

È TUTTA UN'ALTRA STORIA

*Contro la notte dell'oblio mediatico...
Riaccendiamo la memoria storica*

Appunti di autoformazione

LA CRISI DEL 1929 E LA GRANDE DEPRESSIONE

Giulio Palermo

palermo@eco.unibs.it

<http://www.eco.unibs.it/~palermo>

1. IL TRATTATO DI VERSAILLES E LE RIPARAZIONI TEDESCHE
2. GLI ANNI RUGGENTI IN AMERICA
3. IL CROLLO DI *WALL STREET*
4. LA GRANDE DEPRESSIONE
5. LA POLITICA MONETARIA E IL SISTEMA AUREO
6. IL *NEW DEAL*
7. LE CAUSE DELLA CRISI ECONOMICA E FINANZIARIA

1. IL TRATTATO DI VERSAILLES E LE RIPARAZIONI TEDESCHE

La Conferenza di pace di Versailles si apre il 18 gennaio e termina il 28 giugno 1919. L'articolo 231 del Trattato assegna alla sola Germania la colpa della guerra e l'intera responsabilità per i danni causati. Nei suoi contenuti il Trattato è articolato e costituisce un compromesso che lascia insoddisfatti i principali partecipanti.

Oltre a porre le premesse per la creazione della *Società delle nazioni*, voluta dal presidente statunitense Thomas Woodrow Wilson, il Trattato impone la perdita delle colonie e di parte del territorio tedesco, pone severi limiti alle forze armate tedesche e istituisce una Commissione incaricata di quantificare le riparazioni tedesche nei confronti dei paesi vincitori. La Commissione termina i lavori nel 1921, imponendo alla Germania un risarcimento di 132 miliardi di marchi-oro (circa 32,3 miliardi di dollari), una cifra oggettivamente fuori dalla portata economica della Germania e che umilia il popolo tedesco, costringendolo per molti anni a duri sacrifici.

Gli Stati uniti

Gli Stati uniti, rappresentati dal Presidente democratico Wilson, insistono per l'autodeterminazione dei popoli, come strumento per indebolire le potenze coloniali nel nuovo assetto di equilibri internazionali. Non avendo subito perdite significative, sono inoltre i meno duri sul piano delle riparazioni. Ma soprattutto gli Stati uniti sono i grandi creditori dei paesi vincitori e vedono nella disfatta tedesca l'occasione per reindirizzare i loro prestiti verso la Germania, venendo meno le richieste finanziarie per esigenze belliche da parte di Francia e Inghilterra. Gli Stati uniti tuttavia non ratificano il trattato. Le elezioni del 1918 sono infatti vinte dal partito repubblicano che blocca la ratifica, sia per l'opposizione all'instaurazione della *Società delle nazioni*, sia per i contrasti in merito all'ammontare delle riparazioni. Successivamente, nel 1921, firmano un trattato bilaterale a Berlino che ricalca il Trattato di Versailles senza tuttavia alcun riferimento alla *Società delle nazioni*, alla quale gli Stati uniti non aderiranno mai.

La Francia

La Francia, rappresentata dal presidente del consiglio Georges Benjamin Clemenceau, è il paese che ha subito le maggiori perdite (assieme al Belgio) in seguito all'invasione tedesca, alla distruzione delle sue infrastrutture e ai saccheggi tedeschi durante la ritirata. Nutre forti risentimenti contro la Germania, anche in seguito alla guerra franco-prussiana conclusasi nel 1871, con l'obbligo di pagare riparazioni di guerra senza precedenti e con la cessione dell'Alsazia-Lorena. Inoltre, intende proteggersi da eventuali attacchi futuri attraverso la demilitarizzazione della Renania. Tra i tre grandi vincitori, la Francia è denominata la Tigre per il suo atteggiamento aggressivo nei confronti della Germania.

L'Inghilterra

L'Inghilterra, rappresentata dal primo ministro David Lloyd George, non ha subito invasioni, ma nutre anch'essa un forte risentimento per i soldati morti in difesa del fronte francese. Come la Francia intende inoltre difendere il suo impero coloniale e vede dunque con preoccupazione le intenzioni di Wilson a favore dell'autodeterminazione. Allo stesso tempo, è tuttavia preoccupata che l'accettazione delle condizioni francesi rafforzi il peso internazionale della Francia, rompendo l'equilibrio raggiunto.

Della delegazione del Tesoro britannico fa parte anche John Maynard Keynes, assolutamente contrario ad un piano di riparazioni troppo duro nei confronti della Germania che, secondo l'economista inglese, avrebbero portato al collasso finanziario, generando tensioni interne e gravi danni alla ripresa economica europea e inglese. Secondo Keynes, la Germania avrebbe potuto pagare al massimo un terzo di quanto invece stabilito nel Trattato. Nei contrasti sull'ammontare delle riparazioni, Keynes lascia l'assemblea e in due mesi scrive "Le conseguenze economiche della pace", un libro assai influente, in cui espone i principi del sostegno alla domanda come motore della crescita economica.

La Germania

In Germania, dopo la sconfitta nella Grande guerra e la repressione dei moti rivoluzionari che tentano di instaurare una repubblica socialista (in cui cadono, tra gli altri, Rosa Luxemburg e Karl Liebknecht, uccisi dai reparti paramilitari di estrema destra dei *Freikorps*), viene proclamata la Repubblica di Weimar (Weimar è la città dove si tiene l'assemblea nazionale per approvare la nuova costituzione, visti gli scontri in corso a Berlino).

L'accettazione da parte della nuova Repubblica tedesca del Trattato di Versailles provoca un forte risentimento nel popolo tedesco, le cui manifestazioni più significative, almeno sul piano simbolico, sono l'uccisione, da parte dell'estrema destra, di Matthias Erzberger, il politico cattolico firmatario dell'armistizio di Compiègne tra l'impero germanico e l'Intesa, e di Walther Rathenau, il ministro degli esteri responsabile della regolarità dei pagamenti imposti al popolo tedesco.

Il problema delle riparazioni tedesche

Come gli altri paesi impegnati nel conflitto, la Germania abbandona di fatto la convertibilità in oro, durante la Grande guerra. Con l'inizio dei pagamenti relativi alle riparazioni, si genera un forte deflusso di oro. Il sistema aureo, ancora formalmente in vigore, è dunque sostituito da un sistema cartaceo privo di convertibilità, basato sulla *Papiermark*, termine con cui si indicano le banconote emesse dopo lo scoppio della Grande guerra.

Sul piano dell'economia reale, il pagamento delle riparazioni impone alla

Germania una politica basata sulle esportazioni in modo da aumentare le riserve di oro con cui pagare i debiti di guerra. La crescita della quantità di moneta, accompagnata al deflusso d'oro, scatena una forte inflazione interna e una rapida svalutazione nei confronti delle principali valute internazionali.

Nel gennaio 1923, quando la Germania chiede una moratoria perché impossibilitata a pagare le riparazioni, le truppe francesi e belghe occupano la valle industriale del fiume Ruhr, per assicurarsi il pagamento delle riparazioni in carbone e acciaio. Il governo tedesco dichiara la resistenza passiva e i lavoratori proclamano lo sciopero generale, cui seguono scontri con le truppe francesi che lasciano sul campo tredici operai e molti feriti. Sul piano economico, il blocco della produzione aggrava le difficoltà dell'economia tedesca e le sue difficoltà oggettive nel pagamento delle riparazioni.

L'iperinflazione raggiunge il suo apice nell'ottobre del 1923, ad un tasso giornaliero del 21 per cento (in pratica, i prezzi raddoppiano ogni 3,7 giorni); nel 1922 la banconota più grande è di 50.000 marchi, nel 1923 è di 100.000 miliardi di marchi. Nel tentativo di frenare l'inflazione, nel mese di novembre viene annunciata l'introduzione di una nuova moneta, la *Rentenmark* (che avviene effettivamente solo nel 1924), in sostituzione della *Papiermark*. Vista la carenza di oro, la nuova moneta, emessa dalla *Rentenbank*, offre in garanzia l'ipoteca di terre e merci industriali. Pur non avendo valore legale, la *Rentenmark* è accettata dalla popolazione e in gran parte risulta efficace nel rallentare l'inflazione. Il 30 agosto 1924, la *Rentenmark* viene poi formalmente sostituita dalla *Reichsmark* (emessa dalla *Reichsbank*), pur restando in circolazione per diversi anni ancora.

Il Piano Dawes

Nell'agosto 1924, in seguito al default tedesco e all'occupazione franco-belga, su pressioni inglesi e americane, viene istituito il Piano Dawes, curato dal vicepresidente Charles G. Dawes, proveniente dal mondo della grande finanza e, successivamente, premio Nobel per la pace nel 1925. Lo scopo del piano è di assicurare il pagamento dei debiti tedeschi a Francia e Germania, le quali dovranno poi girare agli Stati Uniti gran parte di questi fondi, a pagamento dei debiti contratti durante la guerra. Il piano consiste nello stanziamento di ingenti prestiti alla Germania, da parte degli Stati Uniti, tali da garantirle il pagamento delle riparazioni e ristabilire la convertibilità del marco in oro, imponendo a questo riguardo la supervisione dei paesi vincitori sulla *Reichsbank*, la banca centrale tedesca. Allo scopo di riprendere rapidamente il pagamento delle riparazioni, il piano fissa una prima *tranche* di un miliardo di marchi da pagare entro settembre 1924, e pagamenti crescenti nel corso dei successivi cinque anni, fino a raggiungere 2,5 miliardi. Sul piano militare, il Piano Dawes prevede la cessazione dell'occupazione franco-belga.

Complessivamente il piano consente alla Germania di stabilizzare il marco e di pagare le riparazioni. A costo tuttavia di un forte indebitamento nei confronti degli Stati Uniti e di forti investimenti stranieri in Germania. Cresce così in modo significativo la dipendenza dell'economia tedesca dai paesi stranieri, soprattutto dagli Stati Uniti. Ma

più in generale, il Piano Dawes aumenta la dipendenza di tutti i paesi nei confronti degli Stati Uniti, i quali si assicurano il pagamento dei debiti e l'espansione della loro sfera di influenza economica e finanziaria.

