

## Possiamo ancora evitare l'inflazione?

di Friedrich A. von Hayek

*Ripubblichiamo, con una traduzione rivista, questo testo di Friedrich A. von Hayek (1899-1992) già pubblicato in Italia, nello "Speciale Hayek" dell'Opinione del 18 luglio 1972 (ringraziamo Silvio Bencini e Salvatore Carrubba per l'aiuto nel reperimento delle fonti). Si tratta di una riedizione particolarmente significativa – alla luce della natura del testo, del periodo cui risale, e dei problemi di politica economica che contrassegnavano quella fase internazionale e che paiono non lontanissimi da quelli che oggi si affacciano all'orizzonte.*

*Quando nel 1970 Hayek tiene questa sua lezione sulla questione monetaria, l'economia occidentale si trova in una situazione assai particolare. Dopo la crescita che aveva caratterizzato la ricostruzione post-bellica, su entrambi i lati dell'Atlantico la situazione economica era contrassegnata da una sovrapposizione di inflazione e sostanziale stagnazione economica.*

*La forte penetrazione delle idee socialiste aveva progressivamente logorato le basi dell'economia libera: l'affermarsi del welfare state, con il conseguente costante aumento della spesa e dell'indebitamento, aveva determinato la necessità di una politica monetaria discrezionale e inflazionistica.*

*Solo l'anno successivo a questa conferenza di Hayek sul tema dell'inflazione, tanto carica di preoccupazioni e tristi presagi, il presidente americano Richard Nixon deciderà il definitivo abbandono del gold standard, ponendo fine al sistema dei cambi fissi uscito dagli accordi di Bretton Woods del 1944. In tal modo, la convertibilità delle valute in dollari e dei dollari in oro (gold exchange standard) veniva abbandonata e quella statunitense diventava compiutamente una valuta "fiduciaria", sganciata da ogni rapporto con l'oro o con qualunque altro bene.*

*A livello internazionale stanno per acuirsi sempre più le contrapposizioni tra Occidente e mondo arabo, soprattutto a seguito delle tensioni connesse alla questione arabo-israeliana. Nel 1973 la vittoria di Israele nella guerra del Kipur spingerà l'Opec a penalizzare i Paesi occidentali importatori di petrolio, causando una grave crisi energetica. Un'altra grave crisi si avrà qualche anno dopo, nel 1979, a seguito della rivoluzione khomeinista in Iran.*

*In questo quadro, le stesse società europee vedono moltiplicarsi le tensioni politiche e sociali, soprattutto a causa di una crescente conflittualità sindacale e di un ribellismo studentesco che in qualche caso genererà gruppi terroristici. Sul piano economico, l'Occidente è entrato in una spirale inflazionistica durante la quale si utilizza la politica monetaria per rispondere più facilmente alle crescenti richieste di aumenti retributivi.*

*È questo il contesto nel quale si situa il profondo pessimismo delle pagine hayekiane che seguono, che appare profondamente diverso dalla grande fidu-*

*Friedrich A. von Hayek è stato tra i più eminenti economisti di scuola austriaca. I suoi studi di economia, filosofia ed epistemologia lo pongono tra i maggiori esponenti liberali del Ventesimo secolo. Tra i suoi libri più importanti "The Road to Serfdom" (La via della schiavitù) e "The Constitution of Liberty" (La società libera). Nel 1974 Hayek è stato insignito del Premio Nobel per l'economia.*

Questo scritto di Hayek era originariamente il testo di una lecture tenuta per la Foundation for Economic Education a Tarrytown, New York, il 18 maggio 1970. La traduzione qui riportata è stata originariamente pubblicata nello "Speciale Hayek" dell'Opinione del 18 luglio 1978 ed è stata rivista da David Perazzoni. Ringraziamo Silvio Bencini e Salvatore Carrubba per l'aiuto nel ricostruire l'edizione originale.

*cia nella buona discussione intellettuale come viatico per la buona politica così tipica di tanti lavori di Hayek. Tuttavia, proprio nel buio di quegli anni, comincia a vedersi una luce nel buio. Dopo che per anni – seguendo la lezione della Teoria generale – si era ritenuto di poter evitare ogni rischio di stagnazione tramite un’espansione monetaria e quindi una certa dose di inflazione, quello che negli anni Settanta apparirà sulla scena è un fenomeno nuovo, che verrà detto stagflazione. In una medesima economia si assiste, infatti, a un progressivo innalzamento dei prezzi e a una mancata crescita. “Tutti gli errori di Keynes”, per citare il titolo di un recente saggio di Hunter Lewis pubblicato dal nostro Istituto,<sup>1</sup> diventano materia di discussione – e, piano piano, riprende vigore un pensiero diverso.*

