

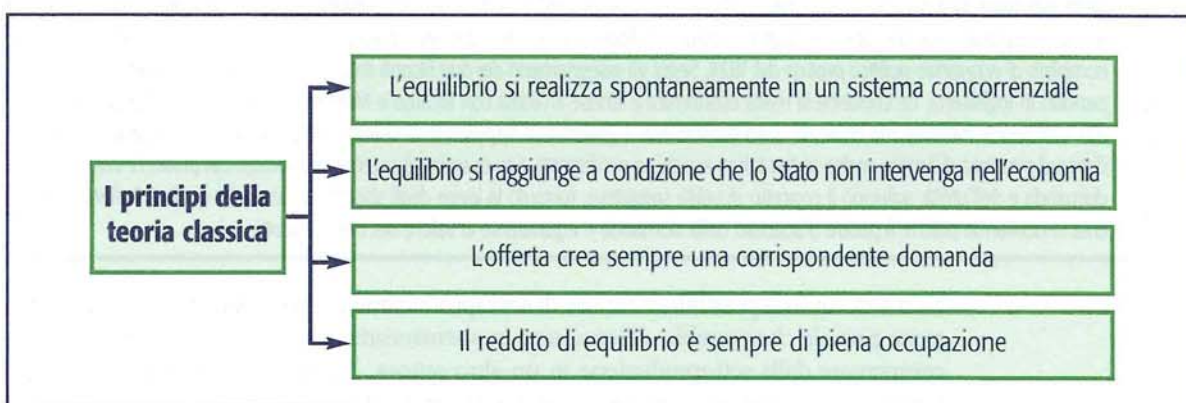
**L'equilibrio sul mercato dei capitali**

Sul mercato dei capitali o del risparmio, l'offerta è rappresentata dai risparmiatori, mentre la domanda è data prevalentemente dalle imprese che vogliono investire. Quando l'offerta di risparmio supera la domanda delle imprese, il tasso di interesse scende, invogliando le imprese a richiedere prestiti divenuti più convenienti. In tal modo, secondo i classici, le variazioni del saggio di interesse fanno sì che tutto il risparmio offerto venga impiegato a scopi produttivi.

**Il reddito di equilibrio è di piena occupazione**

La conseguenza del pensiero classico è che, siccome l'offerta crea sempre la domanda corrispondente in ogni mercato, anche in quelli dei fattori produttivi e dei capitali, necessariamente **il reddito nazionale di equilibrio è di piena occupazione.**

**Reddito di equilibrio = reddito di piena occupazione**



**La crisi della teoria classica**

La grande crisi economica che colpì l'America e l'Europa a cavallo degli anni Venti e Trenta del secolo scorso, smentì clamorosamente la teoria classica. La realtà economica di quegli anni presentava tassi di disoccupazione elevatissimi e persistenti che non trovavano giustificazione nella visione macroeconomica classica. Keynes, prendendo spunto da quella crisi, elaborò una teoria alternativa.

**2.3 LA TEORIA KEYNESIANA**

Keynes contestò alla radice l'impostazione classica, negando che le oscillazioni dei prezzi, in particolare dei salari e degli interessi, potessero garantire l'equilibrio sui mercati e, quindi, nel sistema.

**Le critiche di Keynes alla teoria classica**

I salari in effetti non oscillavano liberamente, come pensavano i classici, ma mostravano una certa rigidità verso il basso. Oltre un certo livello minimo, cioè, essi non potevano scendere e ciò, principalmente, a causa delle resistenze dei sindacati che i classici, evidentemente per il diverso contesto storico, non avevano considerato. Indipendentemente dalle resistenze sindacali, Keynes osservava che l'abbassamento dei salari non era di per sé una soluzione per il raggiungimento dell'equilibrio. Infatti, il minor reddito percepito dai lavoratori si traduceva in una contrazione della domanda di beni di consumo, e tale circostanza induceva le imprese, per le diminuite aspettative di profitto, a ridurre gli investimenti e, quindi, a non assumere manodopera.