Nonostante il forte aumento delle tasse tedesche e i sacrifici imposti alla classe lavoratrice, tuttavia, diventa presto evidente che la Germania non può sostenere i pagamenti per molto tempo e, nel 1929, il Piano Dawes è sostituito dal Piano Young.

Il Piano Young

Di fronte alle difficoltà tedesche legate alle riparazioni, nel 1929, viene istituita la Commissione internazionale per le riparazioni tedesche. Accanto a Owen D. Young, uomo d'affari e diplomatico, gli Stati Uniti sono rappresentati da J.P. Morgan jr (Jack Morgan), il grande banchiere firmatario, tra le altre cose, dell'atto di istituzione della *Federal reserve*, nel 1913. Il Piano riduce il debito tedesco e porta all'istituzione della *Banca de regolamenti internazionali* nel gennaio 1930, nata allo scopo di gestire i trasferimenti legati alle riparazioni di guerra.

Ma l'attuazione del piano deve fare i conti con lo scoppio della crisi bancaria e finanziaria avviata con il crollo dei mercati dell'ottobre 1929. La crisi rompe infatti il circuito triangolare basato sui prestiti americani, che consentiva alla Germania di pagare le riparazioni ai paesi vincitori e a questi ultimi di onorare i loro debiti di guerra nei confronti degli Stati Uniti. Le banche americane si vedono infatti costrette a ritirare i loro prestiti alla Germania, mettendo così in difficoltà anche i paesi creditori della Germania, scatenando una crisi di portata sistemica.

La moratoria Hoover e la Conferenza di Losanna

Il 20 giugno 1931, di fronte al collasso del sistema bancario europeo, il Presidente americano Hoover propone una moratoria di un anno sui debiti dei paesi alleati (soprattutto Inghilterra e Francia) nei confronti degli Stati Uniti e sulle riparazioni tedesche, in particolare verso la Francia. Tuttavia, la crisi bancaria si aggrava e la depressione si accentua.

Di fronte all'impossibilità per la Germania di onorare i debiti, nel 1932, viene indetta la Conferenza di Losanna, che si conclude con la proposta di una drastica riduzione dei pagamenti imposti dal Trattato di Versailles. L'accordo informale raggiunto dai paesi alleati prevede una riduzione permanente del debito tedesco di circa il 90 per cento (dagli iniziali 32,3 miliardi di dollari a 713 milioni) e la sospensione dei pagamenti a breve scadenza, in contropartita dell'accettazione da parte degli Stati Uniti di un piano di riduzione dei loro debiti contratti durante la guerra.

Queste condizioni non sono tuttavia accettate dagli Stati Uniti. Nel dicembre 1932, il Congresso americano rifiuta il piano alleato, dopo che lo stesso Hoover aveva peraltro dichiarato l'assenza di ogni collegamento tra la moratoria nei confronti dei paesi alleati e la riduzione delle riparazioni tedesche. Allo scadere della moratoria di un anno, dunque, la situazione torna ai termini previsti dal Piano Young.

Il problema è che ormai con l'aggravarsi della crisi bancaria in America, le banche americane stanno richiamando i capitali dall'Europa, cancellando anche gran parte dei prestiti previsti dal Piano Young.

Di fatto, dal 1933, la Germania paga dunque solo un ottavo delle somme previste dal Trattato di Versailles. Con il consolidamento al potere di Hitler, nel 1934, la Germania ripudia infine il debito.

Dopo la sconfitta tedesca nella seconda guerra mondiale, la Conferenza di Londra, nel 1953, stabilisce che la Germania avrebbe dovuto riprendere il pagamento degli interessi sulle obbligazioni emesse per pagare le riparazioni, solo dopo la riunificazione. Dal 1990, la Germania ha dunque ripreso il pagamento delle cedole ai sottoscrittori internazionali delle obbligazioni emesse alla fine della Grande guerra.

L'ascesa di Hitler e la "legge della libertà"

In Germania, il Piano Young incontra una dura opposizione da parte delle forze conservatrici, contrarie alle riparazioni e al Piano, nonostante la riduzione delle riparazioni. A capo della coalizione è Alfred Hugenberg, il leader del Partito nazional-popolare. Alla coalizione aderisce anche Adolf Hitler e il suo Partito nazional-socialista dei lavoratori. Scopo della coalizione è l'approvazione della Legge della libertà, che vorrebbe cancellare del tutto le riparazioni e condannare tutti i pubblici ufficiali tedeschi che collaborino alla loro raccolta. La legge rifiuta infine il principio della colpa tedesca nella Grande guerra e la riattribuzione dei territori tedeschi prevista dal Trattato di Versailles.

La legge è proposta il 16 ottobre 1928 tramite una raccolta popolare di firme (secondo la Costituzione, almeno pari al 10 per cento delle persone votanti) nella quale i nazisti ottengono una forte popolarità, nonostante l'aperta opposizione del governo. Il Parlamento bocchia tuttavia la proposta e, secondo le procedure previste dalla Costituzione, la parola passa al popolo tramite referendum. La proposta è tuttavia nuovamente respinta con solo il 13,8 per cento dei voti favorevoli. Nonostante la doppia sconfitta elettorale, la campagna attorno alla legge della libertà porta Hitler in primo piano, scalzando Hugenberg dal ruolo di leader dell'opposizione. Una volta al potere, Hitler attua poi per decreto gran parte dei contenuti della legge.

2. GLI ANNI RUGGENTI IN AMERICA

Recessione e ripresa economica nel dopoguerra

Durante la Grande guerra, la spesa federale cresce rapidamente fino a raggiungere il triplo delle entrate fiscali, nonostante la decisa crescita delle imposte sul reddito (l'imposta sui redditi più alti passa dal 7 per cento nel 1913, al 77 per cento nel 1916). Nel 1920, il governo intraprende una severa politica di tagli alla spesa per riportare il bilancio in pareggio, scatenando una profonda, ancorché breve, recessione. A differenza dei paesi europei, che subiscono gravi perdite umane e materiali, in America, il rientro dei soldati, il loro reinserimento tra la forza lavoro e la riconversione industriale verso la produzione di beni di consumo fanno rapidamente uscire gli Stati Uniti dalla recessione.

La crescita è trainata dal settore industriale, all'interno del quale giocano un ruolo centrale il settore automobilistico e il suo indotto (metallurgico, petrolifero, gomma) e il settore edile. Sul fronte dei consumatori, a beneficiare della crescita di beni di consumo durevoli sono soprattutto i ceti della media borghesia, che accedono alla casa e all'automobile.

Sul fronte imprenditoriale, gli anni venti sono caratterizzati da una forte crescita della produttività (43 per cento), frutto anche degli investimenti sviluppati durante la fase bellica, che si traduce interamente in crescita dei profitti, vista la lenta dinamica salariale e lo scarso potere contrattuale dei lavoratori. A sua volta la crescita dei profitti stimola nuovi investimenti e l'espansione della produzione, producendo nuove innovazioni tecnologiche e incrementi di produttività, in una sorta di circolo virtuoso dal punto di vista imprenditoriale.

La politica in favore del grande capitale

I primi tre presidenti del periodo post-bellico sono repubblicani (Harding, Coolidge e Hoover) e agiscono in favore delle grandi imprese, favorendo soprattutto il settore industriale e quello bancario e finanziario. In favore del grande capitale interviene anche la Corte suprema, che riduce la politica *anti-trust* ai minimi termini, sostenendo che gli accordi commerciali e i cartelli non violano la legislazione *anti-trust* a condizione che rimanga un minimo di concorrenza.

Nel processo di concentrazione del capitale che accompagna gli anni venti, si hanno molti fallimenti e fusioni, a vantaggio dei grandi gruppi industriali e finanziari: in dieci anni, falliscono in media 600 banche all'anno e, complessivamente, si hanno 1200 fusioni, che assorbono più di 6000 imprese. Nel 1929, 200 imprese controllano più della metà del sistema industriale americano.

La politica fiscale

Sul fronte fiscale, Harding (in carica dal 1920 al 1923) e Coolidge (dal 1923 al

1929) riducono drasticamente le tasse sul reddito, chiudendo la parentesi aperta con l'entrata in guerra, caratterizzata da una forte pressione fiscale, legata alle esigenze straordinarie di finanziamento: l'aliquota massima sul reddito viene portata al 25 per cento nel 1925, con la motivazione che un'alta aliquota sui redditi alti rallenta l'economia e riduce il gettito fiscale complessivo. Accanto a queste misure, la volontà di ridurre rapidamente il debito contratto durante la guerra porta ad un forte contenimento della spesa pubblica (che nel 1929 arriverà al 3 per cento del Pil), giustificato a livello politico, soprattutto durante la presidenza Coolidge, dalla tesi secondo cui lo stato non deve intromettersi negli affari privati delle imprese: "*The business of America is business*" secondo le parole del presidente.

A parziale bilanciamento della politica di bilancio del governo centrale, molti governi locali intervengono tuttavia attivamente, soprattutto nel campo delle infrastrutture (rete stradale, elettrica, telefonica), sostenendone lo sviluppo.

La politica monetaria

Parallelamente allo sviluppo del settore industriale, Harding e Coolidge favoriscono la crescita del settore bancario, finanziario e assicurativo (con imprese che raddoppiano e triplicano la loro dimensione). Sul fronte monetario, la *Federal reserve* espande il credito, con una politica di bassi tassi d'interesse, basse riserve obbligatorie e crescita della base monetaria. La facilità di credito e l'espansione dell'economia reale si ripercuotono inoltre positivamente sui mercati finanziari, che realizzano forti guadagni.

Proprio a causa dei timori di un eccesso speculativo di *Wall street*, nel 1928, la *Federal reserve* inverte la politica monetaria, alzando i tassi d'interesse.

La politica anti-sindacale

Sul fronte sindacale, la dinamica salariale è contenuta da una legislazione severa contro i lavoratori, che allarga le misure introdotte in tempo di guerra, in nome degli interessi nazionali e della lotta allo spionaggio militare.

I soli lavoratori che beneficiano degli aumenti di produttività che accompagnano gli anni ruggenti sono quelli specializzati, con compiti cruciali nel processo produttivo. Per la maggior parte dei lavoratori non qualificati l'aumento di produttività e la meccanizzazione si traducono invece in condizioni di lavoro e di salario sempre più dure. Il sindacato dei minatori vede i suoi iscritti diminuire da 500.000 nel 1920 a 75.000 nel 1928. Nello stesso periodo, la Federazione americana del lavoro scende da 5,1 a 3,4 milioni di iscritti.

