capitalistiche, in particolare quella fra settori di tipo I e settori di tipo II e quella tra settore del commercio e industria nel suo complesso.

²² Riteniamo che, in questo passaggio del suo ragionamento, Graziani stia implicitamente prescindendo da variazioni dei prezzi relativi tali da determinare una redistribuzione dei redditi a vantaggio del settore del commercio e a sfavore del settore industriale.

²³ In realtà, riteniamo che non ci possa essere miglior epilogo alla disamina di Graziani (1974) delle parole di Graziani stesso, il quale (a p. 70) dichiara: "Il gioco in cui si trova coinvolta l'economia italiana è dunque complesso, perché al di là delle contrapposizioni fra padronato e classe operaia, che è propria di ogni sistema capitalistico, emergono contrapposizioni sia all'interno del padronato (queste ultime a loro volta connesse ai rapporti internazionali in cui l'economia italiana è immersa) sia all'interno della classe operaia. È proprio la sovrapposizione simultanea di queste contrapposizioni che spiega la profondità della crisi in corso".

2. Un approfondimento sulle relazioni fra svalutazione e dinamiche inflattive

Per chiarire meglio alcuni snodi analizzati nell'opuscolo del 1974, riprendiamo il modello presentato in un articolo di poco antecedente.²⁴ Qui Graziani e Meloni (1973) stanno facendo riferimento ad un caso semplificato, nel quale viene supposto che la traslazione dai salari (monetari) ai prezzi sia immediata e completa. In questo modo, ad ogni aumento dei salari le imprese per ipotesi rialzano proporzionalmente i prezzi e tanto i salari reali che i margini di profitto restano immutati.

Rimane comunque l'effetto che gli aumenti dei prezzi esercitano sulla bilancia commerciale, che è proprio ciò che Graziani e Meloni, con l'ausilio del modello che stiamo presentando, vogliono analizzare.

Nel modello che segue le grandezze che sono misurate in termini reali vengono convertite in termini monetari moltiplicandole per il livello dei prezzi (p).

$$Y_{Mon} = (C + I)p - B \quad \text{ove: } B = (Mper - Xp) \quad (1)$$

$$B = b(C + I)p \quad (2)$$

$$b = b_0 \frac{p}{per} \quad (3)$$

$$P_{Mon} = Y_{Mon} - W \quad \text{ove: } W = wN \quad (4)$$

$$p = q \frac{w}{\pi} \quad (5)$$

$$C + I = \pi N \quad (6)$$

dove: Y_{Mon} è il reddito nazionale misurato in moneta; B è la differenza tra importazioni ed esportazioni, misurata in valuta nazionale; P_{Mon} rappresenta i profitti monetari; r è il tasso di cambio; il parametro b , invece, misura le variazioni del saldo della bilancia commerciale al variare della domanda interna ed è considerato funzione del rapporto tra prezzi interni e prezzi internazionali. I prezzi (p) dipendono dal valore dei salari monetari w rapportati alla produttività del lavoro π , il tutto moltiplicato per q , che rappresenta il coefficiente di *mark-up*. Gli altri simboli, infine, hanno i consueti significati.

La (1) è l'equazione del reddito nazionale (senza spesa pubblica). In essa viene supposto, come accade spesso nei modelli totalmente aggregati, che venga prodotto un solo bene, il quale può essere utilizzato indifferentemente per consumi o investimenti. Di conseguenza, il livello dei prezzi si riduce ad un unico prezzo. Tale prezzo è attribuito anche al saldo della bilancia commerciale, cosa che rappresenta un'ipotesi ancora più eroica della precedente.

La (2) definisce il saldo delle importazioni nette come funzione diretta della domanda interna.

La (3) definisce il parametro b , il quale collega saldo commerciale e domanda interna.

La (4) definisce i profitti monetari come differenza tra il reddito nazionale misurato in moneta e il monte salari monetari.

La (5) è un'equazione di formazione dei prezzi, che presuppone una traslazione completa e immediata delle variazioni del salario monetario ai prezzi.

La (6) definisce l'occupazione come funzione della domanda interna.

²⁴ Il modello presentato in Graziani e Meloni (1973) viene ripreso anche in Patalano (2025); per la precisione, esso è ricostruito in quella che egli chiama "Appendice A.1", a p. 31.

Sostituendo nell'equazione (4) l'equazione (1), si ottiene:

$$P_{Mon} = (C + I)p - b_0 \frac{p}{p_e r} (C + I)p - wN \quad (7)$$

Se ora dividiamo tutto per il prezzo interno p , otteniamo i profitti in termini reali:

$$P_{Real} = (C + I) - b_0 \frac{p}{p_e r} (C + I) - \frac{w}{p} N \quad (7')$$

Se, infine, in quest'ultima equazione sostituiamo la (5), la quale riflette l'ipotesi di traslazione completa da salari a prezzi, otteniamo:

$$P_{Real} = C + I - b_0 \frac{q}{p_e r} \frac{w}{\pi} (C + I) - \frac{\pi}{q} N \quad (8)$$

La prima cosa da notare nella nostra equazione finale è che i salari compaiono solamente nella parte di essa che riflette il saldo della bilancia commerciale. Infatti, avendo ipotizzato la traslazione immediata delle loro variazioni sul prezzo (dell'unico bene prodotto), i salari non esercitano alcun influsso sui profitti riguardanti la parte di prodotto che viene venduta all'interno; in effetti, ogni incremento dei salari viene recuperato immediatamente dai percettori di profitti attraverso opportuni movimenti del prezzo. Risulta invece che il livello dei profitti è funzione del tasso di cambio r .

Adottando un'ulteriore semplificazione, consideriamo ora come variabili soltanto i profitti P_{Real} , i salari monetari w e il tasso di cambio r .

Codesta semplificazione consente di concentrare l'attenzione sulle relazioni reciproche che corrono tra queste tre grandezze e di stabilire come, controllando l'una, sia possibile influire sulle altre.

Al fine di facilitare la scrittura, l'equazione può essere riscritta così:

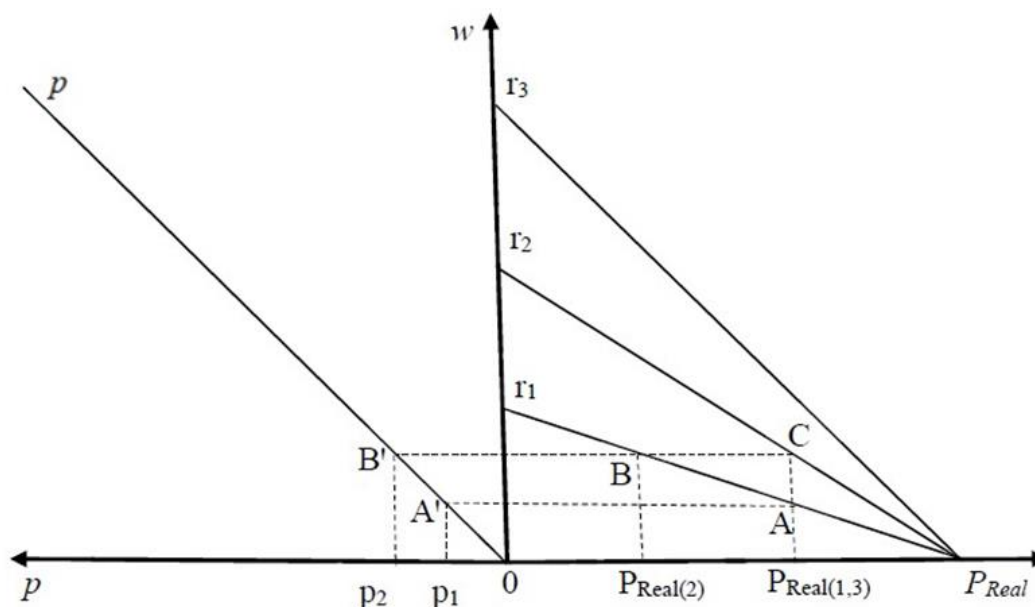
$$P_{Real} = \alpha - \beta \frac{w}{r} \quad (8')$$

$$\text{ove: } \alpha = C + I - \frac{\pi}{q} N \quad \text{e} \quad \beta = b_0 (C + I) \frac{q}{p_e \pi}$$

Quest'ultima equazione si presta ad essere analizzata in termini grafici. Nella figura 5, misuriamo lungo l'asse orizzontale, a destra dell'origine, il livello dei profitti reali (P_{Real}), e a sinistra dell'origine il livello del prezzo dell'unico bene prodotto. Lungo l'asse verticale misuriamo invece il livello dei salari monetari (w). Inoltre, nel quadrante di sinistra viene rappresentata l'equazione (5) che stabilisce un legame di stretta proporzionalità tra prezzo dell'unico bene prodotto e salari, mentre nel quadrante di destra viene rappresentata l'equazione (7) la quale stabilisce, per ogni livello del cambio, una relazione inversa tra tasso dei salari monetari e profitti reali. Ognuna delle linee che compare in tale quadrante definisce dunque una relazione fra tasso dei salari e profitti corrispondente ad un dato livello del cambio. Passando da linee più basse a linee più alte, si passa da livelli del cambio inferiori a livelli superiori.

Si noti che dette linee toccano tutte l'asse orizzontale nello stesso punto. Infatti, quando i salari monetari sono nulli, data la struttura iper-semplificata del modello, anche il prezzo interno è uguale a zero e le importazioni risultano nulle. In questa posizione, puramente teorica, il livello dei profitti risulta di conseguenza del tutto indipendente dall'andamento del cambio, dal momento che nulla viene acquistato dall'estero.

Figura 5 – Rappresentazione grafica del modello contenuto in Graziani e Meloni (1973)



Supponiamo di partire dalla posizione A, con un livello del prezzo dell'unico bene prodotto uguale a p_1 (in corrispondenza del punto A'). supponiamo ora che i lavoratori ottengano un aumento dei salari monetari, portandoli al livello corrispondente al punto B. Date le ipotesi del modello, le imprese accresceranno il prezzo monetario nella stessa proporzione in cui sono cresciuti i salari, portandolo a p_2 (in corrispondenza di B'). A questo punto, per quanto riguarda il mercato interno, i profitti delle imprese sono pienamente restaurati. Tuttavia, esse si trovano ancora ad un livello (P_{Real2}), inferiore a quello di partenza. Ciò perché hanno perso una quota delle loro vendite estere, dato che ora il bene prodotto costa più caro. Per rimediare a questo inconveniente, e restaurare in pieno i profitti, è necessario procedere ad una svalutazione della moneta. Se le autorità monetarie modificano, oppure, per descrivere una situazione più aderente a quella dei primi anni Settanta, lasciano slittare la parità valutaria (da r_1 a r_2), l'economia si porta nel punto C, e i profitti totali tornano a livello precedente (P_{Real3}).