Mod. VI • U.D. 1  
paragrafo 1.6

Quanto al mercato dei capitali, Keynes non pensava che esso fosse regolato esclusivamente dalle variazioni del tasso di interesse. Per lui, ciò che induceva le imprese a chiedere capitali era, principalmente, la prospettiva di profitto attesa dagli investimenti finanziati, cioè l'efficienza marginale del capitale.

L'equilibrio  
di sottoccupazioneMod. VI • U.D. 1  
paragrafo 1.5

Keynes dunque ribalta le conclusioni della teoria classica.

In primo luogo egli nega che l'equilibrio del reddito di piena occupazione si raggiunga naturalmente, ma considera anzi tale eventualità piuttosto rara da verificarsi. Più frequenti, invece, sono le situazioni di **equilibrio di sottoccupazione**, vale a dire di mancata coincidenza tra reddito effettivo e reddito potenziale.

Il raggiungimento della piena occupazione presuppone che vi sia una domanda aggregata sufficientemente elevata, tale da indurre gli operatori a produrre sfruttando tutti i fattori produttivi esistenti. Ma la domanda dipende in primo luogo dalla *propensione al consumo* della popolazione e questa, nell'analisi di Keynes, ha andamento decrescente rispetto al reddito. Mano a mano che la ricchezza cresce, cioè, diminuisce la parte di essa spesa in beni di consumo. Ecco che i Paesi più ricchi, dove minore è la propensione al consumo, sono anche quelli dove si verificano maggiormente le crisi economiche e dove il reddito di equilibrio è sempre di sottoccupazione.

**Reddito effettivo = 0 ≠ Reddito potenziale**La centralità  
della domanda

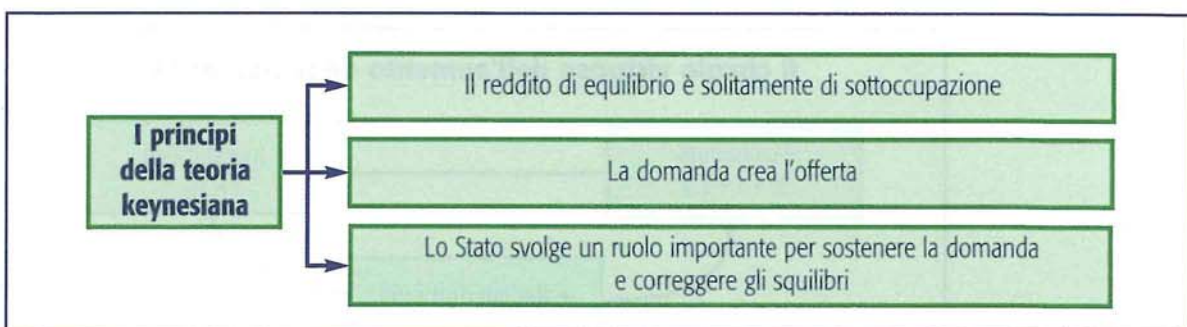
In secondo luogo, Keynes pone al **centro del sistema** non l'offerta, come facevano i classici, ma la **domanda**.

Per l'economista inglese, che negava la validità della legge degli sbocchi, è **la domanda che crea l'offerta**, non il contrario. Il ruolo centrale assegnato alla domanda condiziona tutta l'opera di Keynes. Il motore dell'economia, ciò che dà impulso alla produzione e fa crescere il reddito e l'occupazione fino ai livelli del reddito potenziale è la domanda di beni di consumo e di investimento. L'aumento della domanda trascina con effetti espansivi e amplificati il sistema verso i livelli di piena occupazione.

Keynes studiò in particolare le conseguenze che si verificano nel reddito nazionale a seguito dell'effettuazione di nuovi investimenti, ed elaborò al riguardo la teoria del **moltiplicatore del reddito** che avremo modo di approfondire poco più avanti.

**La domanda crea l'offerta**L'importanza  
della politica  
economica

In terzo luogo, Keynes, al contrario dei classici, che negavano assolutamente ogni ingerenza pubblica nell'economia, ritiene che lo **Stato** possa giocare un ruolo importante nel sostenere la domanda aggregata e nel correggere gli squilibri e le crisi che possono verificarsi nel sistema. Grazie a opportuni interventi di **politica economica** è possibile incrementare i consumi e gli investimenti privati e integrarli con quelli pubblici, al fine di raggiungere la piena occupazione dei fattori produttivi.