La politica anti-immigrazione

Sostenendo di agire in difesa dell'occupazione nazionale, Coolidge irrigidisce la politica anti-immigrazione con l'*Immigration Act* del 1924. La legge pone un limite ai

flussi migratori, fissando una quota di nuovi immigrati, per ciascun paese d'origine, pari al 2 per cento degli immigrati presenti in America al censimento del 1980. L'immigrazione di massa proveniente dall'Europa durante i primi venti anni del secolo si riduce dunque bruscamente. Ad asiatici e indiani è inoltre completamente proibita l'immigrazione.

In alcuni stati vengono poi prese misure discriminatorie anche di carattere economico, come in California, dove nel 1913 viene introdotta una norma che impedisce ai cittadini non americani di essere proprietari di terre o di affittarle per periodi superiori a tre anni. Successivamente, leggi simili sono approvate anche in altri 11 stati.

La politica tariffaria

Già durante gli anni venti, i repubblicani avevano premuto per la difesa delle imprese nazionali attraverso tariffe sui beni d'importazione. Nel 1922, c'è una prima legge in questa direzione e nella campagna presidenziale del 1928, Hoover insiste sull'aumento delle tariffe per i prodotti agricoli, che, secondo la propaganda presidenziale, si sarebbe dovuta accompagnare ad una riduzione delle tariffe sui prodotti industriali. Nel maggio 1929, la Camera dei rappresentanti approva invece una legge che aumenta le tariffe sia sui prodotti agricoli, sia su quelli industriali (la legge passa poi al Senato nel mese di marzo e diventa legge il 17 giugno 1930).

A settembre, prima ancora della sua approvazione definitiva, il presidente Hoover riceve note di protesta da parte di importanti economisti ed esponenti politici e del mondo degli affari (tra cui Irving Fisher, Paul Douglas e Henry Ford) e minacce di ritorsioni commerciali da 23 partner commerciali degli Stati Uniti. Nel maggio 1930, il Canada impone nuove tariffe sui prodotti americani e i paesi europei reindirizzano i loro rapporti commerciali verso nuovi partner, con una maggiore chiusura complessiva nel commercio internazionale.

Tra il 1929 e il 1933, le importazioni americane scendono del 66 per cento e le esportazioni del 61 per cento, accompagnandosi ad un calo del 50 per cento del Pil (complessivamente, comunque, nel 1929, le importazioni costituiscono il 4,2 per cento del Pil americano e le esportazioni il 5,0 per cento). La politica di dazi e tariffe si invertirà solo dopo la seconda guerra mondiale, nel dicembre 1945 (in seguito agli accordi di Bretton Woods del 1944) e con l'istituzione nel 1947 del *Gatt* (*General agreement on tariffs and trade*, in italiano: *Accordo generale sulle tariffe ed il commercio*) degli anni 50, che porterà poi nel 1995 alla creazione del *Wto* (*World trade organization*, *L'Organizzazione mondiale del commercio*), il cui scopo principale è la liberalizzazione del commercio internazionale.

Il contesto sociale

Complessivamente, gli anni venti sono caratterizzati da una forte crescita dell'economia reale e, soprattutto negli ultimi anni, dei mercati finanziari. A livello sociale, la musica jazz, l'avvento della radio e la produzione di massa di automobili (la

Ford T vende 15 milioni di esemplari) trasformano radicalmente la società e gli stili di vita. Allo stesso tempo, crescono tuttavia le disuguaglianze e le discriminazioni economiche e sociali.

Nel 1920 viene approvata la legge proibizionista sull'alcol, che vieta la produzione, il commercio e l'import/export di alcol, generando un ampio mercato nero, controllato dal crimine organizzato.

Le disuguaglianze economiche

Nel 1929, l'1 per cento più ricco della popolazione detiene il 40 per cento della ricchezza nazionale. Tra il 1923 e il 1929, il 93 per cento più povero della popolazione sperimenta una perdita del 4 per cento del reddito disponibile pro-capite.

A livello settoriale, l'agricoltura, il tessile e il settore energetico sono in difficoltà durante tutti gli anni venti. I terreni agricoli perdono tra il 30 e il 40 per cento del loro valore tra il 1920 e il 1929. La quota del reddito nazionale spettante agli agricoltori scende dal 15 al 9 per cento durante gli anni venti. Nel 1929, il reddito pro-capite annuo dei lavoratori agricoli è di 273 dollari, contro i 750 della media nazionale.

Nei settori industriali, il processo di meccanizzazione estromette 200.000 lavoratori l'anno dal processo produttivo. Più della metà degli americani vive sotto la soglia di povertà. Sul fronte opposto, le persone che dichiarano un reddito superiore ai 500.000 dollari passano da 156 nel 1920 a 1.489 nel 1929, un tasso di crescita senza precedenti, che riguarda tuttavia meno dell'1 per cento della popolazione nazionale.

Euforia e crollo dei mercati

In questo clima favorevole per le imprese, la borsa cresce a tassi sostenuti tra il 1928 e il 1929. La crescita dei corsi azionari è inoltre sostenuta dai tassi d'interesse ancora bassi, dalla facilità di credito e dall'assenza di norme che limitino la capacità di prestito delle banche, che consente dunque operazioni speculative. La crescita dei profitti industriali, accompagnata da aspettative ottimistiche circa l'andamento futuro dell'economia, tende a produrre un clima di euforia sui mercati, rafforzato dalle dichiarazioni di importanti economisti e esponenti del mondo finanziario e industriale.

Gli ultimi giorni di ottobre tuttavia segnano una netta inversione di tendenza, impressa nella memoria degli speculatori nel crollo del 29 ottobre, il martedì nero.

3. IL CROLLO DI WALL STREET

Dalla fase espansiva al martedì nero

Il mercato immobiliare raggiunge un picco nel 1925. In sei anni il *Dow Jones industrial average* quintuplica il valore raggiungendo un massimo il 3 settembre 1929 a 381,27.

Nel corso di settembre, il mercato mostra i primi segni di debolezza con una riduzione dell'indice del 17 per cento. A ottobre, le quotazioni risalgono fino a recuperare la metà delle perdite. Ma il 24 ottobre, il giovedì nero (venerdì per le piazze europee), la perdita delle quotazioni si fa più consistente, accompagnandosi ad una forte crescita nel volume degli scambi. In modo coordinato, i più grandi banchieri cominciano a comprare importanti *blue chips* a prezzi superiori a quelli di mercato, nel tentativo di invertire le aspettative, come avevano già sperimentato con successo durante la crisi del 1907. Intervengono in particolare, William Durant (il fondatore della *General motors* e della *Chevrolet*, oltre che della *Durant motors*), la famiglia Rockefeller e altri giganti industriali e finanziari nella speranza di infondere fiducia. Il risultato è però solo temporaneo.

La riapertura dei mercati il 28 ottobre (lunedì nero) vede una caduta dell'indice del 13 per cento. Il giorno successivo (martedì nero), una nuova discesa delle quotazioni del 12 per cento, con un record nei volumi, che sarà battuto solo nel 1968.

Durante il martedì nero, il crollo dei titoli è accentuato dalla voce che il Presidente Hoover non avrebbe posto il veto sulla legge fiscale proposta da Hawley e Smoot sull'aumento delle tariffe.

L'indice tocca un minimo il 13 novembre, a quota 199.

Falsa ripresa e trend decrescente

Le quotazioni risalgono tra metà novembre e i primi mesi del 1930, segnando un massimo il 17 aprile 1930 a quota 294, ma riprendono poi il trend decrescente per tutto il 1931 e parte del 1932, toccando un minimo l'8 luglio 1932 a quota 41, ritornando ai valori minimi del XIX secolo, con una riduzione dell'89 per cento rispetto al picco del settembre 1929.

Negli anni successivi, l'indice recupera circa il 50 per cento delle perdite, ma tornerà ai livelli pre-crisi solo il 13 novembre 1954.

La posizione degli economisti durante la crisi

Tanto nel periodo che precede il crollo dei mercati, quanto nei mesi successivi, la maggior parte degli economisti non coglie l'instabilità finanziaria, i suoi collegamenti con le dinamiche dell'economia reale e gli effetti di ritorno che la crisi finanziaria avrebbe avuto sulla produzione e sull'occupazione. Pochi giorni prima del crollo, Irving Fisher, un noto economista neoclassico, afferma che le quotazioni hanno raggiunto un

livello stabilmente alto e che continueranno a crescere. Anche durante il crollo, continua ad affermare che la ripresa è dietro l'angolo, perdendo molte delle sue ricchezze e vedendo fallire l'impresa che aveva da poco avviato.

Anche tra gli uomini d'affari, le dichiarazioni durante i giorni del crollo di borsa e nei mesi successivi, sono tutte improntate all'ottimismo. Anche nel tentativo di infondere ottimismo, John Rockefeller afferma: *“These are days when many are discouraged. In the 93 years of my life, depressions have come and gone. Prosperity has always returned and will again.”*

4. LA GRANDE DEPRESSIONE

I canali di propagazione della crisi finanziaria

L'effetto depressivo del crollo borsistico sull'economia reale passa per vari canali. La letteratura specialistica sottolinea in particolare l'importanza dell'"effetto ricchezza", che porta ad una drastica riduzione dei redditi da capitale delle famiglie americane, le quali, di conseguenza, riducono i loro consumi, provocando una brusca caduta della domanda e il conseguente calo della produzione e dell'occupazione.

Negli anni venti, tuttavia, solo una percentuale limitata (circa il 16 per cento) delle famiglie americane possiede titoli di borsa. La caduta della domanda è piuttosto dovuta ai fallimenti industriali e bancari (falliscono più di 4000 istituti di credito, quasi uno su due), alla caduta degli investimenti (sia per la crisi bancaria, sia per le aspettative negative sull'andamento generale dell'economia), alla perdita di posti di lavoro (e la conseguente riduzione della propensione al consumo) e alla contrazione del credito.

Le conseguenze del crollo dei mercati, in altri termini, passano più per il canale bancario, in forma innanzi tutto di crisi di liquidità, che non per il canale delle famiglie, molte delle quali avevano già sperimentato una significativa riduzione dei loro redditi durante gli anni venti, con l'inasprirsi delle disuguaglianze e delle condizioni di lavoro che accompagnano gli anni ruggenti.