*Sarà anche grazie a tutto ciò che le tesi di Hayek, premiato nel 1974 con il premio Nobel per l’economia, torneranno a essere prese seriamente in considerazione. E sarà grazie al sovrapporsi dell’evidenza di un fallimento politico, e del rinato entusiasmo per una prospettiva intellettuale diversa, che gli anni immediatamente successivi vedranno imporsi idee ben diversie: l’attenzione per l’indipendenza delle banche centrali dalla politica come problema istituzionale, l’ambizione a diminuire i margini di discrezionalità dei banchieri centrali, l’abolizione dei controlli valutari, l’abbassamento della pressione fiscale, la parziale deregulation avvenuta ad opera di Margaret Thatcher in Inghilterra e di Ronald Reagan negli Stati Uniti.*

*Ma questo intervento per la Foundation for Economic Education precede tale (parziale) inversione di rotta. Esso si colloca quindi in uno dei momenti di maggior depressione conosciuti della cultura liberale: e non è un caso se proprio in tale situazione Hayek torna a riflettere su un tema che a più riprese aveva studiato con grande attenzione: quello della moneta.*

*L’analisi hayekiana muove dalla convinzione che l’inflazione andrebbe combattuta ed evitata, ma anche dalla lucida consapevolezza che manchino le condizioni politiche (e pure culturali) in grado di spingere le autorità economiche e monetarie a difendere la moneta. E anche se è consapevole che la situazione sia disastrosa e che lo sarà ancor più negli anni a venire, pure egli non rinuncia a riprendere le sue passate analisi e a ricordare la lezione del maestro, Ludwig von Mises (1881-1973).*

*D’altra parte, proprio alla questione della moneta Hayek – di lì a pochissimi anni – dedicherà una delle sue riflessioni più ardite e “inattuali”: quelle pagine sulla necessità di denazionalizzare la moneta con cui egli prendeva atto definitivamente dell’impossibilità di conciliare sound money e banca centrale, la lotta all’inflazione e il monopolio della moneta.*

*Questa lezione di Tarrytown è utile a comprendere come l’ultimo e più visionario Hayek sviluppò quelle tesi proprio nello sforzo di dare risposte veramente legittime e razionali di fronte a questioni cruciali: a partire dal tema della determinazione dei salari. In particolare, egli aveva compreso che solo una restituzione della moneta al mercato poteva collocare su binari nuovi il rapporto tra imprese e lavoratori, destinato diversamente a generare ogni forma di populismo e tensione. Ma questa lezione deve essere anche una lezione di ottimismo. A pochi anni da momenti così bui, a un passo da quella che poteva apparire come una tragedia incipiente, le idee davvero riescono a sparigliare e a rifare le carte alla storia politica. Ripubblicare questa conferenza di Hayek è per noi, non solo un modo per rendere nuovamente disponibile un saggio così bello ed istruttivo. È anche un auspicio, per l’anno nuovo. (Carlo Lottieri)*

---

<sup>1</sup> Hunter Lewis, *Tutti gli errori di Keynes. Perché gli Stati continuano a creare inflazione, bolle speculative e crisi finanziarie*, Prefazione di Francesco Forte (IBL Libri 2010), reperibile sul sito [www.ibl-libri.it](http://www.ibl-libri.it).

In un certo senso, la domanda posta nel titolo è puramente retorica. Spero infatti che nessuno pensi che io possa aver dubitato, anche solo per un momento, che, dal punto di vista tecnico, fermare l'inflazione costituisca un problema. Se le autorità monetarie lo vogliono realmente e sono disposte ad accettare le conseguenze della loro decisione, l'inflazione può essere fermata praticamente da un giorno all'altro. Esse controllano la base della piramide del credito e un annuncio credibile che esse non accresceranno la quantità di banconote in circolazione e depositi bancari, ma che, semmai, ne ridurranno il volume basterà a compiere il gioco. Su questo, fra gli economisti, non ci sono dubbi.

Ciò che ora mi interessa non sono le possibilità tecniche, ma quelle politiche. E qui, certamente, ci troviamo di fronte a una questione così difficile che un numero sempre maggiore di persone, anche di grande competenza, si è rassegnata all'inevitabilità di un'inflazione di durata indefinita. Per quanto ne so, infatti, nessuno ha cercato di mostrare concretamente come possiamo superare gli ostacoli situati non nel campo monetario, ma in quello politico. E, del resto, neanch'io posso affermare di possedere una medicina che sia sicuramente efficace e adatta alle condizioni attuali. Ma, una volta compresa l'urgenza del problema, non mi pare neppure che la sua soluzione vada al di là delle possibilità umane. In questa sede, il mio scopo principale è fare capire chiaramente che, se vogliamo conservare una società di uomini liberi in cui abbia senso vivere, *dobbiamo* fermare l'inflazione.