È chiaro che tale meccanismo può ripetersi illimitatamente. Se i lavoratori ottengono un nuovo aumento dei salari monetari, la catena si rimette in moto, e si finisce in una nuova posizione, con profitti di nuovo completamente restaurati ma con prezzi ancora più alti e tasso di cambio ancora più svalutato.

Grazie al modello appena illustrato è possibile dare maggiore coerenza ad alcune delle considerazioni che Graziani ha avanzato nell'opuscolo del 1974, e che ripeterà spesso nei suoi scritti di storia della politica economica italiana, per trarne alcune conclusioni.

Innanzitutto, all'interno di un meccanismo simile, che risulta pienamente circolare, diventa difficile stabilire quale sia il primo fattore d'inflazione. Da qui la grande prudenza, più volte

espressa da Graziani, sulle proposte di riforma e/o abolizione del meccanismo della “scala mobile”.²⁵

In secondo luogo, e soprattutto, viene fondata analiticamente un’osservazione di Graziani: egli rilevava che, dopo una svalutazione del cambio, di fronte al dilemma se tener fermi i prezzi in valuta nazionale per vendere di più all’estero oppure optare per continuare a vendere la stessa quantità aumentando i prezzi in valuta nazionale, le imprese italiane avessero sistematicamente scelto la seconda opzione. La conclusione che se ne dovrebbe trarre è che le continue svalutazioni della lira negli anni Settanta, lungi dall’aver avuto carattere “competitivo”, abbiano in realtà avuto un carattere strettamente “difensivo” degli interessi del padronato: esse, infatti, furono parte di una manovra atta a difendere i margini di profitto del settore industriale (soprattutto delle imprese ad alta intensità di lavoro), senza avere come obiettivo primario l’ampliamento delle quote di mercato. Tra l’altro, sposando questo punto di vista, si chiarisce anche come mai negli anni Settanta si optò per una svalutazione “slittante” invece che per una “svalutazione secca”, la quale sarebbe probabilmente stata meno inflazionistica: poiché lo scopo precipuo della manovra valutaria – che nella prospettiva di Graziani non è mai riconducibile ad un libero mercato delle valute bensì a scelte politiche che presuppongono un coordinamento internazionale tra autorità monetarie – non stava nel riaggiustare il cambio in modo da far guadagnare competitività alle nostre imprese bensì nel lasciarlo variare in modo da restaurare, volta per volta, i loro margini di profitto.

Va sottolineato anche che dietro ad una svalutazione c’è sempre una manovra di politica monetaria. Essa sottende un’analisi sequenziale che va dalla moneta alle variabili reali impattando infine sulla distribuzione dei redditi. Inoltre, tale manovra non è completamente esogena, nel senso che, nell’analisi condotta da Graziani, essa è determinata dall’interesse dei capitalisti.

3. Sul Graziani storico della politica economica italiana

Vi è uno stretto legame, più profondo di quanto non appaia a prima vista, tra il Graziani teorico del circuito monetario e il Graziani storico della politica economica. Proprio nel testo del 1974 si può individuare una possibile biforcazione nel percorso intellettuale di Graziani. Cerchiamo di chiarire bene il punto che riteniamo fondamentale. Come si può notare dalla ricostruzione che abbiamo svolto sinora, in *Classe operaia e padronato nelle recenti vicende economiche* considerazioni teoriche e ricostruzione storica sono strettamente avviluppate. Non si tratta tuttavia di una pura e semplice mescolanza bensì di un vero e proprio intreccio, ove ciascuno dei due lati (teoria e storia) pone le questioni rilevanti per l’altro e ne illustra le conclusioni.

²⁵ Tanto che, p.es., Graziani (1989) dedica un intero paragrafo – il §6, nel capitoletto V, alle pp. 129-134 – a quel che egli chiama “Dibattito sulla scala mobile”. La sua attitudine critica emerge sin da p. 129, ove egli scrive (enfasi nell’originale): “Le proposte che vennero avanzate avevano tutte in comune l’obiettivo di *eliminare gli effetti di amplificazione* propri della scala mobile. Con questa giustificazione, si continuò a proporre la riforma della scala mobile, anche quando era ormai chiaro che l’inflazione italiana non aveva più la natura di inflazione salariale”.

Al contrario, a scala mobile ormai abolita, Graziani si limita a constatare un probabile legame tra il mancato esplodere dell’inflazione, al momento dell’uscita della lira dallo SME e della sua svalutazione, e l’accordo sul costo del lavoro del luglio 1992, il quale per l’appunto sopprimeva definitivamente ogni indennità di contingenza (cfr. Graziani, 2000, p. 158). Tuttavia, la carica critica del nostro autore riemerge in numerosi scritti raccolti in Graziani (1997); avremo occasione di parlarne diffusamente nel nostro testo, per ora citiamo, a mero titolo d’esempio, “L’accordo sul costo del lavoro”, ivi contenuto alle pp. 41-43.

Figura 6 – La possibile biforcazione del percorso intellettuale di Graziani



Nel prosieguo della sua riflessione Graziani cercherà, da un lato, di completare lo schema del circuito monetario da un punto di vista strettamente teorico – ne sono testimonianza i saggi introduttivi a Convenevoles (1977) e a Costabile (1980), l'articolo su *Studi Economici* (Graziani, 1984a), il saggio introduttivo al libro collettaneo *Moneta e Produzione* (Graziani, 1988) e tanti altri contributi che condurranno infine a Graziani (2003) – e, dall'altro, di ricostruire la storia della politica economica italiana dal secondo dopoguerra ad oggi da un punto di vista, chiaramente, storico; ne sono testimonianza i testi raccolti a sua cura in *Crisi e ristrutturazione dell'economia italiana* (Graziani, 1975) e soprattutto i volumi per i tipi de *il Mulino* sull'economia italiana, del 1979²⁶ e del 1989, tutti contributi che condurranno al libro del 2000, *Lo sviluppo dell'economia italiana*.

²⁶ Siamo perfettamente edotti del fatto che la prima edizione di tale testo rimonti al 1972. Tuttavia, dato che in quella edizione Graziani non considera nessuno degli accadimenti storici che influiranno tanto sulle analisi contenute nell'opuscolo del 1974 quanto su quelle contenute nelle riedizioni (1979 e 1989) del testo in parola, nella nostra ricostruzione del suo percorso intellettuale rappresentata nella figura 6 abbiamo deciso di considerare solo le summenzionate riedizioni.

Ad ogni modo, per completezza, riportiamo l'unico accenno fatto, nell'edizione del 1972, alle questioni di cui ci stiamo occupando. Esso sta alle pp. 86-87: "Da allora [1963, N.d.A.], le vicende si sono ripetute in termini di volta in volta diversi, ma sempre analoghi nella sostanza. I sindacati, avvalendosi della maggior forza contrattuale raggiunta grazie ai più elevati livelli di occupazione, si fanno avanti chiedendo aumenti salariali. L'aumento dei redditi produce due ordini di conseguenze. Da un lato, gli imprenditori cercano di rifarsi aumentando i prezzi di vendita, per ricostituire i margini di profitto. Dall'altro, l'aumento della domanda globale connesso agli aumenti salariali urta contro un'offerta rigida, specie in alcuni settori connessi alla domanda di beni di consumo. In alcuni casi, la rigidità dell'offerta interna produce aumento di importazioni; in altri, e cioè in quei settori nei quali non si può fare luogo a importazioni, la pressione della domanda produce un aumento dei prezzi. Emergono così le deficienze dell'apparato produttivo, che sono particolarmente

Si potrebbe dunque esser tentati di distinguere nettamente (e magari contrapporre) un Graziani teorico (del circuito monetario) e un Graziani storico (della politica economica). Ma si tratterebbe in realtà di un errore fatale. Per ciò che abbiamo visto sinora, l'opuscolo contenente le lezioni del 1974 risulta essere un punto di snodo tra i due binari sui quali si instraderà la successiva ricerca di Graziani, ossia sviluppo dello schema teorico e ricostruzione della storia della politica economica italiana.

In quanto segue tenteremo di mostrare come le intuizioni presenti nel fascicolo del 1974 non siano mai state abbandonate e siano state, al contrario, sviluppate e approfondite – senza soluzione di continuità. Infatti, anche il Graziani storico della politica economica sottolinea il carattere antitetico del periodo che va dal 1963 alla metà degli anni Settanta rispetto alla precedente fase del “miracolo economico”. Così come egli sottolinea il ristagno degli investimenti produttivi durante detto periodo, nonché l'aumento dell'inflazione e l'accumulo di passivi crescenti per quanto concerne la bilancia dei pagamenti.

Anche la conflittualità della classe lavoratrice, con le due grandi offensive di inizio e fine anni Sessanta, viene rilevata; così come la ripresa della quota salari nonché le controffensive padronali.

Una caratteristica saliente del Graziani storico, che egli non esprime mai *apertis verbis* ma che appare evidente al lettore smaliziato, è che dalle sue ricostruzioni si evince che:

1. la politica economica italiana, (almeno) dal secondo dopoguerra in poi (ossia per tutto il periodo di cui Graziani si occupa) è sempre stata fatta pagare alle *classi dominate*. Ai lavoratori, per dirla in breve;
2. anche le autorità di politica economica, e specialmente la Banca d'Italia, hanno combattuto la lotta di classe, e non dalla parte dei lavoratori.²⁷

localizzate (oltre che nell'offerta di servizi pubblici) nella produzione di beni agricolo-alimentari, nella distribuzione al dettaglio, nell'industria delle costruzioni. L'insieme di questi fattori fa sì che ogni fase di ripresa e ogni espansione della domanda globale produca rapidamente disavanzo nella bilancia commerciale e inflazione. Le autorità monetarie intervengono restringendo la circolazione monetaria, e frenando la domanda globale; subentra così una nuova fase di depressione, e una nuova caduta degli investimenti e dell'occupazione. L'economia oscilla così tra brevi fasi di espansione e lunghi periodi di ristagno. Il livello degli investimenti resta basso, e ciò a lungo andare compromette seriamente l'efficienza dell'apparato produttivo”.

²⁷ Una conferma chiara, seppur obliqua, di quanto da noi asserito ce la fornisce Graziani ([1990] 2020), il quale, in un'intervista rilasciata a fine 1990, rispondendo ad una domanda sull'apparente fallimento dei tentativi di programmazione economica nel nostro paese, afferma: “La classe politica ha sempre avuto la sua programmazione e l'ha anche attuata, anche se questa magari non coincideva con i documenti ufficiali approvati dal Parlamento. [...] [I]o non penso che la programmazione italiana sia fallita per carenze di natura concettuale, o tecnica, o di documentazione. La programmazione non ha avuto effetto perché gli obiettivi della politica economica, quelli che riscuotevano l'appoggio effettivo delle forze politiche, erano diversi da quelli contenuti nei documenti della programmazione. [...] Ma per capire cose simili non dobbiamo leggere i documenti dei Ministri, *dobbiamo leggere se mai i documenti dei grandi industriali. I discorsi di Agnelli sono più chiari in merito agli obiettivi che poi vengono realizzati davvero*” (p. 577, enfasi aggiunta).