La crisi di liquidità, a sua volta, si trasmette al settore produttivo come crisi degli investimenti, dapprima come difficoltà concreta da parte delle imprese di ottenere i fondi necessari alle attività produttive e, successivamente, come crisi di fiducia, nel senso che il peggioramento delle aspettative degli imprenditori circa l'andamento futuro dell'economia scoraggia gli investimenti e l'attività produttiva in genere.

La reazione delle autorità monetarie

Secondo l'impostazione liberista, allora dominante, i fallimenti bancari, come i fallimenti di qualsiasi altro tipo di impresa, costituiscono un aspetto economicamente necessario allo sviluppo capitalistico, come processo di selezione economica degli istituti bancari più solidi, ai danni di quelli più deboli o più esposti a condizioni di rischio troppo elevate. Accanto a questo elemento ideologico, la crisi bancaria fornisce l'occasione al governo di accelerare il processo di concentrazione del capitale a favore dei grandi gruppi bancari e industriali e consente alla *Federal reserve* di regolare i conti con le banche non aderenti al sistema della *Federal reserve* stessa e non rispondenti dunque alla supervisione e ai principi regolamentari da questa stabiliti.¹

¹ Ancora oggi, il sistema bancario americano si compone di due tipi di banche, le banche nazionali (national bank) e le banche statali (state bank), le prime regolate dal tesoro americano (più precisamente dall'Office of the comptroller of the currency, un'agenzia del Tesoro), le seconde regolate solo dal governo dello stato in cui hanno sede. Alcune banche statali appartengono inoltre alla *Federal reserve* e sono da questa regolate. Le altre, a partire dal 1933, sono regolate dalla *Federal deposit insurance corporation*, un'impresa governativa, istituita con la riforma Glass-Steagall del 1933, che assicura i depositi bancari.

Sul piano valutario, inoltre, nel difendere il dollaro dagli attacchi speculativi che tentano di deprezzarlo, la *Federal reserve* alza i tassi d'interesse, aggravando le condizioni dell'economia reale.

Sul fronte fiscale e sociale, Hoover (in carica dal 1929 al 1933) prosegue la politica liberista dei presidenti che l'hanno preceduto, tagliando ulteriormente spesa pubblica e tasse (in particolare, quelle sui *capital gain*) e irrigidendo la politica anti-immigrazione. A difesa degli interessi del grande capitale, Hoover incentiva la formazione di grandi consorzi industriali e bancari, nel tentativo di affrontare la crisi senza chiamare direttamente in causa gli interventi statali.

La crisi economica

Nell'economia reale, i primi anni trenta sono caratterizzati da una pronunciata caduta della produzione e dell'occupazione in America e in gran parte del mondo. Negli Stati Uniti, la disoccupazione sale rapidamente al 25 per cento, con picchi particolarmente elevati nei centri industriali. Migliaia di fallimenti bancari impediscono alle famiglie di incassare i propri risparmi e alle imprese di proseguire gli investimenti. La crisi del settore agricolo si aggrava, con una caduta dei prezzi del 50 per cento. Sul fronte sociale, esplose il fenomeno dei senzatetto, che tocca centinaia di migliaia di persone e porta alla nascita di vere e proprie baraccopoli (chiamate significativamente *Hooverville*, a sottolineare le responsabilità del Presidente).

Le misure protezionistiche adottate in difesa dei prodotti nazionali si dimostrano controproducenti e conducono ad un brusco rallentamento del commercio internazionale.

5. LA POLITICA MONETARIA E IL SISTEMA AUREO

Lo sviluppo della crisi economica e finanziaria e la sua portata dipendono significativamente dal contesto istituzionale degli scambi internazionali, basato sul sistema aureo. La convertibilità delle diverse valute in oro pone infatti una serie di vincoli alla politica monetaria, che aggravano le contraddizioni finanziarie e i loro sull'economia reale. Vediamo innanzi tutto come nasce il sistema aureo e quali sono le sue caratteristiche.

La nascita del sistema aureo

Durante il diciannovesimo secolo, la maggior parte dei paesi adotta il sistema aureo, abbandonando quello argenteo o bimetallico. Per lo più, la circolazione effettiva avviene, però, tramite banconote, meno costose e meno rischiose da trasportare e immediatamente convertibili nel metallo prezioso. Solo in alcuni periodi circoscritti, le banconote si sostituiscono completamente alle monete d'oro, sopprimendo la convertibilità tra i due mezzi di pagamento, in genere in corrispondenza di eventi particolari che richiedono agli stati finanziamenti superiori alle riserve auree (guerre, prestiti ingenti al Tesoro).

Dopo le guerre napoleoniche (durante le quali viene sospesa la convertibilità), l'Inghilterra, paese guida in campo finanziario, ritorna ad uno standard metallico, non più basato su oro e argento, ma sul solo oro. Nel nuovo sistema, la Zecca reale è tenuta a comprare e vendere quantità illimitate di oro a un prezzo fisso, mentre la Banca d'Inghilterra e le banche commerciali sono tenute a convertire in oro, su richiesta, banconote e depositi.

Nei primi tre quarti del XIX secolo la maggior parte dei paesi adotta, tuttavia, un sistema argenteo o bimetallico. L'impero tedesco è il primo paese a seguire l'Inghilterra nella scelta del sistema aureo. In seguito alla sconfitta francese nella guerra franco-prussiana, Bismarck ottiene infatti un'indennità di 5 miliardi di franchi, una somma senza precedenti e istituisce la *Reichsbank*, la banca centrale, la cui moneta di riferimento è il marco aureo.

Dopo la crisi del bimetallismo nel 1871, il sistema aureo è adottato dalla maggior parte delle potenze economiche: dalla Germania nel 1871, da Belgio, Italia e Svizzera nel 1873, da Danimarca, Norvegia, Svezia e Olanda nel 1875, da Francia e Spagna nel 1876, dall'Austria nel 1879, dalla Russia nel 1893, dal Giappone nel 1897, dall'India nel 1898 e dagli Stati Uniti nel 1900.

Di fatto, la convertibilità delle banconote in monete d'oro (*gold specie standard*) termina nella maggior parte dei paesi con lo scoppio della Grande guerra, quando l'emissione di banconote da parte del Tesoro eccede significativamente la disponibilità effettiva di monete d'oro tenute in garanzia. Sul piano formale, tuttavia, diversi paesi mantengono la convertibilità, pur introducendo vincoli e condizioni restrittive.

Ritorno al sistema aureo dopo la Grande guerra

L'Inghilterra è una delle prime grandi potenze a tornare al sistema aureo (l'America tecnicamente non l'ha mai abbandonato, nonostante le restrizioni pratiche introdotte). Lo fa nel 1925, ad opera di Winston L. Churchill, Cancelliere dello scacchiere, attraverso l'istituzione, dal 1924 al 1929, di un nuovo regime di convertibilità il cui riferimento non è più alle monete d'oro, ma ai lingotti d'oro, fissando cioè un prezzo al quale le autorità sono obbligate per legge a vendere i lingotti (*gold bullion standard*).

Prima dell'Inghilterra, i grossi sforzi della finanza internazionale si indirizzano verso la Germania la cui convertibilità viene assicurata nel 1924 attraverso il Piano Dawes. Successivamente anche la maggior parte dei paesi europei ripristina la convertibilità.

La crisi della sterlina e gli attacchi contro il dollaro

Il sistema aureo resta in vigore fino al 1931, quando il deflussi d'oro dall'Inghilterra verso gli Stati Uniti impongono la sospensione della convertibilità della sterlina.

Gran parte del problema sta nelle regole stesse di funzionamento del sistema aureo. Oltre all'articolato sistema di flussi finanziari tra Germania, Francia, Inghilterra e Stati Uniti, il sistema aureo impone infatti una forte uniformità nella politica monetaria dei diversi paesi. In un contesto già fragile di rientro alle regole del *gold standard*, i differenziali nei tassi d'interesse internazionali si traducono rapidamente in deflussi d'oro dal paese a bassi tassi d'interesse verso i paesi a tassi d'interesse più alti.

Il rialzo dei tassi americani nel 1928 costringe dunque gli altri paesi ad intraprendere misure restrittive simili. La stretta monetaria internazionale si traduce rapidamente in un peggioramento delle condizioni dell'economia reale, senza peraltro impedire gli attacchi speculativi contro le valute più esposte nel mantenimento del *gold standard*.

La sterlina, valuta centrale nel sistema di scambi internazionali, viene sottoposta a duri attacchi speculativi (presentando alla Banca d'Inghilterra sterline in cambio di oro, riducendo così drasticamente le riserve aurifere inglesi) che costringono le autorità britanniche ad abbandonare il *gold standard* nel 1931.

La crisi della sterlina mostra rapidamente la debolezza dell'intero sistema di cambio. Tra settembre e ottobre 1931, la speculazione si sposta sul dollaro. Banche centrali e operatori privati convertono in oro le attività denominate in dollari, riducendo le riserve della *Federal reserve* e gettando nel panico il sistema bancario.

A differenza della Banca d'Inghilterra, la *Federal reserve* difende strenuamente la convertibilità, alzando decisamente i tassi d'interesse e aggravando la situazione dell'economia reale. Questa manovra, infatti, da una parte scoraggia la speculazione ribassista, aumentando i rendimenti delle attività in dollari (ed aumentandone dunque la domanda), ma dall'altra frena gli investimenti e la ripresa economica. Il successo della

manovra, almeno sul piano strettamente valutario, è agevolato dal fatto che gli Stati uniti posseggono una grande quota delle riserve auree mondiali e godono di ampi flussi di capitale in entrata anche grazie ai prestiti concessi. La convertibilità riesce dunque ad essere mantenuta. Il prezzo sull'economia reale, tuttavia, è alto. Per attenuare gli effetti della grande depressione, gli Stati uniti saranno quindi portati nel 1933 a svalutare il dollaro, aumentando il prezzo dell'oro da 20 a 35 dollari l'oncia. A difesa di questo nuovo rapporto di convertibilità, viene inoltre impedita la convertibilità agli operatori privati.