Se l'urgenza di questa necessità viene pienamente compresa, spero che si troverà il coraggio necessario a rimuovere gli ostacoli politici e a ripristinare un'economia di mercato.

Nei libri di scuola, e probabilmente anche nella testa della gente, viene preso in considerazione con la necessaria serietà solo uno degli effetti dannosi dell'inflazione, quello sui rapporti fra debitori e creditori. Certamente un deprezzamento imprevisto nel valore della moneta danneggia i creditori e favorisce i debitori. Questo è un effetto importante dell'inflazione, ma certamente non il più importante. E poi, dato che sono i creditori ad essere danneggiati e i debitori a guadagnarci, la gente non se ne preoccupa molto, almeno fino a quando non capisce che nella società moderna la più importante e numerosa classe di creditori è costituita dai salariati e dai piccoli risparmiatori, e i gruppi di debitori che guadagnano prima di tutti sono le imprese e gli istituti di credito.

Ma non voglio soffermarmi troppo su questo ben noto effetto dell'inflazione che, peraltro, è quello che si autocorregge più velocemente. Vent'anni fa avevo ancora qualche problema nel convincere i miei studenti che se in generale ci si attendeva un aumento dei prezzi in ragione di un tasso, poniamo, del 5 per cento, avremmo avuto tassi di interesse del 9-10 per cento, o più. E c'è qualcuno che non ha ancora capito che tassi d'interesse di quest'ordine di grandezza sono destinati a durare finché dura l'inflazione. Così, finché le cose stanno in questi termini e i creditori sanno distinguere fra ricavo lordo e netto, perlomeno i prestatori a breve termine non hanno ragione di lamentarsi, anche se i creditori a lungo termine, come ad esempio i possessori di titoli di stato, vengono parzialmente espropriati.

Ma c'è anche un altro aspetto, più subdolo, di questo processo che merita attenzione. È l'aspetto che lede la credibilità di ogni pratica contabile e fa risultare profitti spuri considerevolmente superiori ai guadagni effettivi. Certamente, un dirigente avveduto potrebbe tenere conto anche di questo fattore, almeno in modo approssimato, e considerare un profitto solo ciò che resta dopo aver considerato il deprezzamento della moneta nella valutazione dei costi di sostituzione del capitale. Ma il fisco non glielo permetterebbe e pretenderebbe di tassare ogni pseudoprofitto. Una tassazione di que-

sto tipo non è altro che una vera e propria confisca di parte del capitale e in periodi di inflazione galoppante può diventare un problema estremamente serio.

Tutti questi sono temi familiari – questioni che ho voluto ricordare brevemente prima di passare all'effetto dell'inflazione meno evidente ma, proprio per questo, più pericoloso. L'analisi convenzionale presentata in molti libri di testo procede come se una crescita nel livello medio dei prezzi significasse che tutti i prezzi crescono, nello stesso tempo, più o meno della stessa percentuale, o che ciò sia vero quantomeno per tutti i prezzi determinati correntemente dal mercato, con l'esclusione dei pochi prezzi fissati per decreto o dai contratti a lunga scadenza, come le tariffe dei servizi di pubblica utilità, gli affitti o altre comuni tariffe. Tuttavia questo non è vero e neanche possibile. Il punto cruciale è che, fino a quando la spesa monetaria continua a crescere trascinandosi dietro i prezzi di beni e servizi, i differenti prezzi devono salire non nello stesso tempo, ma *in successione*: in conseguenza di ciò, finché dura il processo, il prezzo che sale per primo deve sempre anticipare gli altri. Questa distorsione nella struttura dei prezzi relativi scomparirà solo qualche tempo dopo l'interruzione dell'inflazione. Questo è un punto fondamentale che il maestro di tutti noi, Ludwig von Mises, non si è mai stancato di mettere in evidenza negli ultimi sessant'anni. Ciò nondimeno, mi pare necessario ritornarvi sopra, non foss'altro perché di recente ho scoperto con un certo stupore che la sua importanza è stata sminuita (se non addirittura negata) da uno dei più importanti economisti viventi.