**Lo Stato svolge un ruolo economico importante**

Approfondiremo nei paragrafi che seguono questi capisaldi della teoria keynesiana.

## 2.4 LE VARIAZIONI DELLA DOMANDA AGGREGATA

Nel pensiero di Keynes **un aumento della domanda** provoca una serie di reazioni positive nel sistema generando un **circolo virtuoso**.

Gli effetti, tuttavia, cambiano a seconda che l'aumento si verifichi all'interno di un sistema in cui vi sono fattori produttivi non impiegati, oppure in un contesto di piena occupazione. Esaminiamo dunque i due casi separatamente.

### Le variazioni della domanda in un contesto di sottoccupazione

L'aumento della domanda in un **contesto di sottoccupazione** induce le imprese ad aumentare la produzione, incrementando gli investimenti e l'occupazione di manodopera. I fattori produttivi non utilizzati vengono progressivamente acquisiti dalle imprese che, in cambio, distribuiscono alle famiglie redditi in misura maggiore di prima. Ma i redditi distribuiti, a loro volta, sono spesi in beni di consumo e di investimento e, pertanto, determinano un aumento della domanda che stimola le imprese a investire di più.

Così, ad esempio, se aumenta la domanda di gelati, le imprese produttrici assumeranno nuovi operai. Gli operai assunti, allora, percepiranno salari che prima non percepivano e che spenderanno in buona parte in beni di consumo, facendo aumentare in corrispondenza la domanda e inducendo le imprese a incrementare la produzione. Come le onde di un sasso scagliato nel lago, l'effetto del primo aumento si propaga a tutti i settori, e ne risulta amplificato, generando alla fine una crescita della produzione (dell'offerta) in misura ben superiore all'entità del primo aumento.

Si può facilmente comprendere come tale effetto espansivo è tanto maggiore quanto più alta è la **propensione al consumo** della popolazione, vale a dire la tendenza a spendere in beni di consumo il proprio reddito.

Ricorderemo il concetto di propensione media al consumo illustrato nella precedente unità didattica e rappresentato dalla formula  $c = C/Y$ . Se, ad esempio, la propensione al consumo di un Paese è del 70%, ciò significa che i percettori del reddito aggiuntivo, poniamo di 1 milione di euro, derivante dall'investimento effettuato dalle imprese per adeguarsi alla cresciuta domanda, ne spendono 700 mila per nuovi acquisti; ma i 700 mila euro si trasformano in nuovi redditi che vengono spesi nella misura di 490 mila euro (70% di 700 mila) e questi, a loro volta, sono impiegati nella misura di 343 mila euro (70% di 490 mila), e così via. Il milione di euro speso si traduce, dunque, in un incremento del reddito assai superiore. L'accrescimento finale del reddito nazionale sarà dato dalla somma del primo investimento e di tutte le spese per consumi successive (1000 + 700mila + 490mila + 343mila + ...).

La propagazione degli effetti dell'aumento della domanda

L'importanza della propensione al consumo



Mod. VI • U.D. 1  
paragrafo 1.5

#### Il circolo virtuoso dell'aumento della domanda



## Il moltiplicatore del reddito

Questi concetti sono stati espressi da Keynes nella nota teoria del **moltiplicatore del reddito**.

La formula  
del moltiplicatore

Il **moltiplicatore del reddito** misura l'effetto espansivo di una qualsiasi **spesa aggiuntiva** (investimento privato o pubblico) **sul reddito nazionale**. La formula del moltiplicatore si ricava mediante pochi semplici passaggi che proponiamo di seguito.

$$\begin{aligned} Y &= C + I; \quad c = C/Y; \\ C &= cY \\ Y &= cY + I; \\ I &= Y - cY; \\ I &= Y(1-c); \\ Y &= \frac{1}{1-c} \cdot I \end{aligned}$$

dove  $\frac{1}{1-c}$  è il moltiplicatore del reddito.

$$\text{Moltiplicatore} = \frac{1}{1-c}$$

Il moltiplicatore del reddito è il rapporto tra la variazione del reddito nazionale e la variazione della spesa che l'ha originata. Esso è un numero che indica quante volte occorre moltiplicare la spesa aggiuntiva per ottenere il valore effettivo dell'incremento del reddito che quella spesa ha determinato.