Secondo molti economisti, la scelta di difendere il *gold standard*, alzando invece di abbassare i tassi d'interesse, ossia privilegiando la difesa della valuta rispetto agli obiettivi produttivi e occupazionali, è una delle cause della gravità della depressione e delle difficoltà di uscirne. Di fatto, l'economia americana riprende a crescere solo nel 1933, con l'uscita dal *gold standard* e il lancio del *New deal*.

6. IL NEW DEAL

Nel 1933, nel pieno della Grande depressione, il neo-presidente democratico Franklin Delano Roosevelt lancia il *New deal*, un articolato piano economico volto a dare sostegno agli strati più colpiti dalla grande depressione, in gran parte disoccupati e contadini, a riformare le regole del mondo degli affari e della finanza, e a promuovere la ripresa economica (le cosiddette tre erre, in inglese: *relief, reform, recovery*).

Il primo *New deal*

Nella prima fase (il cosiddetto “primo *New deal*”), gli interventi riguardano soprattutto la regolamentazione di settori cruciali dell’economia.

In campo finanziario, nel 1933 viene introdotta la riforma Glass-Steagall del sistema bancario, la quale attraverso l’istituzione del *Federal deposit insurance corporation*, introduce un sistema di assicurazione dei depositi bancari, al fine di impedire l’effetto domino che aveva colpito il sistema bancario nei momenti più caldi della crisi del 1929. Come strumento di prevenzione della crisi, viene inoltre regolamentato il mercato dei titoli (dapprima attraverso il *Securities act* del 1933, poi con il *Security exchange act* del 1934 e con la creazione della *Security exchange commission*).

Nei settori produttivi, i primi interventi si indirizzano verso l’agricoltura, un settore in crisi già nel corso degli anni venti, in gravi difficoltà con la generalizzazione della depressione. L’*Agricultural adjustment act* interviene in particolare sostenendo i prezzi agricoli, attraverso la creazione di scarsi, con incentivi e sussidi volti a favorire i tagli alla produzione. Nel 1936, tuttavia, la Corte suprema dichiara questo programma incostituzionale, stabilendo che il controllo della produzione agricola va oltre i poteri del governo federale.

Nel settore industriale, l’istituzione della *National recovery administration (Nra)* si oppone alla concorrenza spietata, i cui effetti deflazionistici aggravavano, secondo Roosevelt, la ripresa economica. L’obiettivo del presidente è di attenuare il conflitto sociale attraverso l’incentivazione di forme cooperative e concertative tra lavoratori e imprenditori, favorendo una crescita salariale in linea con quella dei prezzi. A questo fine è Roosevelt stesso a favorire la formazione di cartelli industriali, chiaramente incompatibili con la legislazione *anti-trust*, come strumento di programmazione della dinamica inflazionistica e salariale, in linea con gli obiettivi governativi. Per questo, la *Nra* incentiva le imprese dei vari settori a fissare degli standard di lavoro e dei salari minimi e a non intraprendere guerre di prezzi, stabilendo accordi sui prezzi minimi e sui livelli di produzione. Anche la *Nra* è, tuttavia, dichiarata incostituzionale nel 1935 dalla Corte suprema.

Su un piano sociale e culturale, l’abrogazione del proibizionismo nel 1933 aumenta la popolarità del presidente, consentendo ai Comuni di ottenere nuove entrate.

Il secondo *New deal*

Il secondo *New deal*, si concentra sul sostegno ai lavoratori, attraverso l'istituzione di un sistema di previdenza sociale con interventi in favore di disoccupati, poveri e handicappati (il quale, tuttavia, diventerà operativo solo dopo vari anni), un programma per l'assunzione dei disoccupati in lavori socialmente utili, che porta all'assunzione di circa tre milioni di disoccupati (la cosiddetta *Work progress administration*) e una serie di misure in favore delle associazioni sindacali, con l'istituzione della *National labor relations board*.

Nel 1936, molti indicatori economici sono in ripresa. La produzione industriale, in particolare, ritorna ai livelli precedenti la crisi del 1929. Dopo aver toccato un minimo nel marzo 1933, in quattro mesi aumenta del 57 per cento e cresce stabilmente fino al 1937. L'indice di disoccupazione, tuttavia, anche se in discesa rispetto ai momenti più duri della crisi, resta superiore al 10 per cento per tutti gli anni trenta.

Nonostante la rielezione a grande maggioranza di Roosevelt nel 1936, una gran parte delle misure espansive messe in campo col *New deal* si interrompe nel 1937, a causa della forte opposizione conservatrice nel Congresso e della sua influenza sulla Corte suprema che dichiara incostituzionali molti dei programmi del *New deal* (che comunque, almeno in alcuni casi, sono sostituiti da programmi analoghi, ma meno intensi). L'unico atto di rilievo dopo il 1936 è il *Fair labor standards act* del 1938, che stabilisce la durata massima della giornata lavorativa e il salario minimo per molte categorie di lavoratori.

Se sul piano strettamente economico, l'interruzione di molti dei programmi avviati dall'amministrazione Roosevelt segna la fine del *New deal*, sul piano politico, le trasformazioni di questi anni lasciano in eredità un contesto istituzionale in cui il governo federale fa da mediatore nei rapporti di classe, nei rapporti tra settori economici e nei rapporti tra imprese e consumatori.

Efficacia e contraddizioni del *New deal*

Sotto il profilo teorico, l'opera di Roosevelt è generalmente associata all'insegnamento keynesiano, secondo cui, in un clima di sfiducia e stagnazione dell'iniziativa privata, è compito dello stato garantire, attraverso la spesa pubblica, un livello di domanda aggregata compatibile con la piena occupazione. Tuttavia, a differenza di quanto raccomandato da Keynes, Roosevelt non abbandona mai l'obiettivo di un bilancio federale in pareggio.

Già nel 1933, per finanziare parzialmente i nuovi programmi di spesa, il governo taglia del 15 per cento gli stipendi dei lavoratori pubblici e le pensioni dei veterani della Grande guerra. La filosofia di Roosevelt è infatti basata su un doppio bilancio federale: quello ordinario, per il quale si deve perseguire l'obiettivo del pareggio, e quello d'emergenza, legato alle spese necessarie per uscire dalla crisi, il quale deve necessariamente essere in deficit, seppur su basi solo temporanee. Questa linea politica suscita tuttavia aspre polemiche che, tra le altre cose, portano alle dimissioni del responsabile del bilancio federale Lewis Williams Douglas. Anche il Congresso si

oppone a molte delle misure volute da Roosevelt e, nel caso dei veterani, nel 1936, distribuisce loro un bonus che costerà all'erario un miliardo e mezzo di dollari.

Nel 1937, l'attenzione per il bilancio porta poi Roosevelt ad aumentare le tasse e tagliare la spesa pubblica, riducendo così l'effetto espansivo del *New deal*. Di fatto, il debito pubblico, passato dal 20 al 40 per cento durante la presidenza Hoover, resta su questi stessi valori negli anni dell'Amministrazione Roosevelt, fino allo scoppio della seconda guerra mondiale.

Tra il 1937 e il 1938, con la fine della maggior parte dei programmi del *New deal*, l'economia americana sperimenta una nuova contrazione, con la produzione industriale in calo del 30 per cento e un crollo nella produzione dei beni durevoli. La disoccupazione sale al 19 per cento, con 12 milioni di disoccupati e si riassorbirà solo con l'entrata in guerra nel 1941.

7. LE CAUSE DELLA CRISI

Nell'analizzare le cause della crisi, il dibattito accademico si concentra sul ruolo dei governi e delle autorità monetarie e sui loro eventuali errori. Ma sullo sfondo, il problema politico che emerge è quello del fallimento del capitalismo, non solo in riferimento agli errori di politica economica e all'incapacità dei mercati di autoregolarsi, ma soprattutto in relazione alle sue contraddizioni intrinseche.

La gravità della situazione economica nei paesi che guidano il sistema capitalistico mondiale alimenta il conflitto sociale e i timori, da parte della borghesia e delle forze capitalistiche, di una svolta socialista. Il rapido sviluppo dell'economia sovietica – dove proprio nel 1929 Stalin lancia il primo piano quinquennale, i cui obiettivi vengono dichiarati raggiunti addirittura con un anno di anticipo, senza risentire minimamente della depressione mondiale – pone inoltre l'esigenza di contrastare, quanto meno su basi teoriche, questo modello alternativo di gestione dell'economia e di accollare le colpe della crisi economica a particolari soggetti, senza rimettere in discussione l'intero ordinamento del sistema capitalista.

Il dibattito accademico

Tra gli economisti che cercano la causa del problema negli errori di gestione della politica economica, John Maynard Keynes è senz'altro la figura che più di ogni altra è associata al ruolo della politica fiscale. Secondo l'economista inglese, le politiche fiscali restrittive causano un rallentamento nella crescita del reddito e dell'occupazione. Simmetricamente, la soluzione keynesiana ad una fase di ristagno economico sta nell'applicazione di politiche fiscali espansive (soprattutto attraverso l'aumento della spesa pubblica, ma anche attraverso tagli alle tasse).

Ad enfatizzare il ruolo della politica monetaria sono invece soprattutto gli economisti liberisti. Per molto tempo, l'interpretazione liberista della crisi è egemonizzata dalla concezione austriaca (i cui principali esponenti sono Ludwig von Mises e Friedrich August von Hayek), che vede negli errori di politica monetaria commessi durante gli anni venti la principale causa di un disequilibrio sviluppatosi in seno all'economia reale, di cui il crollo dei mercati nel 1929 non sarebbe che un sintomo, prima del necessario epilogo nella Grande depressione. Sebbene politicamente avversi all'interpretazione keynesiana, gli economisti austriaci, in linea con l'interpretazione keynesiana, individuano la causa della crisi negli squilibri prodotti nell'economia reale. Il problema della politica monetaria condotta negli anni venti starebbe infatti proprio nell'aver ostacolato il libero funzionamento dei mercati, producendo uno scostamento tra lo sviluppo della struttura produttiva e la dinamica della domanda espressa dai consumatori. Come soluzione ai rischi di errori nella gestione della politica monetaria, gli austriaci sostengono il *free banking*, ossia un sistema privo di banca centrale, in cui il sistema bancario stesso è parte integrante del libero gioco dei mercati e reagisce direttamente agli stimoli dell'economia reale, senza il filtro deformante delle politiche monetarie della banca centrale.