### Le molte vie della moneta

Che l'ordine secondo il quale un continuo aumento nell'offerta di moneta accresce i differenti prezzi sia determinante per la comprensione degli effetti dell'inflazione, era stato già visto chiaramente, due secoli fa, da David Hume – e prima di lui da Richard Cantillon. Fu proprio per eliminare questo effetto della sua analisi che Hume assunse, in prima approssimazione, che un bel mattino tutti i cittadini di una nazione, svegliandosi, scoprissero lo stock di moneta in loro possesso miracolosamente raddoppiato. Anche così, però, non si avrebbe una crescita immediata di tutti i prezzi nella stessa percentuale, fatto che, del resto, nella realtà non si verifica mai. Il flusso aggiuntivo di moneta nell'economia, infatti, raggiunge sempre alcuni punti prima di altri. Ci sarà sempre qualcuno che disporrà della quantità aggiuntiva di moneta da spendere prima di altri. Chi siano queste persone dipende dal modo e dai canali attraverso cui l'aumento del flusso di moneta viene realizzato.

Può essere speso inizialmente dal governo, nella forma di lavori pubblici o incrementi salariali, o può essere speso per primo dagli investitori, impiegando disponibilità di cassa o ottenendo prestiti a tale scopo; può essere impiegato acquistando titoli, beni di investimento, accrescendo le paghe dei dipendenti o aumentando i consumi. A quel punto i primi beneficiari di tali spese destineranno i loro guadagni aggiuntivi ad altri usi, e così via. Il processo assumerà le forme più diverse secondo la fonte iniziale del flusso addizionale di moneta e le sue ramificazioni saranno, di lì a poco, così complesse da essere difficilmente descrivibili. Ma una cosa, certamente, tutte queste forme avranno in comune; che i differenti prezzi non cresceranno insieme ma successivamente, e che fino a quando il processo continuerà l'aumento di alcuni prezzi anticiperà sempre gli altri e la struttura dei prezzi relativi sarà quindi molto lontana da quella che un teorico puro indicherebbe come situazione di equilibrio. Ci sarà sempre quello che potrebbe essere definito come un gradiente dei prezzi a favore di quelle merci e di quei servizi toccati per primi da un aumento del flusso di moneta e a scapito di quei beni che vengono raggiunti successivamente. Detto in altri termini, se partiamo dal sistema

di prezzi esistente prima dell'inizio dell'inflazione e che si ricostituirà approssimativamente dopo la sua cessazione, possiamo dire che in condizioni di inflazione quello che crescerà non sarà un piano orizzontale, bensì una sorta di superficie inclinata.

Se un tale cambiamento persiste per un certo tempo e entra a far parte delle aspettative dei soggetti economici, a esso prima o poi corrisponderà, nella struttura dei prezzi relativi, un analogo cambiamento dell'allocazione delle risorse: in termini relativi, verrà prodotta una maggiore quantità di quei beni e servizi i cui prezzi sono relativamente più alti e una quantità minore di quei beni e servizi che hanno subito un aumento di prezzo più modesto. È chiaro che questa redistribuzione delle risorse produttive continuerà fino a quando, e solo fino a quando, l'inflazione proseguirà a un determinato tasso. Vedremo come lo spostamento di risorse verso attività (o verso un determinato volume di attività) che possono continuare solo finché dura l'inflazione sia uno dei modi in cui essa causa un grave dilemma: porre fine all'inflazione distruggerà necessariamente alcuni dei posti di lavoro che essa stessa ha creato.

Ma prima di passare all'esame delle conseguenze dell'adattamento di un'economia a inflazione continua, bisogna fare i conti con una tesi che, sebbene non mi pare sia mai stata sostenuta espressamente, sta alla radice dell'idea che l'inflazione sia un fenomeno relativamente poco dannoso. Sembra infatti che se i prezzi futuri sono correttamente previsti, qualunque gamma di prezzi futuri sia compatibile con una posizione di equilibrio, perché i prezzi presenti si adatteranno ai prezzi futuri attesi. Però, perché ciò si verifichi, è evidente che non basta poter prevedere correttamente i vari livelli generali dei prezzi alle varie date future. Come abbiamo visto, i prezzi cambiano in ragione diversa. È probabile che l'ipotesi che i prezzi futuri di determinati beni possano essere correttamente previsti durante un periodo di inflazione non possa essere mai vera: perché, comunque i prezzi futuri siano previsti, quelli attuali non si adattano ai più alti prezzi attesi nel futuro da sé, ma unicamente attraverso una crescita della quantità di moneta, con tutte le variazioni nei livelli relativi dei prezzi che ciò necessariamente comporta.

Un fatto ancor più importante, d'altronde, è che se i prezzi relativi fossero previsti correttamente, l'inflazione non avrebbe nessuno degli effetti di stimolo per cui è così gradita a tante persone.