La teoria  
del moltiplicatore

Si può facilmente constatare che quanto più elevato è il valore della propensione al consumo, tanto maggiore è il moltiplicatore. Così, se la propensione fosse pari all'80% del reddito (0,80), il moltiplicatore sarebbe pari a:  $1/1 - 0,80 = 1/0,2 = 5$ . Se la propensione scendesse al 60%, il moltiplicatore si ridurrebbe a 2,5.



**Per la teoria del moltiplicatore, dunque, ogni spesa aggiuntiva crea un incremento del reddito pari alla spesa stessa per un coefficiente (moltiplicatore), la cui misura dipende dalla propensione al consumo.**

Così, ad esempio, un investimento di 1 milione di euro in un sistema dove il moltiplicatore è pari a 5 si traduce in un incremento del reddito di 5 milioni di euro.

La formula  
del moltiplicatore  
mediante la  
propensione  
al risparmio

Osserviamo che il moltiplicatore può essere espresso anche utilizzando, anziché la propensione al consumo, quella al risparmio  $s$ . Infatti, poiché il risparmio è reddito non consumato, ne deriva che il valore  $1-c$  altro non può essere che  $s$ . Pertanto il moltiplicatore può essere correttamente espresso anche con la seguente formula:

$$\text{Moltiplicatore} = \frac{1}{s}$$

In tal caso quanto più alta è la propensione al risparmio, tanto minore è il moltiplicatore.

L'azione congiunta  
del moltiplicatore  
e dell'acceleratore

L'effetto espansivo del moltiplicatore è accresciuto dal funzionamento congiunto dell'acceleratore degli investimenti, di cui abbiamo parlato nella precedente unità didattica. Infatti, in forza del moltiplicatore ogni spesa aggiuntiva determina un aumento della domanda e del reddito; l'aumento della domanda, in virtù dell'acceleratore,