Nella risposta alla successiva domanda, sempre sul tema della programmazione, egli, significativamente, soggiunge: “Negli anni recenti [Graziani si sta riferendo agli anni Ottanta, N.d.A.], quando le nostre autorità economiche hanno voluto forzare la ristrutturazione industriale [...], esse hanno trovato lo strumento necessario, sia pure sotto forma di strumento indiretto, nella politica del cambio forte accoppiata a trasferimenti all'industria; la ristrutturazione è stata realizzata secondo disegni precisi e senza gravi difficoltà. Ma si trattava di una linea che riscuoteva il *sostegno concorde della grande industria*, degli organi di governo e delle *autorità monetarie*” (p. 578, enfasi aggiunta).

Un'altra conferma, questa volta per interposta persona, della sensatezza della nostra impostazione ce la offre Patalano (2025, p. 2, enfasi nell'originale, nostra traduzione), ove leggiamo: “Graziani è stato tra i primi a rompere con la tradizione accademica italiana che considerava l'economista un tecnico neutrale, distaccato dal contesto politico e sociale: nei primi anni '70, Graziani, in collaborazione con altri economisti del *Centro di Specializzazione e Ricerche Economico Agrarie per il Mezzogiorno* [...], sviluppò diversi modelli volti a descrivere criticamente la politica monetaria della Banca d'Italia e la politica fiscale del governo italiano [...]. I modelli erano uno strumento per rivelare il quadro

Tutto ciò, presente già *in nuce* nell'opuscolo del 1974, viene via via vagliato sulla base dell'approfondimento dello studio degli accadimenti storici.²⁸

E dunque, ora (ri)parleremo della reazione padronale in un quadro istituzionale di cambi fissi e poi in un quadro istituzionale di cambi fluttuanti. Tuttavia, poiché nel frattempo la Storia non si è fermata, dovremo parlare pure del ritorno ad un quadro istituzionale di cambi fissi (il cosiddetto SME, il quale risulta differente dalla precedente struttura istituzionale decisa a Bretton Woods), dell'uso "di classe" della spesa in deficit, così come dell'uscita dallo SME, con connesse ulteriori svalutazioni, nella prima metà degli anni Novanta. Ma andiamo con ordine.

3.1. Cambi fissi, recessione (e ristrutturazione)

Come abbiamo già visto, l'iniziale risposta degli industriali all'assalto rivendicativo del '62 è un tentativo di scatenare un'inflazione su larga scala. Tale tentativo, tuttavia, non ha lunga vita poiché, in regime di cambi fissi, senza un riallineamento del cambio (che non arriva, anche per la contrarietà delle autorità monetarie internazionali) l'inflazione interna nuoce gravemente alla competitività esterna.²⁹

Si ha quindi un passivo della bilancia dei pagamenti, finanziato a breve con la concessione di prestiti internazionali. Nondimeno, a questo punto, l'unico antidoto contro l'inflazione rimane la compressione della domanda. E così l'industria italiana di concerto con la Banca d'Italia (sottolinea Graziani) decide di giocare la carta della recessione e della ristrutturazione contro le crescenti rivendicazioni della classe lavoratrice.

Ancora una volta, come nell'opuscolo del 1974, Graziani rileva il drastico calo degli investimenti avvenuto in seguito alla stretta creditizia del 1963.³⁰ Anzi, egli insiste sul fatto che la condotta della Banca d'Italia sembra più orientata a prolungare *la* che non a porre termine *alla* recessione (per forzare una ristrutturazione nell'industria). Ad ogni modo, la politica restrittiva adottata non può essere giustificata, come la Banca d'Italia tenta di fare, col persistente squilibrio della bilancia dei pagamenti, poiché questo non è dovuto ad un eccesso di importazioni, bensì alla fuga di capitali. In questo modo, nota sarcasticamente Graziani (2000, p. 88), si sta facendo pagare ai lavoratori la possibilità data ai finanzieri di portare i propri capitali al riparo dal fisco italiano.

Nel frattempo, una riorganizzazione produttiva avviene veramente, e può essere distinta in due fasi:

- i) dal 1964 al 1969 si assiste ad una ristrutturazione *interna* alla grande fabbrica, la quale prende la forma di una razionalizzazione che consente rilevanti aumenti di produttività a dispetto del basso livello di investimenti;
- ii) dopo il 1969 e il cosiddetto "autunno caldo", invece, si avrà una ristrutturazione *esterna* alla grande fabbrica, la quale assumerà la forma di decentramento produttivo – soprattutto al Nord; nonché di riallocazione degli investimenti – verso Sud.³¹

teorico, e quindi i presupposti ideologici, alla base delle decisioni di politica economica prese dalle istituzioni italiane per contrastare la crisi del meccanismo di sviluppo del dopoguerra".

²⁸ Vale la pena ribadire come, invece, tutto ciò non verrà mai esplicitamente sviluppato nelle opere prettamente teoriche dedicate agli schemi del circuito monetario.

²⁹ Si veda l'Appendice B.

³⁰ Si veda l'Appendice C.

³¹ Codesti temi vengono trattati in Graziani (1975) alle pp. 43-46 (per quanto concerne la ristrutturazione) e alle pp. 53-55 (per quanto riguarda l'allocazione degli investimenti); successivamente in Graziani (1979, pp. 85-87), e Graziani (1989, pp. 82-83 e 85-86) per quanto concerne la ristrutturazione (si noti che, mentre in Graziani, 1979, è affrontata solo la ristrutturazione all'interno della fabbrica, in Graziani, 1989, viene affrontata tanto la ristrutturazione *dentro* la

3.2. Cambi flessibili, inflazione (e svalutazione differenziata)

Se nel decennio degli anni Sessanta l'industria italiana aveva cominciato a mostrare la corda, possiamo affermare che la situazione per molti versi precipitò nel decennio successivo.

In effetti, la dichiarazione di inconvertibilità del dollaro nel 1971, l'implosione definitiva del sistema di Bretton Woods nel 1973, così come la crisi petrolifera del 1973 (che avrà un rigurgito nel 1979), mettono in campo una lunga serie di sconvolgimenti monetari.

Tutto ciò fa sì che il 1973 si apra in Italia con un'ondata d'inflazione, dovuta tanto ad un aumento delle quotazioni delle materie prime energetiche sui mercati internazionali quanto ad un tentativo delle imprese italiane di ridar fiato ai profitti, strangolati dai due grandi assalti (1962 e 1969) della classe lavoratrice. Del resto, che dietro una crescita continua dei salari monetari si nasconda un conflitto sulla distribuzione del reddito è uno dei fenomeni che possono essere messi in luce proprio grazie allo schema del circuito monetario (cfr. Bellofiore et al., 2000, soprattutto i paragrafi 3 e 4, pp. 409-15; Bellofiore e Realfonzo, 1997, pp. 103-112).

In tale contesto la Banca d'Italia, oltre ad abbandonare la difesa della parità ufficiale della lira, decide di pilotare il cambio verso una svalutazione differenziata: maggiore nei confronti del marco della Germania federale³² e minore nei confronti del dollaro. Lo scopo è chiaro: ridurre il costo delle importazioni (soprattutto delle materie prime energetiche, come il petrolio, quotate in dollari) mantenendo contemporaneamente stabile la competitività delle esportazioni nazionali nell'ambito dell'area del marco. Tuttavia, va sottolineato come tale politica fosse possibile per la continua svalutazione del dollaro rispetto al marco, fenomeno che consentiva alle autorità italiane di mantenere la lira in una posizione intermedia tra le due valute.³³

La fluttuazione della lira si abbina ad un aumento vertiginoso del livello dei prezzi interni. Inoltre, tale misura è accompagnata da un considerevole disavanzo della bilancia dei pagamenti. Non sorprende dunque che il Governo, di concerto con la Banca d'Italia, decida di mettere in atto una manovra recessiva allo scopo di migliorare i conti con l'estero. Ciononostante, e a fronte di un tasso d'inflazione stabilmente a due cifre, i sindacati chiedono e ottengono nel 1975 una revisione della scala mobile che fornisce una copertura totale contro l'inflazione alla grande maggioranza dei lavoratori.

Ma se, da un lato, l'indicizzazione totale del salario, secondo alcuni, rischia di tramutare qualunque aumento dei prezzi, anche occasionale, in una spirale inflazionistica (cfr. Modigliani e Padoa Schioppa, 1977), dall'altro, in un sistema di cambi fluttuanti le imprese non hanno ragione di opporre resistenza alle richieste di aumento dei salari monetari (poiché la flessibilità del cambio permette di svalutare la lira ogniqualvolta l'aumento del costo monetario del lavoro, immediatamente scaricato dalle imprese sui prezzi interni, metta in pericolo la competitività del

fabbrica quanto quella *fuori* della fabbrica), e in Graziani (1979, pp. 107-109 e 117-120) e Graziani (1989, pp. 86-87 e 93-95), per quanto riguarda, invece, l'allocazione degli investimenti (si noti altresì che in Graziani, 1979, tale questione è trattata in modo più indiretto rispetto alla successiva edizione del testo, poiché il discorso si focalizza piuttosto sulle riforme dell'intervento straordinario per il Sud); infine, in Graziani (1998 e 2000, pp. 88-89, 92 e 94-96 riguardo alla ristrutturazione e pp. 93-94 e 100-103 riguardo all'allocazione).

Riteniamo non banale notare come la distinzione tra settori ad alta e bassa intensità di lavoro, centrale nell'opuscolo del 1974, venga ripresa tanto nella discussione sviluppata nelle pagine segnalate in Graziani (1979, 1989, 1998 e 2000) quanto subito prima della discussione sviluppata nelle pagine segnalate in Graziani (1975).

³² D'ora innanzi, *a meno di esplicite indicazioni in senso contrario*, ogni volta che scriveremo 'marco', il lettore dovrà intendere: marco RFT.

³³ La questione della "svalutazione differenziata" viene affrontata tanto in Graziani (1989, pp. 119-120), quanto, con maggior respiro, in Graziani (2000, pp. 123-125).

nostro export). Come dirà lo stesso Graziani (2000, p. 127, enfasi nell'originale): “[I]n quegli anni il padronato italiano [...] era] divenuto *totalmente insensibile all’aumento dei salari monetari*”.

Resta il fatto che per Graziani sia opinabile che la spirale inflazionistica debba essere imputata all'indicizzazione salariale piuttosto che al regime di cambi fluttuanti. Ciò è coerente con il modello teorico pubblicato insieme a Meloni nel 1973 che nella nostra interpretazione è del tutto compatibile con uno schema di circuito monetario in presenza di una banca centrale che opera in economia aperta (cfr. *supra*).

Ad ogni modo, il peso delle misure recessive decise dalle autorità alla fine si fa sentire, provocando, nel 1975, una contrazione del PIL.