Ora, la ragione per cui l'inflazione risulta così gradita alle imprese è precisamente che i prezzi effettivi dei prodotti finiti risultano, di solito, più alti di quelli previsti. È questo che provoca quel generale stato di euforia, quel falso senso di benessere, in cui sembra che le cose vadano al meglio per tutti. Chi senza l'inflazione avrebbe realizzato profitti elevati, ne fa ancor più alti. Chi avrebbe fatto profitti normali si trova a ottenere risultati eccezionali, mentre chi era vicino al fallimento o, addirittura, chi doveva fallire, riesce a rimanere a galla grazie al boom inatteso. C'è un generale eccesso di domanda sull'offerta – si riesce a vendere di tutto e ognuno riesce a proseguire l'attività intrapresa. È questa condizione paradisiaca, in cui ci sono più posti vacanti che candidati ad occuparli, che Lord Beveridge descrisse come uno stato di pieno impiego, senza capire che il basso livello delle pensioni, di cui egli così amaramente si lamentava in vecchiaia, era l'inevitabile conseguenza della cura con cui erano state seguite le sue raccomandazioni.

Ma, e con questo vengo all'altro punto del mio discorso, il mantenimento del "pieno impiego" nel senso indicato da Beveridge richiede non solo che vi sia inflazione, ma che essa continui a un tasso crescente. Perché, come abbiamo visto, essa avrà i suoi effetti benefici immediati solo fino a quando essa – o almeno la sua entità – non sarà stata interamente prevista. Una volta però che il livello dei prezzi sia aumentato



continuamente per un certo periodo di tempo, i suoi aumenti futuri cominceranno a essere attesi. Se i prezzi per un certo periodo sono aumentati del 5 per cento, la gente comincerà a pensare che continueranno a farlo anche in futuro. I prezzi attuali dei fattori produttivi salgono sotto la spinta delle aspettative sui prezzi del prodotto finito – e qualche volta, quando alcune componenti di costo sono fisse, le componenti flessibili ricevono una spinta verso l'alto anche di molto superiore all'aumento atteso del prezzo del prodotto finito – fino al punto in cui ci sarà solo un profitto normale.

### Verso la depressione

Ma, non appena i prezzi smettono di crescere a un tasso superiore a quello atteso, gli extra profitti scompaiono. Benché i prezzi continuino a crescere al tasso precedente, questo non basterà più a garantire il ripetersi degli effetti miracolosi sulle vendite e sull'occupazione. I guadagni artificiali scompariranno, le perdite torneranno a palesarsi e alcune imprese verranno a scoprire che i prezzi non basteranno neanche a coprire i costi. Per continuare a ottenere i benefici che l'inflazione offriva quando non era completamente anticipata, bisognerà accettare tassi sempre più elevati. Se all'inizio bastava un tasso di crescita del 5 per cento, non appena questo livello comincia ad entrare nelle previsioni dei soggetti economici occorrerà, per continuare ad avere gli stessi effetti di stimolo, un'inflazione del 7 per cento o anche più. Inoltre, se l'inflazione dura da tempo, vi sarà un gran numero di attività economiche la cui sopravvivenza dipende unicamente dalla prosecuzione dell'inflazione a tassi sempre crescenti. Ci troveremo così in una situazione in cui, nonostante prezzi in crescita, avremo imprese in perdita e un aumento della disoccupazione. La depressione unita a prezzi crescenti è la tipica conseguenza del semplice rallentamento nella crescita del tasso di inflazione, non appena l'economia è "tarata" su un dato tasso d'inflazione.

Tutto ciò significa che se non siamo disposti ad accettare tassi di inflazione costantemente crescenti, che alla fine supererebbero ogni limite tollerabile, l'inflazione finisce per non essere altro che uno stimolo provvisorio all'economia. Non solo, quindi, essa cesserà ben presto di avere effetti di incitazione sull'economia, ma ci lascerà inevitabilmente un'eredità di aggiustamenti non più rimandabili e di nuovi squilibri, i quali renderanno i problemi molto più gravi. Sia chiaro: io non sto dicendo che, una volta iniziata l'inflazione, siamo inevitabilmente destinati a venire trascinati in una superinflazione galoppante. Non credo che ciò sia vero. Tutto quello che voglio dire è che, se volessimo mantenere i peculiari effetti sull'occupazione e sul benessere che pare offrire l'inflazione, dovremmo continuamente aumentarne l'entità e non potremmo mai diminuirne il tasso di incremento. Questa affermazione è convalidata empiricamente dalla grande inflazione tedesca dei primi anni Venti. Finché essa continuò a crescere in progressione geometrica praticamente non ci fu traccia di disoccupazione (eccetto forse che negli ultimi tempi). Ma fino a quel momento, ogniqualvolta il tasso d'inflazione accennava semplicemente a ridursi, la disoccupazione assumeva rapidamente proporzioni impressionanti. Non credo che seguiremo il sentiero battuto dalla Germania – perlomeno finché al timone della barca c'è gente minimamente responsabile – anche se non sono così sicuro che il proseguo delle politiche monetarie degli ultimi dieci anni non rischi, prima o poi, di portare ai posti di comando individui meno responsabili. Ma questo non è ancora il nostro problema. Per ora stiamo assistendo semplicemente a quella che in Gran Bretagna viene detta la "politica degli scossoni", in virtù della quale di tanto in tanto le autorità monetarie si spaventano per l'inflazione e cercano di frenarla, col solo risultato che, ancor prima che l'aumento dei prezzi si sia fermato, la disoccupazione inizia ad assumere proporzioni politicamente inaccettabili e si è così costretti a tirar fuori dal cassetto misure espansionistiche. Anche se questo gioco potrà