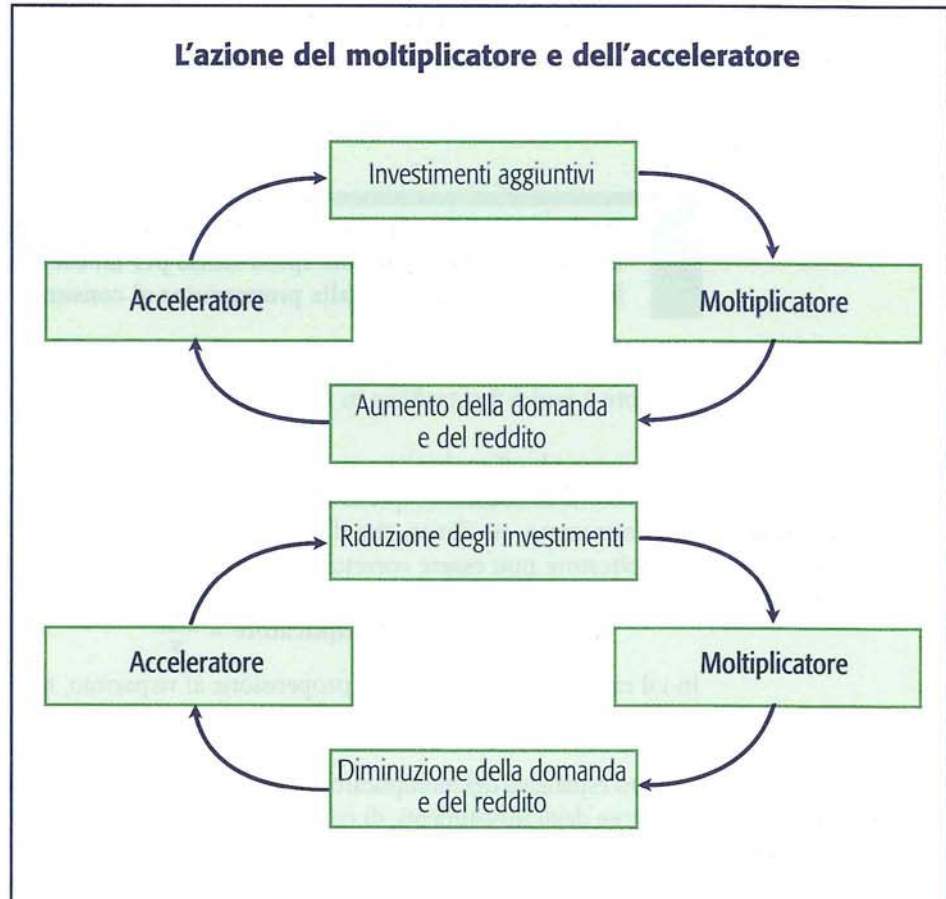
Mod. VI • U.D. 1  
paragrafo 1.6

spinge le imprese a effettuare nuovi investimenti in misura multipla rispetto alla domanda. Un siffatto incremento degli investimenti si traduce però, per effetto del moltiplicatore, in un aumento della domanda che provocherà un incremento accelerato degli investimenti. E così di seguito, in teoria fino all'infinito, in pratica fino a quando il reddito di equilibrio non diventa di piena occupazione. Come due potenti motori, il moltiplicatore e l'acceleratore, agendo congiuntamente e in sincronia, danno impulso e amplificano ogni segnale di aumento della domanda, provocando la crescita del reddito nazionale.

**Un esempio numerico**

Per meglio comprendere l'azione congiunta del moltiplicatore e dell'acceleratore proponiamo un esempio. Supponiamo una propensione al consumo pari all'80% del reddito (0,80), con un moltiplicatore pari a 5 ( $1/1 - 0,80$ ;  $1/1 - 0,20$ ) e un coefficiente di accelerazione (rapporto tra investimenti e vendite) pari a 4. In questa situazione un investimento aggiuntivo di 1000 provocherà un incremento di reddito di 5000 ( $1000 \times 5$ ). A sua volta l'espansione della domanda, considerato il rapporto investimenti/vendite pari a 4 (4:1), determinerà nuovi investimenti per 20.000 ( $5000 \times 4$ ). I nuovi investimenti causeranno un aumento della domanda e del reddito di 100.000 ( $20.000 \times 5$ ) e così continuando.

Va da sé che moltiplicatore e acceleratore funzionano anche nella direzione opposta. In presenza di diminuzioni della domanda che determinano contrazione degli investimenti, infatti, essi accelerano le diminuzioni della domanda e del reddito.



## Le variazioni della domanda in un contesto di piena occupazione

Mod. VIII • U.D. 4  
paragrafo 4.1

Il ragionamento appena seguito non vale nel caso in cui l'aumento della domanda si inserisce in un contesto di piena occupazione. In tal caso, infatti, le imprese non potendo acquisire nuovi fattori produttivi per far fronte alla crescita, finiscono per aumentare i prezzi dei beni venduti, generando inflazione.



## 2.5 IL RUOLO DELLA POLITICA ECONOMICA

Come abbiamo visto, l'analisi keynesiana evidenzia l'esistenza di un **equilibrio di sottoccupazione** dovuto principalmente all'**insufficienza della domanda aggregata**, e riconosce nella propensione al consumo e negli investimenti (privati o pubblici) i due elementi fondamentali che determinano la crescita del reddito.



Ciò posto, occorre adesso chiedersi se sia possibile intervenire per sostenere la domanda e garantire l'equilibrio di piena occupazione. La risposta di Keynes alla domanda è nota. Egli riconosce allo Stato un ruolo fondamentale per il raggiungimento degli obiettivi di piena occupazione. La sua posizione al riguardo, come ricorderemo, segna praticamente la nascita della **politica economica**.