3.3. Ritorno ai cambi fissi e rovesciamento delle politiche precedenti

L'adesione al Sistema Monetario Europeo (SME) rappresenta una svolta per la politica economica italiana. A partire dal 1979, infatti, la lira si trova legata stabilmente al marco, la valuta che rappresenta il paese industrialmente più forte d'Europa nonché il principale mercato di sbocco per le esportazioni italiane. D'ora in poi le nostre imprese non potranno più contare sulla combinazione di svalutazione (*esterna*) e inflazione (*interna*) per tenere bassi i salari reali.

Inoltre, i numerosi riallineamenti della lira fino al 1987 non sono sufficienti a compensare il differenziale inflazionistico positivo rispetto agli altri paesi europei (Germania federale *in primis*). Si assiste così ad un progressivo apprezzamento della lira in termini reali, che tende a penalizzare le nostre esportazioni e che modifica radicalmente l'atteggiamento degli industriali italiani nei confronti dell'aumento dei salari monetari. Difatti, stretto tra prezzi interni più alti della media europea e cambio nominale stabile (nonché sopravvalutato in termini reali), adesso il padronato non solo osteggia ogni minima rivendicazione salariale ma ingaggia pure un'aspra battaglia contro la scala mobile (che sarà pesantemente controriformata col cosiddetto “decreto di San Valentino”, nel 1984). La politica della lira forte viene ritenuta da alcuni osservatori, tra cui Graziani, lo strumento adottato dalle autorità di politica economica italiane, al posto di una vera e propria politica industriale, per forzare l'industria nazionale ad un rapido ammodernamento. Scrive, infatti, Graziani: “[C]he l'inflazione italiana degli anni Ottanta sia stata frutto di un calcolo o prodotta dal caso, è certo che il regime di sopravvalutazione della lira [...] ha introdotto trasformazioni profonde nel tessuto industriale, dalla modernizzazione accelerata della grande industria fino al proliferare del sottobosco delle piccole imprese sommerse”.³⁴

Com'è prevedibile, la sopravvalutazione della lira nei confronti del marco crea un crescente disavanzo della bilancia commerciale. Di fronte a tale situazione, la linea di condotta della Banca d'Italia segna una netta discontinuità rispetto alle politiche monetarie sino a quel momento attuate, ispirate all'idea del pareggio separato delle partite correnti e del conto del capitale. In passato, infatti, secondo le autorità monetarie, un passivo delle partite correnti poteva essere

³⁴ Cfr. Graziani (1991, p. 463). Inoltre, Graziani (1989, p. 127), aggiunge: “La politica di sopravvalutazione reale della lira nei confronti del marco, se da un lato produceva effetti profondi sul terreno reale, in quanto costringeva le imprese industriali ad una ristrutturazione accelerata, dall'altro produceva inevitabilmente come effetto immediato una perdita di competitività delle esportazioni [...]”.

La stessa questione viene trattata in modo ancor più focalizzato in Graziani (2000, p. 143): “Questa politica del ‘cambio forte’ venne non soltanto praticata nei fatti, ma anche teorizzata da numerosi osservatori come la più corretta. Il fatto che le esportazioni italiane si trovassero in difficoltà nei mercati esteri, strette com'erano fra prezzi interni crescenti e cambi stabili, avrebbe dovuto infatti, nell'opinione di molti, rappresentare uno stimolo salutare per l'ammodernamento e la ristrutturazione dell'industria. La politica valutaria venne dunque considerata, e per molti anni di fatto fu davvero, la principale politica industriale in Italia”.

aggiustato soltanto con una manovra recessiva, con conseguente riduzione della produzione, dell'occupazione, della domanda interna e dunque, in definitiva, delle importazioni.³⁵

Ora, al contrario, si sceglie di compensare il deficit commerciale tramite un massiccio afflusso di capitali esteri. Il che richiede una politica deliberata di alti tassi d'interesse.³⁶ Per lo stesso motivo, viene avviato il processo di liberalizzazione dei mercati finanziari, che porterà l'Italia a consentire la piena e completa libertà di movimento dei capitali a inizio degli anni Novanta.

Tuttavia, come Graziani non manca di rilevare, la politica degli alti tassi d'interesse finisce per produrre conseguenze negative per l'economia italiana. Anzitutto essa va considerata la principale causa dell'esplosione del nostro debito pubblico, che ad un certo punto continuerà ad accumularsi praticamente solo per l'azione degli interessi. In secondo luogo, l'effetto depressivo esercitato dagli alti tassi d'interesse sugli investimenti finisce per minare proprio quell'ammodernamento dell'apparato industriale che pure si dichiara di voler perseguire. Da ultimo, la politica valutaria degli anni Ottanta produce un indebitamento crescente dell'economia italiana verso l'estero, che si accompagnerà, all'inizio del decennio successivo, alla vendita di una parte rilevante delle imprese pubbliche e/o partecipate a compratori stranieri e alla formazione di una vasta area di rendita finanziaria. Scrive, infatti, Graziani (1991, p. 467): "I disagi provocati dal livello elevato dei tassi non sono circoscritti al settore pubblico [il quale sprofonda, di deficit in deficit, sempre più nell'indebitamento, N.d.A.]. Un ulteriore aspetto negativo è rappresentato dal fatto che l'afflusso di capitali dall'estero conduce a versare tassi elevati a speculatori stranieri [...]. Si potrebbe parlare di un autentico regalo che i contribuenti italiani offrono agli speculatori stranieri, in cambio della buona disponibilità di costoro a puntellare il corso della lira".³⁷

³⁵ Cfr. Graziani (1991, pp. 463-464, enfasi nell'originale): "Subentrò a questo punto una manovra monetaria che, rispetto alla gestione tradizionale della politica monetaria italiana, rappresentava una novità. In passato, il disavanzo delle partite correnti era stato curato con brusche manovre deflazionistiche volte a ridurre il livello di attività e le importazioni [...]. I Governatori della Banca d'Italia teorizzavano allora *l'obiettivo dell'equilibrio separato delle partite correnti e dei movimenti di capitale* [...]."

³⁶ Cfr. Graziani (1989, pp. 127-128, enfasi nell'originale): "Di fronte a questo problema [del deficit di partite correnti, N.d.A.], le autorità seguirono una condotta del tutto opposta a quella consueta. In passato, allorché si era profilato un disavanzo delle partite correnti, la Banca d'Italia aveva sempre rifiutato di compensarlo mediante importazione di capitali.

[...] Adesso invece, con un totale capovolgimento di impostazione, le autorità monetarie si orientarono in direzione opposta, considerando il disavanzo nei movimenti di merci alla stregua di una conseguenza necessaria della politica di stabilità dei cambi esteri, e mostrandosi inclini *a compensarlo mediante importazioni di capitali*.

L'economia italiana divenne in tal modo negli anni ottanta *una importatrice netta di capitali* [...]. Per realizzare questa complessa manovra, fu evidentemente necessario tenere i tassi di interesse a livelli assai elevati, in modo da rendere appetibili agli investitori stranieri l'acquisizione di posizioni finanziarie in lire italiane.

Differenziale di inflazione positivo rispetto agli altri paesi europei, cambi tendenzialmente stabili, tassi di interesse elevati, importazioni di capitali, costituivano dunque elementi collegati di una medesima manovra volta ad ottenere una ristrutturazione accelerata dell'industria italiana".

Lo stesso tema viene ripreso in Graziani (2000 p. 145, enfasi nell'originale): "I saldi parziali della bilancia dei pagamenti (movimenti di merci e movimenti di capitali) venivano [...] considerati come obiettivi separati e non come elementi di un obiettivo unico di annullamento del saldo complessivo. Adesso invece, con un totale capovolgimento di impostazione, le autorità monetarie si orientarono in direzione opposta, considerando il disavanzo dei movimenti di merci alla stregua di una conseguenza necessaria della politica di stabilità dei cambi esteri e mostrandosi inclini *a compensarlo mediante importazioni di capitali*.

A questo scopo, i tassi di interesse vennero tenuti a livelli più elevati di quelli degli altri mercati finanziari. [...]."

³⁷ Scrive, inoltre, Graziani (2000, pp. 145-147): "La politica dei tassi elevati venne perseguita con pervicacia, sebbene i guasti che essa produceva fossero palesi a tutti. La prima conseguenza negativa fu quella di far crescere fino a dimensioni ormai non più controllabili il livello del debito pubblico; basti pensare che anche quando il disavanzo di base era stato praticamente azzerato, il debito continuava ad accumularsi unicamente per effetto degli interessi passivi. [...]

3.4. Sull'uso "disinvolto" della spesa in deficit

Il deficit nei conti pubblici ha inizio con la recessione manifestatasi a partire dalla seconda metà degli anni Sessanta quando, a fronte di un aumento della spesa sociale e dei trasferimenti alle imprese non si attua una crescita corrispondente delle entrate dello Stato (ricordiamo che l'istituzione dell'IRPEF risale al 1973). In seguito, a IRPEF istituita e negli anni dell'alta inflazione, l'aumento delle imposte sul lavoro dipendente, anche attraverso il meccanismo del *fiscal drag*, non è sufficiente a compensare l'elevata evasione fiscale.³⁸ Di conseguenza, il deficit pubblico continua, sia pure in misura decrescente, anche nei decenni successivi portando il debito pubblico a superare nel 1988 la ricchezza prodotta annualmente nel paese. Non sorprende quindi che proprio la situazione dei conti pubblici italiani divenga, in tale periodo, il nodo centrale dell'agenda politica italiana.

Come abbiamo già visto, gli anni Ottanta furono anni di alti tassi d'interesse (sia nominali che reali), tanto che, ad un certo punto il debito pubblico continuò ad accumularsi praticamente in virtù dei soli interessi. *Rebus sic stantibus*, ci saremmo attesi, dal punto di vista finanziario, un peggioramento della posizione delle imprese industriali. Come si spiega dunque il fatto che, al contrario, in quegli anni l'industria italiana abbia migliorato la propria posizione verso il settore bancario?

Si spiega col fatto che, soprattutto dopo il 1979, si sia agito in modo molto concreto per aiutare il settore industriale a ripianare i propri conti col settore bancario.

E, secondo Graziani, si è agito proprio tramite il disavanzo del settore pubblico. In effetti, quel che si tende a ignorare è che quando il settore pubblico gestisce il proprio bilancio in disavanzo, quale che sia la destinazione della spesa, si ha comunque un effetto monetario immediato, in quanto attraverso il disavanzo del settore pubblico viene immessa nel sistema economico una liquidità tutta particolare, una liquidità, cioè, che per le imprese non comporta il ricorso al sistema delle banche.

Se il settore pubblico viene gestito in pareggio, se cioè la spesa pubblica è coperta con le imposte, il settore pubblico non aggiunge e non toglie liquidità, si limita a prendere da una parte e a spendere dall'altra. In questo caso, le imprese ottengono liquidità aggiuntiva soltanto dal settore bancario, con il loro conseguente indebitamento. Quando invece c'è un disavanzo nel settore pubblico, è lo Stato che s'indebita verso la banca centrale, con un allargamento della base monetaria, o si indebita verso i risparmiatori, aumentando la velocità di circolazione della moneta.