Contro questa interpretazione, negli anni sessanta, il fronte liberista sviluppa

un'interpretazione incentrata sugli squilibri finanziari, piuttosto che su quelli dell'economia reale. In particolare, la scuola monetarista (affermatasi grazie al contributo di Milton Friedman e Anna Schwartz) attribuisce gravi responsabilità alla *Federal reserve*, non tanto nella condotta di politica monetaria prima dello scoppio della crisi borsistica, quanto nella gestione della crisi, una volta che questa si sia manifestata. Il problema, in altri termini, non starebbe nella sfera reale – come sostengono, con opposte motivazioni, Keynes e Hayek – bensì in quella finanziaria. Gli anni venti non costituirebbero dunque un periodo nel quale si accumulano gli squilibri reali che condurranno poi alla depressione degli anni trenta, bensì sarebbero caratterizzati dalle ordinarie oscillazioni dell'economia reale, le quali tuttavia, dopo il crollo dei mercati, si sarebbero trasformate in una lunga fase depressiva, a causa degli interventi sbagliati della *Federal reserve*.

LE CAUSE DELLA GRANDE DEPRESSIONE

	Errori di politica fiscale	Errori di politica monetaria
Squilibri nell'economia reale	Keynes	Austriaci
Squilibri finanziari		Monetaristi

L'interpretazione keynesiana

La principale opera di Keynes è *The general theory of employment, interest and money*, del 1936. Le sue idee sul ruolo del governo nell'economia sono tuttavia anticipate in *The economic consequences of peace*, pubblicato nel 1919, subito dopo il suo abbandono della Conferenza di Versailles, e in *A revision of the Treaty*, uscito del 1922, in cui riprende in tono polemico il problema delle pesanti riparazioni imposte alla Germania.

Nella teoria keynesiana, il livello di produzione e di occupazione dipende essenzialmente dagli investimenti. Questi, a loro volta, sono in gran parte determinati dalle aspettative degli imprenditori, le quali sono per lo più irrazionali, essendo influenzate dal grado di ottimismo/pessimismo circa l'andamento generale dell'economia (i cosiddetti *animal spirits* secondo l'espressione usata da Keynes). Qualora il livello di investimenti sia insufficiente ad occupare tutta la forza lavoro e le risorse produttive esistenti, si determina un equilibrio di sotto-occupazione. In questo caso, secondo l'economista inglese, l'unico modo per rilanciare l'economia è quello di aumentare la spesa pubblica, portando la domanda complessiva ad un livello compatibile con la piena occupazione, rimediando così ai problemi causati dal livello insufficiente di domanda privata.

Con questo schema in mente, Keynes interpreta la gravità della depressione degli anni trenta come conseguenza delle scelte di politica fiscale, fedeli ai principi di rigore del bilancio pubblico, nonostante la caduta della domanda privata. In presenza di bassi livelli di consumo (per via delle difficoltà economiche delle famiglie) e del ristagno degli investimenti (a causa delle aspettative negative degli imprenditori), solo

la spesa pubblica avrebbe potuto sostenere la domanda aggregata e rilanciare l'economia verso la piena occupazione. La scelta del governo americano di perseguire una politica di bilancio in pareggio, dovuta in parte anche ai vincoli imposti dal *gold standard* e in parte alla concezione economica dominante di tradizione liberista, ha portato invece l'economia ad assestarsi su un equilibrio di sotto-occupazione.

Lo scoppio della crisi finanziaria, da questo punto di vista, agisce da detonatore della crisi, nel senso che inverte rapidamente le aspettative degli investitori, consolidatesi in senso positivo durante gli anni ruggenti, anni nei quali il freno alla crescita imposto dalla politica di bilancio è più che compensato dall'ottimismo degli imprenditori, sostenuto dalla politica governativa in favore del grande capitale. L'irrigidirsi delle misure protezionistiche negli Stati Uniti, discusse proprio nei giorni cruciali della crisi borsistica, spinge inoltre i partner commerciali ad intraprendere azioni di ritorsione contro i prodotti statunitensi, comprimendo le esportazioni americane e riducendo così ulteriormente la domanda aggregata.

Con il lancio del *New deal*, il governo americano interviene attivamente in sostegno della domanda, con politiche di ispirazione keynesiana. Secondo l'interpretazione keynesiana, il successo di questa manovra è tuttavia parziale a causa della moderatezza con cui il governo americano introduce le misure fiscali espansive. In particolare, l'effetto espansivo della crescita della spesa pubblica è limitato dal tentativo di mantenere il pareggio di bilancio. Solo con lo scoppio della seconda guerra mondiale, gli Stati Uniti rinunciano agli obiettivi di rigore di bilancio, lasciandosi alle spalle la Grande depressione degli anni trenta.

L'interpretazione austriaca

La spiegazione austriaca individua la causa principale della Grande depressione nella politica monetaria espansiva condotta dalla *Federal reserve* durante gli anni venti. L'espansione monetaria e la facilità di accesso al credito da parte delle imprese alimenta una crescita degli investimenti e nel valore dei titoli, cui tuttavia non corrisponde una reale crescita nella capacità d'assorbimento dei nuovi beni da parte delle famiglie.

Hayek sviluppata la teoria delle fluttuazioni cicliche dell'economia in tre libri: *Monetary theory and trade cycle* (1929), *Prices and production* (1931) e *The pure theory of capital* (1941).² Secondo il premio Nobel per l'economia (1974), il tasso d'interesse prevalente sui mercati, in assenza di politiche monetarie attive, esprime la preferenza intertemporale delle famiglie per il consumo presente e futuro. Un tasso di interesse alto segnala una forte preferenza per il consumo presente rispetto a quello futuro: la rinuncia al consumo corrente deve essere compensata da un alto consumo futuro. Viceversa, un basso tasso d'interesse, o al limite un tasso d'interesse pari a zero, segnala la quasi indifferenza, o la totale indifferenza, tra il consumo presente e futuro.

Il sistema bancario, in assenza di interventi da parte delle autorità monetarie, non fa che trasferire questo segnale circa la preferenza dei consumatori al sistema

² In campo austriaco, il primo tentativo di spiegare le fluttuazioni economiche è sviluppato da Ludwig von Mises in *The theory of money and credit* (1912).

industriale: quanto più è alto il tasso d'interesse tanto più le imprese trovano conveniente adottare processi produttivi di breve durata, immobilizzando i capitali per il minor tempo possibile (visto che devono pagarci sopra un alto tasso d'interesse). Processi produttivi più brevi sono tuttavia meno produttivi di quelli più lunghi (che passano cioè per la produzione di molti beni d'investimento come stadio intermedio prima della produzione dei beni di consumo) e generano quindi una massa inferiore di beni finali. Simmetricamente, in presenza di un tasso d'interesse basso, le imprese adottano processi produttivi più lunghi o, per dirla in altri termini, privilegiano la produzione di beni d'investimento rispetto a quella di beni di consumo. Quando il sistema entra a regime, tuttavia, questi processi produttivi più lunghi (caratterizzati da una produttività maggiore) produrranno una massa maggiore di beni di consumo.³

Immaginiamo di trovarci in una situazione in cui le famiglie spendono il 50 per cento del loro reddito in consumo, risparmiando il restante 50 per cento. Supponiamo ora che le famiglie decidano spontaneamente di aumentare il risparmio, dedicando ad esempio solo il 40 per cento del loro reddito al consumo. Si avrà una diminuzione del tasso d'interesse e un conseguente allungamento dei processi produttivi. Nell'immediato, l'accresciuta produzione di beni d'investimento sottrae risorse alla produzione di beni di consumo. Il prezzo di questi ultimi, tuttavia non aumenta necessariamente, visto che, per ipotesi, anche la loro domanda è diminuita. Quando i nuovi beni di investimento cominciano a dare i loro frutti, la produzione di beni di consumo aumenta. Il loro prezzo a questo punto scende necessariamente: in termini monetari, infatti, le famiglie continueranno a spendere il 40 per cento del loro reddito in beni di consumo (cioè meno di quanto spendevano nella situazione d'equilibrio iniziale) per acquistare una massa di beni che nel frattempo è cresciuta. Nel nuovo equilibrio, dunque, i prezzi dei beni di consumo scendono e quelli dei beni d'investimento salgono, riflettendo il reale cambiamento nella propensione al consumo delle famiglie.

Partendo dalla stessa situazione, supponiamo ora che la diminuzione del tasso d'interesse sia prodotta "artificialmente" da una politica monetaria espansiva o da un'eccessiva facilità di credito da parte delle banche, senza alcuna variazione nella propensione al consumo delle famiglie. Anche in questo caso si avrà un allungamento del processo produttivo (una maggiore produzione di beni d'investimento), che nell'immediato si accompagnerà ad una contrazione della produzione di beni di consumo. A differenza del caso precedente, le famiglie continuano a spendere la stessa quota del loro reddito in beni di consumo, dunque i prezzi dei beni di consumo aumentano necessariamente. In termini reali, si ha allora un risparmio forzoso delle famiglie, le quali di fatto consumano di meno rispetto all'equilibrio iniziale. Quando tuttavia il sistema entra a regime e i nuovi beni di investimento cominciano a dare i loro frutti, la massa di beni di consumo aumenta e i prezzi tenderanno a scendere. D'altra parte, in termini monetari, le famiglie vorranno sempre spendere la metà del loro reddito in beni di consumo, quindi rispetto al caso precedente la maggiore quantità di beni di consumo si scontra con una maggiore domanda. Il prezzo dei beni di consumo sarà dunque più alto. In termini reali, questo significa che anche nella nuova situazione di equilibrio si ha un risparmio forzoso delle famiglie. Il sistema si porta così in un nuovo

³ La rappresentazione del processo produttivo come sequenza temporale di fasi di produzione è sviluppata da uno dei fondatori della scuola austriaca, Eugen von Böhm-Bawerk, in *Capital and interest* (1884).

equilibrio con processi produttivi “troppo” lunghi rispetto alla preferenza intertemporale delle famiglie o, per dirla diversamente, con una produzione “eccessiva” di beni d’investimento rispetto alla propensione al risparmio delle famiglie. La facilità di credito si traduce dunque in una crescita eccessiva rispetto alla capacità di risparmio delle famiglie, accompagnata da un’impulsa inflattiva. Sul piano finanziario, inoltre, il sostegno “artificiale” alla crescita causato dalla politica del credito sostiene artificialmente i corsi azionari. Inevitabilmente, sostiene Hayek, prima o poi, la banca centrale, preoccupata per l’inflazione e per la bolla speculativa prevalente sui mercati, inverte la politica monetaria, producendo un rallentamento della produzione accompagnato da spinte deflattive.