continuare ancora per un certo tempo, penso che la reale efficacia di dosi relativamente esigue di inflazione nello sviluppo dei nuovi boom stia decrescendo rapidamente. L'unica cosa che, devo confessarlo, mi ha sorpreso enormemente negli ultimi vent'anni è la durata dell'efficacia delle politiche di espansione come strumento per far partire la ripresa. Mi aspettavo che la capacità di far ripartire gli investimenti per mezzo di semplici e ridotte espansioni del credito si sarebbe esaurita da sé molto prima, e può darsi, tra l'altro, che si sia ormai arrivati a questo punto. Ma non ne sono sicuro. Di fronte a noi ci sono forse ancora dieci anni di politiche "degli scossoni", probabilmente caratterizzate da un'efficacia decrescente delle normali misure di politica monetaria e da lunghi periodi di recessione. All'interno di questo quadro politico e sotto l'influenza dell'opinione pubblica prevalente è probabile che l'attuale presidente della Federal Reserve si comporterà bene come chiunque altro. Ma i limiti imposti su di lui da circostanze completamente fuori del suo controllo (e su cui tornerò fra breve) ridurranno moltissimo la sua capacità di fare quel che vorrebbe.

In un'altra occasione ho paragonato la posizione dei responsabili della politica monetaria nei momenti successivi alla realizzazione di una politica di pieno impiego a quella di chi tiene una tigre per la coda. Temo che queste due situazioni abbiano molti più punti in comune di quanti ci piaccia pensare. Non solo la tigre tende a correre sempre più forte, sbattendo da tutte le parti il tapino appeso alla coda, ma la prospettiva di mollare la presa della coda di un felino sempre più inferocito diventa di momento in momento più agghiacciante. E il fatto che un paese finisce presto in questa scomoda posizione costituisce la maggiore obiezione a lasciare sciolte le briglie all'inflazione. Un'altra metafora che a tale proposito è stata spesso, e a ragione, proposta è quella dell'assuefazione alla droga. Il contrasto fra il piacere iniziale e la successiva necessità di una scelta dolorosa è un dilemma simile al nostro. Una volta finiti in questa situazione diventa fortissima la tentazione di affidarsi a semplici palliativi e accontentarsi di risolvere i problemi di breve periodo senza mai affrontare il problema di fondo, su cui, tra l'altro, i soli responsabili della politica monetaria possono fare ben poco.

### Uno sviluppo squilibrato

Prima di continuare a discutere questo tema fondamentale vorrei ancora dire due parole sulla pretesa indispensabilità dell'inflazione come condizione per un rapido sviluppo. Come vedremo la piega che hanno preso le politiche dei sindacati hanno creato una situazione per cui l'inflazione è diventata il solo strumento per conciliare la crescita economica con uno stabile e accettabile livello di occupazione e per superare gli ostacoli creati da quelle stesse politiche. Ma ciò non significa assolutamente che, in condizioni normali e soprattutto nei paesi meno sviluppati, l'inflazione sia necessaria o addirittura utile allo sviluppo. Nessuna delle grandi potenze industriali ha raggiunto la sua attuale posizione in periodi di deprezzamento del valore della moneta. Per quanto possono essere significativi paragoni su periodi così lunghi, possiamo ricordare che nel 1914 i prezzi inglesi erano circa allo stesso livello di due secoli prima e nel 1939 i prezzi americani si trovavano allo stesso livello che avevano nel primo anno di cui disponiamo di dati precisi, il 1749. Benché sia vero che la storia economica di tutto il mondo è soprattutto una storia d'inflazione, è anche vero che i pochi successi che incontriamo sono tutti contraddistinti da periodi di stabilità monetaria: e che nel passato un deterioramento del valore della moneta è andato di pari passo con la decadenza dell'economia.