Una [... altra] conseguenza negativa si manifestò nell'indebolimento progressivo dell'economia italiana verso l'estero. Il debito netto verso l'estero, praticamente nullo all'ingresso dell'Italia nel Sistema monetario europeo, andò regolarmente crescendo negli anni successivi [...]. Infine non va dimenticato che la corresponsione di tassi elevati su masse rapidamente crescenti di debito pubblico diede luogo alla formazione di rendite finanziarie a favore non soltanto di modesti risparmiatori, ma anche di gruppi finanziari, aziende di credito e speculatori".

Da ultimo, egli aggiunge (ivi, p. 151): "Mentre la politica del cambio forte messa in atto fra il 1980 e il 1992 era riuscita a imporre, almeno parzialmente, una ristrutturazione nel settore manifatturiero, lo stesso non si può dire del settore dei servizi, nel quale il passivo dei conti con l'estero si presenta crescente".

³⁸ Scrive Graziani (1989, p. 136 e, riprendendo tale paragrafo parola per parola, in Graziani, 2000, p. 186): "L'espansione della spesa pubblica non era seguita da un aumento corrispondente delle entrate. Le imposte dirette gravavano in misura sempre maggiore sui redditi da lavoro dipendente, mentre sui redditi industriali e professionali si addensavano sospetti crescenti di gravi ed estese evasioni. I redditi da valore, per di più, venivano colpiti in misura crescente attraverso il fenomeno del *drenaggio fiscale*: in regime di inflazione, i redditi nominali crescevano velocemente e di conseguenza, anche a parità di redditi reali, venivano colpiti da aliquote sempre più elevate. Questo fenomeno, ampiamente denunciato dai sindacati, mentre rendeva il prelievo fiscale sempre più iniquo, non era sufficiente a compensare l'aumento della spesa pubblica" (enfasi nell'originale).

In entrambi i casi, le imprese possono intercettare flussi di liquidità aggiuntiva che per loro non sono un debito, poiché si tratta di una liquidità sulla quale non devono pagare interessi. È stato quindi proprio il disavanzo del settore pubblico che ha riequilibrato i conti del settore industriale verso il settore bancario.

In definitiva, secondo Graziani, della pretesa crisi fiscale dello Stato dobbiamo dare un giudizio molto più circostanziato e qualificato. Infatti, quando la spesa pubblica viene gestita in disavanzo,³⁹ com'è avvenuto in Italia fino almeno agli inizi degli anni Novanta, c'è un altro beneficiario al di là del consumatore, del pensionato, dell'assistito, e questo è il settore industriale, per le ragioni di cui sopra. Si può insomma affermare che il disavanzo del settore pubblico italiano ha svolto una funzione di sostegno, anche e soprattutto, nei confronti del settore industriale.⁴⁰

3.5. L'uscita dallo SME, la svalutazione, la mancata inflazione

Con la riunificazione della Germania, nel 1990, il fabbisogno di investimenti nell'ex RDT si rivela assai elevato. La Germania, dunque, non è più in grado di esportare copiosamente capitali come aveva fatto sino ad allora. Il capovolgimento della situazione tedesca ha effetti ambivalenti sugli altri paesi europei. Da un lato, l'espansione della domanda interna e il conseguente disavanzo delle partite correnti – che si ebbero dopo la riunificazione – produssero un effetto positivo sui partner commerciali; dall'altro, l'aumento dei tassi d'interesse e il rimpatrio dei capitali produssero un effetto profondamente negativo sui paesi europei più indebitati. Tra questi spiccava l'Italia, ormai assuefatta, dagli anni Ottanta, ad attingere capitali a breve termine dai mercati tedeschi.

L'estate del 1992 segnò l'inizio delle turbolenze monetarie finché, ad inizio autunno, la lira uscì dallo SME sotto gli attacchi della speculazione internazionale. Da allora ebbe inizio un periodo di svalutazione progressiva che, nel giro di tre anni, raggiunse circa il 40% nei confronti del marco⁴¹ e del dollaro (Graziani, 2000, pp. 154-156).

Graziani ritiene la svalutazione "slittante" normalmente più inflazionistica di una svalutazione *una tantum*, in quanto essa sostiene le aspettative di ulteriore svalutazione e spinge le imprese ad aumentare i prezzi anche se i costi non sono ancora aumentati. Tuttavia, nel caso in oggetto, anche se la svalutazione assunse un andamento graduale, l'inflazione restò ben al di sotto delle previsioni.

Il fatto che le autorità riuscissero a realizzare una svalutazione "slittante" ma non inflattiva diede luogo a interpretazioni contrastanti: per i partigiani dell'inflazione da domanda, ciò fu dovuto al fatto che il Governo accompagnò la svalutazione con una manovra di forte compressione della domanda globale, attuata soprattutto attraverso un contenimento della spesa pubblica e un brusco aumento del prelievo tributario; per i partigiani dell'inflazione da costi, invece, il mancato esplodere dell'inflazione fu dovuto, sostanzialmente, alla definitiva soppressione della scala mobile ("accordo sul costo del lavoro" del luglio 1992). Secondo Graziani, tuttavia, le autorità italiane furono anche assistite da una buona dose di fortuna: infatti quella svalutazione avvenne

³⁹ Qui per disavanzo il lettore deve intendere *disavanzo primario*. In effetti, anche sulla gestione dei conti pubblici, come già avvenuto per la gestione delle componenti della bilancia dei pagamenti, si assisterà ad un rovesciamento completo delle politiche messe in opera; con l'Italia che, a partire dal 1992, praticherà una pervicace politica di *avanzi primari*.

⁴⁰ Il testo in cui Graziani è più esplicito rispetto a questo punto è Graziani (1985); tuttavia, il tema è ampiamente trattato anche in Graziani (1989, capitoletto V, §8, pp. 139-141); solo un breve accenno è, invece, contenuto in Graziani (2000, pp. 145-146).

⁴¹ Qui, invece, per "marco", il lettore deve intendere: marco della Germania riunificata.

in un momento di prezzi calanti sui mercati delle materie prime, elemento questo che, in un paese come l'Italia, esercita un considerevole influsso moderatore sui prezzi.⁴²

Dopo aver constatato, nel secondo paragrafo, la natura per così dire “difensiva” delle svalutazioni degli anni Settanta, si potrebbe pensare che quella d’inizio anni Novanta sia effettivamente stata una svalutazione “competitiva”. Tuttavia, proprio le analisi di Graziani ci consentono di articolare nonché sfumare tale giudizio. Innanzitutto, si è trattato di un riallineamento della nostra moneta dopo circa un decennio di (deliberata) sopravvalutazione del cambio reale. In secondo luogo, poiché la struttura organizzativa del tessuto industriale italiano si era, nel frattempo, pesantemente modificata, la svalutazione è stata anche la rivincita (nonché la prima grande vittoria) delle piccole e medie imprese votate all’esportazione nei riguardi dei grandi gruppi.⁴³ Sia come sia, il punto fondamentale, che emerge dalle analisi di Graziani, è che il prezzo (eventuale) di questa nuova svalutazione fu caricato preventivamente e in modo integrale sulle spalle dei lavoratori.⁴⁴

⁴² Per la precisione, scrive Graziani (2000, p. 159 – si tratta, tuttavia, di un paragrafo già presente in: Graziani, 1998, p. 159, il quale risulta identico a quello della successiva edizione): “Nel tentativo di spiegare i fattori che hanno consentito alle autorità monetarie italiane di praticare una svalutazione slittante senza incappare in un’ondata di inflazione, non va dimenticato il fatto che la manovra del governo è stata assistita da un pizzico di fortuna; infatti la svalutazione italiana si è inserita in un periodo di prezzi calanti per le materie prime, elemento questo che, nel nostro paese, esercita sempre un considerevole influsso moderatore sull’andamento dei prezzi interni”.

Ad ogni modo, non sarà inutile notare come tale passaggio derivi dalla ri-scrittura di quanto affermato in un articolo di qualche anno precedente all’uscita di Graziani (1998) e presente nella raccolta: Graziani (1997), ove a p. 136 leggiamo: “Il governo Amato, che diede avvio alla svalutazione nel settembre del 1992, e il governo Ciampi, che gli succedette nel maggio del 1993, furono in parte fortunati, in parte spietatamente saggi. Fortunati perché proprio nei mesi successivi alla svalutazione, si ebbe una caduta dei prezzi delle materie prime sui mercati mondiali. Spietatamente saggi perché, attraverso una manovra di riduzione della spesa pubblica e di aumento delle imposte, provocarono, per la prima volta nella storia dell’Italia repubblicana, una caduta non solo degli investimenti ma anche dei consumi; e il crollo della domanda contribuì a evitare l’aumento dei prezzi. Si realizzò così un miracolo che nessun esperto avrebbe previsto: una crescente svalutazione esterna della lira senza un’inflazione interna corrispondente”.

⁴³ Infatti, possiamo leggere, in Graziani (1997, pp. 48-50, enfasi nell’originale): “Il conflitto che oggi emerge in toni così violenti vede i grandi gruppi contrapposti alle piccole e medie imprese della terza Italia. Queste, nel corso degli anni ottanta, erano rimaste innegabilmente sacrificate rispetto ai primi. [...]”

La rivolta delle imprese minori ha covato a lungo sotto la cenere. Essa è divenuta manifesta quando ha trovato uno sbocco politico nella formazione delle Leghe [...]. [...]

Dotata [finalmente] di una organizzazione politica, la formazione delle imprese minori si è mossa all’attacco e ha ottenuto vittorie significative. La più vistosa è stata la svalutazione della lira del settembre 1992 [...]. [...]

Il governo Amato, allo scopo di evitare che la svalutazione della lira si accompagnasse alla consueta, e da tutti prevista, ondata di inflazione, ha messo in atto, nei mesi immediatamente successivi, una manovra restrittiva di eccezionale rigore. La pressione tributaria subitaneamente accresciuta, la soppressione della scala mobile, la mancata restituzione del *fiscal drag*, [...] hanno prodotto un effetto violento sul reddito disponibile, tanto che, per la prima volta nella storia del [secondo] dopoguerra, si è constatata una caduta non soltanto degli investimenti ma anche dei consumi privati. [...]

L’insieme di questi provvedimenti restrittivi ha colpito il settore delle imprese in misura assai diseguale: assai più violentemente le grandi imprese e, fra le imprese minori, quelle legate alle costruzioni e ai subappalti. Assai di meno le medie imprese orientate alle esportazioni, che hanno risentito in misura più lieve del blocco della spesa pubblica e, grazie alla svalutazione della lira, hanno potuto rifarsi largamente sui mercati esteri”.

⁴⁴ In realtà, come già mostra la precedente nota, più che nei testi scientifici di Graziani (Graziani 2000, ma anche la sua prima edizione del 1998), tale conclusione viene tratta *apertis verbis* in vari articoli che Graziani andava pubblicando su vari quotidiani nazionali e che saranno raccolti in Graziani (1997). Qui egli, abbandonando parzialmente l’*understatement* che le pubblicazioni scientifiche impongono, si esprime in modo più diretto.