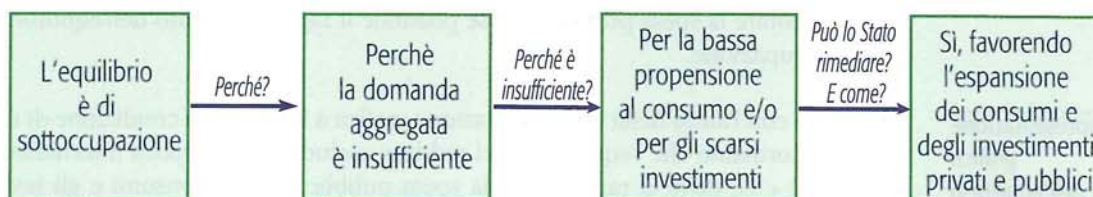
Le azioni  
della politica  
economica

Per aumentare il reddito nazionale lo Stato può agire essenzialmente seguendo due direzioni:

- agevolare l'espansione dei consumi e degli investimenti privati;
- aumentare la spesa pubblica (consumi e investimenti pubblici).

Merita ricordare che le soluzioni prospettate riguardano situazioni in cui il reddito nazionale è in equilibrio di sottoccupazione.

### La giustificazione dell'intervento dello Stato nell'analisi keynesiana



## L'intervento statale a favore dei consumi e degli investimenti privati

Per agevolare l'espansione dei consumi privati, secondo Keynes gli interventi pubblici dovevano essere mirati ad aumentare la **propensione al consumo** della popolazione.

La politica  
redistributiva



Mod. V • U.D. 2  
paragrafo 2.8

Partendo dalla constatazione che le classi sociali meno abbienti hanno una propensione al consumo più alta di quelle agiate, egli suggeriva l'adozione di una **politica redistributiva del reddito** a favore dei più poveri da attuarsi mediante sussidi, sgravi fiscali, prestazioni assistenziali gratuite ecc., e di una politica fiscale e creditizia volta ad aumentare il ► **reddito disponibile** ◀ delle famiglie indigenti (ad esempio, riduzione delle **imposte dirette**) e a favorire i consumi (ad esempio, crediti al consumo agevolati, vendite rateali ecc.).

### GLOSSARIO ►

Il **reddito disponibile** è la parte del reddito che rimane dopo aver versato le imposte.

Congeniale agli scopi desiderati era per Keynes l'applicazione di **imposte progressive**, con aliquote crescenti all'aumentare dei livelli di reddito. Il **maggior prelievo fiscale** sui redditi più elevati avrebbe comportato, da un lato una **riduzione dei risparmi** (e non dei consumi) della popolazione benestante e, dall'altro, avrebbe permesso di conseguire un gettito fiscale sufficiente per l'adozione delle **misure redistributive** di tipo assistenziale a favore delle classi più povere.

L'espansione degli **investimenti privati** avrebbe potuto realizzarsi, invece, con una politica economica di **incentivi alle imprese**, da attuarsi prevalentemente attraverso **sgravi fiscali e agevolazioni creditizie**.

## L'espansione della spesa pubblica

Consumi  
e investimenti  
pubblici

Ma era la spesa pubblica che, nell'idea di Keynes, avrebbe avuto la parte più importante nel perseguimento dell'obiettivo dell'equilibrio di piena occupazione. Si tratta di incrementare **consumi e investimenti pubblici**.

I **consumi pubblici** da incrementare erano essenzialmente i servizi pubblici, soprattutto quelli di tipo assistenziale che presentavano una maggior valenza redistributiva (sanità, istruzione, trasporti ecc.). Gli **investimenti pubblici**, quali, ad esempio, la costruzione di strade, di porti ecc. avrebbero dato impulso all'intero sistema, attivando quella spirale positiva che aveva nei meccanismi del moltiplicatore e dell'acceleratore i suoi centri propulsivi.

Il deficit  
spending



Mod. V • U.D. 2  
paragrafo 2.5

La spesa pubblica avrebbe dovuto essere finanziata con i prestiti dei risparmiatori privati allo Stato, in quanto ciò avrebbe sortito il benefico effetto di rendere produttivo il risparmio privato, dando impulso alla domanda aggregata anche se lo Stato si sarebbe indebitato (*deficit spending*).