Ovviamente, non c'è alcun dubbio che la produzione di beni capitali possa essere accresciuta da quello che viene definito "risparmio forzato" – ovvero l'uso dell'espansione

sione del credito come strumento per dirigere le risorse verso la produzione di beni capitali. Alla fine di un periodo di risparmio forzato, la quantità fisica di beni capitali esistenti sarebbe più grande di quanto sarebbe stata in condizioni normali. Parte di questo fenomeno *può anche* risolversi, alla fine, in un guadagno durevole – la gente, ad esempio, riceve case in cambio di quello che non ha potuto consumare. Ma non sarei così sicuro del fatto che una tale crescita della quantità di beni capitali renda un paese più ricco, ovvero che il valore del capitale sarà, alla fine, più alto – o che, grazie a questo processo, la sua produttività verrà accresciuta in misura superiore che in condizioni normali. Se l'investimento è stato deciso e realizzato sulla base dell'aspettativa di un tasso più elevato di investimento continuato (ovvero di un tasso d'interesse minore o di un tasso più elevato dei salari reali, tutti fattori che in pratica si equivalgono), nel futuro potremmo scoprire che questo tasso di investimento più elevato ha contribuito all'aumento complessivo della produttività in misura inferiore a quanto avrebbe potuto fare un investimento minore, ma più equilibrato.

Questo mi pare un pericolo particolarmente serio per i paesi sottosviluppati che cercano di usare l'inflazione come strumento per aumentare il tasso di investimento. Ritengo che l'inevitabile effetto di queste politiche sia che una parte relativamente piccola di lavoratori di questi paesi finisce con l'essere dotata di una quantità pro capite di capitale che difficilmente, nel futuro più vicino, si può sperare di offrire a tutti i lavoratori: di conseguenza, un investimento in quantità maggiori fa meno, per elevare il livello di vita, di quanto non farebbe un investimento magari minore, ma più equamente distribuito. Per questo mi sembra che chi consiglia alle nazioni in via di sviluppo di accelerare il tasso di crescita utilizzando l'inflazione sia criminalmente irresponsabile. In questi paesi, del resto, non si verifica l'unica condizione che nell'ipotesi keynesiana rende necessaria l'inflazione per avere la piena utilizzazione delle capacità produttive, ossia la rigidità dei salari determinata dalle organizzazioni sindacali. Nessuno degli effetti di tali politiche che ho potuto osservare – che sia in Sud America, in Africa o in Asia – può modificare la mia convinzione che in questi paesi l'inflazione è interamente ed esclusivamente nociva: essa produce uno spreco di risorse e ritarda lo sviluppo di quello spirito di calcolo razionale che è condizione indispensabile per la costruzione di un'efficiente economia di mercato.

Tutta l'argomentazione keynesiana a favore di una politica creditizia espansionistica si basa interamente sull'esistenza di un livello di salari determinato dalla contrattazione sindacale e tipico dei paesi industrializzati occidentali, ma completamente insistente nei paesi del Terzo Mondo e, per motivi diversi, meno importante in altri paesi come la Germania e il Giappone. Secondo me la proposta di sostenere l'occupazione con una continua inflazione ha una qualche plausibilità solo in quei paesi dove, come si suol dire, i salari sono "rigidi verso il basso" e vengono costantemente spinti verso l'alto dalle rivendicazioni sindacali – e non dubito, infatti, che noi continueremo ad avere alti tassi di inflazione fino a quando persisteranno queste condizioni. Quello che è accaduto nel secondo dopoguerra è che sono stati adottati (e sovente dotati di forza di legge) criteri-guida politici che di fatto sollevano le organizzazioni sindacali da ogni responsabilità per il livello di disoccupazione causato dalle loro politiche salariali e assegnano interamente il compito di garantire la piena occupazione alle autorità monetarie e fiscali. A queste ultime, infatti, si chiede di offrire al sistema una quantità di moneta sufficiente a far assorbire dal mercato tutta l'offerta di lavoro al livello di salari fissato dalle organizzazioni sindacali. E, dato che è innegabile che per un certo numero di anni le autorità monetarie possono effettivamente garantire, mantenendo un tasso di inflazione sufficientemente alto, un elevato livello di occupazione, esse subiscono continue pressioni dell'opinione pubblica a fare uso di questo strumento. Questa è la



sola causa della diffusione e della crescita dell'inflazione negli ultimi venticinque anni, e continuerà a operare fino a quando tolleremo che, da un lato, le organizzazioni sindacali spingano i salari monetari a qualunque livello riescono a strappare ai datori di lavoro e, dall'altro, che i datori di lavoro accettino un dato potere d'acquisto dei salari solo perché sanno che le autorità monetarie annulleranno parzialmente il danno abbassando il potere di acquisto della moneta e, di conseguenza, il livello reale dei salari contrattati.