A titolo di esempio, citiamo Graziani (1997, p. 117), il capitoletto significativamente intitolato “A svalutazione imminente”: “L’ostinazione con la quale il governo e le autorità monetarie si accaniscono a difendere il cambio della lira è sempre più difficile da intendere. [...] Si può anche immaginare che, prima di svalutare, il governo voglia vedere

È curioso che le ricerche sul circuito monetario pubblicate a partire dagli anni Novanta (Graziani 1994, 2003) presentino una struttura analitica poco adatta a dar conto di queste specifiche dinamiche. Al contempo, il prodromo immediato dello schema di circuito monetario presente nell'opuscolo del 1974 si presta a sviluppi analitici in grado di cogliere meglio le conseguenze che una politica monetaria in economia aperta può determinare sui rapporti di forza fra le classi sociali.

4. In vece di una conclusione: indicazioni provvisorie e percorsi per ulteriori possibili sviluppi

La compresenza di problemi di teoria economica, inquadrati in un contesto *latu sensu* circuitista, e di analisi della storia della politica economica italiana, chiarissima nell'opuscolo del 1974 rappresenta, a nostro avviso, al di là della probabile biforcazione nel percorso teorico di Graziani più sopra segnalata, una indicazione metodologica per leggere l'intera sua produzione intellettuale.

In altre parole, le varie versioni del modello formalizzato del circuito monetario elaborate dal 1984 fino al 2003 sono meglio comprensibili alla luce della situazione storica e delle congiunture di politica economica in cui vengono formulate. D'altro canto, come abbiamo sottolineato nel paragrafo precedente, l'analisi storica della politica economica italiana condotta dall'economista napoletano è sempre coerente con le possibilità esplicative ricavabili dalla teoria monetaria della produzione.

Per dare maggior concretezza a queste nostre affermazioni, prendiamo ad esempio lo schema del circuito monetario che Graziani formalizza nel 1984. Esso è uno schema a due settori in cui il *deficit spending* ha effetti inflazionistici. Questa struttura è in qualche modo giustificabile sul piano concreto se si guarda alle caratteristiche più rilevanti – più rilevanti per il conflitto fra capitale e

accettato e consolidato l'accordo sul costo del lavoro, in modo da esser ben sicuro che quel tanto di inflazione che seguirà la svalutazione trovi i sindacati totalmente inermi e privi di ogni possibilità di reazione [...].

Ma anche Graziani (1997, p. 122, enfasi aggiunta), capitoletto "A svalutazione avvenuta": "La decisione di svalutare rappresenta il riconoscimento di una situazione che si protraveva da anni e che cominciava a produrre danni seri per la struttura economica del paese. Tuttavia non si può fare a meno di notare che il governo ha tenuto duro fino a ottenere l'approvazione dell'accordo sul costo del lavoro e la soppressione della scala mobile: il che significa che quel tanto di aumento dei prezzi che la svalutazione inevitabilmente produrrà andrà a colpire per intero il lavoro dipendente". Quivi, tra l'altro, egli rimarca il suo giudizio di valore fortemente critico sulla decisione di mantenere la lira sopravvalutata in termini reali – con tutti i guasti, in termini di rovesciamento delle precedenti politiche economiche, di cui abbiamo abbondantemente trattato più sopra.

Inoltre, nel capitoletto "La lira nella tempesta", Graziani (1997, p. 127), afferma che "[d]iventa [...] lecito chiedersi se il governo intenda non già difendere la lira che continua a slittare, ma persistere nella manovra di compressione spietata della domanda globale [...] allo scopo di proseguire nella svalutazione contrastandone al tempo stesso gli effetti inflazionistici, in modo da favorire al massimo gli effetti positivi sulle esportazioni. Gli ultimi provvedimenti a difesa aperta dei profitti [...], che si aggiungono alle tante misure contro i redditi da lavoro, sembrano confermare questa ipotesi".

Infine, nel capitoletto "L'accordo sul costo del lavoro", egli fa una critica, velata ma chiarissima, ai Confederali (Graziani, 1997, pp. 41-42): "Il cosiddetto accordo sul costo del lavoro è stato estorto mediante un facile ricatto imposto al sindacato: o accettare la proposta del governo o addossarsi la responsabilità di vedere un governo dimissionario e il paese gettato nello scompiglio ed esposto al discredito internazionale. In realtà ben altre sono le ragioni che attirano sul paese l'ironia della comunità internazionale, e il governo in carica ne ha già dati molteplici esempi [...]. Di fronte a un governo simile, il sindacato, proprio per la salvezza del paese, avrebbe potuto tranquillamente lasciare che la crisi minacciata avesse corso. Il governo [infatti] non può essere in buona fede quando riafferma l'obiettivo del mantenimento del valore reale delle retribuzioni".

lavoro – che Graziani individua nella storia della politica economica italiana a partire dalla metà circa degli anni Settanta.

Da un lato, infatti, la presenza di due settori consente potenzialmente di dar conto degli scontri interni al capitale (su cui egli si era lungamente soffermato nell'opuscolo del 1974 ma che, come abbiamo visto più sopra, egli riprenderà in parte anche nei lavori del 1975, 1989 e 2000); dall'altro, invece, gli effetti del *deficit spending* sul livello generale dei prezzi sono coerenti con una visione politica in cui lo Stato tende a privilegiare le esigenze del mondo delle imprese.

Il fatto che lo schema di circuito monetario a partire dalla seconda metà degli anni Ottanta venga ridotto ad un unico settore produttivo comporta una minore attenzione rivolta alla dinamica interna dei settori industriali. Ciò avviene in un contesto storico di progressivo arretramento dell'industria italiana sempre più dipendente da tecnologie importate e sempre più schiacciata dalla concorrenza di prezzo che giunge dai paesi di recente industrializzazione. E coerentemente col fatto che il settore industriale a bassa intensità di capitale diviene rappresentativo dell'intero sistema produttivo italiano, ovvero diviene egemone nello scontro intra-capitalistico (a livello nazionale).

Se a qualcuno tali conclusioni dovessero apparire peregrine, ricordiamo che fu lo stesso Graziani ad affermare *apertis verbis* (Graziani, 1978b, p. 437, enfasi aggiunta): “[C]ertamente [...] io attribuisco un peso rilevante agli eventi storici, [...] li considero capaci di suggerire interpretazioni nuove, perché pongono protagonisti e osservatori di fronte a problemi nuovi, che esigono spiegazioni diverse. Siccome una teoria non è se non il tentativo di dare sistemazione concettuale a un insieme di fatti, mi sembra immediato dedurre che *l'evolversi della storia sia la matrice da cui gli sviluppi teorici traggono alimento*”.

Le riflessioni di Graziani che abbiamo ampiamente passato in rassegna rappresentano un quadro di orientamento che ci sembra prezioso per tutti coloro che sono interessati a ragionare sul rapporto fra conflitto distributivo e inflazione, ma anche sulle influenze che i movimenti dei tassi di cambio e la politica monetaria possono avere sulla distribuzione del reddito e sulla ristrutturazione produttiva – soprattutto quando tali scelte appaiono funzionali solo alla difesa di breve periodo dei margini di profitto.

A partire dall'analisi che abbiamo appena illustrato, le nostre future ricerche potrebbero vertere su una integrazione (auspicabile) fra gli schemi del circuito monetario e la dinamica economica strutturale – una strada che appare ancora poco battuta dagli studiosi che si muovono nel campo della teoria monetaria della produzione. In effetti, ci sembra di aver dimostrato che uno studio realistico dell'evoluzione dei sistemi economici, in un'economia monetaria di produzione, possa trarre grande beneficio da un'analisi multisettoriale soprattutto per sottolineare la conflittualità intra-capitalistica e il ruolo che in essa possono assumere le scelte di politica monetaria e creditizia.

Appendice A: la prima formulazione del concetto di finanza finale

Scrivi Graziani (1980, p. XX, enfasi aggiunta): “Il punto più controverso è ovviamente quello della chiusura del ciclo, che è la fase in cui le merci vengono vendute e il *profitto viene realizzato*”. Per poi aggiungere, ponendosi nell'ottica della *moneta senza crisi* (pp. XIII-XIV, enfasi nell'originale):

[I]n regime di divisione del lavoro [...] dobbiamo immaginare che l'imprenditore normale, terminata la produzione, voglia *vendere le merci prodotte e percepire i profitti in moneta*. Se per gli imprenditori nella loro totalità, possiamo immaginare che un ammontare di merci prodotte e non

cedute ad altri venga percepito come profitto, per l'imprenditore singolo dobbiamo invece tener conto del fatto che un ammontare di merci prodotte e non vendute viene inequivocabilmente percepito come perdita.

E poi (sempre a p. XIV, enfasi nell'originale):

Poiché stiamo esaminando [...] un'ipotetica situazione di equilibrio, supponiamo che i capitalisti trovino un mercato per tutte le merci prodotte. Se questo accade, se ne possono desumere due cose, egualmente rilevanti. La prima è che tutti i capitalisti industriali, avendo venduto per intero la merce prodotta, hanno percepito i loro profitti in moneta. La seconda è che, se tutte le merci vengono vendute, esse sono tutte desiderate da questo o da quel capitalista [...].

Per concludere, da ultimo, il ragionamento (p. XV, enfasi nell'originale):

Se osserviamo la situazione al termine delle operazioni, noteremo un elemento comune a tutti gli operatori: *tutti senza eccezione, hanno dapprima percepito i loro guadagni in moneta, e tutti li hanno convertiti per intero in merci*. Infatti: a) i lavoratori hanno percepito i salari monetari, per poi convertirli in beni di consumo; b) i capitalisti industriali, attraverso la vendita delle merci prodotte, hanno percepito i loro profitti in moneta, ma li hanno poi riconvertiti in altre merci; c) infine, anche il sistema bancario, oltre a ricevere di ritorno il finanziamento monetario effettuato, ha percepito sotto forma di moneta gli interessi maturati sul finanziamento stesso; ma li ha poi nuovamente convertiti in merci acquistate presso i capitalisti industriali.

Entrando, viceversa, nell'ottica della *moneta con crisi*, Graziani scrive (p. XVI, enfasi nell'originale): "Per analizzare il caso della crisi, dobbiamo chiederci che cosa accada se, nell'insieme del sistema economico, vi è qualcuno, capitalista industriale o finanziario, il quale, non essendo disposto a convertire i propri profitti in merci, vuole non solo percepire il profitto in moneta, ma anche *tenerlo sotto forma di moneta in via definitiva*".