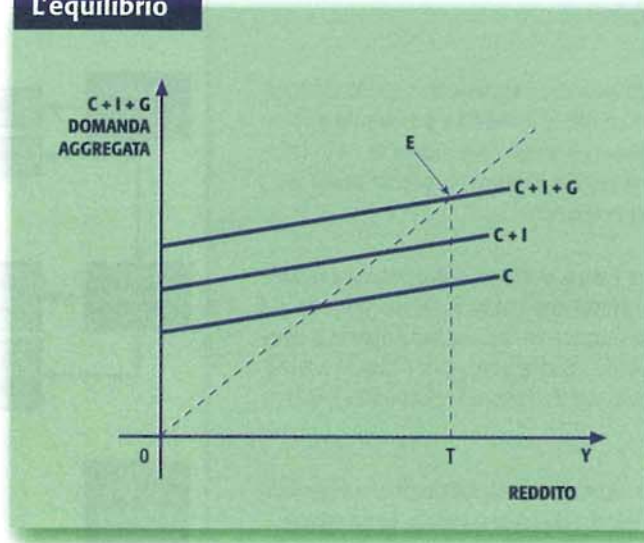
## Il raggiungimento dell'equilibrio di piena occupazione

In conclusione, Keynes riteneva che grazie all'**intervento dello Stato** a sostegno della domanda aggregata e, in particolare, a interventi di politica economica diretti a incrementare la spesa pubblica, fosse possibile il raggiungimento dell'equilibrio di piena occupazione.

La rappresentazione  
grafica  
dell'equilibrio

Proviamo con l'aiuto della rappresentazione grafica a illustrare la condizione di equilibrio. Ricordiamo che l'equazione del reddito, escludendo i rapporti internazionali, è  $Y = C + I + G$ , dove  $G$  rappresenta la spesa pubblica, cioè i consumi e gli investimenti pubblici.

## L'equilibrio



Poniamo quindi sull'asse delle ascisse il reddito  $OT$  e su quello delle ordinate la domanda  $C + I + G$ , scomposta nelle sue tre componenti. La bisettrice a  $45^\circ$  indica i punti di equilibrio. Pertanto il punto  $E$  del grafico mostra la situazione del reddito di equilibrio in cui l'offerta ( $OT$ ) eguaglia la domanda aggregata ( $TE$ ).

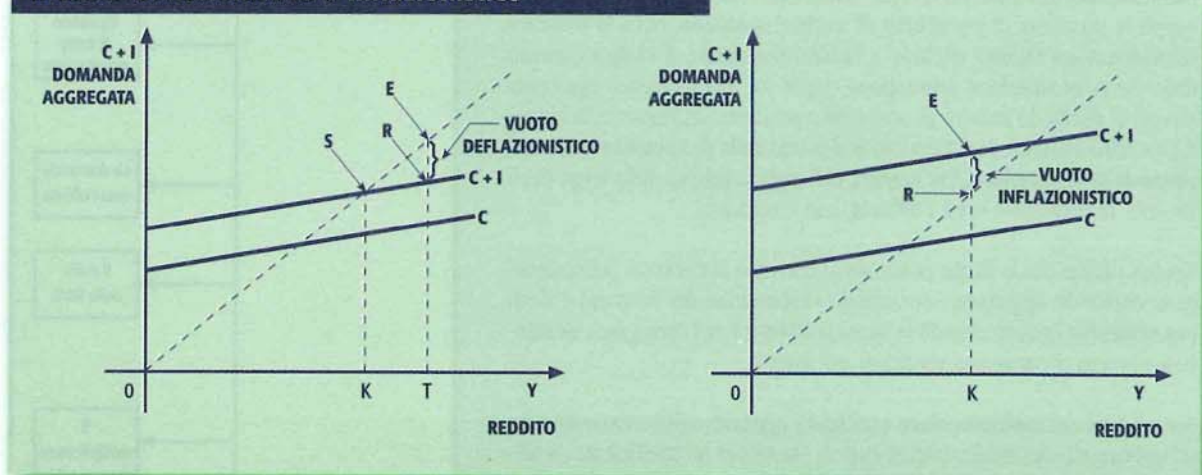
## Il vuoto deflazionistico

Si noterà che se eliminassimo la componente  $G$ , la condizione di equilibrio si verificerebbe a un livello di reddito più basso (punto  $S$  del primo tra i grafici seguenti, con reddito pari a  $OK$  e domanda a  $KS$ ). Questa condizione è detta di **vuoto deflazionistico** ed è caratterizzata da un'offerta maggiore della domanda (segmento  $RE$  del primo grafico sottostante).