Questo è il dato di fatto politico che oggi rende inevitabile l'inflazione e a cui si può rimediare non con cambiamenti nelle politiche monetarie, ma solo nelle politiche salariali. C'è poco da farsi illusioni: finché dura questa situazione del mercato del lavoro siamo destinati ad avere un'inflazione continua. E tuttavia non possiamo permetterci di proseguire su questa strada, non solo perché l'inflazione perde sempre più la sua efficacia contro la disoccupazione, ma anche perché, mano a mano che si perpetua, essa inizia a disgregare progressivamente l'economia e crea forti pressioni a favore dell'imposizione di un controllo dei prezzi. Un'inflazione a briglie sciolte è già un brutto male, ma un'inflazione soffocata dal controllo dei prezzi è anche peggiore: è la vera fine di un'economia di mercato.

La patata bollente che dobbiamo avere il coraggio di afferrare se vogliamo conservare il sistema di libera impresa in un'economia di mercato è, dunque, il potere dei sindacati sui salari. Fino a quando i salari, e particolarmente i salari relativi fra i differenti settori, non saranno di nuovo soggetti alle leggi del mercato e non saranno di nuovo veramente flessibili, tanto verso il basso quanto verso l'alto, non c'è nessuna possibilità di avere una politica non-inflazionistica. Una considerazione molto semplice mostra che se nessun salario può scendere, tutti i cambiamenti nei salari relativi possono prodursi unicamente attraverso una crescita di tutte le retribuzioni meno quella il cui peso relativo deve diminuire. Ciò significa che praticamente ogni volta che è necessaria una modifica nella struttura dei salari tutte le retribuzioni nominali devono salire. Del resto, al giorno d'oggi un sindacato che accetti una riduzione nelle paghe dei suoi iscritti appare come un fatto impossibile. *Nessuno, ovviamente, trae beneficio da questa situazione*, dato che ogni crescita nei salari nominali, se non si vuole provocare disoccupazione, deve venire annullata da una svalutazione. Tutto questo, piuttosto, sembra una necessaria conseguenza della contrattazione collettiva dei salari da parte dei sindacati e delle politiche di piena occupazione.

Penso che fino a quando non avremo risolto questo problema potremo sperare ben poco da un miglioramento degli strumenti e degli apparati di controllo monetario. Ciò, ovviamente, non significa che le istituzioni attuali siano soddisfacenti. Sono state infatti progettate proprio per venir incontro alle necessità determinate dal problema dei salari, ossia per agevolare a ciascun paese la via dell'inflazione. Il *gold standard* è stato abbattuto principalmente perché era un ostacolo all'inflazione. Quando nel 1931, pochi giorni dopo la sospensione del *gold standard* in Gran Bretagna, Lord Keynes scrisse su un quotidiano londinese che "ben pochi inglesi non gioiscono per il fatto che le nostre catene d'oro sono state spezzate" e quando, quindici anni più tardi, egli poté assicurare che gli accordi di Bretton Woods erano "l'opposto del *gold standard*", egli si riferiva al fatto che il *gold standard* rendeva impossibile, a un singolo paese, una prolungata politica inflazionistica. E benché non possa affermare con certezza che il *gold standard* sia il miglior sistema concepibile per raggiungere lo scopo, devo ammettere che è stato l'unico, fino ad ora, a riuscirci. Probabilmente aveva molti difetti, ma la sua fine non è dovuta ad essi; e comunque ciò che lo sostituisce non è un miglioramento.

Se, come ho recentemente sentito affermare da uno dei diretti partecipanti agli accordi di Bretton Woods, l'obiettivo delle trattative fu di far pesare l'onere degli aggiustamenti delle bilance dei pagamenti esclusivamente sulle nazioni in attivo, mi pare che il risultato di un simile disegno dovrebbe essere una continua inflazione internazionale. Ma ho toccato questo punto solo per ricordare che, se vogliamo evitare una continua inflazione diffusa in tutto il mondo, abbiamo bisogno di un differente sistema monetario internazionale. È chiaro, però, che potremo cominciare a occuparci delle questioni internazionali solo quando le nazioni che guidano il sistema monetario internazionale avranno risolto i loro problemi interni. Fino a quel momento dovremo accontentarci di rimedi di fortuna e mi pare che al momento attuale, e fino a quando perdureranno le difficoltà di cui ho parlato, non vi sia alcuna possibilità di risolvere il problema dell'inflazione internazionale attraverso una reintroduzione del *gold standard*, quand'anche questa scelta fosse praticabile. Il problema centrale da risolvere prima di poter sperare nella nascita di un nuovo ordine monetario resta quello della determinazione dei salari.



### *CHI SIAMO*

L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale. L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio. Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.

### *COSA VOGLIAMO*

La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale. In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.