In quanto precede, siccome Graziani si sta muovendo nel *quadro della visione "classica" del processo economico*, egli parla di "ciclo del capitale", e, in effetti, è alla chiusura di tale ciclo che si sta riferendo nella prima citazione da noi riportata. Ciò spiega perché il problema della chiusura del circuito risulti *strettamente intrecciato* a quello della *realizzazione del profitto*. Inoltre, in questa primissima formulazione del concetto di *finanza finale*, non è ancora presente né il problema della monetizzazione dei profitti, né quello del pagamento degli interessi in moneta, che tanta rilevanza acquisiranno nel quadro dello schema di circuito completamente sviluppato. Ancora: a far problema, possono essere le decisioni dei capitalisti (industriali e/o finanziari) di non comprare merci, ossia il loro desiderio di detenere scorte liquide, non le decisioni dei lavoratori. Notiamo, infine, che non è contemplata la possibilità, da parte delle imprese, di vendere, oltreché merci, attività finanziarie per tornare in possesso della moneta a loro necessaria per estinguere i prestiti contratti con le banche.

Appendice B: l'evoluzione dell'analisi dell'inflazione in un quadro di cambi fissi in Graziani

Graziani (1975, pp. 15-16):	Ancor più esplicita e articolata la ricostruzione in Graziani (1979, pp. 79-81) e in Graziani (1989, pp. 78-79, enfasi nell'originale in entrambi i casi):	In Graziani (1998 e 2000, pp. 84-85) abbiamo la descrizione definitiva del passaggio analizzato:
-----------------------------	--	--

“La prima reazione del padronato [alle lotte redistributive dei lavoratori del 1962, N.d.A.] fu un tentativo di recuperare, attraverso un aumento generalizzato dei prezzi, quanto si era perduto nel corso delle lotte salariali. Questo processo di inflazione ebbe inizio con il 1961-62, anni che segnarono una svolta nella storia dei prezzi italiani del dopoguerra. Fino a quell'anno i prezzi all'ingrosso erano rimasti sostanzialmente stabili; anzi, a partire dal 1958, avevano mostrato una tendenza al declino (nel 1960, l'indice generale, 1953 = 100, era a quota 95). L'aumento dei prezzi si era concentrato nei prezzi al consumo, che d'altra parte non erano mai cresciuti più del 3-4 per cento all'anno. Dopo il 1961, per la prima volta, anche i prezzi all'ingrosso cominciarono ad aumentare velocemente: l'indice dei prezzi dei prodotti non agricoli passò a 104 nel 1963, a 108,5 l'anno successivo. Ma si trattò di una manovra infelice, che la situazione internazionale non consentì di protrarre a lungo. Infatti, in quegli anni, nei mercati internazionali, prevaleva una situazione di stabilità monetaria. Fra il 1960 e il 1965, gli indici dei prezzi all'ingrosso negli Stati Uniti e in Germania si presentavano stabili [...]. L'industria italiana si trovava così stretta tra due vincoli. Da un lato, le rivendicazioni salariali avevano imposto aumenti di costi; dall'altro, i mercati internazionali impedivano di trasferire i maggiori costi sui prezzi [perché vigeva un regime di cambi rigidi, N.d.A.]. L'unica via d'uscita sarebbe stata quella di procedere ad una svalutazione della lira, eventualità questa che venne infatti ventilata in alcuni ambienti. Ma le autorità monetarie internazionali, mentre si dichiararono pronte a finanziare il disavanzo della bilancia dei pagamenti italiana [...], non risultarono inclini ad autorizzare una svalutazione”.	“La prima reazione del padronato alle conquiste operaie del 1961-63 fu un <i>tentativo di recuperare, attraverso un aumento generalizzato dei prezzi, quanto si era perduto nel corso delle lotte salariali</i>. Questo processo di inflazione ebbe inizio con il 1961-62, anni che segnano una svolta nella storia dei prezzi del [secondo] dopoguerra. [...] L'aumento degli investimenti, accoppiato ad un valore subitaneamente accresciuto della propensione al consumo (dovuto a sua volta alla redistribuzione del reddito portata dall'aumento dei salari) produceva effetti moltiplicativi accelerati sulla domanda globale, favorendo così, anche dal lato della domanda, l'aumento dei prezzi. Tuttavia quello che era possibile sul mercato interno risultava invece non realizzabile nei mercati esteri. Il sistema dei pagamenti internazionali era allora basato ancora sul principio rigoroso dei cambi fissi. Inoltre in quegli anni, nei mercati internazionali prevaleva una situazione di stabilità monetaria. [...] Vi sarebbe stato ovviamente il rimedio di ricorrere ad una svalutazione della lira rispetto alle altre valute nazionali [...]. Ma, per quanto l'eventualità di una svalutazione venisse ventilata in diversi ambienti, le autorità monetarie internazionali non risultarono inclini ad autorizzarla. In queste circostanze, avvenne quello che doveva necessariamente avvenire, e cioè che l'inflazione interna e l'aumento della domanda globale [domestica] furono accompagnate da un <i>disavanzo crescente della bilancia commerciale</i>, che ruppe l'equilibrio nei conti con l'estero raggiunto negli anni del miracolo. Anche di fronte a questa situazione, le autorità decisero tuttavia di non abbandonare la parità esterna della lira. L'interpretazione ufficiale fu che il disavanzo nella bilancia dei pagamenti era dovuto in	“La prima reazione del padronato alle conquiste operaie del 1961-63 fu il tentativo di recuperare, attraverso un aumento generalizzato dei prezzi, quanto si era perso nel corso delle lotte salariali. Questo processo di inflazione ebbe inizio con il 1961-62, anni che segnano una svolta nella storia dei prezzi del [secondo] dopoguerra. Diversi fattori contribuirono allo svilupparsi dell'inflazione. Anzitutto, gli stessi imprenditori, messi sotto pressione dall'aumento dei salari, cercavano di difendere i propri profitti mediante l'accrescimento dei prezzi di vendita. Per le imprese maggiori, l'aumento dei salari aveva determinato la riduzione dei margini di autofinanziamento e la necessità di ricorrere al credito esterno; per le piccole, lo stesso aumento aveva compromesso l'equilibrio dei bilanci aziendali. Al tempo stesso, gli imprenditori trovavano possibile aumentare i prezzi sui mercati interni, perché in quegli anni la domanda globale era in netto aumento; il livello degli investimenti era infatti cresciuto molto sensibilmente, sia al Nord che nel Mezzogiorno, dove si realizzava la prima grande ondata di investimenti industriali. L'aumento degli investimenti, accoppiato a un valore subitaneamente accresciuto della propensione al consumo (dovuto a sua volta alla redistribuzione del reddito derivante dall'aumento dei salari) produceva effetti moltiplicativi accelerati sulla domanda globale, favorendo così, anche dal lato della domanda, l'aumento dei prezzi. Tuttavia quello che era possibile sul mercato interno risultava irrealizzabile nei mercati esteri. Il sistema dei pagamenti internazionali era allora basato ancora sul principio rigoroso dei cambi fissi. Inoltre in quegli anni, nei mercati internazionali prevaleva una situazione di stabilità monetaria [...].
--	--	--

[E dunque, prosegue Graziani, si reagisce provocando una recessione (con relativo calo degli investimenti) tramite stretta monetaria, N.d.A.].	prevalenza a movimenti speculativi provenienti da chi non aveva fiducia nella volontà e nella capacità delle autorità italiane di ripristinare l'equilibrio interno ed esterno; e che tali movimenti speculativi andavano combattuti con provvedimenti immediati. Le autorità monetarie internazionali, accettando tale interpretazione, furono pronte a finanziare il disavanzo della bilancia dei pagamenti italiana mediante la concessione di prestiti [...]. Posta la questione in questi termini, non restava che una sola via di uscita: che era quella di arrestare l'inflazione attraverso una manovra di compressione della domanda globale [interna], e cioè facendo seguire alla manovra dell'inflazione una manovra di depressione".	Si sarebbe ovviamente potuto ricorrere ad una svalutazione della lira rispetto alle altre valute nazionali [...]. [M]a, per quanto l'eventualità di una svalutazione venisse ventilata in diversi ambienti, le autorità monetarie internazionali non risultarono inclini ad autorizzarla. [...] Posta la questione in questi termini, non restava che una sola via di uscita: arrestare l'inflazione attraverso una manovra di compressione della domanda globale, facendo così seguire alla manovra dell'inflazione una manovra di depressione".
---	---	---

Appendice C: evoluzione dell'analisi del calo degli investimenti in seguito alla stretta creditizia del 1963 in Graziani

Leggiamo in Graziani (1975, pp. 16-18):	Simile alla precedente, ma con un maggior <i>focus</i> sulla distinzione tra settori esportatori e non, risulta l'analisi contenuta in Graziani (1979, pp. 81-82):	In seguito, tuttavia, l'analisi di Graziani risulta più articolata e sfumata. Infatti, in Graziani (1989, pp. 79-80, enfasi nell'originale), egli scrive:	Tale analisi viene ripresa praticamente parola-per-parola in Graziani (1998 e 2000, p. 86, enfasi nell'originale in entrambi i casi) ove sta scritto:
"La stretta creditizia del 1963 rappresentò una manovra di violenza eccezionale. Per trovare una stretta di simile portata, bisogna risalire al 1947, quando la Banca d'Italia, sotto il governatorato di Einaudi, aveva effettuato una manovra altrettanto energica con il risultato di interrompere il processo di ricostruzione ormai avviato. [...] I risultati di questa manovra si poterono constatare immediatamente nella caduta degli investimenti.	"La stretta creditizia decisa nell'estate del 1963 fu di grande violenza. [...] Una stretta simile non si era mai vista prima, se non forse nell'ormai lontano 1947, quando il governo della moneta era nelle mani di Luigi Einaudi [...]. La caduta degli investimenti fu altrettanto violenta. Nel 1963, gli investimenti effettuati nel settore industriale avevano superato i 2500 miliardi [di lire, N.d.A.]; nel 1964 caddero a 2000 miliardi, con una contrazione del 20% e nel	"La stretta creditizia del 1963 fu di grande violenza. [...] Una stretta simile non si era mai vista prima, se non forse nell'ormai lontano 1947, quando il governo della moneta era nelle mani di Luigi Einaudi [...]. Alla stretta creditizia seguì una violenta caduta degli investimenti. Tale caduta fu oggetto di vivaci discussioni. La Banca d'Italia sostenne, nelle Relazioni per gli anni 1964 e 1965, che gli investimenti erano caduti come conseguenza dell'inaridirsi dei profitti,	"La stretta creditizia del 1963 fu di grande violenza. [...] Una stretta simile non si era mai vista prima, se non forse nell'ormai lontano 1947, quando il governo della moneta era nelle mani di Luigi Einaudi [...]. Alla stretta creditizia seguì una violenta caduta degli investimenti. Tale caduta fu oggetto di vivaci discussioni. La Banca d'Italia sostenne, nelle Relazioni per gli anni 1964 e 1965, che gli investimenti erano caduti come conseguenza dell'inaridirsi dei profitti,