In sostanza, secondo gli austriaci, in assenza di una politica monetaria attiva, la struttura produttiva si adegua spontaneamente alle preferenze dei consumatori e il tasso d’interesse riflette effettivamente la preferenza intertemporale tra consumo presente e consumo futuro (risparmio). Le fluttuazioni cicliche dell’economia sono invece la conseguenza della politica monetaria, la quale allontana il tasso d’interesse dal tasso di preferenza intertemporale dei consumatori, producendo un’alternarsi di fasi di boom e di crisi.

In *Monetary theory and trade cycle*, Hayek si dice dunque favorevole al mantenimento del *gold standard*, come strumento di rigore monetario, e contrario all’uso della politica monetaria in senso anticiclico, frenando cioè l’economia nelle fasi espansive e favorendo la crescita in quelle depressive.

La tesi Hayekiana è successivamente sviluppata dall’economista americano Murray Rothbard, in *America’s Great Depression* (1963). La causa principale della Grande depressione secondo il nuovo campione del liberismo austriaco, è da ricondursi alla politica monetaria tenuta dalla *Federal reserve* a partire dalla sua creazione, nel 1913 e all’eccessivo ruolo dello stato nell’economia (Rothbard interpreta infatti l’amministrazione Hoover come fortemente attiva e considera il *New deal* rooseveltiano come il proseguimento della linea interventista hooveriana). L’espansione del credito attraverso tassi d’interesse artificialmente bassi, la politica inflazionistica (permessa anche dall’abbandono del sistema aureo classico) avviata all’inizio della Grande guerra e l’interventismo statale durante gli anni venti sono, secondo Rothbard, i fattori che hanno portato la *Federal reserve* ad intraprendere tardivamente misure restrittive. Quando, nel 1928, la *Federal reserve* comincia ad aumentare i tassi, la distorsione nella struttura produttiva è ormai troppo pronunciata e il riaggiustamento scatena il crollo dei mercati e la Grande depressione. Il tentativo poi di sostenere l’economia attraverso l’interventismo del *New deal* non fa che aggravare le cose, impedendo alle forze di mercato di condurre l’economia verso il suo naturale stato d’equilibrio.

L’interpretazione monetarista

Nel 1963, Friedman e Schwartz pubblicano un libro molto influente sulla storia monetaria degli Stati Uniti, *Monetary History of the United States 1867-1960*. Contro la spiegazione austriaca, assai diffusa tra gli economisti liberisti, gli autori sostengono che negli anni venti non c’è stata alcuna espansione eccessiva del credito e che la gravità

della crisi dipende invece dagli errori di politica monetaria commessi durante e dopo la crisi borsistica del 1929. In particolare, secondo Friedman e Schwartz, mentre la *Federal reserve* annuncia una politica espansiva, di fatto ne conduce una eccessivamente restrittiva.

Contrariamente al liberismo di matrice austriaca, che vorrebbe un sistema monetario privo di banca centrale o quanto meno una politica monetaria prudente e poco attiva, il monetarismo di Friedman e Schwartz promuove il messaggio politico che una politica monetaria espansiva è sufficiente a far fronte alle crisi finanziarie. In linea con gli austriaci, i monetaristi non pongono dunque sotto accusa il sistema capitalista e accollano alla politica monetaria le principali responsabilità in merito alla gravità della depressione. A differenza degli austriaci, tuttavia, Friedman e Schwartz sostengono la necessità di una politica monetaria attiva, evidenziando gli errori commessi dalla *Federal reserve* durante la grande depressione e la possibilità di imparare da quell'esperienza la ricetta per una corretta gestione della politica monetaria. Uno dei più grandi ammiratori di Friedman e Schwartz, l'attuale governatore della *Federal reserve*, Ben Bernanke, chiude così il suo discorso di celebrazione del novantesimo compleanno di Friedman: "*I would like to say to Milton and Anna: Regarding the Great Depression. You're right, we did it. We're very sorry. But thanks to you, we won't do it again.*"

Friedman e Schwartz sostengono che la *Federal reserve* ha commesso alcuni gravi errori. Non tanto per dimostrare che un'errata politica monetaria sia la causa della crisi, quanto piuttosto per sostenere che essa costituisce un fattore che anticipa l'insorgere della crisi e che ne amplifica e accelera gli effetti.

Nella primavera del 1928, la *Federal reserve* avvia una politica monetaria restrittiva che si protrae fino al crollo di borsa dell'ottobre 1929. Contrariamente all'interpretazione austriaca, gli autori sostengono che le condizioni reali e monetarie non richiedevano alcuna misura restrittiva: la crescita della moneta era sotto controllo e non c'erano serie spinte inflazionistiche nell'economia reale, anzi i prezzi delle materie prime stavano scendendo. La stretta monetaria avvia una recessione nell'agosto 1929 che inverte le aspettative ottimistiche sui mercati. Questa stretta monetaria è in definitiva la causa della crisi valutaria internazionale che porta alla crisi della sterlina del 1931 e ai successivi attacchi speculativi contro il dollaro.

Ma ancora più grave è la scelta della *Federal reserve* di rispondere a questi attacchi con una nuova stretta monetaria. In piena recessione, di fronte alla scelta tra economia reale e rigore monetario, la banca centrale americana privilegia senza scrupoli il mantenimento della convertibilità, sacrificando produzione e occupazione.

Estendendo l'analisi anche ad altri paesi, Friedman e Schwartz traggono la conclusione che la durezza della crisi economica nei vari paesi è positivamente correlata alla difesa della convertibilità e alla durata del regime del *gold standard*. In effetti, notano gli autori, l'Inghilterra e i paesi scandinavi, che abbandonano la convertibilità nel 1931, si riprendono più rapidamente di Francia e Belgio che fanno ogni sforzo per restare agganciati al *gold standard*. A conferma di questa tesi, gli autori portano anche il caso della Cina, dove grazie al sistema argenteo (che consentiva dunque una libera fluttuazione rispetto ai paesi appartenenti al sistema aureo), non si hanno conseguenze di rilievo.

Oltre a regolare i conti all'interno della scuola di pensiero liberista, in cui per

molto tempo predominano le tesi austriache, l'impatto del libro di Friedman e Schwartz è importante perché ribalta la tesi anticapitalista più radicale secondo cui le cause della grande depressione siano intrinseche al sistema, affermando invece che esse sono da imputarsi in gran parte alla cattiva gestione monetaria. L'implicazione che se ne trae è dunque di affinare gli strumenti di politica monetaria, non di riformare o superare il capitalismo. In questo modo, gli autori rispondono anche al riformismo di impostazione keynesiana che, nel secondo dopoguerra, porta i governi ad intraprendere politiche fiscali attive volte a sostenere la crescita economica.

Il dibattito tra monetaristi e austriaci

L'interpretazione austriaca è ripresa in tempi recenti da Kurt Richebacher. Secondo Richebacher, la gravità della caduta del Pil (-9 per cento nel 1930) dimostra che le cause sono strutturali e che non possono dunque essere attribuite ad eventuali errori successivi al crollo delle quotazioni di borsa. La contrazione del 42 per cento nell'offerta di moneta, su cui insiste Friedman, inizia nel 1930, dopo la crisi borsistica e non può dunque essere la causa della recessione. Secondo lui, sono piuttosto le perdite in conto capitale derivanti dal crollo borsistico (85 bilioni di dollari in totale, di cui 25 causati dai primi crolli di fine ottobre-inizio novembre) a impoverire le famiglie e far crollare i consumi, invertendo la spirale espansiva che consentiva alle famiglie elevati consumi proprio in virtù dell'aumento delle quotazioni di borsa.

Ma, oltre alle perdite nel potere d'acquisto dei consumatori, la crisi borsistica ha effetti sulla liquidità complessiva in circolazione. Richebacher sostiene che la liquidità non deve essere ridotta alle misure strettamente monetarie ($M1$, $M2$, $M3$), ma deve tenere conto delle attività finanziarie. Nelle fasi espansive, imprese e famiglie sono incentivate a ridurre la propria liquidità a vantaggio di attività finanziarie che, dato il contesto espansivo, appaiono comunque liquide. Quando il mercato inverte la tendenza, tuttavia, diventa più difficile vendere queste attività, a meno di incorrere in alti costi. La stessa attività finanziaria può dunque risultare "liquida" in un contesto espansivo e "non liquida" in uno restrittivo. Uno stesso tasso d'interesse relativamente basso può dunque incentivare a detenere attività finanziarie in un contesto espansivo e a detenere invece moneta in un contesto restrittivo.

Il boom di borsa, accompagnato dalla distorsione nella struttura produttiva a vantaggio dei processi produttivi di durata breve (la cui causa ultima sta nella politica monetaria espansiva), si trasforma dunque in un crash, prima borsistico e poi reale (con i dovuti aggiustamenti nella struttura produttiva).

Il punto, sostengono gli austriaci, è che tanto nella crisi del 1929 quanto in quella attuale, la creazione di credito avviene fuori dal sistema bancario. Le tesi monetariste di Friedman e Schwartz, che insistono sulla quantità di moneta, non tengono conto di questo fattore.

L'interpretazione marxista

Gli economisti e gli storici di ispirazione marxista hanno sviluppato diverse letture degli eventi che conducono al crollo dei mercati e alla Grande depressione. In effetti, anche sul fronte teorico, il dibattito interno alla scuola marxista sul tema della crisi è assai vivo e in alcuni casi contraddittorio. Ciò che accomuna le diverse interpretazioni della crisi è il tentativo di ricondurre ai testi stessi di Marx la spiegazione delle dinamiche economiche e finanziarie di questa fase di sviluppo del capitalismo. Prima ancora di affrontare il dibattito interno alla scuola marxista, consideriamo dunque la posizione di Marx.