## Il vuoto inflazionistico

Situazione opposta alla precedente è quella in cui la domanda supera l'offerta (**vuoto inflazionistico**), rappresentata dal secondo tra i grafici sottostanti. Il segmento  $RE$  è detto appunto **vuoto inflazionistico**.

## Il vuoto deflazionistico e inflazionistico



Mod. VIII • U.D. 4  
paragrafo 4.3

Avremo modo di tornare su questi argomenti trattando dell'inflazione.



# IN BREVE

Il **reddito nazionale effettivo** (o *reddito di equilibrio*) è quello effettivamente conseguito da un Paese in un anno. Il **reddito nazionale potenziale** (o *reddito di piena occupazione*) è quello realizzabile se tutti i fattori produttivi presenti nel sistema (impianti, lavoratori, materie prime ecc.) fossero pienamente utilizzati nella produzione.

L'analisi del reddito di equilibrio di **lungo periodo** si interessa del reddito potenziale e mira a individuare i fattori che determinano lo sviluppo del sistema; quella di **breve periodo** si concentra sul reddito effettivo e cerca di spiegare la divergenza tra i valori del reddito potenziale e i valori del reddito effettivo, proponendo soluzioni per avvicinare il più possibile queste due grandezze.

Le teorie economiche sul reddito nazionale di equilibrio di breve periodo sono due, tra loro contrapposte: **teoria classica** e **teoria keynesiana**.

Per i **classici** l'equilibrio tra offerta e domanda è un fenomeno naturale che si realizza spontaneamente nel sistema concorrenziale, in virtù del mutamento dei prezzi di mercato, a condizione che lo Stato non si intrometta nelle questioni economiche. Punto focale è l'offerta di beni e servizi: la domanda scaturisce da essa e vi si adegua. Questo principio riguarda tutti i mercati, compresi quelli dei fattori produttivi, del lavoro e dei capitali.

**Keynes** contesta i classici e nega che le oscillazioni dei prezzi, specie quelle dei salari sul mercato del lavoro e degli interessi sul mercato dei capitali, possano garantire l'equilibrio sui mercati e quindi nel sistema. Egli sostiene che l'equilibrio del reddito di piena occupazione non si raggiunge naturalmente, o si tratta comunque di una eventualità rara. Ritiene più frequenti le situazioni di **equilibrio di sottoccupazione**, ossia la mancata coincidenza tra reddito effettivo e reddito potenziale. Il raggiungimento della piena occupazione presuppone che vi sia una domanda aggregata elevata al punto da indurre gli operatori a produrre sfruttando tutti i fattori produttivi esistenti. Ma la domanda dipende dalla **propensione al consumo** della popolazione. Per Keynes, che nega la validità della legge degli sbocchi, **la domanda crea l'offerta**, non il contrario.

Keynes ritiene che lo **Stato** possa avere un ruolo importante nel sostenere la domanda aggregata (agevolando l'espansione dei consumi e degli investimenti e incrementando la spesa pubblica) e nel correggere gli squilibri e le crisi che possono verificarsi nel sistema.

Per la teoria del **moltiplicatore** ogni spesa aggiuntiva (investimento) crea un incremento del reddito pari alla spesa stessa per un coefficiente (moltiplicatore) la cui misura dipende dalla propensione al consumo.

L'**aumento della domanda** aggregata produce, tuttavia, effetti diversi nel caso che il sistema si trovi già in una condizione di piena occupazione. In tal caso, infatti, anziché far aumentare il reddito nazionale determina un aumento dei prezzi.