Nel 1963, gli investimenti effettuati nel settore industriale avevano superato i 2500 miliardi [di lire, N.d.A.]; nel 1964 caddero a 2000 miliardi, e nel 1965 da 2000 a 1600 miliardi, appena i due terzi del livello raggiunto nel 1963. La caduta degli investimenti non fu limitata al settore privato, ma si verificò con pari violenza anche nel settore dell'industria pubblica e a partecipazione statale".	1965 a 1600 miliardi, con una ulteriore caduta del 20%. [...] È interessante notare che i settori che andarono esenti o che meno risentirono della depressione furono proprio i settori esportatori [...]; mentre i più duramente colpiti furono i settori sostenuti dalla domanda interna. Ciò riconferma il ruolo propulsivo ma anche equilibratore che le esportazioni hanno esercitato sullo sviluppo industriale del paese".	compressi dall'aumento eccessivo dei salari; e che le autorità monetarie, lungi dall'operare una stretta creditizia, si erano limitate a ridurre la liquidità per adeguarla alla caduta della domanda globale. Questa tesi venne vivacemente contrastata [...]. Vi è tuttavia un particolare che ricerche successive hanno messo in luce, e precisamente che, sebbene la grande caduta degli investimenti industriali sia avvenuta dopo la stretta creditizia, e cioè nel 1964, tuttavia <i>gli investimenti delle grandi imprese</i> private avevano iniziato il loro declino con uno o due anni d'anticipo, quando di stretta creditizia non era ancora a parlarsi [...]. Quale che ne sia stata la causa, la caduta degli investimenti fu violenta. Nel 1963, gli investimenti effettuati nel settore industriale avevano superato i 2.500 miliardi [di lire, N.d.A.]; nel 1964 caddero a 2.000 miliardi, con una contrazione del 20%, e nel 1965 a 1.500 miliardi, con una ulteriore caduta del 20%".	compressi dall'aumento eccessivo dei salari; e che le autorità monetarie, lungi dall'operare una stretta creditizia, si erano limitate a ridurre la liquidità per adeguarla alla caduta della domanda globale. Questa tesi venne vivacemente contrastata [...]. Vi è tuttavia un particolare che ricerche successive hanno messo in luce, e precisamente che, sebbene la grande caduta degli investimenti industriali sia avvenuta dopo la stretta creditizia, e cioè nel 1964, tuttavia <i>gli investimenti delle grandi imprese</i> private avevano iniziato il loro declino con uno o due anni d'anticipo, quando di stretta creditizia non era ancora a parlarsi. Quale che ne sia stata la causa, la caduta degli investimenti fu violenta. Nel 1963, gli investimenti effettuati nel settore industriale avevano superato i 2500 miliardi [di lire, N.d.A.]; nel 1964 caddero a 2000 miliardi, con una contrazione del 20 per cento, e nel 1965 a 1500 miliardi, con una ulteriore diminuzione del 20 per cento".
--	--	--	--

Riferimenti bibliografici

- Bellofiore R. (2013), "A heterodox structural Keynesian: honouring Augusto Graziani", *Review of Keynesian Economics*, 1(4), pp. 425-430.
- Bellofiore R. (2019), "Augusto Graziani and the Marx-Schumpeter-Keynes 'Cycle of Money Capital': A Personal Look at the Early Italian Circuitism from an Insider", *Review of Political Economy*, 31(4), pp. 528-558.
- Bellofiore R., Realforzo R. (1997), "Finance and the Labor Theory of Value: Toward a Macroeconomic Theory of Distribution from a Monetary Perspective", *International Journal of Political Economy*, 27(2), pp. 97-118.
- Bellofiore R., Forges Davanzati G., Realforzo R. (2000), "Marx inside the Circuit. Discipline Device, Wage Bargaining and Unemployment in a Sequential Monetary Economy", *Review of Political Economy*, 12(1), pp. 403-417.
- Convenevole R. (1977), *Processo inflazionistico e redistribuzione del reddito. La dinamica del salario relativo e del saggio di surplus delle industrie manifatturiere*, Torino: Einaudi.

- Costabile L. (1980), *Malthus. Sviluppo e ristagno della produzione capitalistica*, Torino: Einaudi.
- Costabile L. (2014), "The Links Between Economic Theory and the History of Economic Thought. Graziani from General Equilibrium Analysis to the Theory of the Monetary Circuit", *Studi Economici*, 112(1), pp. 53-71.
- Costabile L. (2015), "Augusto Graziani: Theoretician, Applied Economist, Historian of Economic Thought—An Appraisal", *Italian Economic Journal*, 1(2), pp.155-170.
- Fausto D. (2016), "Gli scritti di Augusto Graziani", in AA.VV., *L'opera scientifica di Augusto Graziani* (pp. 207-234), Atti dei Convegni Lincei, Roma, 3 dicembre 2014, Roma: Bardi Edizioni.
- Fontana G., Realfonzo R. (2015), "Augusto Graziani, a Leading Italian post Keynesian Economist", *History of Economic Ideas*, XXIII(1), pp. 23-35.
- Graziani A. (a cura di) (1969), *Lo sviluppo di un'economia aperta*, Napoli: ESI.
- Graziani A. (1972), "Introduzione", in A. Graziani (a cura di), *L'economia italiana: 1945-1970* (pp. 13-96), 1ª ediz. di Graziani (1979) e (1989), Bologna: il Mulino.
- Graziani A. (1974), *Classe operaia e padronato nelle recenti vicende economiche*, Roma: La tipografica. (Tale testo avrà una ri-edizione ampiamente riveduta e con un titolo differente (verosimilmente) nel 1977.) [Disponibile online](#).
- Graziani A. (1975), "Aspetti strutturali dell'economia italiana nell'ultimo decennio", in A. Graziani (a cura di), *Crisi e ristrutturazione nell'economia italiana* (pp. 5-73), Torino: Einaudi.
- Graziani A. (1977a), "Recensione a mo' di premessa", introduzione a R. Convevole (1977), *Processo inflazionistico e redistribuzione del reddito. La dinamica del salario relativo e del saggio di surplus delle industrie manifatturiere* (pp. xi-lvi), Torino: Einaudi.
- Graziani A. (1977b), "Scambi simultanei e successione ciclica nel processo economico", *Quaderni Piacentini*, 64(1), pp. 113-137.
- Graziani A. (1978a), *Trent'anni di contraddizioni economiche in Italia. Le teorie, la storia, la politica dell'economia*, Roma: Società Editrice Unitaria Sindacale.
- Graziani A. (1978b), "Augusto Graziani", intervento nella parte "Commenti" contenuto in G. Lunghini (a cura di) (1978), *Scelte politiche e teorie economiche in Italia 1945-1978* (pp. 432-440), Torino: Einaudi.
- Graziani A. (1979), "Introduzione", in A. Graziani (a cura di), *L'economia italiana dal 1945 a oggi* (pp. 11-129), 2ª ediz. di Graziani (1972) e (1989), Bologna: il Mulino.
- Graziani A. (1980), "Malthus e la teoria della domanda effettiva", introduzione a L. Costabile (1980), *Malthus. Sviluppo e ristagno della produzione capitalistica* (pp. VII-LV), Torino: Einaudi.
- Graziani A. (1983), "Moneta senza crisi", *Materiali filosofici*, 7(1), pp. 95-112.
- Graziani A. (1984a), "Moneta senza crisi", *Studi economici*, 39(3), pp. 3-37.
- Graziani A. (1984b), "The Debate on Keynes's Finance Motive", *Economic Notes*, 1(March), pp. 5-32.
- Graziani A. (1985), "Cambiare tutto per non cambiare niente. Una spregiudicata analisi della politica economica del nostro Paese", Estratto da: *AZIMUT*, 19(settembre-ottobre). [Disponibile online](#).
- Graziani A. (1988), "Il circuito monetario", in M. Messori (a cura di) (1988), *Moneta e produzione* (pp. xi-xliii), Torino: Einaudi.
- Graziani A. (1989), "Introduzione", in A. Graziani (a cura di), *L'economia italiana dal 1945 a oggi* (pp. 11-161), 3ª ediz. di Graziani (1972) e (1979), Bologna: il Mulino.
- Graziani A. (1991), "L'inflazione italiana degli anni ottanta", *Note Economiche*, 21(3), pp. 458-469.
- Graziani A. (1994), *La teoria monetaria della produzione*, Arezzo: Banca Popolare dell'Etruria.
- Graziani A. (1997), *I conti senza l'oste. Quindici anni di economia italiana*, Torino: Bollati Boringhieri.
- Graziani A. (1998), *Lo sviluppo dell'economia italiana. Dalla ricostruzione alla moneta europea*, 1ª ediz. di Graziani (2000), Torino: Bollati Boringhieri.
- Graziani A. (2000), *Lo sviluppo dell'economia italiana. Dalla ricostruzione alla moneta europea*, 2ª ediz. di Graziani (1998), Torino: Bollati Boringhieri.
- Graziani A. (2003), *The Monetary Theory of Production*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Graziani A. ([1990] 2020), "Il Mezzogiorno, il mercato, il conflitto. Conversazione con Augusto Graziani", in A. Graziani (2020), *Mercato, struttura, conflitto. Scritti su economia italiana e Mezzogiorno* (pp. 565-605), Bologna: il Mulino.
- Graziani A., Meloni F. (1973), "Inflazione e fluttuazione della lira", *Note economiche*, VI(3), pp. 46-83.
- Lucarelli S., Palma D., Romano R. (2013), "Quando gli investimenti rappresentano un vincolo. Contributo alla discussione sulla crisi italiana nella crisi internazionale", *Moneta e Credito*, 66(262), pp. 169-205. [Disponibile online](#).
- Lunghini G., Bianchi C. (2004), "The monetary Circuit and Income Distribution. Bankers as Landlords?", in R. Arena, N. Salvadori (eds.), *Money, Credit and the Role of the State. Essays in Honour of Augusto Graziani* (pp. 150-172), Aldershot, Burlington, Singapore, Sydney: Ashgate.
- Maroccia I., Turati G. (2023), "Quanti sono gli scioperi in Italia?", *Osservatorio CPI*, 17 ottobre, [Disponibile online](#).
- Modigliani F., Padoa Schioppa, T. (1977), "La politica economica in un'economia con salari indicizzati al 100% o più", *Moneta e credito*, 30(117), pp. 3-53. [Disponibile online](#).

- Patalano R. (2025), "For a Critique of Economic Policy: Augusto Graziani Interpreter of the 1970s Crisis", *Review of Political Economy*, pp. 1-32. Published online on 09 May 2025: <https://doi.org/10.1080/09538259.2025.2490927>.
- Realfonzo R. (2006), "The Italian circuitist approach", in P. Arestis, M. Sawyer (eds.), *A Handbook of Alternative Monetary Economics* (pp. 105-120), Cheltenham (UK), Northampton (MA, USA): Edward Elgar.
- [Veronese] Passarella M. (2008), *Finance Matters! Genesi e sviluppo della Teoria del circuito monetario in Italia*, Tesi di dottorato, Università degli Studi di Firenze, a.a. 2007-08, mimeo. [Disponibile online](#).