Secondo Marx, la crisi è una fase inevitabile del processo di accumulazione capitalistica. Non si tratta affatto di disfunzioni occasionali prodotte dall'incedersi del libero gioco dei mercati, a causa ad esempio di monopoli o di distorsioni di altro tipo. Si tratta invece proprio della conseguenza dell'ordinario operare del meccanismo concorrenziale. Né, secondo Marx, la causa della crisi può essere ricondotta a errori commessi da governi e autorità monetarie nei loro tentativi di regolare l'economia attraverso opportune politiche economiche. La crisi è infatti intrinseca al modo di produzione capitalistico.

La spiegazione marxiana della crisi si basa sull'analisi della caduta tendenziale del saggio di profitto, sviluppata, in particolare, nei capitoli 13, 14 e 15 del terzo volume del *Capitale*, nella sezione intitolata appunto "La legge della caduta tendenziale del saggio di profitto". Trattandosi di una sezione all'interno di un'opera organica, volta a spiegare e svelare l'intero sistema di contraddizioni proprie del modo di produzione capitalistico, è a dir poco riduttivo tentare di enucleare una "teoria della crisi", in termini di capitoli o sezioni, dall'opera marxiana. Come riferimenti bibliografici essenziali, la legge della caduta tendenziale del saggio di profitto presuppone alcuni aspetti teorici centrali esposti nel *Capitale*, tra cui la teoria del valore delle merci (capitolo 1 del primo libro), i rapporti tra capitale costante, capitale variabile e plusvalore (capitoli 6 e 7 del primo libro) e la relazione tra saggio di profitto e saggio di plusvalore (capitoli 2 e 3 del terzo libro).

L'esistenza di una tendenza storica al ribasso nel saggio di profitto non costituisce affatto una novità introdotta da Marx. Al contrario, si tratta di un dato con il quale si confrontano molti economisti sin dalla nascita dell'economia politica, senza tuttavia riuscire a comprenderne la portata generale. Nelle parole di Marx: "si può dire che essa sia un mistero la cui soluzione ha costituito l'obiettivo di tutta l'economia politica sin da Adam Smith" (*Il Capitale*, vol 3, cap. 13).

Marx parte dall'analisi del valore delle merci. In accordo con la teoria del valore-lavoro, comune a gran parte degli economisti classici, secondo Marx, il valore delle merci è dato dal lavoro occorso a produrle (*teoria del lavoro contenuto*). Marx opera poi una distinzione tra *lavoro vivo* e *capitale costante*. Il primo è il lavoro direttamente erogato nel processo produttivo, il secondo è costituito dai mezzi di produzione (materie prime, prodotti intermedi, strumenti di lavoro, eccetera) che entrano nel processo produttivo corrente, ma che sono stati prodotti in periodi precedenti. Il valore lavoro di questi mezzi di produzione è dato dal lavoro che incorporano (per questo Marx si riferisce al *capitale costante* anche con l'espressione

lavoro morto). Se il valore della merce prodotta è superiore al valore dei mezzi di produzione è perché in aggiunta al lavoro in essi incorporato, nel processo produttivo è stato erogato del *lavoro vivo* (il quale dunque è la sola fonte del nuovo valore creato). In altri termini, il valore della merce è dato dalla somma del *capitale costante* (C) e del *lavoro vivo* (L):

$$M = C + L$$

Marx distingue inoltre la *forza lavoro* dal *lavoro*. La *forza lavoro* è l'insieme di capacità fisiche ed intellettuali impiegate dai lavoratori nel processo produttivo, il quale si distingue dal lavoro effettivamente erogato. Quello che il capitalista acquista dal lavoratore è la *forza lavoro*, non il *lavoro*. In virtù di quest'acquisto, il capitalista può poi disporre della *forza lavoro* del lavoratore per il tempo pattuito, estraendo da essa il lavoro concreto necessario allo svolgimento del processo produttivo. Affinché il capitalista possa ottenere un guadagno il *lavoro vivo* estratto dalla *forza lavoro* deve essere superiore al lavoro contenuto nei beni che il lavoratore può acquistare con il salario che riceve dal capitalista (beni salario). La differenza tra il tempo di lavoro effettivamente erogato e il tempo di lavoro contenuto nei beni salario acquistati dal lavoratore prende il nome di *pluslavoro*, o, se espresso in termini di valore, *plusvalore*.

Con questa specificazione del *lavoro vivo* come somma del *capitale variabile* (V) e del *plusvalore* (S), il valore della merce assume la seguente forma:

$$M = C + V + S$$

Marx analizza a questo punto i rapporti che intercorrono tra C , V e S e le dinamiche che essi mettono in moto. Il rapporto tra *plusvalore* e *capitale variabile* prende il nome di *saggio di plusvalore* (σ) o *saggio di sfruttamento*:

$$\sigma = S / V$$

Marx definisce inoltre la *composizione organica del capitale* (COC) come il rapporto tra *capitale costante* (valore dei mezzi di produzione) e *capitale variabile* (valore dei salari dei lavoratori):

$$COC = C / V$$

Infine, il *saggio di profitto* (r) è dato dal rapporto tra il *plusvalore* e il capitale complessivo anticipato:

$$r = S / (C + V)$$

Il *saggio di profitto* costituisce una variabile chiave del sistema capitalista. Ciascun capitalista cerca infatti di ottenere il massimo rendimento da ogni unità di capitale investito. Egli cerca cioè di massimizzare il *saggio di profitto*. Due modi sempre efficaci per accrescere il *saggio di profitto* a scapito del lavoratore sono la

riduzione dei salari (la riduzione di V) e l'allungamento della giornata lavorativa (che consente di accrescere S a parità di V), entrambi i quali implicano un aumento del *saggio di sfruttamento*. Ma accanto a questi modi per accrescere il *saggio di profitto* che inevitabilmente si scontrano contro l'opposizione e la resistenza dei lavoratori, la riduzione dei costi può essere ottenuta introducendo innovazioni tecnologiche e organizzative che aumentino la produttività del lavoro. Attraverso la crescente meccanizzazione del lavoro (attraverso cioè l'introduzione di dosi crescenti di *capitale costante*, a parità di *capitale variabile*, o addirittura in sostituzione di quest'ultimo), il singolo capitalista riduce i costi di produzione e si impone sui suoi rivali.

Questa tendenza a crescere del *capitale costante*, messa in moto dalla concorrenza tra capitalisti, ha tuttavia effetto anche sul valore totale prodotto ($C + L$). La crescita del *capitale costante* implica infatti che una massa crescente di mezzi di produzione (C) è messa all'opera da un numero dato di lavoratori (L). In termini proporzionali, dunque, il valore prodotto è costituito sempre più dal *capitale costante* (che cresce) e sempre meno dal lavoro vivo (che resta costante). Questo significa che il *lavoro vivo*, da cui in ultima analisi viene estratto il *plusvalore*, si combina con una massa crescente di *capitale costante*. Se, dunque il *saggio di sfruttamento* S/V resta costante (ossia se ipotizziamo che la ripartizione del *lavoro vivo* tra *capitale variabile* e *plusvalore* rimanga invariata), l'aumento del *capitale costante* provoca inevitabilmente una caduta del *saggio di profitto* $S/(C+V)$.

Ovviamente, non c'è ragione per assumere che il *saggio di sfruttamento* debba rimanere invariato lungo il processo di sviluppo capitalistico e, in effetti, il suo aumento può contrastare in parte questa tendenza, facendo aumentare S a scapito di V . Anche in questo caso, tuttavia, il *saggio di profitto* tende a cadere inesorabilmente. Immaginiamo infatti che il *saggio di sfruttamento* sia portato all'estremo fino a raggiungere il suo limite superiore, al punto in cui tutto il *lavoro vivo* si traduce in *plusvalore* (il che equivale ad assumere che i lavoratori vivano di aria e non percepiscano alcun salario). In termini formali, assumiamo cioè $L = S$ (lavoro vivo = *plusvalore*) e $V = 0$ (salario pari a zero). Ebbene, anche in questo caso particolarmente favorevole al profitto, il *saggio di profitto* diminuirà all'aumentare del *capitale costante*. Il *saggio di profitto* sarà infatti pari a L/C e, non potendo crescere ulteriormente il numeratore (perché tutto il *lavoro vivo* L si sta già traducendo interamente in *plusvalore*), sarà condannato a scendere per via della crescita del denominatore (C).

Questa tendenza verso il basso del *saggio di profitto* costituisce in ultima analisi la causa della crisi nella teoria marxiana. Trattandosi di una logica conseguenza dello sviluppo della produttività del lavoro propria del modo di produzione capitalistico, la crisi stessa costituisce un aspetto inevitabile dello sviluppo capitalistico.

Nell'interpretare le cause della Grande depressione, gli economisti marxisti insistono dunque sul processo di meccanizzazione che investe il settore industriale e che si combina con la sovrapproduzione agricola che si sviluppa lungo il corso degli anni ruggenti. Il crollo dei mercati finanziari, secondo questa interpretazione, costituisce solo il momento culminante dell'accumularsi delle contraddizioni insite nell'economia reale. Lo stesso sviluppo del credito durante gli anni venti è interpretato come un tentativo di contrastare la caduta del *saggio di profitto* attraverso strumenti finanziari, i quali tuttavia non fanno che ritardare il momento della crisi, aggravandone al tempo stesso le

conseguenze. Il tentativo di sostenere la domanda e i corsi azionari attraverso il credito non impedisce infatti la caduta del saggio di profitto, rendendo infine inevitabile la caduta stessa delle quotazioni di borsa.

Da un punto di vista strettamente finanziario, la svalorizzazione del capitale che si realizza con la crisi borsistica ricostituisce, almeno sulla carta, le condizioni di profittabilità del capitale. Le conseguenze della crisi sull'economia reale sono però durature. L'eccesso di produzione alla base della caduta del saggio di profitto non si risolve infatti con un colpo di penna a *Wall street*. Esso passa invece per un lungo periodo di distruzione e inutilizzo dei mezzi di produzione e con il ristagno dell'economia. A nulla valgono, da questo punto di vista, i tentativi posti in essere dall'amministrazione americana attraverso il *New deal* e la ristrutturazione del sistema di cambi internazionali che porta alla fine del *gold standard*. Solo la seconda guerra mondiale, con la distruzione anche fisica del capitale in eccesso, chiuderà definitivamente questa fase di ristagno economico, avviando un nuovo ciclo di accumulazione.